



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea Magistrale  
in Amministrazione, Finanza e Controllo  
ordinamento ex D.M. 270/2004

Tesi di Laurea Magistrale

# **Il Paternalismo Libertario In Ambito Previdenziale**

**Relatore**

Ch. Prof. Enrico Maria Cervellati

**Correlatore**

Ch. Prof. Simone Mazzonetto

**Laureanda**

Elena Pavan

Matricola 844682

**Anno Accademico**

2017 / 2018



<b>Introduzione .....</b>	<b>5</b>
<b>Capitolo 1 - L'Economia Comportamentale .....</b>	<b>9</b>
1.1. <i>Razionalisti Versus Comportamentalisti .....</i>	11
1.1.1. Il Concetto di Utilità .....	15
1.2. <i>Le Euristiche.....</i>	16
1.2.1. Disponibilità.....	17
1.2.2. Ancoraggio e Aggiustamento .....	19
1.2.3. Rappresentatività .....	21
1.2.4. Euristiche dell’Affetto.....	24
1.2.5. Regola 1/n .....	27
1.3. <i>I Bias .....</i>	29
1.3.1. Bias Emozionali.....	29
1.3.1.1. <i>Autocontrollo.....</i>	29
1.3.1.2. <i>Rimpianto .....</i>	32
1.3.2. Bias Cognitivi .....	33
1.3.2.1. <i>Overconfidence.....</i>	33
1.3.2.2. <i>Home Bias.....</i>	36
1.3.2.3. <i>Status Quo Bias .....</i>	37
1.4. <i>Gli Effetti di Framing .....</i>	39
1.4.1. Avversione alla Perdita.....	41
1.4.2. Avversione alla Perdita Certa .....	44
1.4.3. Contabilità Mentale.....	45
1.5. <i>I Cardini della Finanza Comportamentale .....</i>	48
1.5.1. La Teoria del Prospetto .....	48
1.5.2. La Teoria Motivazionista (SP/A) .....	52
<b>Capitolo 2 - Il Paternalismo Libertario .....</b>	<b>55</b>
2.1. <i>Differenza tra Umani ed Econi .....</i>	55
2.2. <i>La Teoria del Paternalismo Libertario .....</i>	63
2.2.1. Le Opzioni di Scelta .....	65
2.2.2. L’Opzione di Default .....	73
2.2.2.1. <i>The Switching of Entitlement .....</i>	78
2.2.3. La Scelta Attiva .....	84
2.3. <i>Giustificazioni al Paternalismo Libertario .....</i>	86
2.4. <i>Critiche al Paternalismo Libertario.....</i>	92
2.4.1. La Consapevolezza di Essere Stati Pungolati.....	100
2.4.2. Le Critiche di Stampo Utilitarista.....	104
<b>Capitolo 3 - Il Paternalismo Libertario in Ambito Previdenziale.....</b>	<b>107</b>
3.1. <i>Il Piano Previdenziale 401(k): Caratteristiche e Diffusione.....</i>	107

3.2. <i>Il caso italiano</i> .....	124
3.2.1. Soluzioni Paternalistiche nella Previdenza Complementare.....	129
<b>Conclusioni</b> .....	<b>136</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>139</b>
<b>SITOGRAFIA</b> .....	<b>143</b>
<b>FIGURE</b> .....	<b>143</b>
<b>TABELLE</b> .....	<b>144</b>
<b>GRAFICI</b> .....	<b>144</b>

## Introduzione

Alla fine degli anni Settanta del Novecento, grazie alle opere dei due psicologi israeliani Kahneman e Tversky, nasce l'economia comportamentale, che celebra l'ingresso e sancisce l'imprescindibilità della psicologia nella disciplina economica.

Da questo momento in poi, le deviazioni del comportamento umano rispetto al modello razionale, da sempre considerate casuali, vengono definite e classificate: non si trattava più di semplici errori, bensì di vere e proprie anomalie.

Le deviazioni dal comportamento razionale si verificano soprattutto nelle situazioni di incertezza, ovvero, quando non si conoscono le alternative possibili perché poco familiari o inusuali; per questo motivo i comportamentalisti non sostengono la completa irrazionalità degli individui, ma riconoscono che la loro razionalità sia limitata.

Nella realtà, la *bounded rationality* si manifesta nel processo decisionale sia nel caso di scarsa conoscenza in alcuni ambiti, sia per il poco tempo a disposizione per fare una scelta e innesca l'utilizzo di scorciatoie mentali, definite *euristiche*. Queste scorciatoie, sono utili in contesti usuali, ma possono condurre a errori sistematici per esempio nel caso di decisioni finanziarie, meno consuete e dove le conoscenze tecniche e teoriche sono necessarie per compiere una scelta opportuna. Nel primo capitolo sono state spiegate le euristiche più importanti, con particolare attenzione a quelle pertinenti al tema della scelta finanziaria riguardante la decisione di un piano di investimento che permetta a ciascun individuo, una volta raggiunta l'età pensionabile, di condurre una vita agiata.

A compromettere la correttezza del processo decisionale non vi sono solamente le scorciatoie mentali, ma vi sono anche delle distorsioni comportamentali di carattere cognitivo o emozionale che conducono ad un'errata valutazione delle alternative di scelta. Queste distorsioni, denominate *bias*, rappresentano dei pregiudizi che avvengono nella fase precedente all'emissione di un giudizio e riguardano sia il modo in cui gli individui reperiscono ed elaborano le informazioni, *bias cognitivi*, sia il modo in cui essi si sentono nel momento in cui immagazzinano tali informazioni, *bias emozionali*.

L'economia comportamentale, infine, confuta la "Teoria dell'utilità attesa" utilizzata dall'economia tradizionale per descrivere il processo di valutazione delle alternative da parte degli individui, secondo la quale l'unico fattore che conta nella scelta è il suo valore atteso. In realtà, Kahneman e Tversky (1986) hanno dimostrato che il processo decisionale viene influenzato dal modo in cui il problema viene esposto, ovvero dal suo *frame* e propongono "La teoria del prospetto" come alternativa alle "Teoria dell'utilità attesa".

A causa della presenza di tutte queste deviazioni dal comportamento razionale, non si può di certo affermare che gli individui siano completamente in grado di prendere autonomamente le decisioni migliori per il proprio benessere, ma dovrebbero essere assistiti da una forma di paternalismo che i comportamentalisti definiscono "libertaria". L'aggettivo "libertario" delinea la possibilità lasciata agli individui di far prevalere la propria autonomia e di non perseguire la via indicata dall'intervento paternalistico, che risulta così più blando. Il paternalismo libertario è infatti, una forma debole di paternalismo che si pone l'obiettivo di indirizzare le scelte degli individui, tramite l'utilizzo di *nudge* (o spinte gentili), nelle circostanze in cui il processo decisionale si rivela viziato e le informazioni scarse.

Le difficoltà di scelta sono elevate soprattutto con riferimento alla decisione del tasso di contribuzione e dell'allocazione degli investimenti che riguardano i piani previdenziali; per questo motivo è auspicabile un intervento esterno, che riducendo il *choice overload* connesso all'eccessivo numero di opzioni proposte, risolve il problema della procrastinazione e della frustrazione legata allo sforzo richiesto per valutare un numero elevato di alternative.

Una soluzione al *choice overload* è rappresentata dall'introduzione dell'opzione di default, che scatta al verificarsi di una determinata situazione, ma dalla quale è semplice discostarsi, facendo *opt-out*. Questa tipologia di *nudge*, quindi non ha la pretesa di imporsi agli individui, dei quali ne rispetta la libertà di scelta, ma ha lo scopo di fornire un suggerimento.

A causa della difficoltà di calcolare la contribuzione mensile necessaria a poter fruire, in futuro, di una pensione che rispecchi il tenore di vita avuto durante il periodo lavorativo,

a causa dello scarso autocontrollo nel rispettare le eventuali scelte di risparmio fatte e alla superficialità, soprattutto da parte dei giovani, nei confronti della tematiche previdenziali che inducono a procrastinare il versamento dei contributi, i paternalisti libertari hanno ritenuto doveroso intervenire tramite dei pungoli.

Uno degli strumenti più utilizzati e che ha dimostrato un'ottima efficacia è stata l'iscrizione automatica all'interno del piano previdenziale 401(k); grazie alla sua presenza, il tasso di partecipazione al piano è salito notevolmente, poiché da un lato è riuscito a limitare il potere che la procrastinazione e lo *status quo bias* hanno sugli individui e dall'altro è riuscita a sfruttare in modo positivo l'effetto dotazione. Negli Stati Uniti, l'efficacia di questa particolare tipologia di *nudge* ha come effetto il costante incremento della sua diffusione, che nel 2016 ha coinvolto quasi il 60% dei piani 401(k), rispetto al 10.5% del 2004.

In Italia la situazione previdenziale non è paragonabile a quella statunitense poiché è obbligatorio il versamento di contributi all'INPS, ovvero all'ente pubblico dedicato al sistema pensionistico; ma poiché l'ammontare medio mensile delle pensioni previdenziali non è sufficiente al sostentamento dei pensionati, si è deciso di analizzare il sistema previdenziale complementare.

Benché alcune tipologie di fondo pensione complementare siano stati introdotti meccanismi di stampo paternalista e nonostante il legislatore abbia previsto una tassazione agevolata per la rendita derivante da tali forme di investimento, la diffusione della previdenza complementare è ancora contenuta.





## Capitolo 1 - L'Economia Comportamentale

I due principali contributi allo sviluppo dell'economia comportamentale (o *behavioral economics*) vengono attribuiti al lavoro di due psicologi israeliani Khaneman e Tversky, i quali con le loro opere "Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases" del 1974 e "Prospect Theory: an Analysis of Decision Under Risk" del 1979 posero le basi per un nuovo modo di intendere l'economia.

Il dibattito tra razionalisti e comportamentalisti è iniziato nel 1985, in un incontro organizzato all'università di Chicago da Robin Hogarth, uno psicologo, e Mel Reder, un economista. All'incontro, parteciparono a difesa dell'economia comportamentale, figure di primaria importanza, tutte insignite dal Nobel: Kenneth Arrow, Richard Thaler, Daniel Kahneman, Amos Tversky Paul Samuelson e Herbert Simon. Questi studiosi, partendo dalla tesi sviluppata da Simon<sup>1</sup>, si erano convinti dell'importanza della psicologia in ambito economico e avevano capito che le anomalie non potevano essere più ritenute irrilevanti.

Grazie ai lavori di Kahneman e Tversky l'economia non può più essere considerata una scienza separata e indipendente dalla psicologia, come lo era stata nella sua fase Neoclassica, ma diviene proprio il terreno adatto alla loro integrazione. L'economia comportamentale assurge al ruolo di mediatrice tra il reale comportamento umano e i modelli di decisione economica.

Per compiere una rivoluzione scientifica, però, era necessario categorizzare le anomalie e definirle in modo inequivocabile, fornendone una spiegazione ad hoc. La possibilità di descrivere e analizzare fattori che si erano sempre ritenuti irrilevanti e casuali, ma che in realtà si manifestavano con ricorrenza e influenzavano le decisioni degli individui, fu

---

<sup>1</sup> Con "razionalità limitata" Simon intende la mancanza della capacità cognitiva di risolvere problemi complessi. Hebert Simon ottenne importanti riconoscimenti in quasi tutti i campi delle scienze sociali e infine fu insignito del premio Nobel per l'economia nel 1978. Secondo la *bounded rationality* «gli individui ambiscono ad essere intenzionalmente razionali, tuttavia le capacità cognitive limitate e le informazioni incomplete li inducono a prendere decisioni soddisfacentiste che possono non essere razionali, ma che appaiono le migliori con riferimento alle informazioni e ai vincoli dati dalla situazione decisionale» (Volpato G., 2008, p.25).

offerta dalla nuova rivista che l'American Economic Association aveva intenzione di pubblicare: il "Journal of Economic Perspectives", che assegnava a Thaler, in una rubrica trimestrale, il compito di trattare le anomalie.

Un passo decisivo per l'affermazione di questa nuova disciplina, fu l'ingresso in campo di Eric Wanner il quale, affascinato dall'interazione tra psicologia ed economia, decise di finanziare, tramite la Russel Sage Foundation di cui era presidente, «un gruppo di ricercatori denominato Behavioral Economics Roundtable» i cui membri iniziali furono «George Akerlof, Alan Blinder, Colin Camerer, Jon Elster, Daniel Kahneman, George Loewenstein, Tom Schelling, Bob Shiller, Amos Tversky» e Richard Thaler (Thaler H. R., 2018). I membri della Roundtable decisero di destinare il denaro ricevuto per formare nuovi studenti che avrebbero potuto allargare il gruppo.

Verso la metà degli anni Novanta gli economisti comportamentali avevano due propositi: categorizzare le anomalie insite nel comportamento delle persone tramite una loro rilevazione empirica e definirne puntualmente le caratteristiche.

L'economia comportamentale si basa anche sugli esiti di esperimenti, i quali permettono di distinguere ed evidenziare le ragioni comportamentali da quelle standardizzate e puramente teoriche, inoltre, partendo da un presupposto che affonda le radici in ambito psicologico si chiede quali siano le sue conseguenze in ambito economico. Nonostante l'uso massiccio di dati sperimentali, l'economia comportamentale non dev'essere confusa con l'economia sperimentale; la prima si caratterizza per l'applicazione di una visione psicologica nell'economia, mentre la seconda per l'uso della sperimentazione come strumento di ricerca. Gli economisti sperimentali hanno investito molto per sviluppare nuovi metodi di ricerca come ad esempio software in grado di replicare situazioni reali sotto forma di analisi dei dati, ma sono stati accusati di aver definito regole e teorie eccessivamente rigide poiché non hanno mai preso in considerazione dati demografici, test di autovalutazione e altri criteri considerati dai comportamentalisti fondamentali.

Inoltre, nell'economia sperimentale, la descrizione dell'ambiente è solitamente astratta e non evoca un particolare contesto del mondo reale, mentre per il ruolo che la psicologia ricopre nell'economia comportamentale, il contesto influenza il processo di

*decision making*; l'unica difficoltà sta nel riconoscere quali variabili considerare e quali altre tralasciare. L'attenzione alla realtà promossa dalla prospettiva comportamentale sottolinea l'importanza delle ricerche empiriche fatte al di fuori del laboratorio.

### **1.1. Razionalisti Versus Comportamentalisti**

I razionalisti rappresentano gli economisti in senso stretto, i tradizionalisti, ovvero coloro che non ammettono l'influenza della psicologia nello studio dell'economia, al contrario dei comportamentalisti.

I razionalisti hanno da sempre concentrato l'attenzione sull'area del *market* e affermato che nessun'ipotesi che non implichi la razionalità potrebbe descrivere il comportamento degli individui in un modo migliore. A questa considerazione si sono opposti i comportamentalisti che accusano i razionalisti di non aver mai preso in considerazione la controversa mente umana.

Nemmeno Kahneman, Slovic e Tversky (1982), sono riusciti a persuadere la vecchia guardia, pur avendo dimostrato che i comportamenti necessari a una prestazione efficace nel mercato, ad esempio quello finanziario, vanno oltre le capacità umane nel momento in cui si complica il procedimento di elaborazione delle informazioni e di scelta in condizioni di incertezza.

Per quanti potranno essere gli sforzi, infatti, razionalisti e comportamentalisti non raggiungeranno mai un punto di incontro se continueranno a non prendere in considerazione i progressi fatti dalla rispettiva controparte e se invece di moderarsi, e imparare gli uni dagli altri, sopperiranno alle proprie lacune instaurando assiomi instabili. Il dibattito ruota attorno ai seguenti assiomi:

- 1) Per ogni principio di scelta razionale, i comportamentalisti possono produrre un controesempio.
- 2) Per ogni violazione del comportamento razionale scoperto nel mercato reale, i razionalisti possono individuare un'area in cui la maggioranza di evidenze supporta la loro tesi.
- 3) Formulazioni astratte saranno sviluppate da entrambe le parti, ma essendoci vari gradi di libertà nella costruzione dei modelli, arriveranno a conclusioni diverse.

L'operato dei comportamentalisti ha spiazzato e allarmato coloro che si sono sempre basati sul teorema di Bayes-Savage per analizzare le decisioni prese in condizioni di incertezza, ma i razionalisti hanno preferito allargare il loro terreno di conquista piuttosto che mettere in discussione le loro teorie.

Kenneth Arrow<sup>2</sup>, invece, esaminando le astratte formulazioni economiche dei razionalisti è giunto alla conclusione che esse impongono una conoscenza e un'elaborazione delle informazioni incompatibili con i limiti propri dell'essere umano. Secondo Zechauser, un moderato rispetto alla diatriba, sarebbe opportuno spostare il focus, e suggerisce di concentrarsi sulla seguente domanda: partendo dal presupposto che gli esseri umani hanno una capacità limitata di confrontare le alternative e non possono analizzarle tutte, arrivano comunque a una soluzione di *first-best*? Non ci sono schiacciante evidenze che confermano o meno la precedente domanda, ma grazie ai dati empirici raccolti, ci si è accorti che gli individui riescono a prendere decisioni migliori se relative a problemi ricorrenti e quotidiani piuttosto che a eventi eccezionali come potrebbero essere la scelta di un coniuge, di un'occupazione o di un piano pensionistico. Arrow solleva altre due questioni:

- la prima riguarda il fatto che quando il mercato è incompleto o le informazioni limitate, il comportamento razionale non è sufficiente per definire un singolo equilibrio;
- mentre la seconda riguarda il fatto che lo scambio di beni in condizione di disparità di informazione, non è coerente con la teoria razionalista di raccolta e analisi delle informazioni da parte degli individui.

Il problema, però, è che nel dibattito tra razionalisti e comportamentalisti ciascuna parte domina in un ambito, ma soccombe in un altro.

Certo che non si può contare sul fatto che il comportamento sia sempre razionale, ma quello che conta è la rilevanza della deviazione da esso. Purtroppo, però, l'economia

---

<sup>2</sup> Richard Zeckhauser chiese a Kenneth Arrow di commentare il dibattito tra razionalisti e comportamentalisti e inserì il suo punto di vista in "Behavioral versus Rational Economics: What You See is What You Conquer".

tradizionale di rado ha tentato di misurare l'entità delle deviazioni: misurare le conseguenze di tali deviazioni, nel mondo reale è la più grande sfida dei comportamentalisti.

Alcuni dei partecipanti al dibattito hanno intuito che, essendo gli individui non razionali, i teoremi fondamentali dell'allocazione delle risorse non erano più adatti e giustificavano un intervento pubblico che sopperisse alla mancanza di efficienza. Di conseguenza anche lo stato sarebbe stato coinvolto nel dibattito: ad esempio, se si potesse scegliere di introdurre la sua presenza in uno solo dei due seguenti settori, il cibo e l'abitazione, quale si preferirebbe? Il problema è che non ci sono teorie o studi empirici che forniscono una risposta al quesito, per cui si potrebbe pensare che la discussione sull'intervento dei comportamentalisti non abbia senso. In realtà, a differenza di quanto succede per le transazioni che riguardano il settore alimentare, nel settore immobiliare gli individui incorrono in numerose trappole psicologiche.

Gli economisti tradizionali hanno sempre posto attenzione alla differenza tra rischio, ovvero una situazione in cui le probabilità sono conosciute, e incertezza, quando invece non lo sono. Questa distinzione ha molto interessato anche i comportamentalisti, i quali partendo dal paradosso di Allais<sup>3</sup> sono arrivati a sostenere che nel mondo reale gli individui violano le regole della decisione razionale perché in condizione di incertezza non sono in grado di considerare le alternative possibili. Meno è familiare un evento, più numerosi sono i possibili casi da considerare.

Nei testi di economia, per esempio, le alternative disponibili sono sempre chiare, ma nel mondo reale, anche una semplice scelta, come potrebbe essere quella del college da frequentare, spesso implica una difficile selezione delle alternative da valutare.

È stato inoltre scoperto che anche se durante l'esperimento in laboratorio vengono fornite le specifiche alternative da considerare, gli individui mostrano comunque aspetti

---

<sup>3</sup> L'oggetto dello studio di Maurice Allais riguarda il comportamento dell'uomo razionale di fronte al rischio, anche noto come Paradosso di Allais, il quale contraddice l'assioma fondamentale su cui si basa il principio dell'utilità attesa, ovvero il principio di indipendenza. Grazie ad Allais si sono poste le basi per un futuro sviluppo dell'economia e della finanza comportamentali, poiché è stato il primo a dimostrare, tramite studi empirici, che esiste una deviazione dal comportamento razionale e che il teorema dell'utilità attesa non descriveva correttamente il modo in cui gli individui prendono le decisioni in condizioni di incertezza.

irrazionali poiché cercano sempre di difendersi da un “mondo ostile”, che rispecchia quello reale.

Se il solito processo decisionale in condizione di incertezza permette di manipolare le probabilità, spesso contro il proprio interesse, sarebbe il caso di utilizzare le “regole del pollice”, che rappresentano un metodo di scelta, anche se caratterizzate da limitata razionalità. L’errore dei razionalisti sta nel non aver considerato la complessità della mente umana.

In alcuni settori il processo decisionale degli individui si avvicina alle teorie razionaliste, mentre in altri a quelle comportamentaliste.

Ad esempio, Las Vegas è un affronto al modello di decisione razionale a meno che non si dia peso al piacere derivante dal gioco. Il giocatore, infatti, riceve benefici psicologici quali la gratificazione personale e la convinzione di essere stato più furbo dell’avversario o addirittura del sistema stesso. Il giocatore si sente soddisfatto di una singola vittoria anche se complessivamente ha avuto una perdita.

Arrow sostiene che è riduttivo assumere che il comportamento sia razionale e dimostra che i fenomeni microeconomici e macroeconomici possono dipendere da altre cause. Inoltre, per ricavare interessanti previsioni dal modello del comportamento razionale, sono richieste ulteriori assunzioni di natura diversa; per esempio, le differenze nelle funzioni di utilità degli individui dipendono anche dalla grandezza osservata, come può essere la dimensione di una famiglia. Arrow non rifiuta del tutto le assunzioni dei razionalisti, però ricorda come le loro previsioni siano deboli nel caso di mercati incompleti o imperfetti. Egli sostiene la teoria della *bounded rationality* di Simon, annotando che per ricavare previsioni più precise, alle teorie razionaliste devono essere aggiunte nuove informazioni.

Robert Emerson Lucas<sup>4</sup> ha colto con serietà la sfida lanciata dall’approccio comportamentale, il quale attinge alla visione che la psicologia ha del comportamento umano. Egli riconosce che l’economia non riesce a teorizzare in modo efficace il processo tramite cui i soggetti giungono alla regola decisionale che applicano per poter

---

<sup>4</sup> Richard Zeckhauser chiese a Robert Emerson Lucas di commentare il dibattito, come fece con Arrow.

scegliere tra più opzioni. Lucas ritiene che l'economia si basi su assunzioni razionaliste e che essa rappresenti lo studio di regole decisionali costanti, le quali vengono applicate a una molteplicità di situazioni, quindi non sono più corrette anche se cresce l'esperienza accumulata. Egli raggruppa le varie situazioni in classi, alle quali si può applicare lo stesso tipo di comportamento.

L'economia comportamentale raggiungerà il successo solo nel momento in cui le conoscenze in ambito psicologico permetteranno di fare delle previsioni sistematiche nell'ambito di problemi di valenza economica.

### **1.1.1. Il Concetto di Utilità**

Il concetto di utilità è comparso per la prima volta nel periodo classico dell'economia, ovvero nel momento in cui è avvenuto il consolidamento di una vera e propria dottrina economica grazie all'operato di Adam Smith (1723-1790). L'illustre filosofo ed economista scozzese è stato il primo a distinguere il valore d'uso di un bene dal suo valore di scambio: il primo rappresenta la capacità di un bene di soddisfare il bisogno di un individuo, mentre il secondo si forma dall'incontro tra la domanda e l'offerta nel momento dello scambio sul mercato. È proprio dal significato di valore d'uso che durante il periodo neoclassico si sviluppa il concetto di utilità.

A partire dalla prima metà dell'Ottocento, con la nascita della corrente marginalista, l'utilità ha assunto un altro significato: essa rappresentava il confronto tra la scarsità delle risorse e l'utilità attribuita al bene dall'individuo. Ai marginalisti viene riconosciuta la teorizzazione del concetto di "utilità marginale" ovvero la maggiore utilità di un bene che deriva dall'aumento di una sua unità. Secondo i marginalisti, poiché ogni individuo riesce a ordinare le proprie preferenze, ogni consumatore è in grado di decidere la composizione del paniere di beni che gli permette di raggiungere il massimo benessere; i marginalisti però, non avevano ancora capito quanto un paniere veniva preferito ad un altro. È solo grazie agli studi di Pareto (1848-1923) che si introduce il concetto di preferenza come misura della priorità del consumo.

Si può quindi capire come, sin dagli albori del concetto di utilità, l'individuo sia stato aprioristicamente definito come entità razionale, capace di scegliere al solo fine di

soddisfare il proprio benessere, tralasciando qualsiasi altro tipo di motivazione ed escludendo così la psicologia dall'area economica<sup>5</sup>. È proprio sulla base di queste convinzioni che nasce la teoria dell'utilità attesa, ampiamente utilizzata in ambito economico fino al momento in cui Maurice Allais ne contraddisse uno degli assiomi fondamentali, ovvero, il principio di indipendenza. Sulla scia dei risultati ottenuti dal famoso economista francese si sono mossi Kahneman e Tversky, i quali hanno spiegato la violazione del principio tramite la definizione del cosiddetto effetto certezza, che introduce una spiegazione di carattere psicologico e che si inserisce nella nuova teoria del prospetto, la quale avrebbe soppiantato la precedente teoria dell'utilità attesa.

## 1.2. Le Euristiche

Kahneman e Tversky, sulla scia della nozione di "razionalità limitata" sviluppata da Herbert Simon, hanno intuito che gli errori commessi nel processo decisionale da parte degli individui hanno carattere sistematico e che possono essere previsti. Questi errori derivano dall'utilizzo di dati con validità limitata; ad esempio la distanza viene stimata in relazione alla nitidezza con cui si vede un oggetto, per cui più chiaramente lo si vede, più vicino lo si crede. Questo non è però sempre vero, perché in caso di scarsa visibilità un oggetto può apparire sfocato e perciò lontano anche se in realtà è vicino all'osservatore; ciò ad indicare che il metodo di valutare la distanza è semplicistico e pressapochista per cui induce all'errore.

La maggior parte degli individui conduce una vita frenetica e ha a disposizione tempo limitato, per cui quando deve effettuare delle valutazioni utilizza scorciatoie mentali per semplificare e selezionare le informazioni: queste scorciatoie sono definite *euristiche*. «In tale senso, il processo euristico è diverso dalla logica ottimizzante utilizzata dalla teoria finanziaria neoclassica che va alla ricerca della soluzione "in assoluto" migliore: secondo la logica soddisfacentista (Simon, 1957), l'euristica è una risposta "buona", cioè

---

<sup>5</sup> «Verso la fine del XIX secolo la legittimazione dell'economia in quanto scienza passò attraverso un processo di astrazione dell'economia stessa da "economia politica" a "economia pura" attraverso l'assunzione di un'impostazione analitico-deduttiva» (Volpato G., 2008, p.21). Tale impostazione ricercava leggi generali e universali.



soddisfacente e non necessariamente “migliore”, dati i vincoli del contesto in cui il soggetto agisce» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.2).

A causa di tempo e capacità mentali limitati, molte decisioni vengono prese sulla base di congetture costruite attraverso regole euristiche (o *rules of thumb*, ovvero regole del pollice) che riducono la complessità della valutazione delle probabilità di un evento. In generale, le euristiche sono utili, ma derivando da processi errati a volte conducono a errori sistematici.

Le euristiche possono indurre gli individui a commettere errori gravi soprattutto in ambiti che richiedono competenze altamente specifiche, come ad esempio la finanza, dove le regole pratiche non si avvicinano a quelle tecniche.

### **1.2.1. Disponibilità**

«L'*euristica della disponibilità* è il processo per cui le persone, nel prendere decisioni, sono più condizionate dalle informazioni che hanno prontamente disponibili e che ricordano più facilmente» (Cervellati E. M., 2012, p.15). Poiché gli individui ricordano con più facilità gli eventi che si sono verificati con maggiore frequenza rispetto a quelli che si sono verificati di rado, *l'euristica della disponibilità* è un buon metodo per calcolare la probabilità, ma non è ottimale, in quanto la frequenza non è l'unico fattore che agisce sulla memoria. Gli individui tendono, infatti, a ricordare più facilmente gli avvenimenti più recenti e quelli che hanno vissuto personalmente perché sono collegati a un'emozione: «in media, sembra che alle esperienze personali si dia un peso doppio rispetto alle informazioni statistiche che al contrario non impattano emotivamente» (Cervellati E. M., 2012, p.16). Ad esempio, nel periodo subito successivo a un terremoto, aumenta la sottoscrizione di polizze assicurative, che diminuisce poi con il passare del tempo.

Il problema connesso a questa specifica euristica è quindi la sopravvalutazione della probabilità di un evento facilmente ricordabile e la sottovalutazione della probabilità di un evento difficilmente ricordabile.

L'*euristica della disponibilità* conduce a errori sistematici<sup>6</sup>, quali:

- la "recuperabilità degli esempi" (o *biases due to the retrievability of instances*) riguarda il modo in cui un individuo richiama alla memoria un esempio ed è direttamente collegato alla familiarità e alla salienza dell'esempio stesso.

Quando la dimensione di una classe è giudicata dalla disponibilità dei suoi esempi, una classe i cui esempi sono facilmente recuperabili apparirà più numerosa di una classe i cui esempi sono meno facilmente recuperabili. Ad esempio, a diversi gruppi di soggetti sono state presentate diverse liste di personaggi ben noti ed è stato chiesto loro di dire quale pensavano fosse la classe più numerosa, se le donne o gli uomini. In alcune liste le donne erano relativamente più famose degli uomini e viceversa in altre, ma in realtà il numero degli uomini era esattamente pari a quello delle donne. In ogni lista, i soggetti intervistati erroneamente hanno pensato che la classe (in questo caso il sesso) che conteneva personaggi più famosi fosse anche la più numerosa.

Per quanto riguarda la rilevanza, un ulteriore esempio può aiutare a chiarire quanto detto in precedenza: vedere con i propri occhi una casa che sta andando a fuoco ha un impatto emotivo maggiore rispetto a leggere di un incendio sul giornale.

- l'"efficacia dell'insieme di ricerca" (o *biases due to the effectiveness of a search set*) secondo il quale in relazione al compito che viene dato, l'individuo costruisce un diverso insieme di ricerca quindi «il giudizio di probabilità sarà sbilanciato a favore delle situazioni in cui la costruzione della rappresentazione mentale è più agevole» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.3).

Un esempio aiuta a chiarire meglio il concetto: a un gruppo di persone viene chiesto se è più probabile estrarre a caso da un testo scritto in inglese, una parola che inizia per "r" oppure una parola che come terza lettera abbia "r". Gli individui per calcolare la numerosità di ciascuna classe, valutano la facilità con cui le parole vengono richiamate alla memoria, ma poiché è più facile pensare a una

---

<sup>6</sup> I seguenti *biases* sono stati individuati da Tversky A. e Kahneman D. nel loro "Judgement under uncertainty: heuristics and biases" (1974).

parola tramite la sua iniziale, gli individui erroneamente pensano che i vocaboli che iniziano per “r” costituiscano la classe più numerosa.

- L’“immaginazione” (o *bias of imaginability*) spiega in che modo una persona che non dispone di esempi concreti immagazzinati nella memoria ragiona per valutare la frequenza di una classe. In queste situazioni, la probabilità viene stimata dalla facilità con cui l’immaginazione riesce a costruire un esempio, ma così facendo si rischia una sopravvalutazione nel caso in cui sia più facile immaginare, mentre una sottovalutazione nel caso contrario.
- La “correlazione illusoria” (o *illusory correlation*) riguarda un errore sul giudizio della frequenza con cui due eventi correlati accadono; più un evento viene mentalmente associato a un altro, più si pensa ne sia correlato<sup>7</sup>.

L’*euristica della disponibilità* spinge quindi gli individui a «valutare la probabilità dei rischi a seconda della facilità con cui riescono a pensare a un esempio pertinente» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.33).

### **1.2.2. Ancoraggio e Aggiustamento**

L’*euristica dell’ancoraggio e aggiustamento* fa riferimento al modo in cui gli individui prendono una decisione: partono appunto da “un’ancora mentale” che viene aggiustata in ragione delle successive informazioni ottenute. A prescindere dall’origine del valore di riferimento, ovvero, sia che derivi dalla formulazione di un problema sia da un calcolo iniziale, solitamente gli aggiustamenti sono insufficienti, cioè tendono a rimanere vincolati all’ancora creatasi.

Kahneman D. e Tversky A. (1974) sono riusciti a dimostrare l’insufficienza degli aggiustamenti tramite il seguente esperimento: è stato chiesto a un gruppo di soggetti di stimare la percentuale di paesi africani facenti parte delle Nazioni Unite. A ogni soggetto è stato attribuito, in modo casuale, un numero compreso tra 0 e 100 ed è stato

---

<sup>7</sup> Chapman L. J. e Chapman J. P. hanno dimostrato questo bias studiando come le persone associano a una malattia mentale una particolare caratteristica fisica del paziente che ne soffre (ad esempio la paranoia viene associata a degli occhi particolari). È stato dimostrato che le persone sottoposte all’esperimento sovrastimano la frequenza della correlazione tra i due eventi.

chiesto dapprima di pensare se il numero di questi paesi fosse superiore o inferiore al numero dato e successivamente di fornire una stima percentuale spostandosi dal valore iniziale. È emerso che la stima mediana del gruppo che partiva da un valore dato di 10 era 25%, mentre quella del gruppo che partiva da 65 era 45%, benché il numero attribuito fosse puramente casuale.

L'ancoraggio entra in gioco anche quando la stima iniziale deriva da un calcolo incompleto; un esempio viene fornito attraverso questo sondaggio. A un gruppo di studenti è stato chiesto di calcolare il prodotto di  $8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$  mentre all'altro il prodotto di  $1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$ .

Per rispondere rapidamente al quesito, gli studenti hanno calcolato solo una parte del prodotto per poi riaggiustarlo, ma poiché gli aggiustamenti sono insufficienti Kahneman D. e Tversky A. (1974) si aspettavano di ottenere come risultati, dei valori inferiori al prodotto calcolato in modo completo. Inoltre, dato che la prima sequenza è ordinata in modo decrescente, si aspettavano che le stime fossero più alte nel primo gruppo, i membri del quale, per calcolare il punto di riferimento, hanno considerato solo i primi fattori. Precisamente, la stima mediana fornita dal secondo gruppo è stata 512, mentre quella fornita dal primo gruppo è stata 2250; come volevasi dimostrare, la risposta corretta era 40320.

L'*euristica dell'ancoraggio* provoca anche un errore nella valutazione di eventi congiunti e disgiunti. Un'importante indagine al riguardo è stata condotta da Bar-Hillel (1973) il quale ha proposto a un gruppo di soggetti di scommettere su due delle tre tipologie di eventi descritti.

- a) Un evento semplice, ovvero, estrarre una biglia rossa da un sacchetto contenente per il 50% biglie rosse e per 50% biglie bianche;
- b) un evento congiunto, ovvero, estrarre una biglia rossa, rimettendola a suo posto ad ogni ripescaggio, per sette volte di fila, da un sacchetto contenente per il 90% biglie rosse e per il 10% biglie bianche;
- c) un evento disgiunto, ovvero, pescare almeno una biglia rossa in sette tentativi, rimettendola a suo posto ad ogni ripescaggio da un sacchetto contenente per il 90% biglie bianche e per il 10% biglie rosse.

La maggior parte dei soggetti ha deciso di scommettere sull'evento congiunto piuttosto che sull'evento semplice anche se il primo ha una probabilità del 48% mentre il secondo del 50%. Inoltre, la maggioranza preferisce scommettere sull'evento semplice piuttosto che su quello disgiunto, il quale ha una probabilità del 52%. In entrambi i casi, la maggioranza dei soggetti scommette sull'evento meno probabile perché in generale le persone tendono a sovrastimare la probabilità di eventi congiunti e a sottostimare la probabilità di eventi disgiunti. Questo errore è causato dall'*ancoraggio* poiché per valutare le probabilità congiunte e disgiunte, gli individui, dapprima calcolano la probabilità semplice e poi applicano degli aggiustamenti, che essendo insufficienti, non permettono al risultato finale di scostarsi più di tanto da quello iniziale.

Secondo le regole statistiche, invece, la probabilità di un evento congiunto è minore di quella di ogni evento elementare, mentre la probabilità di un evento disgiunto è superiore a quella di ogni evento elementare.

### **1.2.3. Rappresentatività**

Secondo l'*euristica della rappresentatività* «gli individui prendono decisioni ragionando per analogie, pensando cioè a quanto è rappresentativa una determinata situazione con riferimento a un particolare stereotipo che hanno in mente» (Cervellati E. M., 2012, p.17). Semplificando, gli individui per stimare la probabilità che un evento A appartenga a una classe B pensano a quanto A sia simile, o meglio, rappresenti B. «Siamo portati a credere che un africano alto due metri abbia maggiore probabilità di diventare un giocatore di basket professionista rispetto a un ebreo alto un metro e sessantacinque, perché ci sono molti giocatori di basket alti e di colore e relativamente pochi giocatori ebrei di bassa statura» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.35).

Kahneman D. e Tversky A. (1974) hanno proposto un esempio che chiarisce il modo in cui gli individui ragionano sotto l'influenza della rappresentatività. A un gruppo di persone viene chiesto di indovinare la professione di Steve, ordinando le opzioni date dalla più alla meno probabile<sup>8</sup>, dopo averne letto il profilo descrittivo.

---

<sup>8</sup> Le professioni elencate sono le seguenti: bibliotecario, agente commerciale, agricoltore, pilota di aerei e fisico.

*“Steve è molto timido e introverso, disponibile, ma poco interessato alle persone e al mondo reale. Ha un animo mite, è amante dell’ordine ed è attento ai dettagli.”*

La maggior parte delle persone ritiene più probabile che Steve sia un bibliotecario perché il suo profilo ben rappresenta lo stereotipo che tutti hanno del bibliotecario, non prendendo in considerazione il fatto che è maggiore il numero di persone che lavorano come agenti di commercio piuttosto che come bibliotecari. *L’euristica della rappresentatività* conduce ad un errato calcolo della probabilità per diversi motivi:

- non rispetta il *teorema di Bayes*<sup>9</sup>;
- è insensibile alla dimensione del campione;
- induce gli individui a fraintendere la casualità degli accadimenti.

Per prima cosa, è importante sottolineare come gli individui stimano la probabilità non seguendo delle regole oggettive e matematiche, ma basandosi su un criterio di familiarità e somiglianza a uno stereotipo comune. Kahneman D. e Tversky A. (1974) hanno dimostrato che pur esplicitando la percentuale di lavoratori impiegati come avvocati e di quelli impiegati come ingegneri, gli individui non ne utilizzano la portata informativa: a prescindere dalle percentuali fornite, per determinare la probabilità che un profilo descrittivo si riferisca a una professione piuttosto che all’altra, si basano solamente sullo stereotipo che il profilo rappresenta<sup>10</sup>. Le persone prendono in considerazione il valore delle probabilità a priori solo se non possono ragionare tramite somiglianza, in questo caso, solo se non hanno un profilo descrittivo a cui fare riferimento.

Inoltre, nel valutare la probabilità di un evento, gli individui, non prendono in considerazione la differenza che deriva dalla diversa numerosità dei campioni che si

---

<sup>9</sup> La probabilità a posteriori, ovvero la probabilità che un evento si verifichi al verificarsi di un altro, si calcola come:  $P(A_i/E) = \frac{P(E/A_i)P(A_i)}{P(E)} = \frac{P(E/A_i)P(A_i)}{\sum_{j=1}^n P(E/A_j)P(A_j)}$ . Dove:  $P(A_i)$  è la probabilità a priori di A, ovvero indipendente dal verificarsi dell’evento E.

<sup>10</sup> Il campione era formato da 100 professionisti, alcuni avvocati e altri ingegneri. A prescindere dal numero degli avvocati (dapprima 70 e poi 30) e dal numero degli ingegneri (dapprima 30 e poi 70), la stima della probabilità fornita dagli intervistati si basava solo sullo stereotipo che il profilo descrittivo rappresentava.

stanno analizzando<sup>11</sup>. «La mancata considerazione che ha la numerosità di un campione sulla rappresentatività delle sue caratteristiche favorisce la convinzione che i risultati ottenuti con un numero relativamente limitato di osservazioni o prove siano sufficienti a ricavare in modo attendibile informazioni più generali» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.8). Secondo la teoria del campionamento, più numeroso è il campione, minore è lo scostamento tra probabilità teoriche e frequenze osservate.

L'insensibilità alla dimensione del campione viene dimostrata sempre da Kahneman D. e Tversky A. (1974) con il seguente esempio. *“Si immagina un'urna riempita per 2/3 con biglie di un colore e per 1/3 con biglie di un altro colore. Un individuo estrae 5 biglie di cui 4 rosse e 1 bianca; un secondo individuo ne estrae 20, di cui 12 rosse e 8 bianche”*.

La domanda che è stata posta è la seguente: quale dei due individui dovrebbe sentirsi più sicuro nell'affermare che nell'urna ci sono biglie rosse per 2/3 e biglie bianche per 1/3? La maggior parte delle persone ritiene che sia il primo individuo a poter affermare con maggior sicurezza che l'urna contiene per 2/3 biglie rosse e per 1/3 biglie bianche perché in proporzione ci sono più biglie rosse nel primo campione, in realtà calcolando la probabilità con la formula vista in precedenza, si scopre che la probabilità a posteriori è maggiore nella seconda estrazione.

Un altro problema causato dall'*euristica della rappresentatività* è che gli individui si aspettano che una sequenza di eventi generata da un processo casuale, rappresenti le caratteristiche essenziali del processo anche quando la sequenza è breve. Per esempio, le persone quando lanciano una moneta pensano erroneamente che sia più probabile che esca T-C-T-C-C-T piuttosto che T-T-T-T-T, ovvero, pensano che le due facce si debbano alternare in modo tale che ciascun esito si avvicini a una frequenza del 50%. In realtà, tutte le sequenze sono ugualmente probabili poiché in ciascun lancio, essendo indipendente, la probabilità che esca testa (T) o croce (C) è sempre del 50%. Gli individui, invece, si aspettano che le caratteristiche essenziali del processo siano rappresentate non solo complessivamente nell'intera sequenza, ma anche in ogni sua parte.

---

<sup>11</sup> L'euristica della rappresentatività porta a stimare un'altezza media sempre pari a 180 cm sia che il campione sia composto da 10, sia da 100 che da 1000 uomini.

L'operare della seguente euristica implica il sorgere di un altro problema noto come "errore del giocatore d'azzardo" (*gambler's fallacy*) secondo cui il caso è visto come un processo che si auto corregge, ovvero, la deviazione in una direzione induce a una deviazione nella direzione opposta in modo tale da ristabilire l'equilibrio.

Ad esempio, la maggior parte delle persone che si trova davanti al tavolo da roulette e vede che vari lanci hanno fatto uscire il colore rosso, si aspetta erroneamente che debba uscire il colore nero. La *gambler's fallacy* induce a credere che ci sia una correlazione negativa tra prove in realtà indipendenti, i cui esiti hanno sempre la stessa probabilità di verificarsi (nel caso della roulette il rosso e il nero hanno sempre probabilità del 50% di uscire).

Anche quando le persone sono chiamate a fare previsioni numeriche entra in campo la *rappresentatività*. Si supponga, ad esempio, che una persona debba valutare il profitto futuro di un'azienda della quale viene fornita una descrizione. Nel caso in cui la descrizione sia positiva, prevedere un alto profitto sembra rappresentare meglio la descrizione appena letta; viceversa, con una descrizione mediocre, la previsione sarà meno audace. Se le persone basano le previsioni solamente su una descrizione, esse saranno insensibili all'affidabilità delle prove e all'accuratezza attesa della previsione stessa. La previsione basata sulla sola descrizione di un profilo, che può anche non contenere informazioni rilevanti<sup>12</sup> viene chiamata "illusione di validità".

#### **1.2.4. Euristica dell'Affetto**

Benché l'affetto abbia ricoperto un ruolo fondamentale in molte teorie comportamentali, non ha ricevuto lo stesso interesse nello studio del modo in cui gli individui prendono le decisioni. Infatti, nel momento in cui la teoria dell'utilità attesa è stata messa in discussione, vari studiosi, tra cui Simon (1956), Tversky e Kahneman (1974) hanno introdotto il concetto di razionalità limitata e di euristiche cognitive, quali

---

<sup>12</sup> Facendo riferimento all'esempio precedente, è stato dimostrato che gli individui fanno una previsione del profitto anche se la descrizione dell'azienda non fornisce alcun dato rilevante a tal fine.



l'ancoraggio, la disponibilità e la rappresentatività per confutare la validità di questa teoria.

Uno dei primi a prendere in considerazione il ruolo che l'affetto ricopre in ambito decisionale è stato Zajonc (1980) il quale ha affermato che le reazioni affettive non solo entrano in azione automaticamente, ma influenzano il modo in cui le informazioni vengono assimilate. Ad esempio, se vediamo una casa, ce la ricordiamo per la sensazione che ci lascia, ossia, bella o brutta. Secondo Zajonc (1980) gli individui si illudono di prendere le decisioni valutandone razionalmente le alternative e soppesandone puntualmente gli aspetti positivi e negativi, quando in realtà spesso scelgono sulla base dei sentimenti.

Anche Shafir (1993) ha riconosciuto che «*people's choices may occasionally stem from affective judgements that preclude a thorough evaluation of the options*»<sup>13</sup> (Shafir E. et al, 1993).

Alcune teorie, tra cui quella di Epstein (1994) attribuiscono un ruolo importante all'affetto come fattore che motiva il comportamento: le emozioni provate vengono immagazzinate e riaffiorano inconsapevolmente al verificarsi di un evento che le richiama. Se i sentimenti richiamati sono positivi, motivano l'azione con il fine di riprovare lo stesso piacere, se invece, i sentimenti richiamati sono negativi, motivano all'azione nei termini di evitare lo stesso disagio.

Secondo Finucane et al. (2000) gli individui per costruire un giudizio attingono all'"affective pool", un insieme di rappresentazioni mentali positive e negative di eventi e oggetti, che con il passare del tempo sono stati etichettati con un diverso grado di affetto. Usare un'impressione affettiva generale può essere più facile ed efficiente di soppesare accuratamente pro e contro, soprattutto quando le decisioni sono complicate e le conoscenze limitate. L'esistenza dell'*euristica dell'affetto* è stata spiegata facendo riferimento al problema della relazione tra rischio e rendimento.

Benché il rischio e il suo rendimento sono positivamente correlati, numerosi studi hanno dimostrato che nella mente delle persone, lo sono negativamente: «*for example,*

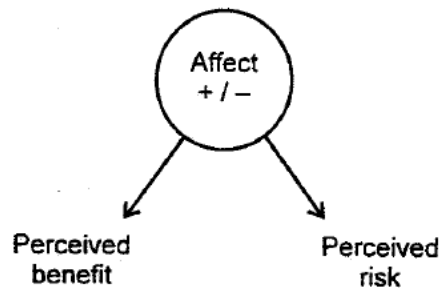
---

<sup>13</sup> «Le scelte delle persone potrebbero occasionalmente derivare da giudizi affettivi i quali precludono un'accurata valutazione delle opzioni».

*Fischhoff et al. (1978), Slovic et al. (1991), and McDaniels et al. (1997) reported that for many hazards the greater the perceived benefit, the lower the perceived risk, and vice versa» (Finucane M. L., 2000, p.3)<sup>14</sup>.*

Alhakami e Slovic (1994) hanno intuito che il rischio e il rendimento sono collegati a una valutazione affettiva individuale quindi se un'attività viene vista in modo positivo, il suo beneficio viene percepito come elevato, mentre il suo rischio basso (viceversa per una situazione percepita come negativa). Come si può vedere nella figura 1.1. gli individui utilizzano prima l'affetto rispetto alla ragione per valutare i rischi e i rispettivi benefici.

*Figura 1.1 Modello di euristica dell'affetto proposto da Alhakami e Slovic (1994).*



*Fonte: The affect heuristic in judgements of risks and benefits (2000).*

«Gli psicologi utilizzano il termine tecnico “affetto” per indicare un sentimento emotivo e il termine *euristica dell'affetto* per descrivere il comportamento che attribuisce una grande importanza all'intuizione o all'istinto» (Shefrin H., 2007, p.11).

Gli individui, infatti, per compiere valutazioni che richiederebbero l'utilizzo di regole matematiche e di un ragionamento quantitativo, si affidano invece, alla loro intuizione e al valore affettivo derivante da esperienze passate simili. «L'*euristica dell'affetto* è talmente potente che, anche a seguito di fatti che a livello cognitivo pesino contro la decisione intuitiva presa d'impulso, fa sì che l'impressione iniziale non venga modificata» (Cervellati E. M., 2012, p.17).

---

<sup>14</sup> «Per esempio, Fischhoff et al. (1978), Slovic et al. (1991), e McDaniels et al. (1997) hanno rilevato che in molte situazioni, maggiore è il beneficio percepito, minore è il relativo rischio e viceversa».

### 1.2.5. Regola 1/n

In generale diversificare aiuta a ridurre la rischiosità del portafoglio<sup>15</sup>, ma dev'essere fatto in modo ragionato, altrimenti può trasformarsi in una regola pratica semplicistica e poco utile. L'euristica decisionale che si origina dalla superficialità nella diversificazione è chiamata *regola 1/n* (o *diversificazione naive*) ed è appunto una «diversificazione sub ottimale che non considera le correlazioni tra i titoli, ma suddivide la ricchezza equamente fra tutte le alternative disponibili» (Cervellati E. M., 2012, p.69). Questa carenza di efficienza colpisce non solo gli inesperti in materia, ma anche i professionisti<sup>16</sup> ed è dovuta alla non completa razionalità degli investitori (sia istituzionali che privati), i quali non riescono a scegliere in modo ottimale gli *assets* da inserire in portafoglio.

Benartzi e Thaler hanno inoltre scoperto che la diversificazione dipende dalla complessità della situazione. Ad esempio, ad un buffet la strategia della diversificazione ingenua funziona bene se il numero di pietanze è ristretto, perché l'individuo sceglie una porzione di ogni portata. Ma quando il numero delle portate aumenta, l'individuo deve pensare a una strategia più semplice quale ad esempio suddividere le portate in categorie e prendere una porzione da ciascuna. Trasferendo questa logica nell'ambito dei fondi previdenziali, ne consegue che aggiungere opzioni ai piani non avrà più effetti una volta che il numero delle stesse sarà troppo elevato.

Sulla scia della scoperta di Benartzi e Thaler, Huberman e Jiang (2006) hanno rilevato una correlazione positiva tra la frazione di fondi azionari proposti dai piani previdenziali e l'investimento su tali fondi; tale correlazione però è stata rispettata per i soli piani che non superavano 10 possibili fondi azionari. All'aumentare del numero di fondi, la *diversificazione ingenua* viene abbandonata e gli investitori adottano altre strategie.

---

<sup>15</sup> «Vi sono due modi per aumentare la diversificazione di portafoglio: aumentare il numero di titoli detenuti oppure inserire titoli con bassa correlazione reciproca» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.116).

<sup>16</sup> Eclatante fu la scelta di Harry Markowitz, padre della moderna teoria di portafoglio e vincitore del premio Nobel per l'economia nel 1990, il quale invece di costruire il suo portafoglio titoli sulla base di precisi calcoli per trovare la giusta relazione rischio-rendimento, decise di dividere i suoi contributi equamente tra azioni e obbligazioni.

Iyengar e Kamenica (2006) hanno riportato che gli individui riducono la loro esposizione al mercato azionario all'aumentare del numero di opzioni e della rischiosità del piano. Huberman e Jiang (2006) hanno inoltre definito un particolare tipo di diversificazione ingenua denominata *regola 1/n condizionata*. La maggioranza dei partecipanti al loro esperimento ha scelto un esiguo numero di fondi, con mediana tra 3 e 4, e successivamente ha suddiviso la ricchezza equamente tra i fondi selezionati. L'uso di questa regola sembra essere collegata alla facilità di investimento nel fondo, ovvero, quando 100 è divisibile in "n" opzioni, tale regola viene applicata, altrimenti non è usata. «Per esempio, quando i partecipanti scelgono  $n=2$  oppure  $n=4$ , dal 37% al 64% di loro adotta la *regola 1/n condizionata*, mentre quando  $n=3$  la regola viene usata solo dal 18% dei partecipanti.» (Benartzi S. e Thaler H. R., 2007, p.88). In questo ultimo caso, molte persone adottano altre semplificazioni aritmetiche, quali 50, 25, 25.

In un mondo sempre più proiettato a lasciare agli investitori libertà di costruire il proprio piano previdenziale, si è aggravato il problema dell'analfabetismo finanziario.

Benartzi S. e Thaler R. H. (2001) hanno condotto un'analisi sugli impiegati dell'università della California, ai quali hanno chiesto di destinare i loro contributi previdenziali a soli due fondi: alcuni hanno scelto di investire una parte dei contributi in un fondo azionario e l'altra in un fondo obbligazionario, mentre altri hanno scelto un fondo bilanciato (cioè comprendente sia azioni che obbligazioni) e un fondo azionario. Si è notato che il paniere di fondi su cui poter investire influenza molto le scelte degli individui e che più cresce il numero di fondi azionari rispetto agli obbligazionari, più aumenta l'investimento in azioni. A testimonianza di ciò sono stati presi i dati delle scelte previdenziali effettuate dai piloti della TWA<sup>17</sup> oltre che dagli impiegati dell'UC: i piloti, ai quali erano stati offerti cinque fondi azionari e solo un obbligazionario, avevano investito il 75% in azioni<sup>18</sup>, mentre gli impiegati, ai quali erano stati offerti quattro fondi obbligazionari e solo un azionario, avevano investito il 34% in azioni (un valore inferiore alla media nazionale). Molti piani previdenziali hanno cercato di aiutare gli individui a superare la difficoltà

---

<sup>17</sup> È la Trans World Airlines.

<sup>18</sup> Secondo Greenwich Associates, 1990, in media la popolazione nazionale investiva il 57% in azioni.

della costruzione del portafoglio titoli, proponendo dei fondi “lifestyle” i quali, tramite uno specifico mix tra azioni e obbligazioni, si adattano a diversi gradi di tolleranza al rischio (per esempio: conservativo, moderato, aggressivo) anche in relazione all’età dell’investitore. Nel caso in cui le persone devono scegliere tra un mix di fondi prestabilito, l’euristica qui trattata, non viene messa in pratica poiché ciascun “pacchetto” viene percepito come equamente diversificato rispetto agli altri e la numerosità dei fondi viene confusa con la diversificazione del rischio (Benartzi S. e Thaler R. H., 2007).

### **1.3. I Bias**

Il termine *bias* indica una distorsione comportamentale, di carattere cognitivo o emozionale, che predispone a commettere un errore. Si tratta di un’inclinazione, di un pregiudizio, ovvero di qualcosa che avviene prima di un giudizio e che quindi può condurre a un errore di valutazione. I *bias* cognitivi riguardano il modo in cui gli individui reperiscono ed elaborano le informazioni, mentre i *bias* emozionali descrivono il modo in cui le persone si sentono nel momento in cui mentalmente registrano tali informazioni (Cervellati, 2012, p. 6). Queste due tipologie di *bias* pur avendo un impatto congiunto, agiscono in maniera diversa, spingendo gli individui a comportamenti differenti.

I bias sono numerosi, per cui si è deciso di soffermarsi e descrivere solamente quelli ritenuti più rilevanti al fine del seguente elaborato.

#### **1.3.1. Bias Emozionali**

##### *1.3.1.1. Autocontrollo*

Il *bias dell’autocontrollo* riguarda la tendenza a sovrastimare le conseguenze immediate delle proprie azioni e a sottostimare quelle future (Cervellati E. M., 2012, p.25).

Questa distorsione deriva dalla convivenza all’interno di ciascun individuo di due “identità semi-indipendenti”: una razionale e lungimirante, detta “pianificatrice”, l’altra irrazionale e miope, detta “esecutrice”. Il pianificatore è focalizzato sul benessere a lungo termine, ma viene ostacolato dall’impulsività dell’esecutore che preferisce il benessere attuale. Dal momento che il comportamento umano non è altro che il

risultato di una decisione, Thaler e Shefrin (1981) hanno concluso che debba esistere un altro “sé” responsabile delle azioni che sono contrarie all’interesse dell’individuo stesso. «Le recenti ricerche nel campo della neuroeconomia hanno trovato prove a sostegno di questa idea di autocontrollo governato da due sistemi. Alcune parti del cervello umano vengono indotte in tentazione, mentre altre sono calibrate per aiutarci a resistere, valutando il modo in cui dovremmo reagire alla tentazione stessa» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.50).

La lotta intestina tra “pianificatore” ed “esecutore” viene ben rappresentata dalla “Teoria dello sconto iperbolico” secondo la quale gli individui che manifestano problemi di autocontrollo, non riescono a concludere una corretta analisi costi e benefici riguardante le scelte intertemporali. A differenza della teoria neoclassica, secondo la quale l’agente economico valuta l’utilità futura tramite un fattore di sconto esponenziale e costante nel tempo, la “Teoria dello sconto iperbolico” valuta l’utilità futura servendosi proprio di una funzione iperbolica, cioè decrescente nel tempo. Il primo a condurre esperimenti a riguardo fu Thaler (1981) il quale ha scoperto che gli individui preferiscono un consumo presente piuttosto che futuro e sono tanto più impazienti quanto il consumo è vicino nel tempo.

Questa seconda scoperta è meglio compresa se spiegata tramite un esempio: un soggetto preferisce ricevere 9€ oggi piuttosto che 10€ domani, ma inaspettatamente preferisce 10€ tra 101 giorni piuttosto che 9€ tra 100 giorni. Con l’allungarsi dell’orizzonte temporale, le preferenze cambiano. La questione è particolarmente rilevante perché lo sconto iperbolico ha come conseguenza diretta la procrastinazione delle decisioni riguardanti la vecchiaia e, ad esempio, i piani previdenziali.

La teoria dello sconto iperbolico trova riscontro nell’interazione tra sistema mesolimbico, intuitivo e veloce, e sistema frontoparietale, riflessivo e lento. «L’analisi sperimentale supporta la convinzione che il sistema limbico reagisca alla gratificazione immediata, mentre non si attivi in presenza di una ricompensa futura, su cui si metterebbe in funzione viceversa il sistema frontoparietale» (Alemanni B., 2013, p.112). La contrapposizione di obiettivi che convivono all’interno della mente umana è da attribuirsi anche all’influenza delle emozioni e delle percezioni corporee, che vengono

globalmente identificate come “fattori viscerali”. Questi fattori, come la fame o la rabbia, sono comuni alla maggior parte delle specie animali, a differenza della lungimiranza che appartiene solamente all’uomo.

Secondo Loewenstein (1996) i fattori viscerali accrescono il desiderio di una gratificazione immediata e inducono gli individui a sottovalutare l’impatto che questi fattori hanno sul loro comportamento.

Essi hanno un diverso impatto sul comportamento umano, in relazione alla loro intensità:

- a un livello basso, gli individui riescono a controllare in modo ragionevole l’influenza dei fattori viscerali;
- a un livello moderato, si crea un conflitto interiore riguardo il comportamento da adottare e l’autocontrollo viene compromesso;
- a un livello alto, i fattori viscerali prendono il sopravvento e causano una miopia temporanea.

Gli individui che si trovano in uno dei precedenti livelli hanno difficoltà a capire come si comporterebbero se si trovassero in un altro livello; questa situazione è stata definita da Loewenstein (1996) *hot/cold empathy gap*. La “mancanza di empatia” assume due forme denominate: “cold-to-hot” e “hot-to-cold”. La prima riguarda un individuo in una situazione di *cold*; in questo caso egli tende a sottovalutare l’impatto che i fattori viscerali avranno sulle sue scelte future e perciò potrebbe essere sovraesposto a eventi inaspettati. La seconda riguarda un individuo in una situazione di *hot*, che agisce in modo esagerato a causa dello stato di “eccitazione” in cui si trova.

Read e Leeuwen (1998) condussero un esperimento con l’obiettivo di dimostrare come le preferenze alimentari cambiano in relazione allo stato di “fame”. A un gruppo di impiegati venne chiesto di scegliere tra un *healthy snack* o *junk food*; alcuni furono intervistati subito dopo pranzo, mentre altri nel tardo pomeriggio. Come previsto dall’*hot/cold empathy gap*, gli impiegati che furono intervistati dopo pranzo scelsero la frutta, mentre gli altri scelsero una merendina. Un’ulteriore conferma si ebbe intervistando la parte degli impiegati che avevano scelto la frutta in uno stato di sazietà:

quando arrivò la frutta e loro si trovavano in uno stato di fame, cambiarono idea e si pentirono di non aver scelto *l'unhealthy snack*.

Entrambe le forme in cui la mancanza di empatia si manifesta, ostacolano gli individui a mantenere l'autocontrollo e causano distorsione nelle previsioni.

### 1.3.1.2. Rimpianto

Un altro importante bias emozionale è il *rimpianto (regret)*, cioè la reazione emotiva ad azioni o comportamenti passati di cui ci si è pentiti, ma che può anche riguardare l'inazione, cioè qualcosa che non si è fatto e che invece, *ex post*, si sarebbe voluto fare (Cervellati E. M., 2012, p.26). Gli individui non sono interessati solo a quello che hanno ottenuto, ma anche a quello che avrebbero potuto ottenere se avessero scelto diversamente. Il rammarico non viene provato solo a posteriori, ma riesce a influenzare la scelta dell'individuo anche *ex ante*. Inoltre, il rimpianto è un sentimento negativo cui gli individui sono avversi e che cercano di evitare. La *teoria del rammarico* in condizioni di incertezza è stata usata da Loomes G. e Sudgen R. (1982) per spiegare in modo più intuitivo rispetto alla "Teoria del prospetto", le violazioni delle previsioni derivanti dalla "Teoria dell'utilità attesa" di Von Neumann and Morgenstern.

Secondo la *teoria del rammarico* l'utilità di un *decision maker* dipende contemporaneamente da quello che ha ricevuto in relazione alla sua decisione e da quello che avrebbe potuto ricevere se avesse scelto in modo diverso, per questo motivo l'alternativa non scelta diventa il punto di riferimento per valutare l'alternativa scelta<sup>19</sup>.

Un esempio di come il senso di rammarico influenza le decisioni è stato proposto da Van De Ven e N. e Zeelenberg M. (2011). L'esperimento consiste nell'assegnare a un gruppo di persone un biglietto della lotteria ciascuno, in modo tale che tutti abbiano la stessa

---

<sup>19</sup> Ipotizzando che  $A = \{A_1, \dots, A_m\}$  sia l'insieme delle azioni che possono essere scelte, se l'utilità ottenuta dall'aver scelto  $A_i$  è inferiore all'utilità che si sarebbe potuto ottenere dalla scelta alternativa  $A_k$ , l'individuo prova un senso di rammarico. Secondo Loomes G. e Sudgen R. (1987) la funzione di utilità, con l'influenza del senso di rammarico, diventa bidimensionale e antisimmetrica:  $\psi(x_{ij}, x_{kj})$ .  $X_{ij}$  rappresenta l'utilità ottenuta dall'aver scelto l'alternativa  $A_i$  in uno stato  $S_j$  con  $S_j \in \{S_1, \dots, S_n\}$ . Di conseguenza, se  $x_{ij} > x_{kj}$  e l'individuo sceglie l'alternativa  $A_k$ , proverà un senso di rammarico.



probabilità di vincere un voucher; la particolarità sta nel fatto che una parte del gruppo ha ricevuto il biglietto dentro una busta chiusa, mentre l'altra è a conoscenza del numero del biglietto ricevuto.

Successivamente è stato chiesto ai membri di ciascun sottogruppo di scambiare tra di loro il proprio biglietto, con l'incentivo di ottenere anche una penna a scambio avvenuto. È emerso che tra i due sottogruppi, il numero maggiore di scambi è avvenuto in quello in cui i partecipanti non erano a conoscenza del numero del proprio biglietto, anche se ci si attendeva che ciascun partecipante di entrambi i sottogruppi avrebbe scambiato il proprio biglietto, dal momento che il valore della penna supera i costi di transazione<sup>20</sup>.

La ragione di questo comportamento è riconducibile al senso di rammarico *ex ante* che affligge i partecipanti che conoscono il proprio numero poiché temono che potrebbe essere estratto il biglietto ricevuto inizialmente e poi scambiato. Il rimpianto, invece, non colpisce coloro che non erano a conoscenza del proprio numero, per cui sono più propensi allo scambio. De Ven e N. e Zeelenberg M. sono quindi riusciti a spiegare il motivo per cui gli individui sono riluttanti allo scambio: perché sono avversi al rimorso.

### **1.3.2. Bias Cognitivi**

#### *1.3.2.1. Overconfidence*

Con il termine *overconfidence* ci si riferisce a un attributo personale per il quale un individuo sopravvaluta le proprie qualità e/o conoscenze rispetto a quelle dei suoi pari (Cervellati E. M., 2012, p.7). Questo *bias* si manifesta spesso in individui brillanti e intelligenti che credono di esserlo molto di più rispetto ai loro pari, commettendo così un errore di percezione (e non di incompetenza). Da un punto di vista statistico, l'*overconfidence* si estrinseca nel fatto che nel determinare un intervallo di valori (il cosiddetto «intervallo di confidenza») all'interno del quale deve ricadere la risposta corretta a un determinato quesito, le persone tendono a fissare intervalli troppo poco

---

<sup>20</sup> Questa previsione viene fatta sulla base della "teoria dell'utilità attesa", che dunque non viene rispettata.

ampi<sup>21</sup>. Questo significa che un soggetto *overconfident* sottostima la variabilità dei fenomeni e di conseguenza il rischio. Si può pensare che questa distorsione colpisca più pesantemente le persone meno avvezze a lavorare con dati, previsioni e statistiche, ma diversi elementi dimostrano che anche “i professionisti del rischio” ne sono esposti (Gardenal e Rigoni, 2016, p.11).

Una categoria particolarmente esposta è quella del manager il quale in ragione del ruolo ricoperto, è soggetto ad altri bias che aumentano la fiducia in sé stesso.

- Il primo è denominato *illusione della conoscenza* e spinge l'individuo che dispone di molte informazioni a credere di avere un'ampia conoscenza; in realtà, ciò che conta non è la mera quantità piuttosto la qualità e l'utilizzo delle informazioni di cui si dispone. Slovic (1973) mostra che quando gli individui hanno a disposizione maggiori informazioni, il grado di overconfidence aumenta<sup>22</sup>.
- Il secondo, alimentato dall'illusione della conoscenza, è l'*illusione del controllo*, che spinge gli individui a sopravvalutare il potere che essi hanno sui risultati delle loro decisioni, sottovalutando e, qualche volta ignorando, le ripercussioni che elementi esogeni e di conseguenza incontrollabili possono avere. Questo tipo di *bias* spinge anche a sottostimare il rischio di una decisione. «L'illusione del controllo nasce dalla tendenza delle persone a trascurare o sottostimare l'importanza del caso nei compiti dove si pensa che l'abilità sia predominante, rinforzando la tendenza all'overconfidence e all'ottimismo: nella forma più deviante, l'illusione porta a vedere elementi di abilità, ovvero controllabili, in situazioni che sono generalmente considerate casuali» (Gardenal e Rigoni, 2016, p. 18).
- Un'altra distorsione comportamentale che spinge all'overconfidence è il *bias di conferma*, a causa del quale gli individui sovrastimano le informazioni che avvalorano le loro idee e sottostimano o addirittura ignorano quelle che le contraddicono. A differenza del modello scientifico, il quale ricerca le evidenze

---

<sup>21</sup> Sviluppo Mercato Fondi Pensione (2013) *Quaderni. La previdenza comportamentale*.

<sup>22</sup> Cervellati E. M. (2012) *Finanza comportamentale e investimenti. Oltre l'approccio tradizionale per comprendere gli investitori*. McGraw-Hill, Milano.

che possono falsificare l'ipotesi in esame, il cervello umano si focalizza solamente sulle evidenze che la confermano. Un esempio proposto da Thaler nel "Journal of Economic Perspectives"<sup>23</sup>, aiuta a chiarire questo *bias*.

Figura 1.2. – Esperimento con carte



Fonte: *Misbehaving: la nascita dell'economia comportamentale* (2015).

Thaler ha somministrato ai propri studenti il seguente problema:

«Girare il minor numero di carte possibile per verificare se la seguente affermazione è vera: *ogni carta con una vocale su un lato ha un numero pari sull'altro lato*» (Thaler, 2018).

La carta girata più spesso è stata correttamente quella con la lettera A, poiché se non avesse avuto un numero pari sul lato posteriore, l'affermazione sarebbe stata falsa. La seconda carta girata più spesso è stata quella con il numero 2 sul lato posteriore; gli studenti non si sono resi conto che questa scelta è inutile perché non permette né di approvare né di confutare la veridicità dell'affermazione, in quanto non è stato specificato se ad ogni lettera corrisponde necessariamente un numero.

La carta con il numero 3 sul lato visibile è stata la terza classificata come numero di volte in cui è stata girata dagli studenti anche se è utile per poter confutare l'affermazione iniziale. Dalla maggior popolarità della carta con il numero 2 piuttosto che di quella con il 3, si evince che gli individui hanno un'innata predisposizione a cercare la prova che confermi e non che smentisca quanto dev'essere dimostrato.

---

<sup>23</sup> È una rivista economica, pubblicata dall'*American Economic Association*, la quale quattro volte all'anno proponeva una rubrica sulle anomalie.

- L'overconfidence viene alimentata anche dall'*iperottimismo* il quale porta le persone a sovrastimare le possibilità di esiti favorevoli e a sottostimare quelle di risultati sfavorevoli (Weinstein, 1980; Kahneman e Lovallo, 1993).

I due *bias* non devono essere confusi: mentre l'*iperottimismo* si riferisce alla percezione dell'ambiente esterno, l'overconfidence è una sopravvalutazione personale. Inoltre, il primo spinge a formulare previsioni che tendono verso l'alto, mentre il secondo riguarda solo la sicurezza delle previsioni.

L'ottimismo è fondamentale per poter affrontare i problemi di vita quotidiani, perché stimola gli individui a crescere sia personalmente che professionalmente, dal momento che si ritengono "sopra la media" in termini di capacità; ma se eccessivo può portare ad esporsi a gravi rischi. L'ottimismo irragionevole è un atteggiamento molto diffuso, che caratterizza la maggior parte degli individui nella maggior parte delle categorie sociali (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017).

#### 1.3.2.2. Home Bias

L'*home bias* è l'evidenza per la quale gli investitori preferiscono investire in titoli di aziende che sentono come più vicine, sia da un punto di vista della loro localizzazione (imprese nazionali o addirittura locali), sia per motivazioni affettive (il senso di appartenenza) o dovute all'illusione di conoscenza e che per esempio possono portare a investire nell'azienda per cui si lavora (Huberman, 2001).

La diretta conseguenza di questa anomalia è la scarsa diversificazione del portafoglio titoli che si concentra sul mercato domestico e che aumenta in questo modo il rischio; l'altra conseguenza è il doppio rischio (finanziario e professionale) connesso all'investimento nella società in cui si lavora.

Il primo studio in materia fu condotto da French e Poterba (1991) i quali si accorsero come in Giappone, negli Stati Uniti e nel Regno Unito gli investitori allocavano la maggior parte delle proprie risorse (rispettivamente 82%, 93% e 98%) in titoli domestici. A questa tendenza non è stata attribuita una spiegazione di tipo razionale, come potevano essere i vantaggi fiscali o i minori oneri di transazione, ma piuttosto comportamentale. Un'ulteriore conferma proviene da Kilka e Weber (2000) i quali scoprirono che studenti

di economia americani e tedeschi si sentivano più sicuri a fornire le aspettative di rendimento future di titoli domestici piuttosto che stranieri<sup>24</sup>. La ragione di questo risultato sta nella familiarità dei titoli domestici, la quale accresce la presunzione di conoscenza, in realtà infondata, che favorisce l'ottimismo e l'*overconfidence*.

### 1.3.2.3. Status Quo Bias

Lo *status quo bias* rappresenta l'inerzia degli individui a permanere nel medesimo stato a meno che non intervenga una buona ragione che li spinge a cambiare, esattamente come avviene in fisica: secondo la prima legge di Newton (o principio di inerzia) un corpo permane nel suo stato di quiete o di moto fino a che non interviene una forza esterna che lo modifica.

I primi ad individuare questo tipo di distorsione furono William Samuelson e Richard Zeckhauser (1988) i quali intuirono che gli individui rimangono ancorati al loro comportamento abituale.

Tra i fattori che, interagendo comportano il sorgere di questa distorsione, si possono annoverare: l'avversione alla perdita, l'inerzia, i costi di transazione, la mancanza di attenzione e la paura di potersi rammaricare in futuro per aver intrapreso una scelta che si potrebbe rivelare errata.

Particolare attenzione merita l'avversione alla perdita, secondo la quale gli individui preferiscono permanere nella stessa situazione piuttosto che scegliere una diversa alternativa e rischiare così di incorrere in una perdita poiché la riduzione di valore causata da una perdita è superiore all'aumento di valore di un guadagno di pari ammontare. Per questo motivo si preferisce l'opzione di default alla valutazione di nuove possibilità.

Un classico esempio di *distorsione verso lo status quo* è stato proposto da Motterlini e Piattelli, i quali hanno somministrato a due gruppi il seguente problema.

*«Avete ricevuto un'eredità familiare, composta per il 75% di buoni del tesoro a interesse fisso e sicuro, e per il restante 25% di azioni ad alto rischio e ad alto potenziale*

---

<sup>24</sup> Agli studenti era stato chiesto di fornire le aspettative di rendimento futuro, nella forma di distribuzione di probabilità di alcuni titoli dei rispettivi Paesi e degli indici Dow Jones e DAX.

*rendimento. Potete mantenere tutto così come è, oppure invertire la composizione (75% di azioni ad alto rischio e 25 % di buoni del tesoro). Cosa preferite?»* (Motterlini M. e Piattelli Palmarini M., 2004, p.32).

La consegna somministrata al secondo gruppo differiva da quella del primo solo per quanto riguarda i valori dell'allocazione iniziale, che per il secondo gruppo erano invertiti (ovvero l'eredità era composta per il 75% da azioni ad alto rischio e per il 25% da buoni del tesoro). Il risultato dell'esperimento evidenzia che la maggioranza dei soggetti, in ciascun gruppo, preferisce lasciare le cose come sono.

Un altro esempio è fornito da Thaler (2017) il quale si accorse che una volta deciso il piano di risparmio previdenziale e la relativa composizione di portafoglio, non vengono più fatti cambiamenti<sup>25</sup>.

Lo *status quo bias* viene influenzato anche dal cosiddetto *effetto dotazione (endowment effect)* secondo il quale le persone tendono a dare più valore ai beni che possiedono, rispetto a quelli che stanno valutando di acquisire (Kahneman et al., 1990).

L'esistenza di questo particolare effetto riduce quindi il volume di scambi all'interno di un mercato: questo è quanto Thaler è riuscito a dimostrare nel 1985.

Thaler assegnò a 44 studenti<sup>26</sup> solamente 22 tazze. Gli studenti con la tazza erano potenziali venditori, mentre quelli senza erano potenziali acquirenti. Secondo la teoria economica classica, il numero degli scambi dovrebbe essere stato all'incirca di 11, ma Thaler prevedeva che a causa dell'effetto dotazione, il numero degli scambi sarebbe sicuramente stato inferiore poiché coloro che avevano ricevuto la tazza sarebbero stati più riluttanti a venderla. La sua predizione si avverò, infatti il prezzo mediano di riserva<sup>27</sup> per un venditore era pari a 5,25\$, mentre quello per l'acquirente era di 2,75\$. Gli acquirenti erano quindi disposti a pagare quasi la metà di quanto richiesto dai venditori, questo significava che le perdite erano due volte più dolorose di quanto fossero

---

<sup>25</sup> È uno studio sui piani pensionistici condotto negli anni Ottanta, a cui parteciparono molti docenti universitari degli USA; Thaler scoprì che dopo aver stabilito il portafoglio investimenti, la sua composizione non veniva più modificata.

<sup>26</sup> A quel tempo Thaler stava lavorando alla Cornell University e gli studenti scelti frequentavano un corso avanzato di analisi economica del diritto.

<sup>27</sup> Il prezzo di riserva è il prezzo più basso a cui un venditore è disposto a separarsi dal proprio bene.

piacevoli i guadagni. Da questo esperimento si evince che gli individui sviluppano un senso di attaccamento ai beni che possiedono e che fanno fatica a separarsene per paura di dover sopportare una perdita.

#### 1.4. Gli Effetti di Framing

La teoria tradizionale della *decision under risk* descrive il comportamento di un *idealized decision maker*, piuttosto che di un individuo in carne ed ossa e presuppone che gli individui perseguono i loro obiettivi in modo efficace tanto che la scelta a cui approdano deriva da un processo di massimizzazione. La teoria dell'utilità attesa si basa sul principio dell'indipendenza (o *invariance*) secondo cui differenti rappresentazioni dello stesso problema di scelta conducono alla stessa preferenza. Di conseguenza, un individuo posto davanti a due problemi con lo stesso *payoff*, che però vengono descritti con modalità diverse, pratica sempre la stessa scelta, poiché il valore atteso delle alternative non cambia. La scelta di un'opzione, secondo l'economia tradizionale, è indipendente dal modo in cui le varie alternative vengono presentate.

Grazie ai lavori di Kahneman e Tversky (1986) si è capito che in realtà questa teoria non fornisce un'adeguata descrizione del processo decisionale poiché esiste il cosiddetto *l'effetto inquadramento*.

*L'effetto di framing*, ovvero l'inquadratura di un problema, influenza il comportamento degli individui poiché una diversa descrizione delle alternative fa cambiare le preferenze, al contrario di quanto postulato dalla teoria razionale delle scelte, secondo cui la scelta è indipendente dal *frame*.

L'esperimento sui trattamenti sanitari condotto da McNeil et al. 1982 testimonia come, nella realtà, il principio dell'indifferenza non viene rispettato.

Agli intervistati<sup>28</sup> sono stati mostrati i risultati riguardanti due trattamenti per la cura del tumore ai polmoni con il fine di scegliere quello che avrebbero preferito seguire. Ciascun

---

<sup>28</sup> Sono stati intervistati 3 gruppi di persone non malate di cancro: 238 pazienti ambulatoriali, 424 radioterapisti e 491 studenti che hanno frequentato corsi di statistica alla Business School di Stanford. Ci si aspettava che i due gruppi con conoscenze più tecniche avrebbero risentito meno dell'influenza del *frame*, ma così non è stato.

trattamento è stato presentato ad un gruppo in termini di tasso di mortalità, mentre all'altro in termini di tasso di guarigione. Le informazioni sui trattamenti sono state presentate in questo modo:

*Problema N°1 (probabilità di sopravvivenza)*

- A) *INTERVENTO CHIRURGICO: di 100 pazienti, 90 hanno superato il periodo postoperatorio, dei quali 68 sono vivi alla fine del primo anno, mentre solo 34 sono sopravvissuti per cinque anni.*
- B) *RADIOTERAPIA: di 100 pazienti tutti vivi durante la terapia, 77 sono vivi alla fine del primo anno, mentre solo 22 sono sopravvissuti per cinque anni.*

*Problema N°2 (probabilità di morte)*

- C) *INTERVENTO CHIRURGICO: di 100 pazienti, 10 sono morti o durante l'operazione o nel periodo postoperatorio; 32 sono morti alla fine del primo anno, mentre 66 dopo cinque anni.*
- D) *RADIOTERAPIA: di 100 pazienti, nessuno è morto durante la terapia; 23 sono morti alla fine del primo anno, mentre 78 sono morti dopo cinque anni.*

La differente formulazione degli stessi risultati non è stata irrilevante: complessivamente, hanno scelto la radioterapia il 18% degli intervistati, nella formulazione che prevedeva la probabilità di sopravvivenza, mentre il 44% in quella che prevedeva la probabilità di morte.

Il vantaggio della radioterapia rispetto all'intervento chirurgico prevale quando è proposto in termini di riduzione del rischio di morte immediata più che come l'aumento del tasso di sopravvivenza.

*L'effetto framing* «è in aperto contrasto con l'idea che le preferenze dipendano unicamente da una funzione di utilità definita a priori e dalla distribuzione di probabilità degli eventi possibili» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.38).

Kahneman e Tversky conducono esperimenti con lo scopo di raccogliere dati empirici a supporto della loro scoperta poiché ritengono che «the deviations of actual behavior



from the normative model are too widespread to be ignored, too systematic to be dismissed as random error, and too fundamental to be accommodated by relaxing the normative system» (Kahneman D. e Tversky A., 1986, p. S252)<sup>29</sup>.

I due principali concetti derivanti dallo studio degli *effetti di framing* sono: l'avversione alla perdita e l'avversione alla perdita certa.

#### 1.4.1. Avversione alla Perdita

«L'*avversione alla perdita* (o *loss aversion*) è l'evidenza per cui il dispiacere causato da una perdita è maggiore rispetto al piacere che deriva da un guadagno di pari ammontare» (Cervellati E. M., 2012, p.20).

«In media, attraverso numerosi esperimenti psicologici, si è dimostrato che le persone danno un'importanza alle perdite pari a circa 2-2,5 volte quella attribuita ai guadagni di pari ammontare. Una perdita di 100 euro crea un dolore che può venire compensato da un guadagno di almeno 200-250 euro» (Alemanni B., Cervellati E. M. e Rocca S., 2013, p.40).

La definizione di *avversione alla perdita* viene rappresentata graficamente tramite la *funzione del valore*, più inclinata nell'area delle perdite rispetto a quanto lo è in quella dei guadagni, la quale sostituisce la *funzione di utilità*<sup>30</sup>. La *funzione del valore* teorizzata da Kahneman e Tversky (1979) ha una peculiare forma ad "S" dovuta al fatto che è più ripida nei pressi del punto di intersezione degli assi, il quale rappresenta la posizione iniziale a cui l'individuo si riferisce per valutare le proprie scelte. Un'altra importante scoperta è proprio la dipendenza del giudizio dallo stato in cui l'individuo si trova nell'istante in cui compie la scelta, ad esempio, lo stesso livello di ricchezza per alcuni potrebbe rappresentare una condizione di povertà, per altri, invece, una situazione di

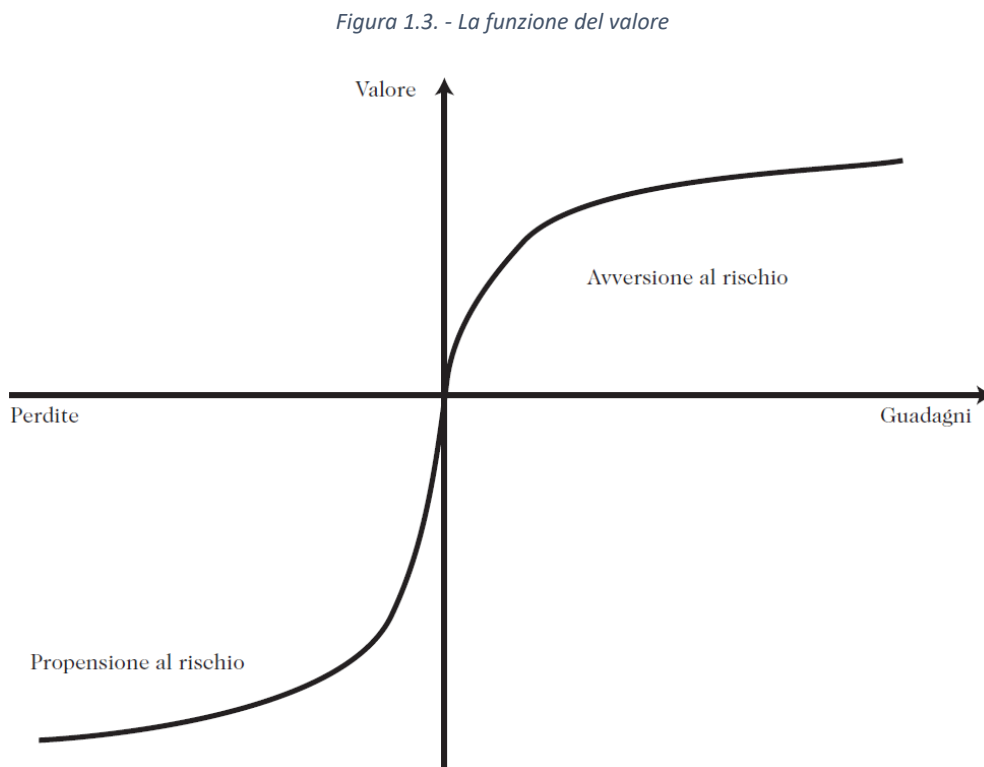
---

<sup>29</sup> Si fornisce di seguito la traduzione: «le deviazioni dal comportamento reale rispetto al modello normativo, sono troppo diffuse per essere ignorate, troppo sistematiche per essere ignorate come se fossero un errore casuale, e troppo fondamentali per essere fatte rientrare in modo accomodante nel sistema normativo».

<sup>30</sup> La funzione di utilità può assumere tre forme diverse in relazione alla predisposizione al rischio del *decision maker*: è lineare se l'individuo è neutrale, è concava se avverso e convessa se propenso al rischio. La forma della funzione è la seguente:  $U(p) = \sum_{i=1}^N p_i u_i$  dove,  $p$  è la probabilità di realizzo e  $u$  è il numero reale associato all'esito della lotteria.

notevole agiatezza. Quindi i giudizi e le scelte dipendono dal contesto in cui l'individuo si trova poiché il nostro apparato percettivo è più adatto a valutare il cambiamento che un'opzione comporta rispetto ad una situazione preesistente piuttosto che valutarne in termini assoluti l'entità.

La ripidità nei pressi dell'intersezione degli assi che caratterizza la *funzione del valore* è in contrasto con la forma della funzione dell'utilità postulata da Markowitz, la quale è meno inclinata nello stesso punto.



Fonte: MEFOP (2013).

La *funzione del valore*, infine, è concava nella regione dei guadagni e convessa in quella delle perdite. La concavità deriva dal fatto che, per esempio, la differenza del valore che sussiste tra un guadagno di 100 e quello di 200 viene percepita maggiormente rispetto alla differenza tra un guadagno di 1100 e quello di 1200. Allo stesso modo, la convessità deriva dal fatto che la differenza di valore tra una perdita di 100 e una di 200 viene percepita maggiormente rispetto alla differenza che sussiste tra una perdita di 1100 e una di 1200 (Kahneman e Tversky, 1979).

«In altre parole, il valore marginale di guadagni e perdite decresce al crescere della loro dimensione. La conseguenza importante di questa caratteristica è che non si può affermare che gli individui sono sempre avversi o sempre propensi al rischio (come previsto nei modelli normativi), quanto piuttosto che manifestano entrambe le attitudini, a seconda delle circostanze. Se devono scegliere tra alternative i cui esiti sono collocati nel dominio dei guadagni prevalgono decisioni improntate all'avversione al rischio; se, invece, devono scegliere tra alternative i cui esiti sono collocati nel dominio delle perdite essi saranno guidati da comportamenti di ricerca del rischio» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.46).

Un esempio fornito da Tversky e Kahneman (1981) aiuta a chiarire meglio il concetto.

A un gruppo di 150 individui<sup>31</sup> è stato posto il seguente quesito:

*Immagina di dover compiere due scelte, indipendenti l'una dall'altra, sia nel caso dei guadagni (i) sia in quello delle perdite (ii).*

*i. Scegli tra:*

*A. Un guadagno sicuro di \$240 (alternativa scelta dall'84% degli intervistati);*

*B. Il 25% di probabilità di guadagnare \$1000 e il 75% di non guadagnare nulla (alternativa scelta dal 16% degli intervistati).*

*ii. Scegli tra:*

*C. Una perdita sicura di \$750 (alternativa scelta dal 13% degli intervistati);*

*D. Il 75% di probabilità di perdere \$1000 e il 25% di non perdere nulla (alternativa scelta dall'87% degli intervistati).*

Nel caso di decisione che riguarda i guadagni, la scelta più gettonata è stata la A, ovvero l'alternativa avversa al rischio che viene preferita alla B, benché preveda un valore atteso minore. Nel caso di decisione che riguarda le perdite, la scelta che ha ricevuto più voti è stata la D, la quale denota una ricerca del rischio, poiché gli individui preferiscono sfidare la sorte piuttosto di sopportare una perdita; il comportamento in caso di perdite è quindi l'opposto rispetto a quello adottato nel caso si valutino dei guadagni.

---

<sup>31</sup> Gli intervistati sono studenti della Stanford University e dell'University of British Columbia.

### 1.4.2. Avversione alla Perdita Certa

«L'*avversione alla perdita certa* si riferisce al fatto che a fronte di una perdita pregressa, gli individui tendono ad assumersi maggiori rischi pur di riuscire a recuperarla, a tornare in pareggio» (Cervellati E. M., 2012, p.21).

Ogni risultato viene percepito positivamente oppure negativamente in relazione a un punto di riferimento, di conseguenza se esso assume un altro valore, anche i risultati saranno giudicati diversamente. Kahneman e Tversky (1981) hanno fornito un esempio che aiuta a chiarire come il fenomeno dell'*avversione alla perdita certa* modifica il comportamento degli individui. Si consideri una persona che ha trascorso l'intero pomeriggio in un ippodromo, ha già perso \$140, e sta pensando di puntare \$10 in una scommessa con bassa probabilità di vincita (15:1). La valutazione che precede la decisione di scommettere può essere rappresentata in due modi, i quali corrispondono a due diversi punti di riferimento naturali. Se come riferimento si assume lo *status quo* (non considerando le perdite della giornata) i risultati della scommessa vengono visti come un guadagno di \$140 e una perdita di \$10. Se invece lo "stato" preso in considerazione è quello alla fine della giornata all'ippodromo, si considerano i \$140 come una perdita, mentre i \$10 potrebbero diventare un'ulteriore perdita o potrebbero offrire l'opportunità di ritornare al punto di pareggio<sup>32</sup>.

Gli individui che prendono in considerazione tutte le perdite della giornata sono più disposti a scommettere anche se la probabilità di vincita è scarsa, poiché preferiscono tentare la sorte e ritornare al punto di pareggio, infatti, è stato osservato come le scommesse ad alto rischio sono più frequenti a fine giornata.

---

<sup>32</sup> Il punto di pareggio corrisponde con la situazione che precede la giornata all'ippodromo, infatti, se la scommessa andasse a buon fine, il soggetto sopporterebbe i seguenti flussi:  $-140-10+150=0$ .

### 1.4.3. Contabilità Mentale

Dopo aver sostituito la funzione dell'utilità attesa con la funzione del valore, i comportamentalisti si sono soffermati sulla contabilità mentale, un'altra caratteristica fondamentale che contraddice quanto sostenuto dalla tradizionale teoria economica della scelta del consumatore. A differenza di quanto postulato dalla finanza tradizionale, secondo cui il denaro è completamente fungibile, grazie a Thaler (1985) si è scoperto che in realtà gli individui suddividono la ricchezza in distinti "conti mentali" e destinano ciascun conto a un insieme di spese, che secondo loro vanno raggruppate insieme.

Solitamente, i "conti mentali" sono organizzati in due macro-categorie: reddito corrente e reddito futuro. «Al conto mentale "reddito corrente" sono ascrivibili quelle fonti di reddito destinate al consumo corrente, come il denaro contante, i conti correnti o i conti di risparmio, ma anche i titoli di Stato a breve termine. Il conto "reddito futuro", invece, include le entrate destinate a obiettivi di lungo periodo, come il risparmio pensionistico. Mentre il primo "conto mentale" si caratterizza per un'elevata propensione al consumo, per il secondo tale propensione è pressoché nulla» (Cervellati E. M., 2012, p.22).

La suddivisione della ricchezza in distinti "conti mentali" potrebbe indurre gli individui a commettere degli errori. Thaler (1985) fornisce alcuni esempi relativi alla gestione familiare del denaro che chiariscono il concetto: Mr. E Mrs. J hanno depositato i loro risparmi che ammontano a \$15000 in un conto che garantisce il 10% di interessi per poter acquistare entro cinque anni la casa delle vacanze dei loro sogni. Nello stesso periodo, però, i coniugi devono sostenere un'altra spesa fondamentale, ovvero, l'acquisto di una nuova auto, che costa \$11000; per riuscire a pagare la cifra devono aprire un finanziamento di tre anni con un tasso di interesse del 15%.

La suddivisione in due "conti mentali" separati, uno per la casa e l'altro per l'auto, induce i coniugi a dover sostenere dei costi relativi agli interessi del finanziamento, che avrebbero potuto evitare se avessero ritenuto i loro risparmi completamente fungibili.

Thaler (1985) ha dimostrato che i risultati  $(x; y)$  sono codificati in due modi: si definiscono *integrati*, i risultati valutati congiuntamente, il cui valore atteso equivale a  $v(x; y)$ , mentre si definiscono *separati*, i risultati valutati in modo disgiunto e il cui valore atteso viene definito come  $v(x) + v(y)$ . Dopo aver determinato le due possibili modalità,

è importante capire quale metodo genera l'utilità maggiore. Innanzitutto, si devono considerare le 4 possibili combinazioni di una coppia di scelte  $(x; y)$ :

- 1) *Multiple gains* con  $x > 0$  e  $y > 0$ . In questo caso, essendo la funzione del valore concava nella regione dei guadagni, i due risultati devono essere valutati separatamente, dal momento che  $v(x) + v(y) > v(x + y)$ .
- 2) *Multiple losses* con  $-x$  e  $-y$ . In questo caso, i due risultati devono essere valutati congiuntamente, infatti,  $v(-x) + v(-y) < v(-(x+y))$ .
- 3) *Mixed gains* con  $(x; -y)$  e  $x > y$ . In questo caso, i due risultati devono essere valutati congiuntamente poiché  $v(x) + v(-y) < v(x-y)$ .
- 4) *Mixed losses* con  $(x; -y)$  e  $x < y$ . Questo è un caso particolare perché dipende dall'entità del guadagno e della perdita.

Si supponga che un individuo riceva inaspettatamente  $x + \Delta x$  e che questa somma maggiorata diventi il suo punto di riferimento. Ci si chiede che impatto ha sull'individuo il modo di valutare  $\Delta x \neq 0$ . Un esempio fornito da Thaler (1985) aiuta a chiarire quanto si cerca di investigare:

- Mr. A attende un bonus natalizio pari a \$300 ed effettivamente corrisponde a quanto riceve. Dopo una settimana, però, gli viene notificato che a causa di un errore, il bonus che ha ricevuto è troppo elevato e che quindi deve restituire \$50.
- Mr. B attende un bonus natalizio pari a \$300, però ne riceve effettivamente \$250 poiché l'errore è stato scoperto prima che l'accredito venisse eseguito.

L'esempio spiega come Mr. A sia più risentito poiché ha vissuto la perdita di \$50 in modo separato rispetto al guadagno di \$300, mentre Mr. B l'ha percepita come una riduzione di un guadagno, ovvero, in modo congiunto. In casi ambigui come questo, valgono le seguenti preferenze:

- 1) L'incremento di guadagno dovrebbe essere separato;
- 2) Una perdita sopraggiunta dovrebbe essere integrata;
- 3) La riduzione di un guadagno dovrebbe essere integrata (ovvero cancellata);
- 4) Una piccola riduzione di una perdita dovrebbe essere separata.

Benché la situazione di Mr. A è, in termini monetari, esattamente identica alla situazione di Mr. B, i due individui ricevono un diverso impatto emotivo. Questa evidenza, che si rifà anche alla rilevanza del *framing*, ha delle pesanti conseguenze in caso di scelta tra alternative, poiché «gli individui tendono a organizzare i loro conti mentali nel modo che li fa sentire meglio» (Cervellati E. M., 2012, p.24).

Un'altra conseguenza della contabilità mentale è la seguente: gli individui tendono a convogliare le conseguenze derivanti da una particolare decisione all'interno di un "piccolo conto mentale", ad esempio il *minimal account* relativo alla decisione di accettare o meno una scommessa include solo le vincite o le perdite connesse alla scommessa stessa, escludendo gli esiti di scommesse precedenti. Questo modo di ragionare facilita la valutazione delle decisioni e riduce gli sforzi mentali.

Ci sono delle situazioni, però, in cui gli effetti di un'azione si riflettono anche su "conti mentali" previsti precedentemente. Tversky e Kahneman (1986) hanno scoperto come le scelte cambiano in relazione al "conto mentale" che si sta prendendo a riferimento tramite il seguente esperimento che prevede l'analisi delle risposte a due problemi, equivalenti in termini monetari.

*Problema N°1: immaginate di andare a vedere una commedia teatrale il cui biglietto costa \$10 e appena entrate a teatro perdete una banconota da 10\$. Sareste ancora disposti ad acquistare il biglietto?*

*Problema N°2: immaginate di aver pagato \$10 per il biglietto di una commedia teatrale, ma nel momento in cui entrate, vi accorgete di aver perso il biglietto. Sareste disposti a pagare \$10 per un altro biglietto.*

Al primo problema ha risposto positivamente l'88% degli intervistati, mentre il 12% non è disposto ad acquistare il biglietto. La maggioranza degli individui quindi ne acquisterebbe un secondo perché i \$10 persi non sono direttamente collegati al *mental account* che riguarda le spese per il teatro.

Al secondo problema ha risposto positivamente il 46% degli intervistati, mentre il 54% non è disposto ad acquistare un ulteriore biglietto poiché i soldi spesi per quello perso entrano nel "conto mentale" che era stato in precedenza destinato al teatro; è come se per vedere la commedia si dovessero spendere \$20.

## 1.5. I Cardini della Finanza Comportamentale

Prima di approfondire il tema centrale dell'elaborato, è opportuno soffermarsi sulle due teorie portanti dell'economia comportamentale, ovvero la teoria del prospetto e la teoria motivazionista.

### 1.5.1. La Teoria del Prospetto

Per descrivere al meglio le decisioni degli individui in condizioni di incertezza, in modo tale da poter includere gli effetti del *frame* (avversione alla perdita e avversione alla perdita certa) e delle anomalie individuate negli anni, Kahneman e Tversky (1979) hanno sviluppato come alternativa alla teoria dell'utilità attesa<sup>33</sup>, la *Prospect Theory*. L'obiettivo di questa nuova teoria non è quello di delineare il comportamento ottimale, bensì di prevedere e descrivere il reale comportamento degli individui partendo dalla sua osservazione. Grazie a questa nuova teoria si è scoperto che gli individui non sono sempre avversi o sempre disposti al rischio, ma dipende dalla situazione in cui si trovano: sono avversi nel caso stiano valutando guadagni potenziali, mentre sono propensi nel caso stiano valutando delle perdite.

La *teoria del prospetto* suddivide il processo di scelta in due fasi: una fase preliminare di rappresentazione o strutturazione (*framing or editing*) e una fase successiva di valutazione delle alternative (*evaluation*).

La fase di *framing or editing* consiste in un'analisi preliminare e in una semplificazione delle opzioni del problema di scelta. La rappresentazione dipende dalle abitudini, dalle esperienze e dal comportamento del *decision maker* tanto che alcune anomalie nascono proprio durante questa prima fase. Gli autori individuano sei operazioni che possono essere messe in atto dall'individuo per facilitare la successiva fase di valutazione:

---

<sup>33</sup> La teoria dell'utilità attesa, attribuita ai lavori di John Von Neumann e Oscar Morgenstern (1944), ha dominato l'analisi delle decisioni in condizioni di incertezza ed è stata accettata come un modello normativo di scelta razionale. Secondo questa teoria le preferenze degli individui sono valutate sulla base di livelli di ricchezza assoluti e l'utilità di una lotteria è data dalla sommatoria del valore numerico degli esiti, moltiplicato per la loro probabilità di realizzo.



- a) *Codifica*: gli individui codificano i risultati in termini di guadagni/perdite in relazione a un punto di riferimento neutrale, che solitamente corrisponde al loro attuale valore delle risorse. Il punto di riferimento, comunque, può essere influenzato sia dalla formulazione del problema sia dalle aspettative del *decision maker*.
- b) *Combinazione*: le opzioni possono essere semplificate combinando le probabilità associate a esiti uguali; per esempio se l'opzione A prevede un guadagno di 200 con probabilità pari al 25% e l'opzione B è identica alla A, l'individuo può combinare le probabilità ottenendo un esito di 200 con probabilità del 50% (Kahneman D. e Tversky A., 1979).
- c) *Segregazione*: le opzioni prive di rischio vengono separate da quelle rischiose, per esempio, nel caso in cui ci sia l'80% di probabilità di vincere \$300 e il 20% di vincere \$200, l'individuo considera \$200 come un guadagno certo e applica le probabilità al valore rimanente, ovvero, avrà il 20% di probabilità di non guadagnare nulla e l'80% di guadagnare \$100 (Kahneman D. e Tversky A., 1979, p.274).
- d) *Cancellazione*: «Quest'operazione è denominata *effetto isolamento* ed evidenzia come gli individui tendano a trascurare gli elementi comuni a diverse opzioni di scelta e a focalizzarsi solamente su quelle differenziali» (Cervellati E. M., 2012, p.56). Kahneman e Tversky (1979) propongono come supporto a quest'operazione un esempio di gioco a due fasi, e dimostrano che gli individui ignorano la prima fase poiché comune alle due opzioni, valutando solo i possibili risultati della seconda fase.
- Un altro tipo di cancellazione riguarda l'eliminazione delle coppie esito-probabilità comuni a due opzioni di scelta; ad esempio nel caso in cui si debba scegliere tra (200, 20% ; 100,50% ; -50,30%) e (200,20% ; 150,50% ; -100,30%) gli individui riducono le coppie e si limitano a scegliere tra (100,50% ; -50,30%) e (150,50% ; -100,30%).
- e) *Semplificazione*: gli individui tendono ad arrotondare o le probabilità o gli esiti, ad esempio, la coppia (101, 49%) potrebbe essere semplificata in (100, 50%). Una

particolare forma di semplificazione riguarda l'eliminazione di eventi altamente improbabili, che vengono considerati impossibili (Kahneman D. e Tversky A., 1979).

- f) *Rilevazione della dominanza*: vengono analizzate le alternative con l'obiettivo di rilevare quelle dominate per poi eliminarle senza un'ulteriore valutazione.

Le operazioni di *editing* non seguono un ordine di applicazione, ma sono messe in pratica quando possibile e l'uso di alcune può impedire quello di altre.

Con la fase di *evaluation* il *decision maker* sceglie l'alternativa modificata che ha il valore più alto. Il valore di una lotteria ( $V$ ) viene espresso tramite due dimensioni:

- La prima associa ad ogni probabilità  $p$ , il suo peso decisionale  $\pi$ , il quale riflette l'impatto della probabilità sul valore dell'esito, quindi  $\pi(x)$  rappresenta la funzione di ponderazione delle probabilità (*weighting function*)<sup>34</sup>.
- La seconda associa ad ogni esito  $x$  un valore numerico soggettivo  $v$ , quindi  $v(x)$  rappresenta la funzione di attribuzione del valore dei singoli esiti (*value function*). Dal momento che l'esito è definito in relazione a un punto di riferimento,  $v$  misura il valore della deviazione da quel punto.

Nel caso di lotterie semplici, ovvero che non sono né strettamente positive né strettamente negative<sup>35</sup>, il valore finale è pari a:

$$V(\text{lotteria}) = \sum_{i=1}^N \pi(p_i)v(x_i)$$

---

<sup>34</sup> La funzione di ponderazione è crescente, quindi gli esiti considerati impossibili vengono ignorati simmetricamente quelli altamente probabili vengono considerati certi (*effetto certezza*). La ponderazione, ovvero il peso che si attribuisce ad una probabilità considera l'effetto certezza ed esprime le preferenze degli individui, mentre l'inclinazione della funzione esprime la sensibilità delle preferenze. La funzione è rappresentata da una curva, prima concava, a causa della subadditività delle probabilità piccole, e poi convessa, a causa della sovradditività delle probabilità elevate.

<sup>35</sup> Una lotteria è strettamente positiva se i suoi esiti sono tutti positivi, cioè se  $x_1; x_2 > 0$  e  $p_1 + p_2 = 1$ . Una lotteria è strettamente negativa se i suoi esiti sono tutti negativi.

Nel caso di lotterie strettamente positive o strettamente negative, dove la componente priva di rischio viene separata da quella rischiosa, il valore finale è pari a:

$$V(\text{lotteria}) = v(x_j) + \sum_{i=1}^N \pi(p_i) (v(x_i) - v(x_j))^{36}$$

Il valore (V) della lotteria calcolato secondo la teoria del prospetto differisce da quello calcolato secondo la teoria dell'utilità attesa per i seguenti motivi:

- Sia le probabilità che gli esiti, derivando dalla precedente fase di *editing*, possono essere modificati.
- «Gli esiti sono valutati come differenza rispetto a un punto di riferimento e non come stati finali di ricchezza» quindi il valore delle lotterie cambia in relazione allo *status quo* (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.44).
- La teoria dell'utilità attesa utilizza la tradizionale *funzione di probabilità*, per cui la somma delle probabilità degli esiti è sempre pari a 1, mentre la teoria del prospetto utilizza la *funzione di ponderazione*, che non rispetta le regole del calcolo probabilistico, infatti, «rappresenta il peso attribuito al valore di ciascun esito: tale peso dipende dalla probabilità dell'esito, ma non coincide con essa» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.47). Di conseguenza, la *funzione di probabilità* è lineare, mentre la *funzione di ponderazione* è una curva.
- Secondo la teoria tradizionale, il decisore nel momento in cui valuta un'alternativa utilizza la *funzione di utilità*, che viene soppiantata dalla *funzione del valore* nella teoria del prospetto.

---

<sup>36</sup> Per esempio,  $V(400,25\% ; 100,75\%) = v(100) + \pi(25\%)[v(400) - v(100)]$ . In questo tipo di lotterie, il peso decisionale viene applicato solo alla componente rischiosa.

### 1.5.2. La Teoria Motivazionista (SP/A)

Il secondo pilastro dell'economia comportamentale è rappresentato dalla teoria motivazionista, che introduce un nuovo modo di concepire l'atteggiamento degli individui di fronte al rischio, non più basato sulla funzione di utilità secondo la quale gli individui sono principalmente avversi al rischio e neppure sulla funzione del valore secondo cui la predisposizione al rischio dipende dal fatto di trovarsi nella regione delle perdite o in quella dei guadagni, ma sull'analisi di due fattori, uno interno e l'altro esterno agli individui, che ne influenzano il comportamento.

Il fattore *dispositivo* descrive i motivi che orientano gli individui a perseguire o la sicurezza (in questo caso sono avversi al rischio) o il guadagno potenziale (in questo caso sono favorevoli al rischio). Secondo Lopes (1984) la predisposizione al rischio dipende dall'importanza che ciascun individuo attribuisce ai risultati negativi e a quelli positivi, infatti, l'obiettivo di raggiungere la sicurezza deriva dall'attribuzione di un peso maggiore agli esiti indesiderati, mentre l'obiettivo di ottenere un guadagno potenziale deriva dall'attribuzione di un peso maggiore agli esiti favorevoli<sup>37</sup>. È importante evidenziare che la predisposizione al rischio riflette gli obiettivi propri di ciascun individuo, i quali sono influenzati dalle esperienze pregresse, dall'educazione familiare, da aspetti caratteriali e dalle emozioni.

La teoria motivazionista testimonia come la paura e la speranza influenzano le scelte in condizioni di rischio; la prima alimenta l'avversione al rischio perché porta a sovrastimare le probabilità di esiti negativi, mentre la seconda alimenta la propensione al rischio poiché porta a sovrastimare la probabilità di esiti positivi.

Il fattore *contestuale o ambientale* «riflette le aspirazioni che animano l'individuo e risponde sostanzialmente a queste due domande fondamentali: "Che cosa posso ottenere?" e "Di cosa ho bisogno?"» (Gardenal G. e Rigoni U., 2016, p.85). Il livello di aspirazione deriva da tre fonti:

- a) La valutazione di ciò per cui è ragionevole sperare. Ogni individuo deve valutare se vale la pena rischiare per ottenere qualcosa di più, data la sua situazione.

---

<sup>37</sup> Questo processo può essere espresso in forma matematica applicando i giusti pesi alla curva di Lorenz.

- b) Le altre alternative presenti nel panorama di scelta, le quali possono far spostare il livello di aspirazione. Ad esempio, nella lotteria N°1 il soggetto si accontenta dell'alternativa sicura di \$70 piuttosto di rischiare di vincere di più, ma nella lotteria N° 2, sceglie l'alternativa sicura che gli permette di ottenere \$100 piuttosto di rischiare e vincere solo \$70.
- c) La presenza di fattori esterni.

L'approccio motivazionista «è anche noto come teoria "SP/A", dove S indica la *sicurezza*, P il *potenziale* e A il grado di *aspirazione*» (Cervellati E. M., 2012, p.64).

Il fattore dispositivo e quello contestuale a volte possono andare nella stessa direzione, altre possono essere in contrasto, dando origine a uno schema comportamentale complesso, in cui le scelte avverse al rischio si contrappongono con una predisposizione al rischio. Lopes (1987) spiega le varie casistiche possibili tramite alcuni esempi.

Un individuo orientato verso la sicurezza e con un livello di aspirazione inferiore al rendimento atteso degli investimenti a disposizione, scegliendo un investimento poco rischioso riesce a far combaciare i due fattori.

Un individuo con un livello di aspirazione che supera il rendimento atteso degli investimenti disponibili, ma che è orientato alla sicurezza, si trova ad affrontare un problema decisionale: non sa se scegliere l'investimento che soddisfa la sua aspirazione o quello che soddisfa la sua inclinazione al rischio.

Una seconda forma di conflitto riguarda il desiderio di sicurezza e quello di ricchezza, poiché un individuo pur essendo orientato verso la sicurezza, è consapevole che all'aumentare del rischio cresce il valore del rendimento, quindi prova un senso di pentimento per la mancata opportunità di guadagno.

La teoria motivazionista spiega perciò come le persone possono essere avverse al rischio in un'accezione economica (preferendo cioè l'alternativa più probabile), ma a volte compiono le stesse scelte di un individuo generalmente propenso al rischio.



## Capitolo 2 - Il Paternalismo Libertario

### 2.1. Differenza tra Umani ed Econi

La presunzione che le scelte individuali debbano essere rispettate è solitamente basata sull'affermazione secondo cui le persone scelgono in modo eccellente o almeno in modo migliore di quanto potrebbe fare una terza parte, ma non ci sono importanti studi empirici che lo dimostrano.

Per obiettare a tale affermazione, Thaler R. H. e Sunstein C. R. ricordano che attorno agli anni 2000 quasi 39 milioni di americani sono stati classificati come obesi, pur sapendo che l'obesità conduce alla morte prematura e a varie malattie quali il diabete, il cancro e l'infarto: a questo punto si può ancora affermare che gli individui compiono sempre le scelte migliori per sé stessi? L'obesità non è l'unico problema sociale che dimostra l'incapacità degli individui di compiere la scelta migliore, anche l'alcolismo e il tabagismo ne sono degli esempi significativi.

Benartzi e Thaler (2002) hanno studiato la soddisfazione relativa al portafoglio investimenti che i lavoratori avevano selezionato per il loro piano previdenziale. Alcuni impiegati hanno consegnato una copia del loro estratto conto agli esaminatori.

Successivamente è stata mostrata loro la distribuzione di probabilità del reddito previdenziale atteso di tre investimenti denominati semplicemente A, B e C. All'insaputa degli impiegati, i tre investimenti erano i loro e i portafogli che imitavano la media e le scelte mediane erano dei loro colleghi<sup>38</sup>. Solo il 20% dei soggetti preferiva il proprio portafoglio a quello mediano. Questo studio non ha la pretesa di dimostrare che solitamente le scelte degli individui sono sbagliate o che una terza parte farebbe meglio, ma che gli individui non riescono a scegliere in modo saggio nemmeno quando la posta in gioco è alta e che spesso non sono soddisfatti delle loro scelte.

A volte gli individui sopperiscono alla razionalità limitata che li caratterizza rivolgendosi ad un esperto e delegandogli decisioni che richiedono esperienza e conoscenze *ad hoc*

---

<sup>38</sup> La distribuzione dei rendimenti attesi è stata calcolata usando il software "Financial Engines", la società di informazioni finanziarie fondata da William Sharpe.

soprattutto quando si trovano ad affrontare situazioni che ricorrono raramente nella loro vita. Sono le circostanze che si presentano sporadicamente, infatti, che creano problemi di scelta; ad esempio, la decisione di acquistare una casa può presentarsi un paio di volte perciò il soggetto non può aver imparato dagli errori commessi in esperienze pregresse. In questi casi, difficilmente gli individui riescono a compiere la scelta migliore per il loro benessere.

Negli ultimi trent'anni, le ricerche in ambito psicologico ed economico hanno scoperto che gli individui falliscono nel fare previsioni coerentemente con quanto teorizzato dai *bias*, usano regole pratiche (le cosiddette *euristiche*) che li conducono a commettere errori sistematici, soffrono di problemi di autocontrollo e compiono scelte diverse in relazione a come il problema viene presentato.

Di conseguenza non si può più affermare che un individuo sia definibile come *homo oeconomicus*, ovvero, come un'entità capace di compiere scelte perfette, bensì rientra nella categoria di *homo sapiens*. Queste due figure, la prima immaginaria, la seconda reale, nella lingua italiana vengono tradotte come "Econi" e "Umani".

«Per essere considerati Econi, gli individui non devono necessariamente saper fare previsioni perfette (per far questo bisognerebbe essere onniscienti); tuttavia, devono essere in grado di fare previsioni non distorte. In altre parole, le previsioni possono anche rivelarsi sbagliate, ma non possono essere sistematicamente e prevedibilmente sbagliate. A differenza degli Econi, gli Umani errano in modo prevedibile» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.13). La differenza tra queste figure si concretizza nei due diversi sistemi cognitivi che convivono nella mente umana<sup>39</sup>: il sistema 1 riflette il comportamento degli Umani ed è quindi automatico e impulsivo, mentre il sistema 2 riflette quello degli Econi ed è di conseguenza riflessivo e deliberativo.

Il sistema 1 dà origine ad un pensiero veloce, per cui intuitivo e in grado di elaborare le informazioni in fretta senza applicare nessun tipo di controllo. A questo sistema sono attribuite attività che richiedono poco sforzo quali: notare che un oggetto è più lontano di un altro; trovare il risultato di operazioni facili come sommare 2 + 2; guidare la

---

<sup>39</sup> La denominazione in sistema 1 e sistema 2 è stata coniata dagli psicologi Keith Stanovich e Richard West.



macchina su una strada deserta o capire frasi facili. «Le capacità del sistema 1 comprendono competenze innate che condividiamo con altri animali. Siamo nati con la capacità di percepire il mondo intorno a noi, riconoscere gli oggetti, orientare l'attenzione [...]. Altre attività mentali diventano veloci e automatiche attraverso una pratica prolungata» (Kahneman D., 2012, p.16).

Il sistema 2 dà origine ad un pensiero lento, per cui impegnativo, e richiede concentrazione. A questo sistema sono attribuite attività che necessitano di attenzione, quali: parcheggiare in uno spazio stretto; mantenere un certo tipo di comportamento in una serata istituzionale; compilare la dichiarazione dei redditi. Le operazioni attribuite al sistema 2 richiedono uno sforzo maggiore perché la spontaneità viene sostituita dall'attenzione. Il grande sforzo e l'attenzione sono comunemente percepibili nel momento in cui a un individuo viene chiesto di compiere due attività impegnative: è troppo complesso calcolare il prodotto di fattori con più di due cifre e contemporaneamente guidare in mezzo al traffico. È possibile compiere più azioni nello stesso momento solo se queste sono facili e non richiedono troppo dispendio di attenzione.

«A seconda dei diversi compiti, si attivano regioni distinte del cervello e, di conseguenza può essere del tutto corretto concludere che l'idea dei "sistemi" ha referenti fisici. [...] La corteccia prefrontale, che è l'area più evoluta del cervello e quella che marca di più la differenza tra gli esseri umani e le altre specie è associata con la deliberazione e quindi con il sistema 2. L'amigdala è stata messa in relazione con numerosi processi automatici, inclusa la paura, e può di conseguenza essere associata al sistema 1» (Sunstein C. R., 2015, p.23).

Entrambi i sistemi sono attivi quando gli individui sono svegli, con la differenza che il sistema 1 funziona completamente e in modo automatico, mentre del sistema 2 solo una piccola percentuale lavora perché l'altra viene lasciata in *stand-by*.

La piccola percentuale in funzionamento serve per controllare la realtà circostante e il vagare della nostra mente in pensieri; queste due attività necessitano di un esiguo dispendio energetico, il quale viene aumentato nel momento in cui ci si imbatte in una

situazione che richiede una particolare attenzione o quando la mente sta pensando a ragionamenti complessi.

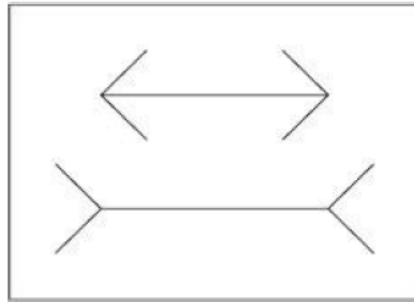
Di conseguenza, se le due tipologie di attività si complicano, esse iniziano a competere per accaparrarsi le risorse limitate a cui il sistema 2 può attingere. Ad esempio, si riesce a pensare mentre si cammina, ma è molto faticoso calcolare il prodotto di due fattori a più cifre svolgendo la medesima passeggiata. Lo sforzo cognitivo, inoltre, riduce l'efficacia dell'autocontrollo: infatti, un individuo "cognitivamente indaffarato" rischia di adottare un comportamento non consono come utilizzare un linguaggio sessista e compiere scelte egoistiche.

Lo psicologo Roy Baumeister ha dimostrato che essendo l'autocontrollo una forma di lavoro mentale, una volta esercitato, è più faticoso metterlo in pratica in un'occasione immediatamente successiva; questo fenomeno è stato definito "deplezione dell'io". Il team di ricerca che fa capo a Baumeister ha condotto il seguente esperimento: è stato chiesto a un gruppo di volontari di trattenere la propria reazione emotiva durante la visione di un film emotivamente carico; successivamente gli individui sono stati sottoposti a un test fisico che si avvale del dinamometro. Si è scoperto che chi ha subito una deplezione dell'io ha una scadente prestazione fisica poiché l'utilizzo dell'autocontrollo è demotivante. La demotivazione derivante dall'esercizio dell'autocontrollo, come anche lo sforzo cognitivo, hanno fondamenti chimici, infatti, il loro funzionamento è alimentato grazie al consumo di glucosio.

«È lungo e variegato l'elenco delle situazioni e dei compiti che portano alla deplezione dell'autocontrollo. Sono tutti compiti e situazioni che comportano conflitto e necessità di reprimere una tendenza naturale. Ecco qualche esempio: evitare pensieri ossessivi; inibire la risposta emozionale a un film commovente; [...] rispondere educatamente al cattivo comportamento del partner» (Kahneman D., 2012, p.26). I due sistemi collaborano, in particolare nella normalità dei casi intuizioni-sensazioni e impulsi prodotti dal sistema 1 vengono tradotti rispettivamente in credenze e azioni dal sistema 2, senza essere modificati. Quando però il sistema 1 incontra delle difficoltà, si rivolge al sistema 2 affinché le risolva, come succede nel caso di trovare il risultato di un'operazione complessa. Non bisogna confondere però le impressioni del sistema 1

con le credenze del sistema 2, altrimenti si potrebbe pensare che il primo sistema non sia autonomo, come invece è. Per meglio comprendere la dualità del sistema cognitivo, Kahneman D. (2012) fornisce il seguente esempio, tratto dalla famosa illusione ottica di Müller-Lyer.

*Figura 2.1. Illusione ottica di Müller-Lyer.*



*Fonte: Pensieri lenti e veloci (2012).*

Di primo acchito, perciò automaticamente, il sistema 1 percepisce il segmento superiore come più corto di quello inferiore e invia le sue intuizioni al sistema 2. Se però i segmenti vengono misurati, si scopre che in realtà hanno la stessa dimensione; quindi il sistema 2 non traduce semplicemente l'intuizione in credenza, apporta anche una modifica. Anche dopo aver misurato i segmenti la vista rimane ingannevole perché continua a vedere quello superiore più corto pur sapendo che non è vero; ciò significa che il sistema 1 è autonomo. L'unico modo per combattere l'illusione ottica è ricordare che l'impressione visiva non è completamente affidabile e che quindi bisogna lasciare spazio al sistema 2. Il sistema 2, quindi, svolge una funzione di controllo e intensifica la sua attività nel momento in cui si accorge che il sistema 1 sta per commettere un errore; per esempio cerca di far mantenere il controllo in caso di situazioni che portano all'ira. Il problema è che gli errori (o *bias*) non sono sempre facili da prevenire o perché non si ha esperienza perciò il sistema 2 non percepisce l'errore o perché gli si richiede un'attività di controllo troppo intensa che comprometterebbe la vita dell'individuo rendendogli la percezione della realtà troppo opinabile.

Inoltre, il sistema 2 è in grado di confrontare le caratteristiche di due oggetti distinti per poi operare una scelta, mentre il sistema 1 è adatto a integrare i dati relativi a una cosa per volta. Ad esempio «Il sistema 1 capisce che una persona descritta come "un'anima

mite e ordinata, con un bisogno di ordine e struttura e una passione per il dettaglio” somiglia alla caricatura di un bibliotecario, ma connettere questa intuizione con i dati reali sul ristretto numero di bibliotecari è un compito che solo il sistema 2 è in grado di eseguire» (Kahneman D., 2012, p.23).

Il sistema 1 innesca una serie di reazioni dopo aver percepito degli stimoli esterni; ad esempio, se un individuo legge le parole “vomito” e “banana”, automaticamente prova una sensazione di disgusto che non può controllare. Inoltre, è anche predisposto a pensare a concetti associati alle parole appena lette come “nausea” o “frutto”. Tutti questi eventi, che si sono susseguiti a cascata alla lettura dei due termini, prendono il nome di “attivazione associativa” e sono contraddistinti da coerenza reciproca. Il sorgere di concetti associati e coerenti tra loro e di emozioni ad essi relative, accade nell’arco di pochi secondi e in modo inconscio poiché il sistema 1 cerca di recuperare tutte le informazioni a sua disposizione. Esso reagisce alla lettura dei due termini come se li avesse vissuti realmente.

Inoltre, il sistema 1 è l’addetto alla valutazione della normalità, ovvero immagazzina eventi e situazioni collegate, che si verificano con una certa regolarità con l’obiettivo di avere un modello di paragone per poter interpretare il presente e affrontare il futuro.

In relazione al modo in cui un individuo interpreta la realtà, si possono originare una sensazione di sorpresa attiva o di aspettativa passiva.

La sorpresa è definita attiva e conscia se sorge nel momento in cui si attende un evento che in realtà non si verifica; ad esempio, se una madre aspetta il ritorno del figlio da scuola, avrà una sorpresa consapevole nel non vederlo entrare in casa.

L’aspettativa è definita passiva quando un evento previsto passivamente, ovvero non altamente probabile, ma possibile, si verifica; in questo caso non sorge una sensazione di sorpresa.

A questo punto bisogna cercare di definire il modo in cui gli eventi vengono percepiti come normali oppure anomali. Ad esempio, se si sta cenando in un ristorante lussuoso e si nota la smorfia di disgusto di un vicino commensale, si percepisce l’evento come anomalo, data la fama del ristorante; se però, anche la compagna dello stesso commensale ha un’espressione di insofferenza dopo aver assaggiato la stessa zuppa, si

ha una sensazione di normalità dovuta al fatto che il secondo evento viene associato alla memoria del primo e di conseguenza valutato. Affinché una situazione rientri nella normalità, quindi, il sistema 1 deve percepirla come coerente con l'insieme delle idee che sono state in precedenza attivate e categorizzate come "norme". Esso ha anche il compito di trovare un nesso causale coerente tra queste norme; in altre parole, il sistema 1 costruisce una storia plausibile che abbia un collegamento con lo stimolo recepito. Per capire meglio il funzionamento di questa caratteristica, ad un gruppo di soggetti è stata somministrata la seguente frase: «*Dopo aver passato la giornata a esplorare belle vedute nelle strade affollate di New York, Janet scoprì che aveva perso il portafogli*» (Kahneman D., 2012, p.44). Nel test di memoria che seguiva la lettura della disavventura di Janet, la parola "borseggiatore" è comparsa più volte rispetto a "vedute", che è citata nella frase stessa. Questo significa che gli individui hanno costruito una storia plausibile che collega le parole "affollata-New York-portafogli perso" e giungono alla conclusione che lo smarrimento del portafogli sia da attribuire ad un borseggiatore. Questo accostamento di idee anche se è giustificato da un nesso di causalità, non sempre conduce alla visione corretta dei fatti realmente accaduti poiché spesso dev'essere usato un ragionamento statistico, che solo il sistema 2 è in grado di applicare. Saltare alle conclusioni è una tipica caratteristica del sistema 1, che risulta utile solo se si giunge a una corretta conclusione risparmiando tempo e fatica, ma rappresenta un problema se la posta in gioco è alta e le premesse sono poco solide. Un esempio fornito da Kahneman (2012) aiuta a meglio comprendere come il sistema 1 commette errori costruendo un nesso causale che in realtà è sbagliato; si consideri la seguente immagine:

Figura 2.2. Box con contenuti ambigui.



Fonte: *Pensieri lenti e veloci* (2012).

Il sistema 1 leggendo il contenuto dei tre riquadri immagina che Ann sia una ragazza che sta andando in banca per svolgere qualche operazione finanziaria, probabilmente un prelievo allo sportello dati i numeri del riquadro di destra. Il sistema 1 fornisce una sola

interpretazione perché è influenzato dai numeri e dalle lettere contenuti nei riquadri che vede e non considera che il termine “banca” potrebbe fare riferimento allo spazio che costeggia un fiume. A meno che l’individuo non abbia svolto di recente un’attività che in qualche modo abbia a che fare con la “banca” di un fiume, il sistema 1 fa riferimento all’esperienza più recente e agli altri stimoli che recepisce contemporaneamente a quello che riguarda Ann. Solo quando non risalta alcun evento recente, fa riferimento a ciò che è accaduto in precedenza. L’interpretazione viene data direttamente, senza che salti in mente il dubbio che potesse esistere un’alternativa: «L’incertezza e il dubbio sono appannaggio del sistema 2» (Kahneman D., 2012, p.46).

Il “meccanismo associativo” che fa capo al sistema 1 riguarda solamente le idee attivate, ovvero, solo le informazioni che vengono recuperate dalla memoria; le idee non recuperate non vengono prese in considerazione ed è come se non esistessero.

Il sistema 2 utilizza l’accumulo di stimoli esterni raccolti e tradotti in stime dal sistema 1, per porre delle domande, indirizzando di volta in volta l’attenzione solo sui dati utili al fine della risposta. Le stime prodotte dal sistema 1 sono importanti per la velocità dei giudizi intuitivi, ma possono essere anche fuorvianti poiché tendono a facilitare troppo la situazione dando origine a *bias* ed euristiche.

Un test somministrato da Todorov (2008) ai suoi studenti di Princeton, spiega in che senso i giudizi difficili vengono sostituiti da giudizi più facili. Todorov ha mostrato per pochi secondi le immagini dei volti di uomini e donne, che all’insaputa degli studenti, erano i candidati a una campagna elettorale, chiedendo di valutarne la simpatia e la competenza. Dopo aver raccolto i dati, li ha confrontati con quelli delle elezioni e si è accorto che in circa il 70% delle votazioni, il vincitore combaciava con quello che secondo gli studenti era il soggetto con la maggiore competenza. Questo risultato indica come gli studenti, pur non conoscendo la professionalità o il percorso di studi delle persone di cui avevano visto l’immagine, sono comunque arrivati a scegliere chi per loro aveva maggiore competenza e l’hanno fatto affidandosi a caratteristiche fisiche, quali il mento squadrato e il sorrisino di chi è sicuro di sé. Il sistema 2 quindi, quando deve emettere un giudizio, ma non possiede le informazioni giuste, ripiega su un giudizio più facile, dando origine all’“euristica del giudizio”; questo errore viene commesso più

frequentemente da chi non è informato. Il sistema 1 non solo sostituisce a giudizi difficili giudizi più facili, ma quando non sa rispondere a un quesito, ne reperisce un altro ad esso connesso al quale sa dare una risposta. Si ha quindi una *sostituzione* della domanda bersaglio, ovvero quella a cui non si riesce a fornire una risposta, con una domanda definita “euristica”, perché semplificata.

«“Euristica” è una definizione tecnica, e sta ad indicare una semplice procedura che aiuta a trovare risposte adeguate, anche se spesso imperfette, a quesiti difficili. Il termine da cui trae origine ha la stessa radice di *eureka* ed è il verbo greco *heurískein*, trovare» (Kahneman D., 2012, p.55). Il responsabile del fenomeno della “sostituzione” è il sistema 1, che ininterrottamente percepisce stimoli dall’esterno e senza invocare il sistema 2, trasforma quesiti difficili in quesiti più semplici ai quali sa rispondere.

Un esempio fornito da Kahneman (2012) aiuta a capire meglio l’operazione di “sostituzione”: alla domanda bersaglio “Quanto sarà popolare il presidente tra sei mesi?” si sostituisce “Quanto è popolare il presidente oggi?”. Il soggetto non può sapere che risolti avrà il panorama politico e non prende in considerazione la possibilità che potrebbe farsi piede un candidato amato dai cittadini; eppure, fornisce una risposta ad una domanda semplificata connessa alla prima. Semplificarsi la vita per poter affrontare tempestivamente i problemi a volte è un buon *escamotage*, ma altre può condurre a gravi errori.

## **2.2. La Teoria del Paternalismo Libertario**

Gli economisti comportamentali, dopo aver dimostrato come gli individui siano affetti da razionalità limitata e limitato autocontrollo, con l’intenzione di aiutarli a perseguire il loro benessere, hanno introdotto un’alternativa allo storico concetto di paternalismo, alleggerendolo con l’aggettivo “libertario”.

Varie sono le definizioni di Paternalismo fornite dalla letteratura e solitamente tutte fanno riferimento al miglioramento di una comunità a spese del benessere di uno o più individui. Secondo queste definizioni, un’azione viene definita paternalistica se impone costi o limita le scelte di un individuo, ma porta maggiori benefici alla società. Rebonato (2012) definisce il paternalismo come l’interferenza dello Stato o di un individuo su un

altro soggetto, contro la sua volontà, giustificata con i maggiori benefici che gioveranno alla collettività: come se un individuo perdesse in autonomia come singolo, ma guadagnasse in qualità di membro di una collettività.

Si è soliti definire libertarie, invece, le pratiche che attribuiscono un valore intrinseco all'abilità individuale di esprimere le proprie scelte e rigettano l'intervento statale sia in campo economico che sociale. Non tutti quelli che sono a favore di un mercato libero, però, sono libertari, perché non tutti sostengono che il libero mercato sia intrinsecamente imparziale e non abbia bisogno di alcun intervento redistributivo da parte dello Stato.

In un primo momento i due termini possono sembrare antitetici, in quanto i libertari sostenendo strenuamente la libertà di scelta deplorano gli atteggiamenti paternalistici, i paternalisti, per contro, rifiutano la tesi dei liberisti; in realtà, gli economisti comportamentali hanno proposto una forma di paternalismo accettabile dai liberisti che fornisce agli individui le basi per poter scegliere meglio in situazioni complesse come quelle che riguardano la materia previdenziale, il lavoro e la protezione dei consumatori. L'aspetto libertario di questa nuova corrente consiste nel lasciar libere le persone di non seguire l'alternativa suggerita, mentre l'aspetto paternalistico si manifesta nel fatto che le istituzioni sono legittimate a cercar di influenzare il loro comportamento.

Il paternalismo libertario, in quanto forma debole del più ampio insieme rappresentato dal paternalismo, si occupa di una serie di giustificazioni con riguardo agli interventi che riducono l'autonomia in situazioni in cui gli individui non sono nella posizione migliore per compiere una scelta. I paternalisti libertari si occupano di analizzare le situazioni in cui il processo decisionale è difettoso e gli individui sono inclini a prendere cattive decisioni. I paternalisti libertari, quindi, influenzano le scelte degli individui al fine di aiutarli a prendere la decisione migliore per il loro benessere che a causa di scarsa informazione, limitate capacità cognitive e mancanza di forza di volontà, non sono in grado di individuare.

L'intero programma del paternalismo libertario può essere visto come un tentativo di fornire rimedi agli inesatti risultati causati dall'azione dei *biases* cognitivi e giustificarne



gli interventi, anziché come un modo per migliorare il processo decisionale stesso. In altre parole, i paternalisti libertari sono più orientati ai risultati che ai mezzi.

Questa filosofia politica è considerata una forma debole di paternalismo in quanto l'intervento di enti pubblici o privati avviene tramite spinte gentili (o *nudge*), senza però l'imposizione di costi materiali a carico dei cittadini per scelte che ostacolano il loro benessere, come può essere la multa in caso di infrazione di una regola. In questo contesto, le istituzioni pubbliche e private assumono il ruolo di "architetti delle scelte", i quali hanno il compito di indirizzare le scelte degli individui in modo attivo, ovvero tramite l'utilizzo di pungoli, senza però ostacolarle. «Un pungolo è una spinta gentile cioè qualsiasi aspetto dell'architettura delle scelte che altera il comportamento degli individui in maniera prevedibile, senza proibirne alcuna opzione. Per essere considerato un semplice pungolo, l'intervento deve poter essere evitato facilmente e senza costi eccessivi» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.12). Il ruolo del pungolo, quindi, è quello di sopperire alla mancanza di esperienza e di professionalità degli individui che devono affrontare decisioni poco ricorrenti nella loro vita e che comportano un lento feedback, come può essere la scelta tra opzioni di investimento alternative. Oltre ad essere considerato una forma debole, infatti, il paternalismo libertario rientra tra le tipologie di paternalismo che cercano di influenzare i mezzi e non i fini degli individui.

### **2.2.1. Le Opzioni di Scelta**

Il paternalismo libertario ha come presupposto la tutela della libertà di scelta, ma volendo aiutare i cittadini a perseguire il proprio benessere, non può includere nel ventaglio di alternative opzioni incompatibili con tale fine. A supporto della selezione delle possibili opzioni viene in aiuto anche l'inefficienza che deriverebbe dalla valutazione di troppe opzioni. Un elevato numero di alternative può rappresentare un vantaggio sotto almeno due aspetti: innanzitutto, quando gli individui hanno gusti e bisogni altamente differenziati, solo un'ampia varietà di opzioni può soddisfarli; inoltre, anche quando le persone hanno bisogni simili, molte opzioni possono essere vantaggiose se promuovono la competizione tra le istituzioni pubbliche e private che le forniscono, abbassando così i costi o aumentando la qualità dell'offerta.

Allo stesso tempo però, un elevato numero di alternative può dar vita a tre tipologie di costi: il costo opportunità legato al tempo che si spende scegliendo invece di usarlo per altre attività; il costo che deriva dallo scegliere l'opzione errata; il costo mentale che si manifesta come ansia nel momento in cui si devono prendere decisioni in condizioni di incertezza e come rammarico se la scelta si rivela negativa.

- Il tempo è un bene scarso per molte persone: infatti, più se ne spende per decidere, meno se ne ha per altre attività. All'aumentare della richiesta di tempo, gli individui diventano sempre più ansiosi poiché non sanno se il poco che hanno lo stanno usando in modo proficuo e provano rimpianto per le attività e le relazioni che stanno abbandonando.
- Alcuni ricercatori hanno identificato una serie di errori comuni del processo decisionale che sono esacerbati dal *decision overload*. Innanzitutto, all'aumentare delle opzioni, gli individui ne considerano un numero limitato. Inoltre, quando la decisione si complica, gli individui utilizzano regole di scelta semplici; ad esempio, prediligono un'opzione solamente perché è la più economica sperando di concludere un ottimo affare; oppure al contrario, scelgono la più costosa credendo rappresenti indice di maggiore qualità. Un altro costo che rientra in questa categoria riguarda il fatto che gli individui costretti ad affrontare scelte difficili procrastinano il momento della decisione o scelgono un'opzione di default; inoltre, tendono ad essere miopi quando sono di fronte a decisioni che riguardano una gratificazione immediata o a lungo termine. L'ultimo costo riguarda il processo di decisione in situazioni di elevata incertezza: in questi casi gli individui tendono ad essere avversi al rischio, poiché temono una perdita.
- Gli individui sono avversi alla perdita e quando essa è stata causata da un loro errore, ovvero dal fatto che avrebbero dovuto prendere un'altra decisione, si sentono ancora più dispiaciuti (si ha quindi un costo mentale). Oltre al rammarico per una cattiva scelta, gli individui provano anche ansia durante il processo di decisione, la quale si acuisce in due specifiche situazioni: quando si sentono inesperti e quando la scelta richiede difficili *trade-off* (ad esempio nel

caso si debba scegliere tra un'opzione di investimento che offre uno scarso rendimento, ma che è sicura, e un'altra opzione che al contrario offre un alto rendimento, ma è insicura).

Thaler R. H. e Sunstein C. R. (2003) hanno notato come trent'anni fa molti docenti universitari avessero solo due opzioni di investimento nel loro piano previdenziale, il TIAA e il CREF<sup>40</sup>, mentre al giorno d'oggi possono scegliere tra centinaia di fondi, alcuni dei quali, sembrano incredibilmente complicati anche per i docenti di economia.

Ci si chiede quindi se l'aumento del numero di fondi su cui investire favorisca l'individuo. Nella teoria della scelta razionale il numero delle alternative di scelta è irrilevante e di conseguenza non può peggiorare la situazione dei decisori, mentre secondo l'economia comportamentale il numero di opzioni previste è un fattore decisivo e pericoloso. Infatti, un recente studio ha mostrato che quando il piano 401(k)<sup>41</sup> offre più scelte, i decisori sono più lenti, forse perché sopraffatti dalla numerosità delle opzioni da valutare e perciò tendono a procrastinare l'adesione al piano.

Benché un ampio spettro di scelta possa sembrare accattivante, Iyengar S. S. et al. (2003) hanno dimostrato che potrebbe ostacolare la motivazione all'acquisto e ridurre la conseguente soddisfazione. Generalmente si pensa che il numero di possibilità di scelta sia direttamente proporzionale al benessere individuale, poiché il desiderio di poter avere infinite possibilità è tipico degli esseri umani, ma anche se la teoria psicologica ha sempre sostenuto che la libertà di scelta tra più opzioni accresce la capacità di

---

<sup>40</sup> «Negli anni Ottanta la maggior parte del personale docente aveva un piano pensionistico a contribuzione definita offerto da una società finanziaria conosciuta come TIAA-CREF. A quel tempo il piano aveva soltanto due opzioni: TIAA, che investiva in titoli a reddito fisso come le obbligazioni, e CREF, che investiva principalmente in azioni» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.132). Curioso è il caso dello stesso Sunstein, il quale benché fosse stato esortato da Thaler a investire nel CREF, perché più redditizio nel lungo termine, aveva allocato i propri contributi in egual misura tra i due fondi, senza più cambiare l'allocazione (è un caso di *diversificazione naive*, che potrebbe essere corretto con l'intervento di un esperto).

<sup>41</sup> I lavoratori potevano mettere da parte al massimo il 25% del loro reddito annuo con il vincolo di non superare il tetto legale, che nel 2003 ammontava a \$12000.

I datori di lavoro che hanno offerto il piano 401(k) sono aumentati notevolmente, passando da 100 mila nel 1990 a oltre 400 mila nel 2002.

autocontrollo e la motivazione personale, recentemente alcune ricerche hanno dimostrato che ci sono dei limiti a queste affermazioni.

Iyengar e Lepper (2000) hanno esaminato le conseguenze all'offerta di un ampio spettro di opzioni di scelta che differivano di poco l'una dall'altra e hanno scoperto come gli individui chiamati a scegliere non sono stati spronati dall'ampio ventaglio di opzioni, che aumenta la probabilità di trovare l'opzione più adatta alle proprie preferenze ma, al contrario, l'hanno vissuto come un *choice overload* che riduce la motivazione.

Gli autori, per giungere a tali conclusioni, hanno condotto esperimenti in cui la motivazione intrinseca dei partecipanti veniva analizzata sia nel caso affrontassero un ampio numero di alternative, sia nel caso questo fosse limitato.

Uno degli esperimenti più efficaci è stato messo in pratica da Draegers<sup>42</sup>, uno store californiano di generi alimentari, dove era stato allestito uno stand per l'assaggio di marmellate esotiche. Una volta superato lo stand con gli assaggi, i clienti potevano dirigersi verso due espositori, uno con 6 tipi di marmellata e un altro con 24. I risultati hanno mostrato che benché un'ampia varietà di scelta sia inizialmente più attraente, alla fine, la varietà limitata è più motivante. Infatti, inizialmente il 60% dei passanti si sono avvicinati all'espositore con 24 gusti di marmellata e il 40% ha preferito quello con 6, ma alla fine il 30% di coloro che si erano avvicinati all'espositore meno fornito hanno acquistato la marmellata, mentre solo il 3% di coloro che avevano scelto l'espositore più fornito hanno acquistato un barattolo.

Questo esperimento sfida una delle assunzioni fondamentali della teoria economica della scelta razionale, secondo la quale avere più opzioni è inevitabilmente più desiderabile e intrinsecamente motivante. Dall'esperimento si evince che un'ampia gamma di opzioni inizialmente appare molto attraente, ma alla fine riduce e ostacola la motivazione all'acquisto.

Iyengar e Lepper (2000) condussero un altro interessante esperimento che riguardava la cioccolata Godiva: a un gruppo di individui fu chiesto di scegliere tra un espositore di 6 proposte e uno di 30.

---

<sup>42</sup> Questo store è stato scelto perché possiede un'ampia offerta di ciascun prodotto.

A differenza dello studio sul negozio di generi alimentari, comunque, prima che venisse data la possibilità di assaggiare i prodotti selezionati, furono valutate le aspettative di questi individui. Ai partecipanti fu chiesto di fornire una valutazione della difficoltà, del piacere e della frustrazione del processo di scelta.

Successivamente, dopo aver assaggiato il prodotto selezionato, hanno dovuto fornire un'ulteriore valutazione del livello di soddisfazione e di rammarico. Nel momento in cui i partecipanti avevano compiuto la prima scelta, ovvero quella riguardante l'espositore, è risultato che essi traevano più soddisfazione nello scegliere tra un insieme di 30 prodotti. Successivamente, comunque, sono stati i partecipanti che avevano scelto l'espositore con il minor numero di opzioni a registrare il più alto grado di soddisfazione. L'indagine quindi fa capire come avere un elevato numero di opzioni comporti frustrazione nel processo di scelta e di conseguenza gli individui si sentono oppressi dalla maggiore responsabilità di trovare la scelta ottimale per loro. Inoltre, il fenomeno del *choice overload* potrebbe essere aggravato sia dai costi connessi a una scelta sbagliata, sia dallo sforzo richiesto per ricercare le informazioni necessarie a paragonare le alternative. Maggiore è la difficoltà nel trovare le giuste informazioni, minore è l'inclinazione a prendere una decisione; in questo caso, infatti, l'individuo è portato a delegare la scelta ad un altro, di solito un esperto. Il fenomeno del *choice overload* è stato osservato anche in circostanze in cui scegliere implica maggiori conseguenze per l'individuo, ad esempio nella decisione di aderire e in che misura al piano previdenziale 401(k)<sup>43</sup>. Dal 1998 al 2001 la media dei piani 401(k) ha aumentato le opzioni di investimento del 21% (Mottola e Utkus, 2003) e si era previsto un aumento del tasso di partecipazione, grazie anche alla facilità con cui gli individui potevano spostare il loro patrimonio tra un fondo e l'altro tramite internet. Già alla fine del 2002, però il tasso di partecipazione è sceso al 68,2% rispetto al 71% registrato all'inizio dello stesso anno

---

<sup>43</sup> Al giorno d'oggi i lavoratori non possono pensare di fare affidamento solamente al sistema previdenziale nazionale, ma devono trovare un metodo che li aiuti a risparmiare in vista della pensione. Le aziende statunitensi hanno iniziato ad offrire il piano 401(k) a contribuzione definita, grazie al quale i dipendenti potevano decidere la percentuale del proprio stipendio mensile da destinarvi. La contribuzione a questo piano è esente da tassazione, permettendo in tal modo di risparmiare di più in vista della pensione.

(Washington Post, 2003). La previsione quindi non si era verificata perché la possibilità di scelta tra troppe opzioni non genera un effetto positivo sui dipendenti.

Data la portata dell'impatto di una decisione di questo calibro e data la complessità dovuta alla numerosità delle opzioni, si ha una *choice overload*, che spinge gli impiegati a decidere di non scegliere. Iyengar S. S., Jiang W. e Huberman G. (2003) hanno testato quest'ipotesi esaminando il tasso di adesione al piano previdenziale 401(k) dei clienti della società di investimento "Vanguard Group"<sup>44</sup>. Gli autori hanno analizzato come le caratteristiche dei dipendenti e dei piani influenzano la partecipazione individuale e, in particolare, se un maggior numero di fondi è negativamente correlato con il tasso di partecipazione. Poiché non sono stati reperiti i dati relativi al numero totale di fondi offerti in ciascun piano, il numero di fondi considerato è stato ottenuto approssimando il numero di fondi usato da almeno un partecipante in ogni piano (che va da 2 a 59). Si è scoperto che se un piano offre più fondi, riduce la probabilità della partecipazione al piano 401(k). Inoltre, *ceteris paribus*, all'aumento di dieci fondi è associata una riduzione del tasso di adesione che va dall'1,5% al 2%. La Figura 2.3. mostra la diminuzione del tasso di adesione in funzione del numero di fondi offerti. Se i fondi offerti sono due, il tasso di adesione raggiunge il valore massimo, pari al 75%, mentre se i fondi sono 59, il tasso cala drasticamente a circa il 60%. Benché siano pochi i piani che offrono tra i 30 e i 60 fondi, si nota un cambiamento del trend del tasso di adesione, il quale cala drasticamente all'aumentare dei fondi offerti.

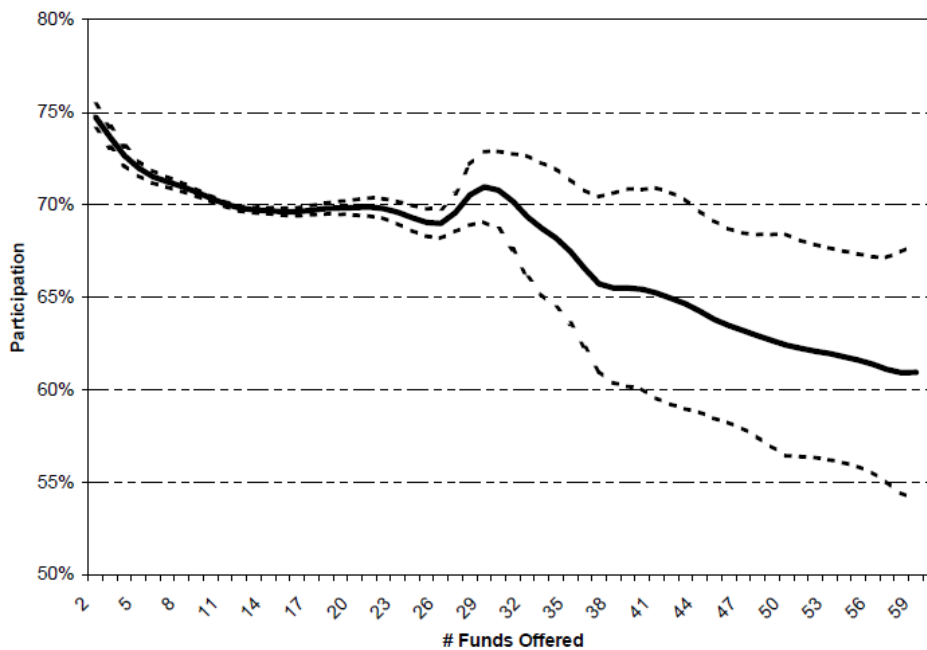
---

<sup>44</sup> I partecipanti all'indagine sono stati definiti coloro i quali investono una qualche percentuale del loro stipendio nel piano in questione. La società fornisce i dati dei contributi versati al piano 401(k) sia a livello individuale che complessivo per il 2001. Il campione è composto da 899631 dipendenti di 69 aziende, che hanno investito in 647 piani diversi.

Sono stati esclusi gli impiegati assunti dopo il primo Gennaio 2001, che avevano meno di 18 anni o con un salario annuo inferiore a 10 mila \$ o superiore a 1 milione di \$, ottenendo così un gruppo finale di 793794 persone (la cui età media si aggirava attorno ai 43 anni).

Nel 2001 oltre il 71% degli impiegati ha versato una somma a scopo previdenziale; il tasso di risparmio era del 5,2% e il 12,2% dei partecipanti al piano 401(k) ha versato la somma massima che ammontava a \$10500.

Figura 2.3. Relazione tra il tasso di adesione al piano 401(k) e il numero di fondi offerti.



Fonte: *How much choice is too much? Contributions to 401(k) retirement plans (2003)*.

Un modo per combattere il *choice overload*, per colpa del quale i lavoratori decidono di non scegliere, è introdurre il paternalismo libertario, che descrive gli sforzi di istituzioni pubbliche o private indirizzati ad aiutare gli individui nel rispetto della loro libertà di scelta. In questo caso, i datori di lavoro, seguendo l'approccio paternalistico, potrebbero offrire dei piani previdenziali che non opprimono i dipendenti del peso di dover scegliere tra un elevato numero di opzioni. Il datore di lavoro, inoltre, per assicurarsi che ciascun dipendente risparmi in vista della pensione, potrebbe prevedere un piano previdenziale standard in cui essi vengono automaticamente iscritti, mantenendo, però, la possibilità di recedere.

Thaler e Sunstein (2003) identificano alcuni quesiti che i paternalisti libertari dovrebbero porsi per capire quante opzioni di scelta offrire.

- 1) "Gli individui chiamati a scegliere hanno preferenze consapevoli?" In alcuni ambiti gli individui sono perfettamente informati e non hanno bisogno di essere influenzati da regole di default; ad esempio un adulto che fin dall'infanzia mangia gelati, anche se si trova in una gelateria che offre dozzine di gusti, sa con certezza cosa scegliere. Il problema sorge quando lo stesso soggetto si trova di fronte a

un menu di un ristorante etnico di cui non conosce la cucina e preferirebbe il consiglio del cameriere oppure un ristretto numero di piatti tra cui scegliere.

Quando l'informazione è scarsa un elevato numero di opzioni aumenta i costi di decisione, ma quando l'informazione è accurata, numerose opzioni diminuiscono la probabilità di errore e non aumentano di molto i costi di decisione, perché gli individui esperti possono facilmente orientarsi tra le opzioni.

- 2) "L'associazione tra opzioni e preferenze è trasparente?" Se un consumatore ordina un cono di gelato al caffè, è consapevole di cosa sta acquistando, ma se lo stesso investe \$10000 in un fondo comune di investimento, non ha un'idea così chiara di quale sarà l'impatto sul suo piano previdenziale. Quando le persone hanno delle difficoltà a prevedere come le loro scelte impatteranno sul futuro, il vantaggio derivante dall'autonomia di scelta è minore, soprattutto se si trovano di fronte un ampio spettro di opzioni. Se è difficile trovare l'opzione che incarna la propria preferenza, un ampio ventaglio di alternative potrebbe stressare cognitivamente il decisore, aumentando così i costi della decisione senza incrementare il suo benessere e ridurre i possibili errori.
- 3) "Quanto variano le preferenze tra gli individui?" Dal momento che è costoso proporre un elevato numero di alternative, le istituzioni pubbliche e private, prevedono un ampio spettro di opzioni quando le preferenze degli individui sono eterogenee, ma allo stesso tempo chiare e consapevoli. Solo in tal caso il benessere individuale viene promosso lasciando a ognuno la libertà di scelta poiché l'omogeneità porterebbe all'insoddisfazione.
- 4) "Come valutano i consumatori l'autonomia delle proprie scelte?" La libertà di scelta è essa stessa un ingrediente fondamentale del benessere, ma a volte scegliere rappresenta un peso; per questo motivo, è difficile decidere se forzare gli individui a fare una scelta attiva oppure se adottare una regola di default che rispecchi le preferenze della maggioranza.



### 2.2.2. L'Opzione di Default

«Le spinte gentili sono del tutto compatibili con la versione leggera della tesi dell'autonomia. In alcuni contesti gli individui vedono con favore una regola di default, che rende la vita più semplice e più facile, e che li protegge dai loro errori. L'evidenza sperimentale indica chiaramente che gli individui di fatto accolgono con favore molte spinte gentili» (Sunstein C. R., 2015, p. 104). L'opzione di default rappresenta una tipologia di *nudge*, che rispetta il diritto di scelta e viene applicata al verificarsi di una determinata situazione, ma può essere evitata, semplicemente esplicitando la volontà di voler aderire ad un'altra opzione (ad esempio, nel momento dell'assunzione, un lavoratore viene automaticamente iscritto a un piano previdenziale X con tasso di risparmio Y, ma se preferisce un altro tasso, rinuncia all'opzione di default).

Le regole impersonali di default decise da istituzioni pubbliche e private riguardano una vasta quantità di beni e servizi, quali i contratti di noleggio di auto, i piani previdenziali e l'assicurazione sanitaria. Sono disegnate dai *choice architects* e anche se rappresentano una forma di pungolamento e non un'imposizione, hanno un grande impatto sulle scelte degli individui.

È possibile distinguere tra opzioni di default impersonali e personalizzate.

La differenza ruota attorno al fatto che le prime non fanno distinzioni in relazione alle preferenze di ciascun membro di un gruppo sia perché in alcuni contesti non è necessario sia perché non sempre gli architetti delle scelte hanno a disposizione le informazioni necessarie per costruire delle opzioni personalizzate.

Le regole di default impersonali non rappresentano sempre un'ottima soluzione, soprattutto nei casi in cui le preferenze degli individui sono altamente differenziate e la stessa opzione di default non va bene per tutti.

Un'alternativa alle opzioni di default è rappresentata dalla scelta attiva, che viene utilizzata in contesti dove imparare è facile e importante e l'ambiente è familiare.

Inoltre, la scelta attiva porta dei vantaggi, soprattutto nel caso in cui gli architetti delle scelte non sono ben informati, non godono della fiducia della popolazione o le preferenze sono alquanto diversificate. In tutte queste situazioni la scelta attiva riduce i costi associati alle regole di default impersonali; sfortunatamente però, richiede troppo

tempo, per cui una giusta soluzione potrebbe essere rappresentata dalle opzioni di default personalizzate, la cui peculiarità è quella di eliminare i problemi associati all'impersonalità senza imporre costi aggiuntivi. La personalizzazione d'altro canto, è costosa, quindi è necessario scegliere di volta in volta quale dei tre metodi è quello più adatto.

In molti settori gli architetti delle scelte riescono a mantenere la libertà di scelta a un costo basso, selezionando buone regole di default ed evitando quelle dannose. Ma quali regole di default dovrebbero essere scelte? E come si capisce quali sono buone e quali dannose? I possibili approcci utilizzati sono: *informed choices*; *penalty default* e *third-party effects*.

Il primo si concretizza nella scelta di una regola di default che rifletta quello che la maggior parte degli individui avrebbe scelto se fosse stata adeguatamente informata<sup>45</sup>. Questo approccio dovrebbe piacere a chi si focalizza sull'efficienza, sul benessere e sull'autonomia.

Se gli architetti delle scelte mettono gli individui nella condizione di essere informati, potrebbero capire dal loro comportamento quale opzione prevedere come default. Ad esempio, se gli architetti delle scelte sanno che l'80% degli individui che sono stati informati, sceglierebbe una fonte rinnovabile di energia, avrebbero una buona ragione per proporre l'energia rinnovabile come opzione di default.

Questo approccio richiede grandi sforzi per identificare la scelta che gli individui informati potrebbero fare e giustifica l'assunzione a default dell'opzione che riceve un minor numero di *opt-out*.

Non è sempre corretto far riferimento solo alla scelta degli individui più informati, poiché anche l'intensità con cui un'opzione viene preferita è un parametro importante. Si pensi ad esempio alla seguente situazione: il gruppo di individui informati è rappresentato dal 55% del campione, perciò se si guardasse solo il primo parametro si dovrebbe scegliere come default l'opzione da loro preferita. Il problema risiede nel fatto che la maggior parte di loro è indifferente tra le opzioni A e B, e ha solo una leggera

---

<sup>45</sup> In questo caso non sono presenti effetti di terze parti (o *third-party effects*).

preferenza per A. Il 45% del campione restante, invece, preferisce di gran lunga l'opzione B; a questo punto, poiché il secondo gruppo rappresenta quasi la metà degli intervistati, sarebbe più opportuno prevedere come default la sua scelta dal momento che è quella più sentita.

Ad ogni modo, nei casi in cui si riscontrano grosse difficoltà nel decidere quale opzione prevedere come default, sarebbe meglio lasciare spazio alla scelta attiva.

Se gli architetti delle scelte non sanno qual è la preferenza degli individui informati, la teoria dei contratti standard suggerisce che potrebbero favorire una *penalty default*, progettata per ottenere le informazioni cercate. Secondo questo approccio, la legge (o altri attori) potrebbe destinare il peso del cambio di opzione alla parte che con più probabilità cerca un'altra alternativa. Invece di tracciare le scelte degli individui informati, questo metodo tenta di capire quali sono le possibili scelte, utilizzando una regola di default che penalizza coloro che non rivelano le proprie preferenze.

L'ultimo approccio riguarda il caso in cui terze parti influenzano la valutazione delle regole di default. Si supponga che l'alternativa A produca costi significanti in capo a terzi, mentre l'alternativa B permetta di evitarli; se così fosse l'opzione B sarebbe quella preferita. Lo stesso ragionamento dei costi vale anche per quanto riguarda i benefici che terzi potrebbero trarre. Ad esempio, nel caso della donazione di organi si hanno significanti effetti nei confronti di terzi, quindi sussisterebbe una validissima motivazione affinché come regola di default fosse assunta l'opzione a favore della donazione.

L'impatto delle *impersonal default rules* è rilevante per tre ragioni.

La prima riguarda l'inerzia e la procrastinazione: gli individui per cambiare l'opzione di default automaticamente applicata, devono focalizzarsi sull'argomento e sforzarsi di prendere una decisione attiva. Se l'argomento è ostico o richiede conoscenze tecniche, entra in gioco la tentazione di procrastinare la scelta o addirittura di non scegliere.

La seconda ragione risiede nel fatto che gli individui percepiscono l'opzione di default come un *implicit endorsement*, nel senso che se gli architetti delle scelte hanno stabilito come default una determinata opzione, significa che sarebbe meglio non discostarsene a meno che non si abbiano delle informazioni così rilevanti da giustificare il cambio di

opzione. Molti individui sono portati a credere che le opzioni di default sono state scelte in modo sensibile e per un buon motivo, soprattutto se sono carenti di esperienza e conoscenze tecniche.

Infine, le opzioni di default rappresentano un punto di riferimento per le decisioni degli individui, ovvero determinano cosa viene visto come una perdita. L'opzione di default è collegata al concetto di avversione alla perdita, come si evince dal seguente studio (Sunstein C. R., 2012). La maggior parte dei dipendenti a cui viene dato uno stipendio di \$5000 non è disposto a destinarne una percentuale a scopo previdenziale, mentre quando lo stipendio è pari a \$4800 perché \$200 sono già destinati a un conto previdenziale, la maggior parte dei dipendenti resiste alla tentazione di toglierli dal conto dei risparmi.

Ci sono alcune situazioni in cui le opzioni di default impersonali non sono adatte, ad esempio quando le preferenze sono chiare e le regole di default estreme.

Per chiarire il concetto, si presenta il seguente esempio (Sunstein C. R., 2012): quando le coppie si sposano, in tutto il territorio degli Stati Uniti, viene applicata la medesima regola di default impersonale, ovvero rimane inalterato il cognome di entrambi. L'effetto di questa regola è diverso per gli uomini, che vi aderiscono per la maggior parte, rispetto alle donne, che preferiscono prendere il cognome del marito. Sono diverse le ragioni per cui le donne sono più predisposte a cambiare l'opzione di default. Innanzitutto, il desiderio di cambiare cognome è molto sentito perché risente dell'influenza delle norme sociali, e il contesto di scelta non è complesso e insolito. Inoltre, l'inerzia e la procrastinazione sono completamente assenti perché il matrimonio è un momento atteso e pianificato. In altri termini, quando preferenze e tempistiche sono chiare le opzioni di default non vengono prese in considerazione, l'inerzia viene superata e la *loss aversion* perde in parte rilevanza perché una preferenza decisa aiuta a definire il punto di riferimento da cui le perdite sono misurate.

Un altro caso in cui le opzioni di default impersonali non influenzano il comportamento degli individui si ha in presenza di sfiducia negli architetti delle scelte e conoscenza dell'esistenza di approcci diversi da quello fissato come default.

Infine, anche l'interesse personale e la facilità di *opt-out* rendono inefficaci le *impersonal default rules*.

Dopo essersi dilungati sull'analisi delle opzioni di default impersonali, ovvero applicabili a tutti i membri della popolazione rilevante, è opportuno approfondire un'altra tipologia di opzioni di default, quelle personalizzate. Le *personalized default rules* si basano sulle informazioni disponibili con riguardo all'approccio che meglio si adatta ai diversi gruppi di individui. Il loro punto di forza è la maggior accuratezza, la quale dà la possibilità di trarre più vantaggio rispetto a quello che si otterrebbe con l'utilizzo di opzioni impersonali. Grazie allo sviluppo della tecnologia e all'accumulo di informazioni è possibile disegnare opzioni di default sempre più personalizzate e basate su scelte fatte in precedenza dagli individui<sup>46</sup>.

L'opzione di default personalizzata dovrebbe essere basata sulle preferenze passate proprie di ciascun individuo o di individui molto simili (*tracking and extrapolating*). Si consideri, ad esempio, il caso di Amazon.com il quale fornisce suggerimenti ai suoi utenti sulla base delle loro scelte passate. Amazon.com sa che deve consigliare un autore di gialli agli utenti che hanno acquistato in precedenza gialli di altri autori; questo *modus operandi* si avvicina molto al concetto di opzioni di default personalizzate, anche se mantiene la forma di suggerimento piuttosto che di default, dato che gli utenti possono decidere di non acquistare alcun libro.

Negli ultimi anni le opzioni di default personalizzate sono diventate uno strumento comunemente utilizzato dalle società che offrono servizi, tra cui i viaggi: se un utente ha già acquistato un biglietto aereo, il sito memorizza la scelta del posto a sedere e glielo ripropone in un acquisto futuro.

Le *personalized default rules* possono essere anche dinamiche, ovvero possono cambiare nel tempo poiché vengono calibrate e costruite sulla base del continuo flusso di informazioni raccolte.

---

<sup>46</sup> Nella quotidianità, i membri di una stessa famiglia o gli amici, adottano un comportamento simile a quello previsto dalle opzioni di default personalizzate. Ad esempio, nelle coppie sposate succede che la moglie ordina al ristorante, al posto del marito perché conosce i suoi gusti.

In alcuni contesti reperire le informazioni necessarie è praticamente gratuito, come nel caso di informazioni pervenute sulla base delle scelte fatte in siti web, ma in altre situazioni ottenere dati risulta alquanto complesso (*information acquisition*). Uno dei fattori che rende difficile la raccolta è la questione sulla *privacy* poiché non tutti gli individui sono lieti che vengano memorizzate le loro scelte. Per ovviare a questo problema si potrebbe usare *l'active choosing*, grazie al quale gli individui non dovrebbero rinunciare alla *privacy*, decidendo di volta in volta se esplicitare o meno la propria volontà.

Le *personalized default rules* potrebbero anche essere basate sulle caratteristiche demografiche (*demographics*) di un gruppo di individui, quali l'area geografica di appartenenza. Ad esempio, l'età e il reddito potrebbero essere usati per disegnare delle regole di default personalizzate e appropriate, da applicare ai piani previdenziali dei docenti universitari. In questo caso, le opzioni di default proposte agli impiegati *over sixty* saranno diverse da quelle proposte ai trentenni, come le opzioni previste per coloro che hanno un alto reddito saranno diverse da quelle per coloro con reddito minore. Le evidenze suggeriscono che le regole di default personalizzate che rispettano le differenze demografiche sono molto efficaci in ambito previdenziale.

«The general idea is that your default rules track what would be best for “people like you”» (Sunstein C. R., 2012, p.24).

#### 2.2.2.1. *The Switching of Entitlement*

In molte aree del diritto del lavoro, quali la sicurezza sul posto di lavoro e i piani previdenziali, è possibile prefigurarsi due diversi tipi di regole di default. Si può presumere che il datore di lavoro abbia il diritto di scelta, ma che il dipendente sia libero di negoziare per averlo oppure al contrario, che il diritto sia attribuito al dipendente, ma che il datore di lavoro possa scendere a trattative. Nel primo caso si ha un sistema in cui i diritti del datore di lavoro sono rinunciabili, mentre nel secondo sono rinunciabili i diritti del dipendente. È compito del sistema normativo decidere a quale delle due parti attribuire il diritto iniziale.

Nel caso in cui il diritto iniziale spetti al datore di lavoro e il contratto sia tacito con riguardo ad alcuni termini, però, potrebbe succedere che un dipendente venga licenziato senza che sussista alcun motivo oppure che gli vengano negate le ferie. Queste situazioni contrariamente a quanto si possa pensare non sono così infrequenti e fanno capire l'importanza dell'allocazione iniziale dei diritti, per cui è lecito chiedersi se spostare il diritto di scelta da una parte all'altra sia rilevante (o *switch of the entitlement*).

Alcuni sistemi normativi bypassano la questione delle regole di default semplicemente non prevedendo diritti rinunciabili per i quali, ovviamente, non è ammessa la negoziazione. I motivi di questa decisione sono molti, quali la consapevolezza che gli individui non sono accuratamente informati. Ad ogni modo, quello che si vuole capire è quali sono le occasioni che giustificano uno *switching of entitlement*. In alcuni casi, infatti, lo *switch* dell'attribuzione iniziale del diritto è uno strumento per migliorare la vita dei lavoratori.

Sunstein C. R. (2001) sostiene che:

1. Non è indifferente attribuire un diritto a una parte piuttosto che a un'altra perché entra in gioco l'effetto dotazione<sup>47</sup> quindi la valutazione viene influenzata dall'allocazione iniziale. Se i dipendenti attribuiscono maggior importanza ad un diritto semplicemente per il fatto che inizialmente è stato allocato a loro, un cambio nell'assegnazione iniziale è rilevante per definizione.
2. Dal momento che spesso i dipendenti hanno scarse informazioni in merito ai loro propri diritti e ciò li porta a commettere errori, lo *switch of entitlement* potrebbe aumentare la loro conoscenza della legge. Si supponga che ai dipendenti vengano allocati dei diritti iniziali per default e che i datori di lavoro li vogliano comprare. In questa circostanza, molte informazioni vengono rivelate ai dipendenti in quanto elementi imprescindibili di una qualsiasi negoziazione.

---

<sup>47</sup> L'effetto dotazione riguarda la differenza che sussiste nella valutazione di un bene o, in questo caso, di un diritto, da parte di un soggetto a cui inizialmente ne viene attribuita la proprietà e un soggetto che invece, deve acquistarla.

3. Una regola di default a favore dei dipendenti potrebbe essere indesiderata se le carenze cognitive e motivazionali li spingono a chiedere troppo ai datori di lavoro, invece di negoziare.
4. Nella maggior parte delle situazioni, un trasferimento della regola di default non è semplice da giustificare per motivi di efficienza e redistribuzione, a causa dei costi di transazione.
5. È possibile che il trasferimento della regola di default abbia effetti desiderabili sulle preferenze, poiché imprime nei dipendenti un modo più appropriato di valutare gli interessi in gioco.

Secondo quanto afferma il Teorema di Coase, in assenza di costi di transazione è irrilevante che l'opzione di default sia in capo all'una o all'altra parte, poiché le parti, tramite trattativa, riusciranno a raggiungere un risultato efficiente.

Gli studiosi di economia comportamentale non mettono in discussione il raggiungimento dell'efficienza in entrambi i casi, ma semplicemente ritengono che il teorema di Coase commetta un errore nell'affermare che non è rilevante l'allocazione iniziale del diritto di scelta. La ragione sta nel fatto che entra in gioco l'effetto dotazione (o *endowment effect*), secondo il quale il soggetto che inizialmente riceve il diritto gli attribuisce un valore maggiore di quello che gli avrebbe attribuito se il diritto fosse stato dato inizialmente all'altro soggetto. Quindi quando una regola di default viene trasferita, nel senso che il diritto inizialmente dato al datore di lavoro, viene subito allocato al dipendente il risultato non è lo stesso.

Se una regola di default viene spostata da una parte all'altra, quella che delle due viene spogliata del diritto darà vita ad una contrattazione al fine di riappropriarsene. Un flusso di informazioni che va da coloro che desiderano riappropriarsi del diritto a coloro che l'hanno ricevuto, accompagna la contrattazione. In particolare, un trasferimento del diritto dal datore di lavoro al dipendente aumenta la probabilità che quest'ultimo venga a conoscenza di ciò che la legge gli garantisce o meno per poi orientarsi nella negoziazione. Se si adotta una visione ottimistica, si può arrivare ad affermare che il



trasferimento del diritto potrebbe superare uno dei fallimenti del mercato, ovvero quello che riguarda la disinformazione.

Le regole di default operano anche come *penalty* nel senso che impongono il peso della divulgazione delle informazioni sulla parte che le detiene, a beneficio di quella a cui servono. Inoltre, poiché di frequente i dipendenti hanno una conoscenza distorta dei loro diritti, cambiare l'allocazione iniziale della regola di default rappresenta uno strumento che aiuta a correggere la loro ignoranza.

Per comprendere meglio quanto appena esposto, si consideri la situazione in cui il diritto venga inizialmente conferito al datore di lavoro e il dipendente non è disposto a impegnarsi in una negoziazione. Se il diritto tende a rimanere in capo al soggetto a cui è stato inizialmente allocato, le ragioni potrebbero essere diverse, quali: elevati costi di transazione; poco entusiasmo del dipendente nell'acquistare il diritto in questione al prezzo di mercato; effetto dotazione e ignoranza del dipendente per quanto riguarda il contenuto della regola di default. È opportuno focalizzare l'attenzione sull'ultima possibile motivazione. Vari studi dimostrano che i lavoratori sovrastimano i loro diritti legali e pensano che siano garantiti anche senza una specifica disposizione contrattuale che li riguardi; in altri termini, credono di avere diritti che in realtà non hanno. Anche in questo caso uno dei rimedi è rappresentato dallo spostamento dell'allocazione iniziale dei diritti dai datori di lavoro ai dipendenti, che permette un passaggio di informazioni da una parte all'altra. Come tutti i rimedi, anche lo *switch of the entitlement* non è esente da critiche: i dipendenti potrebbero non capire il reale senso della disposizione contrattuale e di conseguenza rinunciarvi erroneamente credendo di mantenere comunque il diritto stesso. Ad ogni modo, questo strumento è fondamentale per aumentare la mole di informazioni che vengono fornite ai dipendenti.

Un'altra questione da affrontare è quella del criterio da utilizzare per scegliere la regola di *default* adatta. I criteri da analizzare sono i seguenti: efficienza; distribuzione e benessere.

Gli architetti delle scelte potrebbero chiedersi quale delle regole di default pensate, massimizza l'efficienza. Nessuna persona ragionevole affermerebbe che l'efficienza sia l'unico criterio da prendere in considerazione, però rimane fondamentale

per perseguire il benessere degli individui. Si prenda in considerazione il caso in cui non ci siano costi di transazione e sia attivo l'effetto dotazione.

Se un dipendente si rifiuta di vendere il diritto di essere libero dalle discriminazioni basate sull'età anagrafica, a meno di un prezzo molto elevato e il datore di lavoro non è disposto ad esborsare tale prezzo, si ottiene un risultato efficiente. Il risultato è definito efficiente anche se un dipendente non è disposto ad acquistare il medesimo diritto e il datore di lavoro non lo vuole vendere a meno di un prezzo elevato. In questo esempio, entrambe le situazioni sono efficienti anche se i risultati sono opposti. Una soluzione potrebbe essere quella di scegliere la regola di default che più si avvicina al risultato che si sarebbe ottenuto da una tipica negoziazione di mercato.

Si supponga che la maggior parte dei dipendenti sarebbe disposta ad acquistare il diritto sulla sicurezza sul lavoro a \$200. Si supponga inoltre, che la maggior parte dei datori di lavoro sarebbe disposta a venderlo per \$250. In queste circostanze benché la maggior parte dei contratti sarà redatta a discrezione del datore di lavoro non ci sarà una perdita di efficienza.

Si supponga invece, che il diritto venga allocato inizialmente ai dipendenti; a causa della presenza dell'effetto dotazione, essi saranno disposti a venderlo ad un prezzo superiore rispetto al prezzo a cui i datori di lavoro saranno disposti ad acquistarlo. In queste circostanze il risultato viene comunque definito efficiente.

Si nota che essendoci una differenza nell'allocazione iniziale, i due esempi conducono a risultati efficienti opposti, quindi si può concludere che in presenza dell'effetto dotazione, il criterio dell'efficienza è indeterminato.

Alcuni progressi potrebbero essere fatti avvalendosi del criterio della distribuzione. A primo impatto, sembra che ci sia un ragionamento plausibile per quanto riguarda i motivi della redistribuzione che giustifica il trasferimento dei diritti ai dipendenti piuttosto che ai datori di lavoro, che prescinde dall'entità dell'effetto dotazione. Il benessere dei dipendenti potrebbe aumentare se i diritti venissero allocati a loro. Si supponga, per esempio, che ai dipendenti venga improvvisamente attribuito il diritto di partecipare nelle decisioni societarie; questo rappresenta una redistribuzione poiché sicuro i datori di lavoro sono disposti a pagare per ricomprare il loro diritto. Quindi se il

diritto ha un certo valore, si potrebbe pensare che il trasferimento del diritto potrebbe avere effetti redistributivi.

Ma nelle disposizioni contrattuali la situazione è più complessa di così e molto meno promettente per coloro che cercano di promuovere la redistribuzione attraverso il trasferimento del diritto da una parte all'altra poiché a causa dello spostamento, le altre disposizioni contrattuali potrebbero essere modificate di conseguenza, ad esempio prevedendo uno stipendio inferiore. In questo modo, il guadagno derivante dall'essersi appropriati di un diritto viene compensato dalla perdita di una parte dello stipendio.

Dal momento che i primi due criteri, utilizzati singolarmente, non approdano a una conclusione univoca, è opportuno analizzare un terzo requisito, rappresentato dal benessere che potrebbe essere raggiunto con la previsione di una determinata opzione di default. La difficoltà che si incontra nello sfruttamento di questo criterio risiede nel fatto che il sistema legale non dà l'opportunità di agire direttamente sul benessere.

Per facilitare l'analisi, è opportuno analizzare tre *proxy* del benessere: i risparmi; l'utilità e le fonti dell'effetto dotazione.

Se un'opzione di default aumenta i risparmi e se questo aumento migliora il benessere dei dipendenti senza ridurre quello dei datori di lavoro, si può pensare che sia realizzabile una regola di default che favorisce i risparmi.

In generale, anche se la paga mensile viene ridotta, l'aumento della cifra accumulata a scopo previdenziale rende concreto l'aumento del benessere complessivo dei dipendenti. Naturalmente, alcuni lavoratori subiranno un peggioramento della loro situazione a causa della riduzione dello stipendio che non viene risolta dal contestuale aumento del risparmio, ma in questo caso, potranno non aderire all'opzione di default. Il benessere può essere raggiunto anche in termini di utilità, ottenuta sempre spostando l'allocazione iniziale di un diritto da una parte ad un'altra. Si supponga, ad esempio, che l'utilità dei dipendenti sia molto superiore nel caso in cui sia dato loro il diritto al congedo parentale; si supponga inoltre che la perdita di utilità subita dai datori di lavoro a causa dei nuovi costi, sia moderata. In queste circostanze, l'utilità rappresenta una buona *proxy* del benessere.

Un altro metodo per capire quale regola di default prevedere si basa sullo studio delle variabili che influenzano l'effetto dotazione. Esso potrebbe dipendere dalla psicologia umana, che dà più importanza alla perdita di un bene di cui si è già in possesso piuttosto che alla possibilità di acquistarne un altro. L'effetto dotazione potrebbe non dipendere dal maggior valore che viene dato ai beni posseduti, ma dal rammarico che potrebbe derivare se cambiasse l'opzione di default esistente. Potrebbe essere inoltre, influenzato dal valore morale che gli individui, soprattutto i dipendenti, attribuiscono all'allocatione iniziale di un diritto, come se ritenessero, in altri termini ritengono che vendendo un diritto che gli è stato attribuito ne risenta la loro dignità. Infine, alcuni individui ignorano l'esistenza dei costi opportunità che influenzano l'effetto dotazione, ovvero ritengono che il possesso continuato sia più conveniente della vendita.

Se si riuscissero a stabilire le fonti che alimentano l'effetto dotazione, non sussisterebbe alcuna valida ragione per spostare la regola di *default*.

### **2.2.3. La Scelta Attiva**

Ci sono delle situazioni in cui è consigliato evitare le opzioni di default e richiedere al loro posto una scelta attiva. Queste circostanze ricorrono ogni qualvolta gli individui non ripongono alcuna fiducia verso le istituzioni pubbliche o private e quando vogliono evitare che le loro decisioni ne siano influenzate.

La scelta attiva richiede che gli individui compiano una reale scelta indicando la propria preferenza, senza che siano fornite delle opzioni prestabilite.

L'*active choosing* può essere più o meno neutrale: al diminuire della neutralità degli architetti delle scelte, la scelta attiva assomiglia sempre di più a un'opzione di default.

Se gli architetti delle scelte preferissero lasciare agli individui una scelta attiva, rimanendo così neutrali, cosa succederebbe? Innanzitutto, dal momento che la scelta attiva produce l'attivazione del processo decisionale, si potrebbe risolvere il problema dell'inerzia che l'*opt-in* non è in grado di tamponare. Inoltre, il metodo dell'*opt-in* aumenta la probabilità che gli individui finiscano per aderire a un'opzione che in realtà non avrebbero scelto se gli fosse stata data la possibilità di scegliere attivamente. Quindi

un aspetto positivo dell'*active choosing* è che aumenta la probabilità che gli individui raggiungano i risultati sperati.

La scelta attiva rappresenta anche uno strumento di tutela contro architetti delle scelte poco informati o non interessati al benessere della collettività, che con la previsione di un'opzione di default inadeguata potrebbero causare danni agli individui.

Infine, tramite l'*active choosing* si gestisce meglio la diversità ed è lo strumento più adatto quando gli individui sono eterogenei, poiché se nessuna delle opzioni previste viene condivisa, è data la possibilità di scegliere in prima persona.

Benché i benefici siano molti, non mancano i problemi; uno dei principali riguarda il peso che l'*active choosing* attribuisce a chi deve compiere la scelta, il quale non è libero di spendere il suo tempo per occuparsi di altro. Si supponga che un individuo si trovi in una situazione complicata e inusuale della quale non possiede né informazioni, né esperienza; in questa circostanza, l'*active choosing* potrebbe imporre costi eccessivi e ingiustificati sugli individui, dando origine a un sentimento di frustrazione.

Un esempio potrebbe essere quello di un individuo costretto a scegliere ogni clausola del suo contratto telefonico, che solo le opzioni di default potrebbero salvare dalla frustrazione e dal peso delle troppe scelte.

L'*active choosing* può imporre costi anche sui fornitori di beni e servizi che si riverserebbero su un aumento dei prezzi al consumo; inoltre, aumenta gli errori commessi da chi è incaricato di scegliere soprattutto nel caso in cui l'ambito di decisione non è familiare.

Dopo averne descritto le caratteristiche, è necessario valutare di volta in volta quale dei tre metodi, se le opzioni di default o l'*active choosing*, è opportuno utilizzare. A questo proposito si forniscono alcune regole di carattere generale.

- 1) Le *impersonal default rules* dovrebbero essere preferite all'*active choosing* quando il contesto non è familiare e poco chiaro, quando gli individui preferirebbero non scegliere e quando la popolazione è sufficientemente omogenea.
- 2) L'*active choosing* dovrebbe essere generalmente preferita all'*impersonal default rule* quando gli architetti delle scelte non sono in possesso di informazioni

rilevanti, quando il contesto è familiare, gli individui preferirebbero scegliere da soli e si è in presenza di eterogeneità.

- 3) Le *personalized default rules* sono generalmente più vantaggiose rispetto a quelle impersonali nel caso in cui ci sia un'elevata eterogeneità.
- 4) Le *personalized default rules* sono vantaggiose rispetto all'*active choosing* perché producono benefici nel caso in cui gli individui hanno fiducia negli architetti delle scelte.

### **2.3. Giustificazioni al Paternalismo Libertario**

Le prove a supporto della validità del paternalismo libertario si basano:

- sulle caratteristiche dei sistemi 1 e 2;
- sui fallimenti comportamentali.

Una prima giustificazione a supporto dell'applicazione del paternalismo libertario deriva dalla pigrizia degli individui. Come analizzato da Kahneman (2012) il sistema 2 esercita una funzione di controllo sul sistema 1 e trasforma le intuizioni da esso prodotte in credenze, a volte modificandole, altre lasciandole invariate. Si è osservato, però, che spesso gli individui evitano di sforzarsi cognitivamente e si affidano ciecamente alle prime intuizioni, commettendo così errori grossolani ed evitabili. Persino gli studenti del college chiamati a stabilire la validità del seguente sillogismo, sono caduti in trappola: «*Tutte le rose sono fiori. Alcuni fiori appassiscono presto. Ergo, alcune rose appassiscono presto*» (Kahneman D., 2012, p.28). La maggior parte degli studenti ha confermato la veridicità di tale sillogismo, non considerando che pur affermando che le rose sono fiori, non è detto che per forza rientrino nel sotto insieme di fiori che appassisce. Questo test dimostra come spesso gli individui, pur avendo gli strumenti per giungere ad una conclusione corretta, non li sfruttano, affidandosi solamente all'intuizione, poiché meno dispendiosa in termini di sforzo mentale. La pigrizia di molti individui è preoccupante perché li porta ad accontentarsi di risposte superficiali, ma non è un peccato di tutti: ci sono anche individui "più razionali" disposti a fare uno sforzo mentale e che non si

fidano delle proprie intuizioni, mettendole in discussione per essere sicuri delle conclusioni a cui giungono.

Una seconda giustificazione deriva dal fatto che il sistema 1 salta a conclusioni anche quando non è in possesso di tutte le informazioni necessarie; analizzando attentamente il funzionamento del sistema 1 e ricordando che il sistema 2 è affetto da pigrizia, ci si è accorti come vengono avvallate molte intuizioni errate.

Il sistema 1 non si preoccupa della qualità delle informazioni in suo possesso, ma si limita a cercare una coerenza causale tra loro, per ottenere una conclusione; questo *modus operandi* è stato definito da Kahneman (2012) “WYSIATI”, ovvero, *what you see is all there is* e induce gli individui a prendere per vere deduzioni che in realtà non lo sono. Il “WYSIATI” è responsabile di alcuni *bias*, tra cui l’“eccessiva sicurezza”, che non permette agli individui di accorgersi che per giungere a un giudizio corretto mancano delle informazioni fondamentali e gli “effetti di framing”, che ingannano gli individui, i quali non prendono in considerazione il fatto che una stessa affermazione può essere vista da due punti di vista complementari.

Il sistema 1, inoltre, può commettere errori su ciò che gli piacerà: in altri termini, esiste una sostanziale differenza tra “utilità decisionale” e “utilità sperimentata”, ovvero tra ciò che si presume di ottenere nel momento in cui si prende una decisione e la reale utilità che si raggiunge dopo che la decisione è stata presa. Di conseguenza, può capitare che gli individui scelgano i mezzi sbagliati per raggiungere i propri fini e per questo andrebbero pungolati.

Oltre ai classici fallimenti di mercato<sup>48</sup>, quali il monopolio o le esternalità negative, Sunstein C. R. (2015) ha individuato una serie di ulteriori fallimenti del mercato che sono stati definiti “comportamentali” e per i quali una soluzione è rappresentata proprio dall’introduzione di una forma debole di paternalismo. Questi quattro errori «sono tutti profondamente radicati nel funzionamento del sistema 1. In relazione al paternalismo,

---

<sup>48</sup> I fallimenti classici di mercato derivano da un malfunzionamento del mercato stesso, nel senso che non sempre esso riesce ad allocare in modo efficiente le risorse tra gli individui; per rimediare a tali problemi interviene lo Stato. I due obiettivi principali che guidano l’intervento pubblico sono: il benessere sociale, ovvero la somma dei surplus netti di tutti gli individui, sia consumatori sia produttori, e l’equità, che si realizza tramite la redistribuzione della ricchezza.

il tema unificante è che, nel momento in cui le persone commettono quegli errori, le loro scelte cessano di promuovere i loro stessi fini» (Sunstein C. R., 2015, p.28).

- a) A dispetto di quanto sostenuto dall'economia classica, gli individui non sempre scelgono razionalmente tra breve e lungo termine e tendono a procrastinare alcune decisioni che sebbene comportino dei minimi costi imminenti, producono ingenti vantaggi futuri. Oltre ai problemi legati all'inerzia, alla procrastinazione e alla miopia, che spingono gli individui a focalizzarsi sul breve termine, a volte costringendoli a sopportare gravi perdite future per poter fruire di un limitato vantaggio immediato, gli individui sono soggetti all'incoerenza intertemporale. Quest'ultimo errore comportamentale si riferisce alla discordanza delle preferenze tra tempo 1 e tempo 2, ovvero, nel presente vengono prese decisioni che vanno nella direzione opposta alla preferenza che si avrà nel futuro; questa incoerenza è ben visibile nel caso dei fumatori, i quali se pur come obiettivo hanno la salute, la mettono a rischio non smettendo di fumare. «In molti contesti, le obiezioni al paternalismo dipendono da [...] un estremo ottimismo sulla qualità delle scelte private e un estremo pessimismo sugli operatori pubblici, che non sempre sono giustificati» quindi la presa di coscienza degli errori comportamentali fa cadere l'accusa che uno Stato paternalista peggiorerà la vita dei cittadini (Sunstein C. R., 2015, p.18).
- b) Una seconda tipologia di fallimento comportamentale è rappresentata dalla limitata capacità degli individui di porre attenzione, o meglio, di riuscire a focalizzare l'attenzione solamente sulle caratteristiche salienti<sup>49</sup>, trascurando le altre altrettanto importanti. Ad esempio, il prezzo è un attributo saliente di un prodotto, ma non è l'unica caratteristica su cui riflettere prima di un acquisto, poiché altri fattori, poco considerati, incidono molto sul prezzo finale.

---

<sup>49</sup> Il fallimento rappresentato dalla capacità di prestare attenzione a un numero limitato di cose è stato scoperto dagli scienziati sociali Christopher Chabris e Daniel Simons con il famoso esperimento del filmato in cui compariva un gorilla, mentre un gruppo di persone si passa la palla l'una con l'altra.



c) Gli individui, inoltre, sovrastimano la possibilità di esiti favorevoli e contemporaneamente sottostimano quella di eventi sfavorevoli, ovvero sono soggetti ad un ottimismo “irrealistico”. L’iperottimismo, che colpisce circa l’80% della popolazione «presenta significativi vantaggi, perché può spronare all’attività, tenere alto il morale, promuovere la resilienza e assicurare che le persone non smettano di tentare anche in circostanze avverse. Ma può anche avere conseguenze negative, soprattutto quella di indurre a prendere precauzioni insufficienti» (Sunstein C. R., 2015, p.36). L’eccessivo ottimismo è collegato e alimentato dal *bias di conferma*, che spinge gli individui a focalizzarsi solamente sulle evidenze che confermano le loro idee iniziali, trascurando quelle che le contraddicono. Grazie agli studi sui dati forniti dalla risonanza magnetica funzionale (fMRI) si è scoperto che questi due errori comportamentali hanno fondamenti scientifici, che risiedono nel funzionamento del giro frontale inferiore; questa zona del cervello reagisce in modo diverso alle informazioni negative e positive.

d) L’ultimo fallimento comportamentale è rappresentato dall’euristica della disponibilità, ovvero un metodo con cui gli individui cercano di stimare la probabilità. Questa euristica per produrre la stima utilizza le informazioni e gli eventi più prontamente disponibili nella memoria, portando così l’individuo a sopravvalutare la probabilità di un evento facilmente ricordabile e di conseguenza a sottovalutare quella di un evento accaduto in un tempo lontano e che magari non è stato vissuto in prima persona.

Inoltre, gli individui possono agire in modo contrario a quanto previsto dal valore atteso poiché non si focalizzano sul valore della probabilità, ma sull’evento in sé; quanto appena affermato è ben rappresentato dall’acquisto di un biglietto della lotteria nazionale che prevede un montepremi dal valore elevatissimo, ma con una probabilità di vincere infinitesimale. «Quando le persone stanno commettendo errori di valutazione sulla probabilità, strategie informative ben congegnate, comprendenti gli avvertimenti del caso possono servire» (Sunstein C. R., 2015, p.40).

A giustificazione del paternalismo libertario viene in aiuto la tesi dell'inevitabilità. L'architettura delle scelte è inevitabile tanto quanto è inevitabile il tessuto sociale in cui le scelte vengono prese ed è impossibile che essa sia completamente neutrale poiché deve decidere a quale soggetto viene inizialmente allocato un diritto e quale disposizione prevedere come presunta dalla legge.

I liberisti più convinti ritengono che per lasciare maggiore libertà di scelta si debba evitare l'utilizzo di un'opzione di default e imporre ai dipendenti di fare una scelta attiva, ma anche in questo modo non si riesce ad evitare l'architettura delle scelte, poiché scegliere di prevedere una scelta attiva è essa stessa una scelta che dev'essere presa da qualcuno. Inoltre, pensare di obbligare i dipendenti a scegliere attivamente per riuscire a raggiungere i loro obiettivi ha carattere paternalistico sia perché si pensa a cos'è meglio per loro, sia perché non si permette loro di non scegliere in circostanze in cui dare una preferenza viene ritenuto essenziale (*coerced choosing*). La *coerced choice* rispetta la libertà solo di coloro che avrebbero compiuto una scelta, ma non di coloro che avrebbero voluto non scegliere.

Fintanto che agli individui è data la possibilità di contrattare non si può accusare il sistema legale di non rispettare gli obiettivi libertari. Il sistema legale decide a quali soggetti allocare il diritto iniziale e quali sono le presunzioni di legge, fornendo così lo scenario sul quale i consumatori, i lavoratori e in generale i cittadini negoziano i loro diritti. Stabilire le presunzioni di legge e le allocazioni iniziali dei diritti è un compito inevitabile che lo Stato e di conseguenza gli architetti delle scelte devono svolgere, per cui il paternalismo non può essere eliminato.

Un'altra motivazione a favore dell'inevitabilità del paternalismo si ritrova nell'effetto di framing, il quale fa recepire un'informazione in relazione alla sua rappresentazione. Per cui la soluzione proposta dagli antipaternalisti, che si concretizza nell'evitare di influenzare le scelte semplicemente fornendo informazioni sufficienti con riguardo all'ambito decisionale, non è percorribile poiché le decisioni prese da chi progetta le strategie informative avranno un impatto inevitabilmente paternalistico.

La differenza tra paternalismo libertario e non-libertario non è semplice e ben definita. I paternalisti libertari insistono sul preservare la scelta, mentre i non-libertari sono

disposti ad escluderla. Inoltre, mentre i primi attribuiscono bassi costi per coloro che scelgono un'opzione diversa da quella di default, i secondi impongono elevati costi da sostenere nel caso si voglia aderire ad un'opzione da loro sconsigliata<sup>50</sup>.

Un esempio presentato da Thaler R. H. e Sunstein C. R. (2003) mostra come a prescindere dal contenuto, la regola di default prevista influenza il comportamento degli individui anche se lascia la libertà di scegliere un'altra opzione. Nello specifico si tratta della scelta degli automobilisti del New Jersey rispetto a quelli della Pennsylvania; per i primi il default prevedeva un basso premio assicurativo e nessun diritto di citare in giudizio, al contrario per i secondi prevedeva un alto premio per il rischio e un completo diritto di citare in giudizio. In entrambi gli Stati la maggior parte degli automobilisti ha deciso di mantenere la regola di default pur non essendoci una giustificazione valida alla differenza delle loro preferenze. Entrambi i sistemi sono libertari, poiché rispettano la libertà di scelta ed entrambi influenzano le scelte degli automobilisti; questa è un'altra ragione che giustifica l'inevitabilità del paternalismo.

Ad influenzare le scelte degli individui non sono solo le opzioni di default, ma anche le "ancore" (o *starting points*) utilizzate nella valutazione dei beni pubblici, quali la sicurezza e la tutela dell'ambiente, quando le valutazioni di mercato non sono idonee. Benchè la valutazione contingente abbia l'obiettivo di carpire ciò che i cittadini desiderano e non di influenzarne le preferenze, non si può del tutto escludere il paternalismo dal momento che comunque interferisce sul valore che i cittadini attribuiscono ai beni collettivi. La ragione risiede nella mancanza di *well-formed preferences* per cui la presenza di un valore di riferimento crea delle interazioni con il processo di valutazione; anche in questo caso, una forma di paternalismo è inevitabile. Il paternalismo libertario è una forma debole di paternalismo perché prevede la costruzione di regole di default o di *starting points* che abbiano l'obiettivo di influenzare il comportamento degli individui, assicurando contemporaneamente che siano liberi di evitare facilmente l'opzione consigliata. Fintantoché rimane poco oneroso rinunciare

---

<sup>50</sup> I paternalisti definiscono un'opzione sconsigliata, nel caso in cui non sia idonea a perseguire gli interessi che per loro sono fondamentali al raggiungimento del benessere individuale.

all'opzione di default, il paternalismo è libertario al massimo: questa è la forma di paternalismo ritenuta inevitabile.

#### **2.4. Critiche al Paternalismo Libertario**

Alcuni economisti sono contrari al paternalismo poiché sostengono che la maggior parte delle persone, la maggior parte delle volte, è in grado di scegliere l'alternativa migliore per il proprio interesse o almeno sa scegliere meglio di quanto potrebbe fare un terzo. Un esempio che smentisce quanto appena detto si trova nella quotidianità ed è rappresentato dal vizio del fumo: i fumatori sono consapevoli del danno causato dal fumo eppure continuano a comprare le sigarette, quindi non adottano un comportamento idoneo alla tutela della loro salute; al contrario sono felici se il governo prevede imposte più salate sui tabacchi per disincentivarne l'acquisto (Gruber J. H. e Mullainthan S., 2005).

Anche Thaler e Sunstein (2003) ribattono a tale accusa portando un altro esempio: nel caso in cui un principiante sfidi a scacchi un esperto, è prevedibile che perda la partita poiché le sue mosse sono qualitativamente inferiori. Questo dimostra che non sempre gli individui sono sufficientemente preparati per affrontare al meglio una scelta e che dei suggerimenti provenienti da terzi sarebbero utili.

Dal momento che gli individui, a volte, prendono decisioni che si rivelano sbagliate, dovrebbero essere aiutati dai cosiddetti "architetti delle scelte" i quali sanno cosa renderà le loro vite "più facili, migliori e più lunghe". Queste figure sono chiamate a riorganizzare l'ambiente fisico e sociale in modo tale che la scelta sana diventi l'opzione di default, mentre quella peggiore debba essere scelta attivamente. Benchè la soluzione rappresentata dalla scelta sana sia supportata da ottime giustificazioni, per alcuni critici essa non è del tutto convincente poiché ritengono che non è sufficiente che il paternalismo debole rafforzi le capacità del sistema 2, ovvero, promuova l'autocontrollo e riduca l'iperottimismo, dal momento che solo il sistema 1 "rende la vita degna di essere vissuta".

Thaler R. H. e Sunstein C. R. (2003) suggeriscono l'adozione di una tipologia soft di paternalismo, che non preveda alcuna forma di coercizione. Gli autori difendono il loro

approccio sostenendo che non ci sono alternative e che ci sarà sempre qualcuno che decide quali opzioni devono essere previste e quali informazioni devono essere date.

Il semplice paternalismo può essere visto sia come una forma di privazione della libertà di scelta, sia come un modo per “prendersi cura” del benessere dei cittadini. I paternalisti sostengono che gli “architetti delle scelte” sappiano meglio degli individui cos’è preferibile per il loro benessere e per questo sono obbligati ad aiutarli.

Il liberalismo, invece, può essere visto sia sotto la connotazione positiva di teoria che assicura la libertà di scelta, sia come modo per evitare la responsabilità nei confronti dei cittadini. Se si approva il paternalismo, non dovrebbero esserci obiezioni all’applicazione di *nudge*, sempre che si forniscano le prove del loro effetto positivo. È più complicato per i liberalisti accettare l’idea dei *nudge*, poiché definiscono libertario solo un sistema in cui agli individui è permesso fare altre scelte rispetto a quelle indotte dagli “architetti delle scelte”.

Innanzitutto, uno dei principali obiettivi è influenzare il comportamento automatico, che entra in azione senza che l’individuo compia una scelta in modo consapevole. Quando il comportamento automatico viene influenzato è molto difficile per gli individui compiere delle scelte diverse da quelle indotte per cui gli esponenti della corrente libertaria criticano questo metodo e suggeriscono di trattare il comportamento automatico tramite l’utilizzo di divieti, ordini e consigli.

Inoltre, la maggior parte dei libertari critica la convinzione che gli individui non sappiano cos’è meglio per loro o quale alternativa scegliere. Altri libertari potrebbero ammettere che a volte le persone compiono scelte sbagliate, ma comunque ritengono che la libertà di scelta sia un requisito imprescindibile anche se lascia spazio a una componente di rischio.

Un’altra critica dei libertari fa perno sull’impossibilità di generalizzare il concetto di benessere; infatti, non è improbabile che gli “architetti delle scelte” diano alla salute un valore maggiore rispetto a quello attribuito dai cittadini, che potrebbero mettere al primo posto il piacere.

L’ultima critica nasce dal malinteso secondo cui esiste sempre un’alternativa sostenibile e valida al paternalismo, in realtà, in molte situazioni le organizzazioni sono obbligate a

compiere delle scelte che influenzeranno il comportamento altrui quindi non è possibile evitare il paternalismo.

Thaler e Sunstein portano come giustificazione all'uso di *nudge* il fatto che in qualche modo gli architetti delle scelte sono costretti a presentare delle opzioni, quindi tanto vale che lo facciano in modo che gli individui finiscano per scegliere l'opzione migliore. Purtroppo, la tesi dell'inevitabilità non è così solida come sembra a loro perché si potrebbe obiettare semplicemente che le opzioni potrebbero essere presentate a random invece che con l'intenzione di indirizzare il comportamento degli individui, in questo modo nessuno sarebbe assoggettato al controllo di qualcun altro.

Questo malinteso riguarda sia gli attori privati sia quelli pubblici, ovvero coloro che definiscono le regole di mercato e il sistema normativo. Come esempio a supporto dell'impossibilità di evitare un'architettura delle scelte, Thaler e Sunstein (2003) hanno fatto notare come anche una semplice struttura quale una mensa debba prendere delle decisioni che riguardano il cibo da servire, gli ingredienti da utilizzare e l'ordine in cui presentare le proposte. Si supponga che il direttore della mensa abbia notato che i clienti preferiscano i piatti che vengono presentati subito. In che ordine dovrebbe disporli? Le alternative che il direttore ha sono le seguenti:

- 1) Potrebbe scegliere quello che secondo lui appagherebbe di più i clienti.
- 2) Potrebbe scegliere a random.
- 3) Potrebbe scegliere i piatti che renderebbero i clienti obesi.
- 4) Potrebbe scegliere quello che pensa i clienti sceglierebbero da soli.

Anche se l'opzione 1 è paternalistica, nessuno sceglierebbe le opzioni 2 e 3.

L'opzione 4 è quella preferita dagli anti-paternalisti, perché sembra non intromettersi nelle scelte altrui, ma è la più difficile da realizzare, poiché se il direttore ha notato che le preferenze sono influenzate dalla disposizione dei piatti, significa che gli individui non hanno delle vere e proprie preferenze preesistenti e autonome.

A volte, il successo nel mercato quindi non deriva dallo studio *ex ante* delle preferenze dei clienti, ma dall'aver fornito loro dei piatti adatti al mantenimento di

un'alimentazione salutare e piacevoli al gusto, che i clienti non avrebbero mai scelto prima di essere stati costretti a provarli.

«Alcuni accettano volentieri questo punto per quanto riguarda le istituzioni private, ma non tollerano l'idea che la pubblica amministrazione cerchi di influenzare le scelte individuali con l'obiettivo di migliorare le condizioni di vita delle persone. Il loro timore è che non si possa fare affidamento sulla competenza o sulla benevolenza del governo: in altre parole, pensano che i funzionari eletti e i burocrati daranno la precedenza innanzitutto ai propri interessi, o cercheranno di favorire gli obiettivi dei gruppi di interesse privati» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p.17). Questa preoccupazione è legittima e condivisibile, ma è impensabile che le istituzioni pubbliche non influenzino in nessun modo il comportamento degli individui, poiché sono obbligate a prendere decisioni. Inoltre, benché i funzionari stessi non siano immuni dagli errori cognitivi e siano privi delle informazioni personali relative a ciascun individuo, sono sempre le figure più informate e formate.

Il secondo malinteso deriva dal pensare che il paternalismo implichi sempre una forma di coercizione. Come si evince dall'esempio della mensa, l'ordine in cui i piatti sono esposti non obbliga nessuno a una determinata scelta: quindi, anche se vengono presentati per primi la frutta e la verdura e poi i dolci, poiché il direttore si auspica che i clienti mangino in modo sano, non vuol dire che la loro libertà di scelta venga compromessa.

Una volta capito che alcune decisioni organizzative sono inevitabili, che una forma di paternalismo non può essere evitata e che le alternative ad esso non sono sufficientemente attraenti, è conveniente smettere di chiedersi se essere paternalisti sia un bene o un male e porre l'attenzione su una questione più interessante, ovvero, in che modo scegliere tra le varie opzioni di scelta.

Le opzioni di scelta dovrebbero essere disegnate in base ad un'analisi costi-benefici piuttosto che sulla base della disponibilità a pagare degli individui; inoltre, alcuni dei risultati ottenuti dagli studi psicologici nell'ambito del processo decisionale dovrebbero essere utilizzati per fornire delle linee guida al fine di aiutare gli individui a scegliere autonomamente.

Non è stato ancora chiarito come l'uso dei *nudge* possa essere regolamentato al fine di preservare l'autonomia ed evitare la manipolazione, per cui è lecito attendere che vengano sollevati al riguardo problemi di carattere etico. Codagnone et al (2014) affrontano la seguente questione analizzando il contesto sanitario.

I pilastri che reggono il paternalismo libertario sono la possibilità di perseguire al meglio l'interesse degli individui e l'impossibilità che non esista un'architettura delle scelte.

Il primo pilastro è quello più colpito da critiche, sia a sfondo politico che etico, che riguardano domande quali: "Chi controlla i *nudgers*?" e "Chi sceglie qual è l'interesse da tutelare?". Come sostiene Vallagarda (2012) il giudizio sull'accettabilità da un punto di vista etico dell'utilizzo di *nudges* è strettamente correlato ai principi etici condivisi da colui che giudica, inoltre, in democrazia, qualsiasi intervento di carattere politico si scontra con il dissenso di una parte dei cittadini.

Codagnone et al (2014) sostengono come, non potendo evitare un'architettura delle scelte, sia meglio un intervento trasparente che giustifica il motivo per cui vengono perseguiti alcuni valori piuttosto che altri, rispetto a una manipolazione nascosta dell'ambiente e del contesto sociali.

Allontanarsi dall'approccio razionale per abbracciare quello comportamentale determina la perdita di un criterio normativo ben definito e l'introduzione delle tesi della psicologia cognitiva secondo cui le preferenze individuali sono influenzate dal contesto. Quindi abbracciare l'economia comportamentale significa affrontare le determinanti socioeconomiche del processo di scelta, che derivano dal contesto e influenzano le scelte e le preferenze individuali.

Il paternalismo libertario viene accusato di mascherare un criterio normativamente definito attraverso la proposta di prove basata sugli esperimenti, invece di essere visto come un modo per migliorare la politica.

Fischhoff et al (2013) sostengono come un buon utilizzo delle evidenze comportamentali nel *policy making* debba prevedere tre passaggi:

- un'analisi normativa che identifichi le *best choices*;
- un'analisi descrittiva che utilizzi evidenze sperimentali per predire le scelte che potrebbero essere fatte con altri trattamenti politici;



- un'analisi prescrittiva che quantifichi il gap tra i risultati ottenuti nelle due analisi precedenti.

Inoltre, Codagnone et al (2014) hanno analizzato anche la critica socioeconomica la quale sostiene che la salute pubblica focalizzata in una stringente concezione di *nudge* possa diventare una copertura alla riluttanza del governo o alla sua incapacità di affrontare a monte le determinanti strutturali delle disuguaglianze sanitarie. A questa critica rispondono che la scienza comportamentale (e i *nudge* come implicazione politica) può incorporare un'analisi dei fattori sociali e culturali con lo scopo di costruire delle basi metodologiche per la ricerca comportamentale nel campo della sanità. Infatti, lo spirito di una politica *behaviourally informed* è quello di accettare la sfida dell'introduzione di una dimensione socioeconomica all'interno di una teoria del comportamento basata su studi empirici, con l'obiettivo di proporre interventi politici efficaci.

La spinta gentile acclamata dal paternalismo libertario è stata profondamente criticata e contestata poiché in essa viene vista una componente manipolatoria, che pregiudica il significato stesso dell'aggettivo "libertario".

Per i *policy makers* che vogliono cambiare il comportamento degli individui, l'utilizzo dei *nudge* appare corretto perché economico, flessibile e perché lascia libertà di scelta, ma al contrario di quanto accade nel settore privato, non dovendo confrontarsi con dei concorrenti si potrebbe manifestare un'inclinazione alla manipolazione.

Secondo Wilkinson T. M. (2013) alcuni tipi di *nudge* hanno carattere manipolatorio, mentre altri no, ma per scoprirlo è necessario analizzarli uno ad uno e non sempre si arriva a una valutazione chiara.

Alcuni studiosi hanno tentato di portare a sostegno dell'accusa che riguarda la manipolazione la distinzione tra "persuasione razionale" e "spinte gentili"; essi sostengono che la differenza risieda nel fatto che i *nudge* influenzano i comportamenti irrazionali, in realtà secondo Wilkinson ciò che le distingue è il fatto che i *nudge* si affidano alle intuizioni delle moderne scienze sociali per comprendere il pensiero e il comportamento degli esseri umani. Ad ogni modo la distinzione tra questi due concetti

non è la giusta chiave di lettura della questione in esame. In effetti, nemmeno gli stessi Thaler e Sunstein sono riusciti a chiarire inequivocabilmente a livello teorico la definizione di *nudge* quindi è compito dei lettori trarre di volta in volta le proprie conclusioni dai numerosi esempi da loro forniti.

Per limitare il rischio di manipolazione si deve perseguire la trasparenza, infatti, Thaler e Sunstein dissentono sempre dall'applicazione della pubblicità subliminale anche nel caso essa venga giustificata dal governo con argomentazioni che affondano le radici nella salvaguardia della salute pubblica, poiché agisce in modo invisibile diventando impossibile da controllare. Thaler e Sunstein non dicono quali figure dovrebbero monitorare il processo di "pungolamento", ma potrebbe essere sufficiente che i critici diffondano i risultati ottenuti dal controllo del processo di pungolamento in modo tale che il governo rispetti il principio di pubblicità e trasparenza, e non adotti un'azione manipolatoria.

Determinare se e quando un *nudge* è accusabile di avere carattere manipolatorio è una questione sorprendentemente complessa poiché il concetto stesso di manipolazione è difficile da formulare e da applicare.

Secondo il filosofo israeliano Joseph Raz (1986), la manipolazione, a differenza della coercizione, non interferisce con le opzioni di un individuo, ma influisce sul modo in cui egli arriva alla decisione e forma la propria preferenza.

Secondo Thomas Hill<sup>51</sup> (1991), invece, può essere concepita come strumento per incoraggiare le persone ad agire nel modo sperato.

In entrambi i casi, comunque, la manipolazione viene sempre respinta poiché viola l'autonomia individuale, a parte quando è utile per evitare danni agli altri.

Dalla combinazione delle due visioni precedenti, si può ottenere una nuova definizione di manipolazione come alterazione del processo decisionale: mentre la coercizione si concretizza nella minaccia che i costi relativi alla scelta di un'opzione vengano cambiati, la manipolazione implica scorrette interferenze nel modo in cui gli individui percepiscono le opzioni.

---

<sup>51</sup> È stato docente di filosofia alla University of North Carolina; è esperto di etica e di filosofia politica.

Possiamo subito scartare l'idea che una scelta autonoma debba essere libera dall'influenza di altre persone; se così fosse, nel caso in cui una persona ne avvisasse un'altra riguardo il rischio che avrebbe nell'attraversare un ponte pericolante, e quest'ultima ascoltasse il consiglio, significherebbe che è stata manipolata, anche se in realtà non è così. L'esempio dimostra come alcune forme di influenza rispettano l'autonomia, di conseguenza la difficoltà sta nel distinguere le influenze positive da quelle negative.

La manipolazione ha anche carattere intenzionale, il quale la rende oggetto di obiezioni. Se ad esempio, come metodo di manipolazione si usasse intenzionalmente la menzogna, un individuo potrebbe formarsi false credenze relativamente alle opzioni e di conseguenza perderebbe la possibilità di sceglierne alcune di esse poiché erroneamente ritenute inadatte: l'autonomia, infatti, non implica necessariamente la possibilità di scegliere tra un numero illimitato di opzioni, piuttosto la possibilità di giungere alle giuste considerazioni con riguardo alle opzioni che si stanno esaminando.

Detto ciò, ci sono alcune eccezioni per cui la manipolazione potrebbe essere giustificata per esempio quando è necessaria per tutelare la vita delle persone; in questo caso la perdita di autonomia è accettata perché permette di salvare vite umane. Si tratta di situazioni quali l'esagerazione dei danni dovuti all'alcol per combattere le campagne pubblicitarie dei produttori.

Per affermare con certezza che si è in presenza di manipolazione, ci deve essere un nesso di causalità tra l'alterazione del processo decisionale e la scelta di un'opzione che in assenza di manipolazione non sarebbe stata la stessa.

Alcuni *nudge* sono palesemente manipolatori, ad esempio quelli che utilizzano l'inganno o la pubblicità subliminale, mentre altri non lo sono. Tra questi ultimi, si consideri il caso in cui un medico voglia evitare di far preoccupare inutilmente i pazienti, in modo tale che non chiedano farmaci non necessari per il regolamento dell'ipertensione, mostrando loro che anche in assenza di questi farmaci il rischio di ictus è basso. Il metodo utilizzato dal medico non è una semplice presentazione dei fatti perché sfrutta nozioni di psicologia, quindi viene classificato come *nudge*, ma non ha carattere manipolatorio.

Un ultimo criterio che aiuta a determinare il carattere manipolatorio di un *nudge*, è l'intenzione celata nel suo utilizzo. Sunstein e Thaler hanno previsto per gli individui una "clausola di fuga"<sup>52</sup>, ovvero, la possibilità di respingere l'opzione consigliata dal *nudge*, nel caso in cui essa non sia adatta o non sia stata costruita in modo corretto. Secondo Wilkinson (2013) la presenza della "clausola di fuga" decreta l'impossibilità di accusare il *nudge* analizzato di avere carattere manipolatorio, poiché non soddisfa la condizione di intenzionalità.

La clausola di fuga è fondamentale proprio perché permette agli individui di correggere gli errori commessi nel disegno dei *nudge* da entità pubbliche o private. La libertà di rifiutare l'opzione consigliata non è importante solo a livello formale, ma viene utilizzata come scudo nei confronti delle critiche mosse all'aggettivo libertario poiché testimonia come coloro che prevedono il *nudge* non abbiano l'intenzione di manipolare gli individui, o meglio l'intenzione c'è, ma non assume carattere impositivo.

#### **2.4.1. La Consapevolezza di Essere Stati Pungolati**

Si è scelto di approfondire una delle critiche mosse al paternalismo libertario, ovvero la questione della trasparenza. I critici sostengono che a differenza di una forma forte di paternalismo, che prevede imposte e ordini chiaramente visibili dai cittadini, il paternalismo debole utilizza "spinte" difficilmente rintracciabili, che potrebbero quindi alterare il comportamento degli individui senza che essi ne siano consapevoli. Infatti, alcuni studiosi affermano che le opzioni di default non sono etiche perché gli individui solitamente sono inconsapevoli di essere sottoposti a una spinta gentile, che li indirizza in un senso, piuttosto che in un altro, ma le scoperte di Loewenstein G. et al (2015) confutano questa tesi. Gli studi in psicologia sociale hanno trovato che gli individui tendono a resistere alle minacce alla loro libertà di scelta, un fenomeno denominato *psychological reactance* (o reattanza psicologica). È ragionevole pensare quindi che gli individui o resistono all'influenza dell'opzione di default, se preinformati, oppure

---

<sup>52</sup> Questa denominazione è stata data da Wilkinson T. M. nel suo "Nudging and manipulation".

cercano di ridurre l'influenza, se postinformati. Una tale reazione al palesarsi della presenza di un *nudge*, potrebbe ridurre l'effetto.

Loewenstein G. et al (2015) hanno studiato l'impatto che la rivelazione della presenza di un'opzione di default potrebbe avere per quanto riguarda la scelta anticipata che gli individui fanno quando compilano le *advance directives*, ovvero documenti in cui si dà il consenso anticipato per poter essere curati nel caso si dovesse perdere la facoltà di intendere e di volere.

Ai partecipanti è stata casualmente assegnata una versione del modulo della direttiva in cui l'opzione di default favoriva o il prolungamento della vita (*prolonging life*) o la riduzione del dolore (*comfort*). Successivamente, è stata data la possibilità di cambiare la loro decisione usando dei moduli che non contenevano opzioni di default. Gli autori hanno cercato di capire se avvertire i partecipanti della presenza di opzioni di default, ne annulla l'impatto.

Per esaminare l'effetto della scoperta della presenza di opzioni di default, è stato esaminato un campione di 1027 individui<sup>53</sup> con età media di circa 50 anni<sup>54</sup>.

Anche se il campione è formato da individui più istruiti<sup>55</sup> della media della popolazione statunitense, e di conseguenza non è estendibile alla generalità dei casi, lo studio fornisce informazioni sull'entità del cambiamento delle decisioni, dovuto alla consapevolezza che essi hanno di essere stati pungolati.

Una delle ragioni che potrebbe spiegare il motivo per cui le opzioni di default hanno un effetto sul comportamento dei decisori riguarda il fatto che esse potrebbero essere interpretate come norme sociali, ovvero come dei comportamenti desiderabili; in questo studio però è improbabile, perché ad ogni gruppo è stato detto che i moduli degli altri partecipanti avevano opzioni di default diverse.

---

<sup>53</sup> Di questi individui, 758 sono suddivisi tra studenti della Carnegie Mellon University e lettori del New York Times.

<sup>54</sup> Questo dato è fondamentale per lo studio poiché è un'età in cui il trattamento sanitario in caso di malattie invalidanti, diventa un argomento più sentito.

<sup>55</sup> Una ricerca precedente condotta da Haisley E. et al (2012) aveva mostrato come le opzioni di default avessero un sostanziale impatto sul comportamento degli individui con un basso livello socioeconomico e di istruzione.

Dopo aver compilato il primo modulo, contenente una parte riguardante l'approccio generale di cura (se *prolonging life* o *comfort*) e una serie di terapie orientate al prolungamento della vita, a entrambi i gruppi è stato chiesto di compilarne un secondo analogo, che differiva dal primo per l'assenza dell'opzione di default.

I partecipanti, per ogni terapia prevista nella seconda sezione del modulo, dovevano decidere se sottoporvisi (esprimendo quindi una preferenza per la *prolong option*) oppure se rifiutarla (perseguendo perciò la *comfort option*).

Le risposte della seconda compilazione forniscono un test che conserva l'impatto delle opzioni di default presenti nella prima. Il fatto che nel secondo modulo sia necessariamente richiesta una scelta attiva, cattura solo l'effetto *carryover* derivante dalla presenza delle opzioni di default all'interno del primo modulo.

I partecipanti sono stati suddivisi casualmente in quattro gruppi, due dei quali informati a priori, mentre i rimanenti a posteriori della presenza delle opzioni di default; a sua volta ciascuna coppia era suddivisa tra coloro per cui il default prevedeva il sollievo dal dolore (*comfort*), ma non l'accanimento terapeutico, e coloro per cui si prevedevano operazioni focalizzate sul prolungamento della vita (*prolong*) anche se questo avrebbe comportato grosse sofferenze.

Tabella 2.1. Risultati dello studio di Loewenstein G. et al.

Question	Choice	Choice 1				Choice 2			
		Comfort default		Prolong default		Comfort default		Prolong default	
		Pre-informed	Post-informed	Pre-informed	Post-informed	Pre-informed	Post-informed	Pre-informed	Post-informed
Overall goal	Choose comfort	81.6%	81.7%	80.5%	78.2%	76.0%	76.9%	79.7%	79.8%
	Do not choose	12.8%	12.5%	7.5%	16.1%	12.8%	15.4%	7.5%	14.5%
	Choose prolong	5.6%	5.8%	12.0%	5.6%	11.2%	7.7%	12.8%	5.6%
Average of 5 specific treatments	Choose comfort	50.7%	46.9%	41.2%	30.2%	53.8%	47.3%	45.4%	36.3%
	Do not choose	22.4%	28.8%	20.9%	28.2%	24.6%	30.4%	22.1%	26.6%
	Choose prolong	26.9%	24.2%	37.9%	41.6%	21.6%	22.3%	32.5%	37.1%

Fonte: Warning: You are About to be Nudged (2015).

I partecipanti di tutti e quattro i gruppi hanno mostrato una schiacciante preferenza per una cura generale orientata al *comfort*, sia nel primo che nel secondo modulo (più del 75%)<sup>56</sup>, mentre meno del 13% ha preferito un approccio *prolonging life*. Le preferenze

<sup>56</sup> Questo risultato è stato però contraddetto da uno studio più recente, in cui le opzioni di default hanno avuto un notevole impatto sulle decisioni degli individui; si suppone che la

per le cure generali di *comfort* non sono state influenzate né dalla tipologia di default né dalla rivelazione della sua presenza.

L'obiettivo principale del seguente studio è quello di esaminare l'efficacia dei *nudge* quando gli individui vengono informati della loro presenza. Come si può notare, il fatto di informare in anticipo gli individui indebolisce, ma non elimina completamente l'efficacia dei *nudge*. Si nota che tra gli individui informati a priori, il 50,7% ha espresso una scelta per la stessa tipologia di terapie (l'opzione di default era di *comfort* e hanno continuato a sceglierla), mentre il 41,2% di coloro a cui era stata data l'opzione di *prolong* hanno scelto il *comfort*.

Informare gli individui a posteriori di essere stati pungolati e poi lasciarli scegliere ancora, ma in modo neutrale, produce un effetto default ridotto. Quando i partecipanti hanno completato il secondo modulo, il 47,3% di coloro a cui nel primo erano state date le terapie di *comfort* hanno continuato a scegliere le stesse, mentre solo il 36,3% di coloro a cui nel primo modulo era stata data l'opzione di *prolong* per le terapie, nel secondo modulo hanno scelto quelle di *comfort* (con una differenza di 11 punti percentuali). Ancora una volta, aver informato i partecipanti a posteriori, ma poi aver lasciato loro la possibilità di cambiare decisione, ha indebolito l'effetto del *nudge*, ma non l'ha eliminato.

Questo studio dimostra che le opzioni di default sono una tipologia di *nudge* che mantiene la propria efficacia anche quando ne viene dichiarata apertamente la presenza, sia a priori sia a posteriori. I risultati della ricerca sono prudenti poiché i partecipanti sono stati informati non solo della presenza dell'opzione di default, ma anche che gli altri partecipanti avevano ricevuto delle opzioni di default diverse, eliminando perciò qualsiasi consiglio implicitamente connesso all'opzione stessa.

Se l'abitudine di informare le persone di essere sottoposte a uno stimolo diventasse diffusa, le opzioni di default non sarebbero scelte a random.

Nonostante i risultati ottenuti nel seguente studio, sarebbe prematuro concludere che l'impatto dei *nudge* persista sempre quando le persone ne sono consapevoli,

---

discrepanza sia legata al più alto livello di istruzione dei partecipanti alla ricerca condotta che si sta analizzando.

comunque, i risultati suggeriscono che la loro efficacia potrebbe non dipendere dall'inganno di coloro che sono stati pungolati e di conseguenza alleviare la preoccupazione che gli interventi comportamentali siano manipolatori e ingannevoli.

#### **2.4.2. Le Critiche di Stampo Utilitarista**

Le ultime critiche degne di nota sono quelle sollevate dai teorici del benessere individuale di stampo utilitarista (o *welfaristi*) che ritengono che in una società democratica debbano esserci dei limiti all'azione di un governo. «Se i decisori pubblici si impegnano in interventi paternalistici stupidi o dannosi, dovranno pagare poi in termini di voti, e la prospettiva di essere puniti dagli elettori li dissuaderà dall'intraprendere quelle azioni. Ma questa aspettativa è troppo ottimistica in considerazione del fatto che alcune forme di paternalismo non sono salienti né molto visibili, e del fatto associato per cui gruppi privati bene organizzati, con propri interessi in gioco, possono desiderare di spingere le politiche pubbliche nelle direzioni da loro preferite e appoggiano il paternalismo per questa ragione. La resa dei conti politica ed elettorale è importante, ma è lungi dall'assicurare una completa salvaguardia del paternalismo dannoso o mosso da motivazioni deteriori» (Sunstein C. R., 2015, p.73).

Le critiche sollevate dai welfaristi riguardano<sup>57</sup>:

- la concorrenza;
- l'apprendimento;
- l'eterogeneità.

Nel libero mercato, la concorrenza assicura un'ampia varietà di prodotti e anche se alcune imprese cercano di circuire gli acquirenti, grazie a questo meccanismo finiranno per soccombere lasciando spazio a concorrenti leali e migliori. I welfaristi temono che con l'introduzione del paternalismo, venga compromesso il sistema di libera concorrenza e di conseguenza venga intaccata la possibilità che i cittadini riescano a

---

<sup>57</sup> Le critiche dei welfaristi sono indirizzate anche alla possibile influenza dei funzionari da parte di gruppi privati potenti e alla loro predisposizione a commettere errori, già trattati all'inizio del paragrafo.



soddisfare i loro gusti più disparati e altamente mutevoli. I welfaristi si sono ispirati al contributo alla teoria sociale di Friedrich August Von Hayek<sup>58</sup> il quale «sottolineava la natura dispersa della conoscenza umana e i vantaggi informativi dei mercati, che incorporano questa conoscenza dispersa, rispetto ai pianificatori, per quanto intelligenti e motivati» (Sunstein C. R.,2015, p.76).

La seconda obiezione fonda le radici sull'imprescindibile processo del *learning by doing*, secondo il quale commettere errori che possono peggiorare il livello di benessere individuale è fondamentale nella prospettiva di imparare a non commetterne in futuro. I welfaristi accusano i paternalisti di impedire ai cittadini di crescere a causa dell'applicazione automatica delle opzioni di default e preferiscono uno stimolo alla scelta attiva.

Infine, ai paternalisti viene obiettata l'impossibilità di prevedere delle misure standardizzate che possano andare bene per la totalità degli individui quando in realtà, le preferenze sono altamente eterogenee. Uno strumento per cercare di risolvere il problema dell'eterogeneità potrebbe essere la previsione di opzioni di default personalizzate.

---

<sup>58</sup> Friedrich August Von Hayek è uno dei più grandi esponenti del neoliberalismo novecentesco, famoso per essersi opposto alle tesi sullo Stato Sociale di Keynes.



## Capitolo 3 - Il Paternalismo Libertario in Ambito Previdenziale

«Data l'attenzione che la comunità dell'economia comportamentale aveva collettivamente dedicato ai problemi dell'autocontrollo, un punto di partenza naturale erano i modi per aiutare le persone a risparmiare a fini previdenziali. Disegnare migliori piani di risparmio per la vecchiaia è un compito per il quale la teoria economica tradizionale non è ben attrezzata» (Thaler R. H., 2018).

L'economia classica, infatti, erroneamente presume che ciascun individuo sia in grado di calcolare, facendo riferimento sia al valore del proprio stipendio sia alla vita lavorativa rimanente, la somma di denaro di cui avrà bisogno una volta entrato in pensione che gli permetterà di condurre una vita agiata. Questa teoria però, non prende in considerazione il fatto che gli individui non sono in grado di risolvere problemi matematici complessi come quello di calcolare il risparmio mensile necessario a garantirsi durante la pensione un tenore di vita coerente con quello avuto durante la vita lavorativa o che non hanno una forza di volontà sufficiente a spingerli a rispettare la scelta di risparmio fatta.

A colmare i vuoti lasciati dall'economia classica in materia previdenziale ci pensa l'economia comportamentale, che propone di introdurre l'adesione automatica come espediente per fare in modo che una platea più ampia di lavoratori adotti un comportamento consono al risparmio in vista del periodo pensionistico.

### 3.1. Il Piano Previdenziale 401(k): Caratteristiche e Diffusione

Il piano previdenziale 401(k) è stato introdotto negli Stati Uniti nel 1978 come strumento di previdenza complementare; si tratta di una tipologia di piano pensionistico a contribuzione definita (DC), che prevede una contribuzione integrativa del datore di lavoro fiscalmente deducibile (o *matching contributions*). Altri vantaggi rispetto ai precedenti piani previdenziali a contribuzione definita sono i seguenti: i contributi sono fiscalmente deducibili; il capitale accumulato è soggetto al differimento d'imposta (quindi il lavoratore sopporterà l'onere fiscale solo quando ne entrerà in possesso) e non è prevista la tassazione sui proventi intermedi.

Negli Stati Uniti, prima dell'introduzione dei piani pensionistici a contribuzione definita, venivano utilizzati i piani pensionistici a prestazione definita<sup>59</sup> che non attribuivano in capo al dipendente l'onere di decidere il tasso di contribuzione e l'allocazione dei contributi, ma erano svantaggiosi per coloro che cambiavano lavoro di frequente. Infatti, a differenza dei piani a contribuzione definita, che sono completamente trasferibili, i piani a prestazione definita prevedono un periodo di tempo minimo affinché il lavoratore acquisisca il diritto di godere delle proprie prestazioni in una futura età pensionabile.

Nel 2005 il sondaggio condotto da Hewitt Associates ha evidenziato che il 19% delle società statunitensi che adottava il piano previdenziale 401(k) utilizzava un regime di *automatic enrollment*, con un incremento del 10% rispetto al 1999 (Beshears J. et al., 2007).

Uno dei primi e più significativi studi sul piano 401(k) è stato condotto da Madrian B. C. e Shea D. F. (2001) i quali hanno analizzato il comportamento di risparmio dei dipendenti di una grossa società americana prima e dopo un cambiamento del piano previdenziale che riguardava il passaggio da un regime ad iscrizione attiva ad una situazione di iscrizione automatica. Inizialmente, i dipendenti dovevano scegliere attivamente di partecipare al piano, successivamente all'introduzione dell'*automatic enrollment* venivano automaticamente iscritti nel momento della loro assunzione a meno che non rifiutassero il default.

Il primo obiettivo che si poneva l'analisi era quello di capire la ragione di un tasso di partecipazione più elevato nel caso in cui l'iscrizione fosse automatica.

Il secondo era capire come mai una sostanziale quota dei partecipanti al piano 401(k) assunti in regime di iscrizione automatica conservava sia il tasso di contribuzione sia l'allocazione del fondo previsti dall'opzione di default, mentre solo alcuni dipendenti assunti prima dell'iscrizione automatica avevano scelto le medesime alternative.

---

<sup>59</sup> «Il lavoratore ha diritto a percepire una prestazione proporzionale allo stipendio ricevuto negli ultimi anni di carriera, secondo una percentuale calcolata in base agli anni di servizio» (Thaler R. H. e Sunstein C. R., 2017, p. 114).

Per esaminare il comportamento che gli individui avevano in relazione al risparmio, sono stati usati i dati di una società operante nella sanità e nel settore assicurativo, il cui piano di iscrizione automatica era simile a quello di molte altre società<sup>60</sup>. La società presa come riferimento ha introdotto per la prima volta nel 1985 il piano previdenziale 401(k), ma il periodo analizzato è quello che va da giugno 1997 a giugno 1999.

Il 1° Aprile 1998 la società studiata ha introdotto un cambiamento con riguardo all'iscrizione e ai requisiti di idoneità alla partecipazione al piano 401(k)<sup>61</sup>. Prima del 1° Aprile 1998 la partecipazione era limitata ai dipendenti con almeno un anno di anzianità nell'azienda stessa; gli individui idonei potevano destinare al piano previdenziale fino al 15% del loro stipendio e se raggiungevano la soglia del 6% i contributi venivano integrati per il 50% con un versamento fatto dal datore di lavoro (o *match*).

Per aderire al piano, i dipendenti dovevano compilare un modulo e decidere:

- 1) di autorizzare la sottrazione dei contributi dallo stipendio;
- 2) il valore del tasso di contribuzione;
- 3) l'allocazione di tutti i contributi, sia quelli versati da loro sia quelli versati dal datore di lavoro.

Dopo il 1° Aprile sono stati introdotti due cambiamenti: da questo momento in poi tutti i dipendenti erano idonei a aderire al piano 401(k) a prescindere dall'anzianità di servizio (o *tenure*) e tutti i neoassunti venivano automaticamente iscritti a meno che non esplicitassero il loro dissenso (anche detto "*negative election*"). L'iscrizione automatica prevedeva un tasso di contribuzione del 3% interamente allocato nel mercato monetario<sup>62</sup>; i partecipanti potevano cambiare in qualsiasi momento sia il tasso di contribuzione sia il tipo di allocazione.

---

<sup>60</sup> La società a cui si fa riferimento è stata compresa da Fortune nella lista delle 500 società statunitensi con maggior fatturato e bilancio disponibile pubblicamente.

<sup>61</sup> Altre caratteristiche sono rimaste invariate, quali le opzioni di investimento; le condizioni sui prestiti; la difficoltà di prelevare; la percentuale di contributi coperti direttamente dal datore di lavoro e la maturazione dei contributi dei datori di lavoro.

<sup>62</sup> Il mercato monetario è formato da titoli a breve e con un basso rischio.

Per lo studio in questione sono stati considerati i dati relativi a: tasso di contribuzione; fondi di allocazione; età<sup>63</sup>; genere; etnia; posizione professionale e stipendio. Inoltre, i dipendenti sono stati suddivisi in tre gruppi: gli assunti tra il 1° aprile 1996 e il 31 marzo 1997 definiti “Old group”; gli assunti tra il 1° aprile 1997 e il 31 marzo 1998 definiti “Window group”; gli assunti tra il 1° aprile 1998 e il 31 marzo 1999 definiti “New group”<sup>64</sup>.

È importante sottolineare che i membri dell’“Old group” diventavano idonei a partecipare al piano 401(k) almeno dopo un anno dalla loro assunzione poiché l’iscrizione automatica non era ancora stata prevista, mentre i membri del “Window group” diventavano idonei il giorno in cui l’iscrizione automatica era stata introdotta anche se non avevano ancora maturato un anno di anzianità.

Madrian B. C. e Shea C. D. (2001) hanno scoperto che la quota dei membri del “New Group” partecipanti al piano, ma che non aderisce ad entrambe le opzioni di default è altamente correlata<sup>65</sup> a quella dei membri del “Window Group”. Una possibile interpretazione all’elevato valore del coefficiente di correlazione è che gli individui inclini al risparmio prima dell’introduzione dell’*automatic enrollment* sono anche quelli che con più probabilità si discostano da quanto previsto dall’opzione di default, una volta entrata in regime.

I risultati della seguente ricerca danno luce ad alcune caratteristiche che il comportamento degli individui assume una volta introdotta l’iscrizione automatica.

1. L’*automatic enrollment* aumenta notevolmente il tasso di partecipazione al piano 401(k).
2. Il tasso di partecipazione al piano 401(k) aumenta in relazione al *tenure*, in assenza dell’*automatic enrollment*, mentre rimane relativamente costante in sua presenza.

---

<sup>63</sup> Sono stati esclusi i dipendenti con più di 65 anni poiché avrebbero reso necessario un diverso sistema di definizione delle caratteristiche di idoneità.

<sup>64</sup> Il gruppo denominato “3+”, si riferisce invece, a tutti i dipendenti assunti prima del 1/4/1996.

<sup>65</sup> Il coefficiente di correlazione è pari a 0,94.

3. Una quota significativa dei partecipanti assunti in presenza dell'iscrizione automatica non si discosta dall'opzione di default sia per quanto riguarda il valore del tasso di contribuzione, sia per l'*asset allocation*.
4. La quota degli individui assunti dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica che si discosta da quanto previsto dall'opzione di default aumenta nel tempo, ma dopo due anni coloro che vi si adeguano sono ancora molto numerosi.
5. È più probabile che investano nel fondo previsto dall'opzione di default gli assunti dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica che decidono di cambiare il loro comportamento previdenziale rispetto a quelli assunti prima di tale evento.
6. Gli assunti prima dell'introduzione dell'*automatic enrollment* che non partecipano al piano previdenziale 401(k) fino al momento in cui l'iscrizione diventa automatica è più probabile che investano nel fondo previsto nell'opzione di default.

È molto interessante il cambiamento che il comportamento individuale manifesta all'introduzione dell'iscrizione automatica dal momento che il piano previdenziale 401(k) non subisce alcuna modifica di carattere economico. Inoltre, poiché i costi di transazione connessi alla decisione di partecipare al piano, al cambio del tasso di contribuzione o di allocazione degli investimenti sono irrisori e permangono tali per tutta durata del periodo in cui si vuole aderire al piano, a prescindere dall'introduzione dell'iscrizione automatica, è lecito chiedersi come mai il comportamento cambi proprio con l'*automatic enrollment*.

Una spiegazione ai primi quattro punti elencati è l'azione dello *status quo bias* che si manifesta nel fatto che i dipendenti procrastinano nel prendere una decisione previdenziale ottimale. Prima dell'introduzione dell'iscrizione automatica, la procrastinazione si manifesta in un iniziale basso tasso di partecipazione che aumenta nel corso del tempo. Dopo l'introduzione, invece, la procrastinazione si nota dall'iniziale elevato numero di partecipanti che si adeguano a quanto previsto dall'opzione di default. Samuelson e Zeckhauser (1988) sostengono che sarebbe razionale permanere

nella situazione di default nel caso in cui sorgano costi di transazione collegati ad un eventuale cambio di alternativa. In questo caso, i costi di transazione sarebbero sia diretti, ovvero relativi all'implementazione del cambiamento desiderato, sia indiretti e quindi legati all'apprendimento e alla valutazione delle caratteristiche delle varie opzioni di risparmio e investimento.

Procrastinare la decisione ottimale in campo previdenziale deriva da due principali motivi: innanzitutto, la gamma delle opzioni di partecipazione è alquanto estesa, infatti, l'individuo deve scegliere sia quanta parte del proprio stipendio destinare al piano (con un tasso di contribuzione compreso tra l'1% e il 15%) sia come allocarlo tra le nove opzioni di fondo disponibili. Il secondo motivo è rappresentato dalla complessità legata alla valutazione della miriade di opzioni possibili.

Una delle ragioni per cui con l'introduzione dell'*automatic enrollment* è maggiore la partecipazione al piano 401(K) dei dipendenti giovani, con un livello retributivo basso e scarsa esperienza è che l'iscrizione automatica diminuisce la complessità delle decisioni previdenziali, riducendola alla semplice alternativa di non partecipare o di farlo con un tasso di contribuzione del 3% allocato completamente nel mercato monetario. Il rallentamento all'adesione che la complessità della valutazione di un piano previdenziale produce è rappresentato dal fatto che il tasso di partecipazione cresce coerentemente con l'aumentare del *tenure* per i dipendenti assunti prima dell'introduzione dell'iscrizione automatica. Questo effetto è dovuto al fatto che con l'esperienza lavorativa, si acquisisce una maggiore alfabetizzazione finanziaria e di conseguenza una maggiore consapevolezza nella valutazione delle possibili opzioni di investimento.

Al contrario di quanto accade per la decisione di aderire al piano, per quella di fare *opt-out* non si riscontrano problemi di procrastinazione, infatti, dopo un mese il tasso di partecipazione rimane costante e si aggira attorno all'85%. L'assenza di procrastinazione a primo impatto sembrerebbe inaspettata, in realtà uscire dal piano 401(k) non è una decisione complessa.

Gli studi sull'economia comportamentale sostengono inoltre che la procrastinazione è causata anche da problemi di autocontrollo, che spingono gli individui a non riallocare il



loro portafoglio investimenti anche quando il rendimento è basso e i costi di transazione sono relativamente contenuti perché sperano di riuscire a trovare in futuro un'allocazione migliore, ma continuano rimandare la decisione.

Un'altra spiegazione comportamentale che potrebbe giustificare le osservazioni fatte da Madrian B. C. e Shea C. D. (2001), in particolare la prima, la seconda e la quinta, riguarda la presenza dell'effetto dotazione: *l'automatic enrollment* potrebbe incrementare il tasso di partecipazione poiché una volta che gli individui sono stati introdotti nel piano 401(k) attribuiscono alla partecipazione un valore maggiore rispetto a quello che le avrebbero attribuito se non fossero stati automaticamente iscritti. Questo effetto è dovuto al modo asimmetrico in cui gli individui percepiscono le perdite e i guadagni rispetto ad un punto di riferimento definito "status quo"; in questo caso, i dipendenti assunti dopo l'entrata in vigore dell'iscrizione automatica attribuiscono un peso maggiore alla riduzione che subirebbe il risparmio previdenziale rispetto a coloro che sono stati assunti prima del 1/04/1998. *L'automatic enrollment* quindi, rendendo i dipendenti titolari di un piano previdenziale fa aumentare l'importanza che essi attribuiscono al risparmio; con lo stesso principio si può inoltre spiegare per quale motivo gli individui non cambiano la percentuale di contribuzione e l'allocazione degli investimenti previsti dall'opzione di default. L'opzione di default diventa tanto più diffusa quanto più complesso è il contesto in cui una decisione deve essere presa, poiché essa rappresenta l'unica esperienza diretta tra le alternative proposte.

Un'altra spiegazione comportamentale relativa alla predominanza dell'opzione di investimento nel fondo monetario anche tra coloro che sono stati assunti dopo l'introduzione dell'*automatic enrollment*, ma hanno deciso di fare *opt-out* è dovuta all'influenza dell'"euristica dell'ancoraggio", che spinge gli individui a valutare le altre opzioni di investimento facendo riferimento ad un valore iniziale, che in questo caso è rappresentato dall'opzione di default<sup>66</sup>.

---

<sup>66</sup> Prima dell'introduzione dell'iscrizione automatica, non essendoci l'opzione di default, il punto di riferimento per la valutazione delle varie opzioni di investimento era rappresentato dal tasso di contribuzione del 6%, ovvero il valore soglia per ottenere il *match* del datore di lavoro.

L'euristica dell'ancoraggio permette di spiegare le seguenti evidenze:

- la ragione per cui prima dell'introduzione dell'*automatic enrollment* il tasso di contribuzione predominante era del 6%, mentre dopo l'introduzione diventa pari al 3 %;
- il motivo per cui è più probabile che il tasso di contribuzione del 3% sia scelto dagli assunti dopo l'introduzione dell'*automatic enrollment* che hanno fatto *opt-out*;
- il motivo per cui gli assunti dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica (compresi quelli che si dissociano dall'opzione di default) preferiscono l'allocazione nel mercato monetario.

Rimane da spiegare il motivo per cui gli assunti prima dell'introduzione dell'*automatic enrollment* che hanno aderito al piano solo dopo questo cambiamento della politica aziendale sono più portati a investire nel fondo previsto dall'opzione di default. La spiegazione più plausibile è che i dipendenti vedono l'opzione di default come una sorta di opzione consigliata e perciò vi si adeguano. La stessa motivazione può essere applicata al fatto che la maggior parte degli assunti dopo l'introduzione dell'*automatic enrollment* permangono nella situazione di default.

Grazie a questo studio si è scoperto che il tasso di partecipazione dei dipendenti è molto più alto dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica e che l'opzione di default influenza molto l'attitudine al risparmio dei partecipanti. Si può quindi concludere che il comportamento economico degli individui è influenzato dal suggerimento rappresentato dall'opzione di default proposta dalla società analizzata. La proposta di un tasso di contribuzione del 3% spinge i partecipanti a ridurre la contribuzione rispetto a quella precedente del 6% che permetteva il *match* con il versamento del datore di lavoro, inoltre li orienta a costruire un portafoglio dominato dal mercato monetario e non più da quello azionario. È fondamentale riuscire a capire il motivo che spinge a cambiare comportamento per poter creare dei piani previdenziali che incentivino il risparmio; ad esempio, se la procrastinazione fosse dovuta alla complessità della scelta del tasso di contribuzione e dell'allocazione degli investimenti, sarebbe opportuno

trovare un modo per rendere la scelta previdenziale meno complicata. Se invece, la procrastinazione derivasse da un'inadeguata informazione finanziaria, sarebbe utile diffondere una cultura finanziaria sufficiente a permettere agli individui di prendere decisioni previdenziali in modo autonomo.

La presenza dell'iscrizione automatica ha incrementato notevolmente il tasso di partecipazione al piano 401(k) coinvolgendo anche coloro che in sua assenza non avrebbero aderito, livellando le differenze di partecipazione relative a: etnia, genere, età e compenso.

Con riferimento al pionieristico studio di Madrian B. C. e Shea D. F. (2001) negli anni sono state condotte altre analisi, che avevano il medesimo obiettivo, ovvero, indagare l'effetto dell'*automatic enrollment* sul tasso di partecipazione al piano 401(k). Beshears J. et al. (2007) hanno preso come oggetto di studio una società statunitense di medie dimensioni operante nel settore chimico, il cui piano 401(k) prevedeva sette opzioni di investimento, un tasso di contribuzione massimo del 15% e un *matching contribution* fino al 6% dello stipendio.

Questa società implementa l'*automatic enrollment* in due modi diversi per tre differenti gruppi di dipendenti: coloro che sono stati assunti prima dell'introduzione dell'*automatic enrollment*, i dipendenti assunti dopo la sua introduzione e per i quali l'opzione di default prevedeva un tasso di contribuzione del 3% ed infine i dipendenti assunti dopo l'entrata in vigore dell'iscrizione automatica, ma per i quali l'opzione di default prevedeva un tasso di contribuzione pari al 6%.<sup>67</sup>

Il tasso di partecipazione del primo gruppo rimane basso e cresce leggermente con l'aumentare del *tenure*, mentre i tassi di partecipazione dei due gruppi assunti dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica salgono vertiginosamente raggiungendo quasi il 95%, ma poi la crescita rallenta.

Questi risultati rispecchiano pienamente quanto osservato da Madrian B. C. e Shea D. F. (2001), ovvero che il tasso di partecipazione aumenta sensibilmente dopo l'introduzione

---

<sup>67</sup> Per i dipendenti assunti nel 2000 era previsto un tasso di contribuzione del 3%, mentre per quelli assunti nel 2001 il tasso ammontava al 6%.

dell'*automatic enrollment* e che in sua assenza il *participation rate* aumenta in relazione al crescere del *tenure*.

Beshears J. et al. (2007) hanno osservato che la maggior parte delle società statunitensi prevedeva un'opzione di default con un tasso di contribuzione pari al 3% per la paura che un più alto tasso spingesse i dipendenti all'*opt-out*.

Dall'analisi della società operante nel settore chimico, si scopre invece che il tasso di partecipazione è pressoché identico nel secondo e nel terzo gruppo grazie alla presenza del contributo integrativo da parte della società che scatta al raggiungimento di un tasso di contribuzione del 6%. Quindi la possibilità di ricevere il *contribution matching* incentiva i dipendenti a partecipare al massimo fino al 6%.

L'*automatic enrollment* è efficace nell'aumentare il tasso di partecipazione al piano 401(k), ma non riesce a indirizzare i partecipanti nel pianificare adeguatamente l'ammontare necessario per la loro vita in età pensionabile. La scarsa efficacia dell'*automatic enrollment* emerge dalla differenza dei tassi di contribuzione dei dipendenti del secondo gruppo (ovvero coloro con un'opzione di default del 3%) rispetto a quelli del terzo gruppo (per cui l'opzione di default prevede un tasso di contribuzione del 6%) che hanno il medesimo periodo di *tenure*. A differenza del 49% dei dipendenti del terzo gruppo, solo il 28% del secondo gruppo permane nel regime di default perché manca l'incentivo del *contribution matching*.

L'*automatic enrollment* ha effetti anche sull'allocazione degli investimenti; nella società esaminata, l'opzione di default prevedeva l'allocazione nel mercato monetario.

Il 25% dei dipendenti assunti dopo l'introduzione dell'iscrizione automatica e per i quali è previsto un tasso di contribuzione del 3% e il 39% dei partecipanti per i quali è previsto un tasso di contribuzione del 6% come default, investono tutto il saldo contabile nel *money market fund*.

Questo significa che l'opzione di default che riguarda l'*asset allocation* influenza maggiormente il comportamento dei partecipanti automaticamente iscritti per i quali l'opzione di default prevede un tasso di contribuzione maggiore.

L'opzione di default influenza anche i dipendenti assunti prima dell'introduzione dell'*automatic enrollment*, ma che hanno deciso di aderire al piano 401(k) dopo l'entrata

in vigore di questa riforma. Di questo gruppo circa il 60% destina l'intero saldo contabile all'allocazione prevista dall'opzione di default.

L'unico gruppo che non risente dell'influenza di quanto previsto dall'opzione di default è formato da coloro che sono stati assunti e hanno aderito al piano 401(k) prima che l'*automatic enrollment* entrasse a regime; infatti, poco più dell'1% di dei membri di questo gruppo destina l'intero saldo contabile al mercato monetario e solo il 10% ne destina una parte.

Anche in questo caso quanto scoperto da Beshears J. et al. (2007) si allinea al primo studio di Madrian B. C. e Shea D. F. (2001).

Negli ultimi trent'anni, il 401(k) è diventato il piano previdenziale più diffuso nel settore privato statunitense (ICI Research Perspective, 2018).

Le stime fatte nel 2018 dal Plan Sponsor Council of America<sup>68</sup> su quasi 600 piani 401(k) analizzati, hanno registrato un incremento nell'incidenza dell'*automatic enrollment*: nel 2016 è stata associata l'iscrizione automatica al 59.7% dei piani, in aumento rispetto al 57.5% del 2015, al 52.4% del 2014, al 39.6% del 2008 e al 10.5% del 2004.

Secondo le stime dell'ICI (Investment Company Institute), nel 2016 circa 55 milioni di lavoratori americani erano iscritti al piano 401(k) e nel panorama previdenziale erano presenti circa 555 mila piani 401(k). Alla fine del 2016, gli investimenti in assets dei piani 401(k) rappresentavano il 18% dei complessivi assets previdenziali. I dati raccolti mostrano che alla fine di Settembre 2018 circa il 67% del capitale dei piani 401(k) attivi era investito nei *mutual funds*<sup>69</sup> (o fondi comuni di investimento); le altre tipologie di investimento includono azioni della società per cui il dipendente lavora o azioni di altre società, mercato obbligazionario, mercato assicurativo e altre tipologie minori.

---

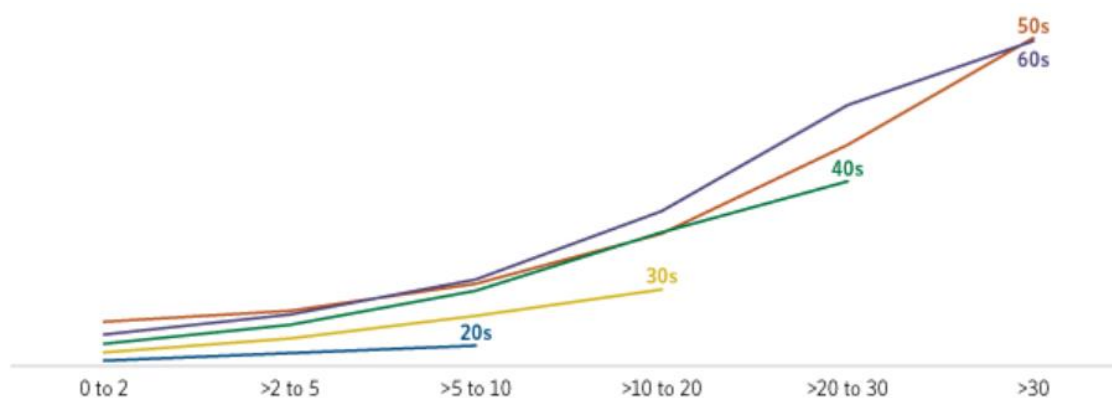
<sup>68</sup> Il Plan Sponsor Council of America è una community di garanti che collaborano per risolvere i problemi di milioni di dipendenti e per espandere il successo del sistema pensionistico. Ad oggi, il PSCA assiste più di sei milioni di partecipanti aiutandoli a gestire al meglio i loro piani pensionistici.

<sup>69</sup> Il fondo comune di investimento è un patrimonio autonomo rispetto a quello della Società di Gestione del Risparmio che lo gestisce e a quelli di ciascun partecipante. Nel regolamento di ciascun fondo comune di investimento si trovano le caratteristiche del fondo, ovvero, il tipo di beni e di strumenti finanziari in cui è possibile investire il patrimonio; le modalità di partecipazione al fondo e i criteri relativi alla determinazione dei proventi.

Nell'analizzare l'*asset allocation* dei piani 401(k) è di fondamentale importanza prestare attenzione all'età del dipendente e al suo *tenure*: l'ammontare del capitale investito tende ad essere maggiore quanto più lungo è il periodo in cui il lavoratore è alle dipendenze della medesima società e quanto maggiore è la sua anzianità.

Ad esempio, alla fine del 2016 i partecipanti sulla quarantina, con più di cinque anni di *tenure* avevano un capitale di circa \$38 mila rispetto ai colleghi sulla sessantina con un *tenure* di trent'anni, i quali avevano un capitale di circa \$287 mila.

Grafico 3.1. Account balances detenuti dai partecipanti al piano 401(k) in relazione alla loro età e al loro *tenure*.



Fonte: 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016 (2018).

L'EBRI/ICI<sup>70</sup> database detiene informazioni complete solamente su 110.794 piani 401(k) per un corrispettivo numero di partecipanti che si aggira all'incirca attorno ai 27.1 milioni e un patrimonio complessivo di 2.045 mila miliardi. I dati raccolti evidenziano che la maggior parte dei piani del 2016 è di piccole dimensioni, nel senso che raccoglie un ristretto numero di individui e un modesto valore patrimoniale; si nota che il 57% dei piani ha non più di 25 aderenti e meno del 2% dei piani ha più di 2.500 partecipanti.

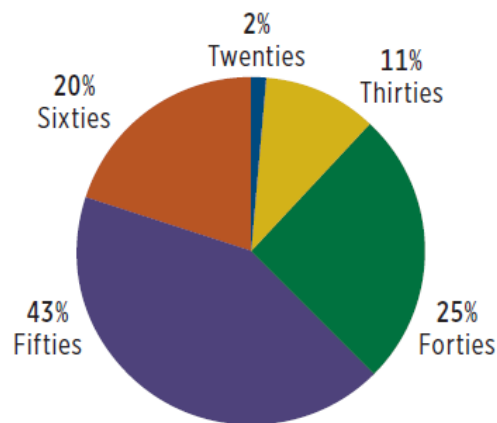
---

<sup>70</sup> L'EBRI/ICI Participant-Directed Retirement Plan Data Collection Project è il più ampio e fornito deposito di informazioni riguardanti il piano 401(k). Questo progetto colleziona i dati del 49% dei partecipanti al piano in questione, che vengono forniti da diverse fonti, per cui comprendono sia i dati delle società di grandi dimensioni, sia quelli delle piccole imprese. I dati raccolti rappresentano circa il 20% di tutti i piani 401(k).

I dati a disposizione rappresentano i partecipanti di diverse fasce di età: il 14% è sulla ventina; il 24% sulla trentina; il 25% sulla quarantina; un altro 25% è sulla cinquantina e solo l'11% ha più di sessant'anni; il valore mediano è di 45 anni di età.

La distribuzione per fasce d'età del capitale investito si concentra con il 63% sui dipendenti più anziani, mentre solo il 13% è detenuto da coloro che hanno tra i venti e i trent'anni (Grafico 3.2.).

Grafico 3.2. Suddivisione del capitale investito in relazione all'età.

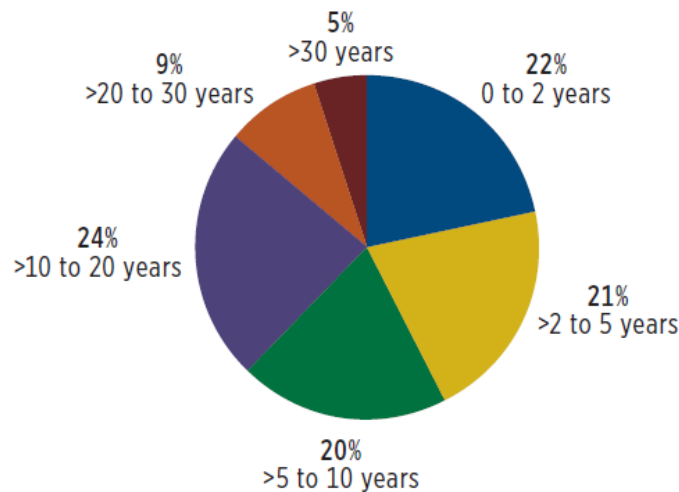


Fonte: 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016 (2018).

Per poter commentare correttamente i dati raccolti ed eliminare le interferenze, è necessario avere una chiara rappresentazione anche del periodo di *tenure*.

Nel Grafico 3.3. si nota infatti, che il 43% dei partecipanti coinvolti ha un *tenure* inferiore a cinque anni e solo il 5% ha un *tenure* superiore a trent'anni. Nel 2016 il valore mediano di *tenure* era di 7 anni, minore rispetto agli 8 anni del 2014 e del 2015.

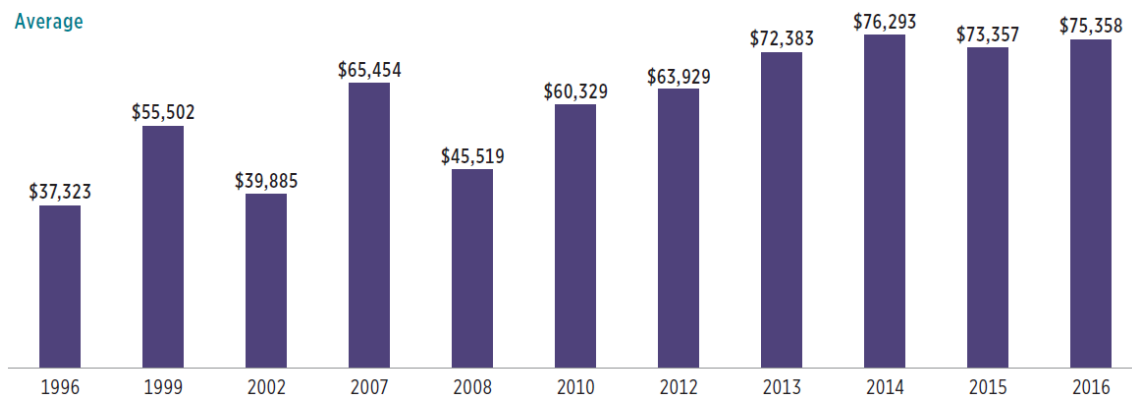
Grafico 3.3. Fasce di tenure dei partecipanti coinvolti nell'analisi.



Fonte: 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016 (2018).

Lo studio condotto dall'ICI esamina la relazione che sussiste tra i saldi contabili dei partecipanti al piano 401(k) e tre fattori: la loro età; il loro *tenure* e lo stipendio, che contribuiscono, insieme alla tipologia di *asset allocation* e al tasso di contribuzione, alla variazione del valore dei saldi. Alla fine del 2016 il saldo contabile medio ammontava a \$75.358, ma solo il 19.5% aveva un saldo maggiore di 100 mila \$, infatti quasi la metà (41%) aveva un saldo contabile non superiore a 10 mila \$.

Grafico 3.4. Valore del saldo contabile medio dal 1996 al 2016.



Fonte: 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016 (2018).

Grazie all'analisi condotta dall'ICI nel 2018, si è riscontrato che l'età è positivamente correlata all'ammontare del saldo contabile, infatti il 54% dei partecipanti con un *account balance* inferiore a 10 mila \$ avevano tra i venti e i trent'anni. Coerentemente,



il 60% dei partecipanti con un saldo contabile superiore ai 100 mila \$ aveva tra i cinquanta e i sessant'anni. Una correlazione positiva è prevedibile dal momento che più giovane è un lavoratore, minori sono il suo livello retributivo e il tempo per poter accumulare risparmi.

Lo stesso si può supporre con riferimento alla correlazione tra il *tenure*<sup>71</sup> e il valore del saldo contabile, infatti, il 67% dei partecipanti con un saldo contabile inferiore a 10 mila \$ aveva un *tenure* inferiore a cinque anni e il 75% dei partecipanti con un saldo superiore a 100 mila \$ aveva un *tenure* superiore a 10 anni.

Ad esempio, il valore medio del saldo contabile dei partecipanti con un'età compresa tra i sessanta e i settant'anni e con un *tenure* di non più di due anni è minore rispetto a quello dei partecipanti appartenenti alla medesima fascia di età, ma con un *tenure* superiore ai trent'anni (36.339 mila \$ VS 287.533 mila \$).

Tabella 3.1. Valore medio del saldo contabile in relazione al *tenure*.

Age group	Years of tenure					
	0 to 2	>2 to 5	>5 to 10	>10 to 20	>20 to 30	>30
20s	\$5,135	\$12,467	\$18,574			
30s	12,090	25,147	45,444	\$68,495		
40s	19,913	37,988	69,607	122,903	\$166,953	
50s	27,556	46,852	80,679	142,180	237,825	\$296,667
60s	36,339	50,136	76,288	118,856	197,048	287,533

Fonte: 401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016 (2018).

L'ultimo fattore analizzato che influenza l'ammontare degli *account balances* è l'importo dello stipendio. Quindi i partecipanti più anziani, con un *tenure* più lungo e con uno stipendio più consistente tendono ad avere un saldo contabile maggiore, infatti, prendendo a riferimento la stessa fascia di età, l'ammontare medio del saldo contabile di un dipendente di 65 anni con uno stipendio non superiore ai 40 mila \$ è di circa

<sup>71</sup> Il *tenure* è una proxy per il periodo di tempo in cui un dipendente ha partecipato al piano 401(k), anche se non prende in considerazione i precedenti rapporti di lavoro.

68,854\$ mentre l'ammontare del saldo contabile di un suo coetaneo con uno stipendio superiore ai 100 mila \$ è in media di 375,718\$.

Dopo aver descritto le principali caratteristiche del piano 401(k) il focus dell'elaborato si sposta definitivamente sull'inerzia che spinge gli individui a permanere nello *status quo*. Dall'analisi di C. A. Pagliaro e S. P. Utkus (2018) con riguardo alle dinamiche che influenzano le decisioni di investimento degli individui è emerso che giocano un ruolo fondamentale le opzioni di default. Pur rimanendo significativa la decisione volontaria dell'individuo di partecipare o meno al piano 401(k), si è notato che l'iscrizione automatica rappresenta una buona parte dei dipendenti che vi aderiscono.

In coerenza con quanto risultato dal primo studio di Madrian B. C. e Shea D. F. del 2001, la seguente ricerca pubblicata da "The Vanguard Group" ha inoltre evidenziato come gli individui siano soggetti all'inerzia, nel senso che tendono a non cambiare l'*asset allocation* iniziale.

Sono stati analizzati nell'arco di dieci anni (dal 2008 al 2017) circa 1900 piani a contribuzione definita (DC) che coprono uno spettro di 4.6 milioni di individui.

La diffusione di qualsiasi strategia di investimento all'interno di un piano a contribuzione definita, riflette l'interazione del meccanismo di scelta con i *bias* comportamentali. C. A. Pagliaro e S. P. Utkus (2018) hanno riscontrato la presenza di:

1. Effetto di *framing*, ovvero i partecipanti ai piani DC sono orientati verso la strategia di investimento che nel menu ha maggior risalto.
2. Inerzia la quale spinge gli individui a permanere nella situazione di default, se vi hanno aderito, oppure a non cambiare l'allocazione degli investimenti, una volta stabilita.

Queste dinamiche sono in parte responsabili dell'aumento dei fondi *target date*<sup>72</sup> all'interno dei piani a contribuzione definita.

---

<sup>72</sup> I fondi *target-date*, definiti anche "fondi a scadenza predefinita" sono dei fondi bilanciati, diversificati tra azioni, obbligazioni e liquidità in cui la quota azionaria si riduce all'avvicinarsi della data di presunto pensionamento.

Questi piani sono molto attraenti per i partecipanti che devono compiere da soli una scelta di investimento poiché contengono un portafoglio diversificato e calcolato in base all'anno di pensionamento previsto, evitando quindi la complessità di dover valutare le diverse opzioni e di diversificare gli investimenti in autonomia.

L'adesione ai *target-date funds* è aumentata anche grazie all'iscrizione automatica che li prevede come opzione di default e di conseguenza sono aumentati i contributi destinati alle opzioni indicizzate (il valore dei contributi medi destinati alle opzioni indicizzate passa dal 49% del 2008 al 70% del 2017). Contestualmente all'aumento dei contributi destinati alle opzioni indicizzate, si assiste ad una riduzione di quelli allocati alle *active options*<sup>73</sup> che sono passate dal 30% del 2008 al 23% del 2017.

Nel 2017, il 63% dei neo-investitori del Vanguard erano stati iscritti al piano a contribuzione definita tramite l'*automatic enrollment* mentre solo il 37% si era iscritto autonomamente. I partecipanti iscritti automaticamente nel 2017 hanno destinato ai fondi *target-date* indicizzati, presenti nell'opzione di default, l'88% dei contributi.

Tra coloro che hanno scelto volontariamente l'allocazione dei propri investimenti, invece, l'allocazione dei contributi verso gli *index target-date funds* è stata pari al 72%. L'aumento è dovuto sia alla maggior rilevanza di questi fondi nel panorama dei possibili fondi di investimento, sia alla loro relativa semplicità.

Per confrontare l'impatto dell'inerzia e della presenza dell'opzione di default non rimane che prendere in considerazione un campione di individui che dal 2008 al 2017 ha continuato a versare contributi nel proprio piano previdenziale (questo campione è quindi formato da *longer-tenured participant*). A differenza di quanto si è verificato per i partecipanti automaticamente iscritti e per coloro che hanno scelto autonomamente i fondi indicizzati, solo il 51% dei contributi dei *longer-tenured participant* è stato destinato a questa tipologia di fondi a causa dell'effetto dell'inerzia che spinge gli individui a lasciare invariata l'allocazione degli investimenti fatta inizialmente.

---

<sup>73</sup> Le *active options* sono: *active bond*; *active stock*; *active target-date*; *active balanced*.

### 3.2. Il caso italiano

«In Italia, come nelle altre economie sviluppate, la popolazione sta progressivamente invecchiando come effetto di un aumento della speranza di vita e della riduzione delle nascite. La conseguenza è un incremento significativo del tasso di dipendenza: aumenta il numero degli anziani mentre il flusso dei nuovi nati si mantiene su livelli inferiori al passato e dunque nel tempo si svuotano le età in cui i soggetti sono attivi e contribuiscono al pagamento delle pensioni» (Rendiconto Sociale, p.180, 2018). Secondo le stime dell'Istat, le nascite si sono dimezzate rispetto agli anni '60, in cui si attestavano all'incirca ad un milione annuo e il sistema previdenziale ne subirà le conseguenze.

Il modesto valore del reddito pensionistico, soprattutto nel caso dei lavoratori autonomi la cui media è all'incirca pari a €1000 mensili, il calo della natalità e l'allungamento della vita media dovrebbero sollecitare la popolazione attiva a prevedere una fonte di reddito complementare alla classica pensione.

Sono stati raccolti i dati relativi ai contributi versati dalla popolazione attiva e i redditi percepiti dalla popolazione in pensione che ci permettono di ricostruire la realtà previdenziale italiana. Va ricordato che i dati relativi alla contribuzione e quelli relativi alle pensioni non sono perfettamente comparabili poiché i contributi della popolazione attiva nell'arco temporale di riferimento alimentano le pensioni di chi è già in pensione. Il sistema previdenziale si basa quindi su un'allocazione intergenerazionale dei contributi.

La focalizzazione sul livello contributivo dipende dalla previsione della riforma del 1995<sup>74</sup>, secondo la quale le pensioni non si sarebbero più calcolate su base retributiva, bensì contributiva. «I contributi versati, vengono rivalutati e convertiti in rendita con coefficienti che tengono conto dell'età di ritiro e, quindi, della maggiore o minore durata del periodo in cui si percepirà la pensione» (Rendiconto Sociale, p.9, 2017).

---

<sup>74</sup> La Riforma Dini del 1995 prevede che per coloro che avrebbero iniziato a lavorare dopo il 1996, la pensione di vecchiaia sarebbe stata calcolata con il metodo contributivo a capitalizzazione simulata sulla crescita. Con la Riforma Dini si è passati da un sistema retributivo a un sistema contributivo.

Il sistema contributivo è equo, nel senso che nel corso del periodo di pensionamento si riceve quanto versato, fatta eccezione per alcune deroghe che consentono una redistribuzione intercategoriale.

I dati che riguardano i contributi annui italiani sono stati ricavati dall'analisi dei rendiconti sociali dell'INPS<sup>75</sup> e rappresentano la principale fonte di finanziamento delle pensioni previdenziali sulla base di un rapporto assicurativo obbligatorio.

Dal 2012, anno in cui INPDAP<sup>76</sup> e ENPALS<sup>77</sup> sono state integrate nell'INPS, gli assicurati di cui si fa riferimento, rappresentano la quasi totalità della popolazione attiva.

L'INPS eroga anche pensioni di natura assistenziale, che però sono finanziate integralmente dallo Stato e gestite dall'Istituto al di fuori di un rapporto assicurativo; si tratta degli assegni di invalidità, ad esempio per i ciechi e degli assegni sociali, per coloro che versano in condizioni economiche critiche.

Grafico 3.5. Entrate Inps contributive complessive annue.



Fonte: Elaborazione personale da INPS.

---

<sup>75</sup> L'INPS riscuote i contributi dai datori di lavoro privati e pubblici, dai loro dipendenti, dai lavoratori parasubordinati e dai lavoratori autonomi per prestazioni pensionistiche.

<sup>76</sup> L'INPDAP è l'istituto nazionale di previdenza e assistenza per i dipendenti dell'amministrazione pubblica.

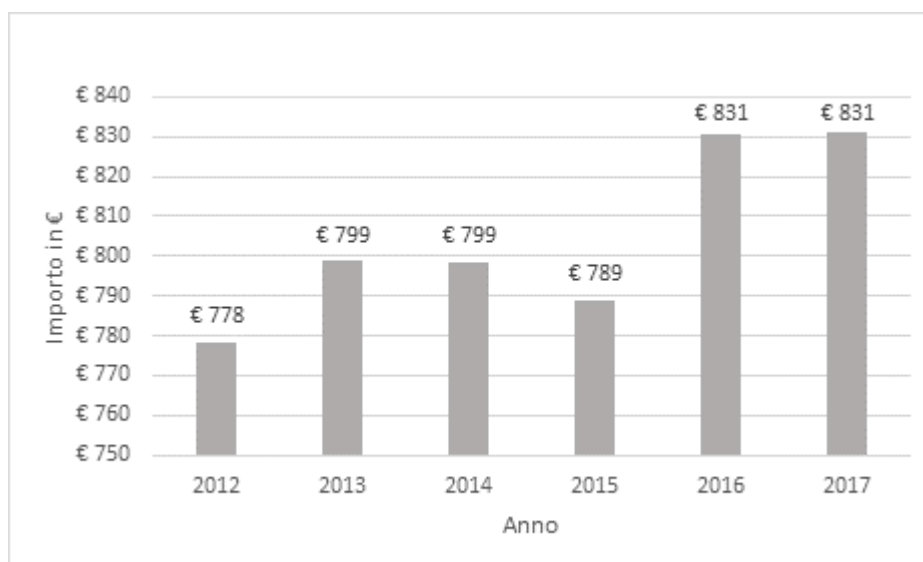
<sup>77</sup> L'ENPALS è l'ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo e per gli sportivi professionisti.

Le entrate contributive dell'Inps (Grafico 3.5.), che comprendono anche una piccola parte derivante dalla riscossione dei crediti, coprono circa l'86%<sup>78</sup> della spesa previdenziale, ovvero delle uscite destinate alle erogazioni delle prestazioni istituzionali pensionistiche previdenziali. Questo significa che i contributi versati contribuiscono pienamente alla definizione dell'importo della pensione che ciascun pensionato mensilmente riceve.

Il Grafico 3.6. mostra il valore medio mensile dei contributi che ciascun assicurato ha versato all'istituto dal 2012 al 2017, che rappresenta un valore indicativo dell'importo che in futuro ciascuno riceverà sottoforma di pensione, dal momento che nel calcolo effettivo della pensione si ha una redistribuzione intergenerazionale dei contributi.

L'andamento del valore complessivo delle entrate contributive non segue lo stesso andamento del valore medio mensile dei contributi versati poiché il numero degli assicurati non ha un andamento crescente. Si può notare, infatti, che benché nel 2017 il valore complessivo delle entrate sia superiore a quello del 2016 dell'1.8%, i contributi medi mensili nei due anni hanno pari importo perché il numero degli assicurati del 2017 cresce della stessa percentuale.

*Grafico 3.6. Importo medio dei contributi mensili versati da ciascun assicurato.*



*Fonte: Elaborazione personale da INPS.*

---

<sup>78</sup> La parte rimanente (14%) è coperta tramite trasferimenti dal bilancio dello Stato, alienazione di beni patrimoniali e altre entrate correnti.

Dopo aver dato un'infarinatura dell'ammontare dei contributi che ciascun soggetto è obbligato a versare, è opportuno analizzare quale sia l'importo medio mensile delle pensioni previdenziali di anzianità e di vecchiaia<sup>79</sup> per i lavoratori dipendenti ed autonomi.

«La pensione di vecchiaia è una prestazione economica erogata in favore di lavoratori dipendenti e autonomi che hanno: raggiunto l'età stabilita dalla legge e perfezionato l'anzianità contributiva e assicurativa richiesta» (<https://www.inps.it>). Il requisito contributivo si suddivide in relazione alla decorrenza:

- a) «A decorrenza dal 1° Gennaio 2012, i soggetti in possesso di anzianità contributiva al 31 Dicembre 1995 possono conseguire il diritto alla pensione di vecchiaia esclusivamente in presenza di un'anzianità contributiva minima pari a 20 anni, costituita da contributi versati o accreditati a qualsiasi titolo.
- b) Dal 1° Gennaio 2012, i soggetti per i quali il primo accredito contributivo decorre dal 1° Gennaio 1996, possono conseguire il diritto alla pensione di vecchiaia:
  1. in presenza del requisito contributivo di 20 anni e del requisito anagrafico relativo alla tipologia di lavoro svolto, se l'importo della pensione risulta non inferiore a 1,5 volte l'importo dell'assegno sociale;
  2. al compimento dei 70 anni di età e con 5 anni di contribuzione "effettiva" a prescindere dall'importo della pensione» (<https://www.inps.it>).

«Per quanto riguarda il requisito anagrafico, esso dipende dalla tipologia di lavoro, se dipendente o autonomo» (<https://www.inps.it>).

«Il diritto alla pensione di anzianità, entro il 31 dicembre 2011, si perfeziona al raggiungimento di una quota data dalla somma tra l'età anagrafica minima richiesta e almeno 35 anni di contributi.

- a) Per i lavoratori dipendenti a partire dal 1° gennaio 2011, è necessario raggiungere quota 96 con almeno 60 anni di età: (60 anni di età + 36 di contributi oppure 61 anni di età + 35 di contributi).

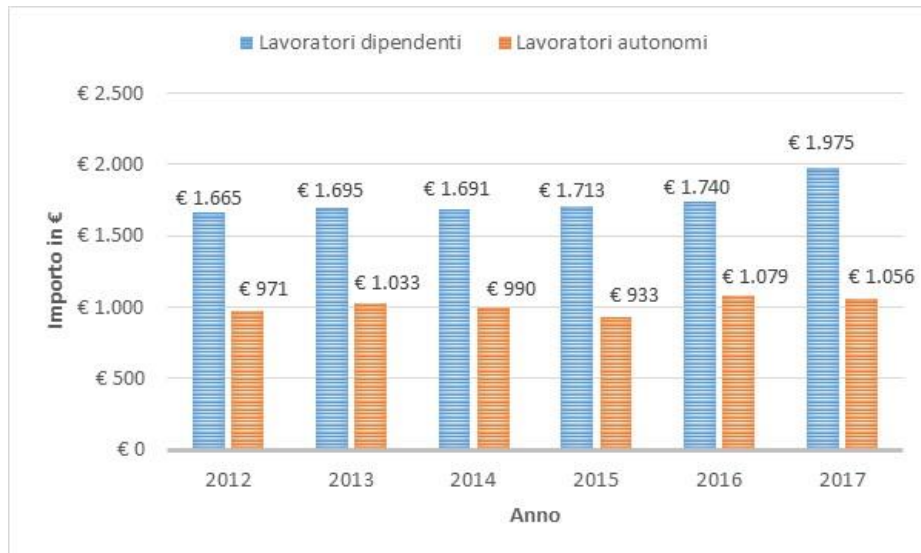
---

<sup>79</sup> Nell'analisi non sono state considerate le pensioni: di invalidità/inabilità; per i superstiti; i prepensionamenti.

b) Per i lavoratori autonomi è necessario raggiungere invece quota 97 con almeno 61 anni di età: (61 anni + 36 di contributi oppure 62 anni + 35 di contributi effettivi)» (<https://www.inps.it>).

«Si può andare in pensione a prescindere dall'età se si possiede un'anzianità contributiva di almeno 40 anni. In tale ipotesi, se il requisito minimo dei 35 anni di contribuzione effettiva è stato raggiunto, si utilizza anche la contribuzione figurativa per disoccupazione e malattia» (<https://www.inps.it>). Anche se la pensione di anzianità è stata abolita dalla legge Fornero per la maggior parte dei lavoratori, continua ad avere ancora un peso rilevante tra le prestazioni previdenziali erogate dall'Inps, per questo motivo è stata presa in considerazione nell'analisi. Il Grafico 3.7. mostra l'importo medio mensile delle pensioni di vecchiaia e di anzianità dei lavoratori dipendenti e di quelli autonomi in un orizzonte temporale che va dal 2012 al 2017.

Grafico 3.7. Importo medio mensile delle pensioni di vecchiaia e anzianità di lavoratori autonomi e dipendenti.



Fonte: Elaborazione personale da INPS.



Sono due le osservazioni di rilievo che meritano particolare interesse: innanzitutto, dal seguente grafico si può constatare che l'ammontare medio della pensione è in linea con il valore dei contributi mensili versati durante il periodo attivo<sup>80</sup>e in secondo luogo che i lavoratori dipendenti hanno una pensione di gran lunga maggiore rispetto a quella dei lavoratori autonomi (nel 2017 i dipendenti hanno percepito una pensione del 77% superiore rispetto a quella degli autonomi).

È fondamentale ricordare, inoltre, che il reddito pensionistico, come qualsiasi altra forma di reddito, è soggetto all'IRPEF, di conseguenza l'importo mensile medio è inferiore a quanto riportato nel grafico.

### **3.2.1. Soluzioni Paternalistiche nella Previdenza Complementare**

In Italia, un rimedio al limitato reddito pensionistico è rappresentato dalla previdenza complementare, un sistema di previdenza privata volontaria che il legislatore ha posto sotto il controllo della COVIP<sup>81</sup>.

La previdenza complementare si basa sul regime della "contribuzione definita" secondo cui il reddito che verrà erogato una volta che l'aderente entrerà nel periodo pensionistico sarà costruito sulla base di tre fattori:

- L'importo dei contributi versati<sup>82</sup>;
- L'arco di tempo di contribuzione;
- I rendimenti ottenuti al netto dei costi.

Le possibili forme pensionistiche complementari sono le seguenti: i "Fondi Pensione Negoziali"; i "Fondi Pensione Aperti"; i "Piani Individuali Pensionistici di tipo Assicurativo (PIP)" e i "Fondi Pensione Preesistenti".

---

<sup>80</sup> Chiaramente non si può fare totale affidamento sul valore della pensione rispetto a quello dei contributi, poiché la contribuzione versata dagli assicurati tra il 2012 e il 2017 è stata utilizzata per l'erogazione delle pensioni dello stesso periodo: si ha una allocazione intergenerazionale dei contributi.

<sup>81</sup> La COVIP è la commissione di vigilanza sui fondi pensione.

<sup>82</sup> Nel caso dei lavoratori dipendenti, i contributi versati dal lavoratore possono essere integrati da quelli versati dal datore di lavoro.

A questa tipologia di fondi possono aderire volontariamente: lavoratori autonomi; lavoratori dipendenti; liberi professionisti; lavoratori a progetto e lavoratori occasionali. Sia i lavoratori dipendenti sia quelli autonomi vi possono aderire o in forma individuale o in forma collettiva (per i primi se lo permette il contratto di lavoro, per i secondi se previsto dall'associazione di categoria o dall'ordine professionale).

La previdenza complementare è utile per arginare il problema dello scarso ammontare della pensione previdenziale, che con il passare del tempo si allontanerà sempre di più dal valore dell'ultima retribuzione percepita a causa dell'allungamento dell'aspettativa di vita e del drastico calo della natalità.

«Alla fine del 2018, il numero complessivo di posizioni in essere presso le forme pensionistiche complementari è di 8,747 milioni; al netto delle uscite, la crescita all'inizio dell'anno è stata di 448 mila unità, pari al 5.4%» (COVIP, 2018, p.1).

La partecipazione a forme pensionistiche complementari è contenuta; benché il numero degli assicurati del 2018 non sia ancora disponibile, si può fornire una stima del peso dei partecipanti a piani pensionistici complementari sull'ammontare del numero della parte di popolazione che versa contributi all'INPS. Avendo visto che nell'arco di tempo preso a riferimento il numero degli assicurati non è sceso al di sotto dei 21 milioni di individui, la popolazione coinvolta in forme di previdenza complementare rappresenta all'incirca il 40% della popolazione iscritta all'INPS. La Tabella 3.2. mostra la ripartizione degli iscritti a forme di previdenza complementare sulla base del piano di investimento scelto.

Tabella 3.2. Posizioni in essere nella previdenza complementare.

	31/12/2017	31/12/2018	Δ%
<b>FONDI PENSIONE NEGOZIALI</b>	2804633	3001287	7%
-di cui: lavoratori dipendenti	2611289	2807534	8%
<b>FONDI PENSIONE APERTI</b>	1374205	1462170	6%
-di cui: lavoratori dipendenti	737190	789636	7%
<b>PIP "nuovi"</b>	3104209	3275522	6%
-di cui: lavoratori dipendenti	1923414	2037412	6%
<b>FONDI PENSIONE PREESISTENTI</b>	643341	643000	0%
-di cui: lavoratori dipendenti	564492	564000	0%
<b>PIP "vecchi"</b>	390311	390000	0%
-di cui: lavoratori dipendenti	137037	137000	0%
<b>TOT POSIZIONI IN ESSERE</b>	<b>8316699</b>	<b>8771979</b>	<b>5%</b>
<b>-di cui: lavoratori dipendenti</b>	<b>5973422</b>	<b>6335582</b>	<b>6%</b>

Fonte: Elaborazione personale da COVIP.

Al fine della seguente analisi è importante focalizzare l'attenzione sulle posizioni in essere nei: "Fondi Pensione Negoziali", "Fondi Pensione Aperti" e "Fondi Pensione Preesistenti", tutti accomunati dalla presenza di un'impronta paternalistica.

La crescita generale del 5.4% sul totale delle posizioni in essere nella previdenza complementare è concentrata nei primi tre fondi della tabella, in particolar modo nel "Fondo Pensione Negoziale" la cui diffusione aumenta all'incirca del 7%.

In entrambi gli anni selezionati, però, la tipologia di investimento più diffusa rimane comunque il "PIP nuovo" che nel 2018 copre il 39% delle posizioni in essere complessive. Subito dopo i PIP, si posizionano i "Fondi Pensione Negoziali" che sono utilizzati dal 36% degli iscritti alla previdenza complementare, mentre in terza posizione si trovano i "Fondi Aperti" (18%).

Nella Tabella 3.3. vengono mostrati i rendimenti delle tre tipologie di fondo più diffuse, suddivisi in relazione all'orizzonte temporale dell'investimento.

Tabella 3.3. Rendimenti netti medi annui composti.

	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2013	31.12.2008
	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,7</b>
Garantito	-1,1	-0,2	0,2	1,4	2,2
Obbligazionario puro	-0,6	-0,4	-0,2	0,2	1,0
Obbligazionario misto	-2,4	0,1	1,1	2,8	4,0
Bilanciato	-2,8	0,1	1,1	2,9	4,3
Azionario	-5,3	0,2	1,6	3,8	6,1
<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>-4,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>2,2</b>	<b>4,1</b>
Garantito	-1,8	-0,6	-0,2	0,9	1,8
Obbligazionario puro	-0,8	-0,6	0,2	1,6	2,1
Obbligazionario misto	-1,8	-0,7	-0,1	1,9	3,1
Bilanciato	-4,8	-0,7	0,5	2,7	4,6
Azionario	-8,0	-0,7	0,5	3,0	5,9
<b>PIP "nuovi"</b>					
Gestioni separate	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>
Unit Linked	<b>-6,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>
Obbligazionario	-1,4	-1,1	-0,6	0,4	1,2
Bilanciato	-5,9	-1,9	-0,8	1,5	2,6
Azionario	-8,9	-3,0	-0,1	2,2	5,4

Fonte: La Previdenza Complementare: Principali Dati Statistici (2018).

Le forme di investimento che portano i segni dell'intervento paternalistico sono anche quelle che garantiscono un maggior rendimento; infatti, il rendimento a 10 anni dei "PIP

nuovi” è superiore del solo 0,2% rispetto al rendimento a 5 anni dei “Fondi Pensione Negoziali”.

Inoltre, il rendimento dei “PIP nuovi” con un orizzonte temporale di 3 anni è l’unico ad offrire ancora un rendimento negativo.

Per ovviare ai problemi relativi all’inerzia, sono stati introdotti dei meccanismi di stampo paternalistico all’interno delle modalità di funzionamento di alcuni dei piani di investimento offerti dalla previdenza complementare.

Il “Fondo Pensione Negoziale”<sup>83</sup> è il più diffuso tra i piani di investimento caratterizzati da una matrice paternalistica, la quale si estrinseca nel seguente modo:

- L’adesione è volontaria e «in caso di prima occupazione, il lavoratore dipendente del settore privato entro 6 mesi dall’assunzione, deve decidere se destinare il proprio trattamento di fine rapporto (TFR) al fondo pensione (adesione esplicita) o lasciarlo in azienda. Se non esprime alcuna scelta viene iscritto alla forma pensionistica collettiva individuata dal contratto nazionale di lavoro o dall’accordo aziendale (cosiddetta adesione tacita)» (<http://www.covip.it>, p.2).
- «Per alcune categorie di lavoratori dipendenti del settore privato, è prevista l’iscrizione automatica al fondo pensione negoziale di categoria, mediante il versamento da parte del datore di lavoro del contributo fissato dagli accordi (cosiddetta “adesione contrattuale”)» (<http://www.covip.it>, p.2).
- «Per il lavoratore dipendente del settore privato la contribuzione viene stabilita in sede di contrattazione collettiva. Il datore di lavoro verserà sulla posizione individuale dell’aderente:
  1. Il contributo a carico del lavoratore, nell’importo previsto dall’accordo collettivo o regolamento aziendale (ferma restando la possibilità di contribuire in misura superiore);

---

<sup>83</sup> I “Fondi Pensione Negoziali” hanno natura contrattuale, infatti possono essere istituiti sulla base di contratti collettivi istituiti dai rappresentanti dei datori di lavoro e dei lavoratori; oppure sulla base di accordi tra lavoratori autonomi e liberi professionisti promossi dai relativi sindacati o dalle associazioni di categoria. La gestione delle risorse accumulate è affidata ad intermediari specializzati, quali banche o S.G.R., selezionati sulla base di parametri previsti dalla COVIP.

2. Il contributo dell'azienda, nella misura prevista dall'accordo collettivo o regolamento aziendale (cui il lavoratore ha diritto solo se effettua il proprio versamento);
3. Il TFR futuro (cioè il TFR maturato dal momento dell'adesione); È possibile versare soltanto il TFR; in tal caso il datore di lavoro non ha l'obbligo di versare il proprio contributo.» (<http://www.covip.it>, p.3).

Il buon funzionamento dell'intervento paternalistico è testimoniato dall'aumento delle iscrizioni ai fondi negoziali dovuto principalmente al meccanismo dell'adesione contrattuale; permane però, il problema per i lavoratori autonomi che nel 2018 vi hanno aderito solo per il 7%, benché la loro pensione previdenziale erogata dall'INPS sia di gran lunga inferiore rispetto a quella dei lavoratori dipendenti. «Nei fondi negoziali si sono registrate 197.000 iscrizioni in più (7%), portando il totale a fine anno a 3 milioni. L'apporto maggiore alla crescita delle posizioni (circa 160.000) si è registrato nei fondi pensione che hanno attivi meccanismi di adesione contrattuale» (COVIP, 2018, p.1).

Anche all'interno del meccanismo di funzionamento dei "Fondi Pensione Aperti"<sup>84</sup> è rintracciabile un'impronta paternalistica.

A differenza di quanto previsto per il "Fondo Pensione Negoziale", l'adesione in questo caso può avvenire anche su base individuale<sup>85</sup>; similmente, però il TFR di chi aderisce su base collettiva se entro 6 mesi dall'assunzione non viene esplicitata una scelta di trattamento, viene destinato al fondo pensione aperto individuato dall'accordo ("adesione tacita").

Per il lavoratore dipendente del settore privato che aderisce su base collettiva, i contratti e gli accordi collettivi fissano la contribuzione. La modalità di contribuzione che il datore di lavoro deve seguire, corrisponde a quanto previsto per il "Fondo Pensione Negoziale".

---

<sup>84</sup> Ai "Fondi Pensione Aperti" possono aderire tutti coloro che hanno il desiderio di integrare, in futuro, la pensione obbligatoria.

<sup>85</sup> I lavoratori dipendenti pubblici possono iscriversi solo su base individuale.

L'ultima forma di piano previdenziale complementare che possiede caratteristiche paternalistiche è il "Fondo Pensione Preesistente"<sup>86</sup> poco diffuso rispetto ai fondi precedentemente descritti (copre l'8% degli iscritti a una forma di previdenza complementare) e coerentemente a quanto accade per gli altri fondi è utilizzato soprattutto dai lavoratori dipendenti (88%).

L'adesione ai "Fondi Pensione Preesistenti" avviene solo su base collettiva. Al Fondo pensione preesistente il lavoratore dipendente può aderire anche in modo tacito: se non esprime alcuna scelta sulla destinazione del proprio TFR nei termini previsti dalla legge, viene automaticamente iscritto alla forma pensionistica collettiva adottata dal contratto nazionale di lavoro o dall'accordo aziendale. Le modalità di contribuzione seguono quanto previsto per i precedenti due fondi.

Esistono quindi forme di *automatic enrollment* anche in Italia, dove comunque la previdenza obbligatoria rimane la fonte principale e più diffusa nel panorama della rendita pensionistica. Dal seguente elaborato risulta però che gli individui che in ragione dell'esiguo valore della pensione mensile lorda, dovrebbero adoperarsi durante il periodo lavorativo ad accumulare un capitale alternativo sono anche quelli che aderiscono meno.

Tra le forme di pungolo, meno visibile dell'iscrizione tacita, vi è il modo di utilizzare la tassazione.

Infatti, per incentivare ad integrare il classico reddito pensionistico erogato dall'INPS con una forma complementare, è stata prevista un'agevolazione fiscale: l'ammontare dei contributi versati sono deducibili dal reddito lordo fino al limite di €5164,57<sup>87</sup>.

Inoltre, il reddito rappresentato dalla pensione complementare è soggetto a un'imposizione favorevole: l'aliquota si riduce all'aumentare degli anni di contribuzione e la tassazione riguarda solamente la parte di reddito corrispondente ai contributi versati.

---

<sup>86</sup> I "Fondi Pensioni Preesistenti" si suddividono in: "Fondi Autonomi", dotati di soggettività giuridica e "Fondi Interni", costituiti all'interno di società come patrimonio separato.

<sup>87</sup> Sono compresi gli eventuali contributi versati dal datore di lavoro.

Per un periodo contributivo inferiore ai quindici anni, l'aliquota è pari al 15%; «dal sedicesimo anno in poi il valore dell'aliquota si riduce di 0,30 punti percentuali per ogni anno di partecipazione, fino al limite massimo di 6 punti percentuali<sup>88</sup>» (COVIP, 2015, p.29).

Per quanto riguarda la parte di reddito complementare costituita dai rendimenti, al posto di essere tassata al 26% come la maggior parte delle forme di risparmio finanziario, è tassata con un'aliquota del 20%.

---

<sup>88</sup> «Con almeno 35 anni di partecipazione l'aliquota scende quindi al 35%» (COVIP, 2015, p.29).

## Conclusioni

Il paternalismo libertario, da molti ritenuto una minaccia per l'autonomia individuale, grazie all'analisi empirica compiuta negli anni Ottanta da Madrian B. C. e Shea D. F. sul piano 401(k) si è rivelato un ottimo approccio per aiutare gli individui a migliorare le proprie scelte in materia previdenziale.

Con la semplice introduzione dell'iscrizione automatica, si è visto che il numero degli iscritti è aumentato notevolmente e il tasso di partecipazione si è mantenuto a un buon livello anche nel corso del tempo. L'efficacia di questo pungolo si basa sulle deviazioni che il comportamento umano mostra rispetto a quanto teorizzato dall'economia tradizionale. Infatti, la maggior parte dei dipendenti è affetta da inerzia e dallo *status quo bias*, i quali rispettivamente spingono gli individui a procrastinare le decisioni, soprattutto se implicano ragionamenti complessi, inusuali e poco conosciuti, e fossilizzano l'individuo nella posizione in cui si trova per paura di subire una perdita.

Si è dimostrato inoltre, che l'*automatic enrollment* non solo comporta un aumento del tasso di partecipazione di chi se lo ritrova nel contratto di assunzione, ma influenza anche il comportamento dei dipendenti assunti prima della sua introduzione, che percepiscono le opzioni di default in esso contenute come se fossero dei consigli.

La previdenza complementare ha notevolmente beneficiato dell'iscrizione automatica poiché grazie alla semplice previsione di una regola di default che scatta nel momento dell'assunzione, si è resa una complessa decisione previdenziale (relativamente al tasso di contribuzione e alla tipologia di allocazione), una semplice scelta di adesione o di rifiuto.

In Italia la situazione è diversa rispetto a quella statunitense poiché il sistema previdenziale è pubblico e il versamento dei contributi che andranno a costituire le pensioni di vecchiaia e di anzianità, ha carattere obbligatorio.

Con la riforma Dini del 1995 si è passati da un sistema previdenziale retributivo a un sistema contributivo, secondo cui l'ammontare dei contributi versati, viene convertito in rendita sulla base del presunto tempo di ritiro e della crescita economica, e rappresenta una stima della pensione che in futuro il contribuente riceverà. A causa di questo cambiamento nel sistema previdenziale, il reddito pensionistico non è più idoneo



a garantire un tenore di vita in linea con quello avuto durante la vita lavorativa e in alcuni casi è addirittura insufficiente alla sopravvivenza.

Grazie ai dati forniti dall'INPS, si è scoperto che le pensioni medie mensili erogate tra il 2012 e il 2017 hanno un valore lordo rispettivamente di €1733 per i lavoratori dipendenti e di €1000 per i lavoratori autonomi.

La situazione è quindi allarmante soprattutto per quanto riguarda i lavoratori autonomi, i quali dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di versare una parte dei contributi nei fondi offerti dalla previdenza complementare. Questa forma di previdenza, vigilata dalla COVIP, è paradossalmente più diffusa tra i lavoratori dipendenti, che ne hanno meno bisogno, ma per i quali al momento dell'assunzione è prevista un'adesione tacita sulla base della forma pensionistica collettiva individuata dal contratto ed è incentivata dalla possibilità del *contribution matching* da parte del datore di lavoro. Un altro intervento paternalistico, meno visibile, è rappresentato dall'agevolata imposizione fiscale destinata al reddito derivante dalla pensione complementare, che però non riesce a spingere gli individui a aderire a forme integrative di reddito.

Gli strumenti utilizzati dai paternalisti libertari sono quindi fondamentali per correggere l'errato comportamento degli individui, che non sono in grado di organizzare le proprie scelte nel caso in cui l'orizzonte temporale di riferimento sia troppo esteso e le decisioni troppo complesse.



## BIBLIOGRAFIA

- Alemanni B., Cervellati E. M. e Rocca S. (2013) *La previdenza Comportamentale*, MEFOP, Quaderni, No. 18.
- Art 37 co. 1-2, lett. a), b), c), d), e) TUF
- Art. 36 co. 1-2-4 TUF
- Benartzi S. e Thaler R. H. (2001) *Naive Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans*. The American Economic Review.
- Benartzi S. e Thaler R. H. (2002) "How Much Is Investor Autonomy Worth?". *The Journal of Finance*, 57 (4), pp. 1593-1616.
- Benartzi S. e Thaler R. H. (2007) "Heuristics and Biases in Retirement Savings Behaviour". *Journal of Economic Perspectives*, 21 (3), pp. 81-104.
- Beshears J. et al. (2007), *The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States*, National Bureau of Economic Research Working Paper, No.12009.
- C. A. Pagliaro e S. P. Utkus (2018) *Choice Architecture and Participant Investment Decisions*, Vanguard Research Quaderno di Ricerca.
- Camerer C. e Loewenstein G. (2004) *Behavioral Economics: Past, Present and Future*. Russell Sage Foundation.
- Cervellati E. M. (2012) *Finanza Comportamentale e Investimenti. Oltre l'approccio tradizionale per comprendere gli investitori*. McGraw-Hill, Milano.
- Choi J. J. et al. (2003) "Optimal defaults". *Behavioral Economics, Public Policy and Paternalism*, 93(2), pp. 180-185.
- Codagnone C. et al. (2014) "The Challenges and Opportunities of Nudging" *Journal of Epidemiology and Community Health*, 68 (10), pp. 909-911.
- COVIP (2015), *Guida Introduttiva alla Previdenza Complementare*, disponibile a <https://www.covip.it/wp-content/uploads/COVIP>.
- COVIP (2018), *La Previdenza Complementare: Principali Dati Statistici*, disponibile a <https://www.covip.it>.
- Epstein S. (1994) *Integration of the Cognitive and Psychodynamic Unconscious*. American Psychologist.

- Finucane M. L. et al. (2000) "The Affect Heuristic in Judgements of Risks and Benefits". *Journal of Behavioural Decision Making*, 13, pp. 1-17.
- Gardenal G. e Rigoni U. (2016) *Finanza Comportamentale e Gestione del Risparmio*. Giappichelli, Torino.
- Gruber J. H. e Mullainthan S. (2005) "Do Cigarettes Taxes Make Smokers Happier?" *Advances in Economic Analysis and Policy*, 5, pp.1-2.
- Huberman G. (2001) "Familiarity Breeds Investments". *Review of Financial Studies*, pp. 659-680.
- ICI Research Perspective (2018) *401(k) Plan Asset Allocation, Account Balances, and Loan Activity in 2016*, 24(16) disponibile a <https://www.ici.org>.
- INPS (2012) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2013) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2014) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2015) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2016) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2017) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- INPS (2018) *Rendiconto Sociale, consiglio di Indirizzo e Vigilanza*, disponibile a <https://www.inps.it/>.
- Iyengar S. S. e Lepper M. (2000) "When Choice is Demotivating: Can One Desire Too Much of a Good Thing?" *Journal of Personality and Social Psychology*, 79 (6), pp. 995-1006.
- Iyengar S. S., Jiang W. e Huberman G. (2003), *How Much Choice is too Much: Contributions to 401(k) Retirement Plans*, Working Paper Pension Research Council of the Wharton School of the University of Pennsylvania

- Kahneman D. (2012) *Pensieri Lenti e Veloci*. Mondadori, Milano.
- Kahneman D. e Lovallo D. (1993) "Timid Choices and Bold Forecasts: a Cognitive Perspective on Risk Taking". *Management Science*, 39 (1), pp. 17-31.
- Kahneman D. et al. (1991) "Anomalies: the Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias". *Journal of Economic Perspectives*, 5 (1), pp. 193-206.
- Kilka M. e Weber M. (2000) "Home Bias in International Stock Return Expectations". *Journal of Psychology and Financial Markets*.
- Loewenstein G. et al. (2015) "Warning: You are About to be Nudged". *Behavioral Science and Policy*, pp. 35-42.
- Loewenstein G. et al. "Hot/Cold Intrapersonal Empathy Gaps and the Underprediction of Curiosity". *Department of Social and Decision Sciences*, Pittsburgh.
- Loomes G. e Sudgen R. (1982) *Regret Theory: an Alternative Theory of Rational Choice Under Uncertainty*. The Economic Journal.
- Lopes L. (1987) "Between Hope and Fear: The Psychology of Risk". *Advances in Experimental Social Psychology*, 20, pp. 255-295.
- Madrian B. C. e Shea D. F. (2001) "The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior". *The Quarterly Journal of Economics*, 116 (4), pp. 1149-1187.
- McNeil B. J. et al. (1982) "On the Elicitation of Preferences for Alternative Therapies". *New England Journal of Medicine*, 306 (21), pp. 1259-1262.
- Motterlini M. e Piattelli Palmarini M. (2004) *Critica della Ragione Economica*.
- Mottola G. R. e Utkus S. P. (2003) *Can There be too Much Choice in a Retirement Saving Plan?* Vanguard Center for Retirement Research.
- Rebonato R. (2012) *Taking Liberties: A Critical Examination of Libertarian Paternalism*. Palgrave Macmillan, Basingstoke.
- Samuelson W. e Zeckhauser R. (1988) *Status Quo Bias in Decision Making*. Journal of Risk and Uncertainty, Boston.
- Shafir E., Simonson I., Tversky A. (1993) *Reasons-based Choice*. Cognition.
- Shefrin H. (2007) *Finanza Aziendale Comportamentale: Decisioni Per Creare Valore*. McGraw-Hill, Milano.

- Sunstein C. R. (2001), *Switching The Default Rule*, John M. Olin Program in Law and Economics Working Paper, No.114.
- Sunstein C. R. (2012), *Impersonal Default Rules vs. Active Choices vs. Personalized Default Rules: A Triptych*, Regulatory Policy Program Working Paper of Mossavar-Rahmani Center for Business and Government, Harvard Kennedy School.
- Sunstein C. R. (2015) *Effetto Nudge: La Politica del Paternalismo Libertario*. Università Bocconi, Milano.
- Thaler R. H. (1985) "Mental Accounting and Consumer Choice". *Marketing Science*, 4 (3), pp. 199-214.
- Thaler R. H. (2018) *Misbehaving. La nascita dell'Economia Comportamentale*. Einaudi, Torino.
- Thaler R. H. e Sunstein C. R. (2003), *Libertarian Paternalism is not an Oxymoron*, Working Paper University of Chicago Law Review, No.43.
- Thaler R. H. e Sunstein C. R. (2017) *Nudge. La Spinta Gentile*. Feltrinelli, Milano.
- Todorov A., Baron S. G., Oosterhof N. N. (2008) "Evaluating Face Trustworthiness: a Model Based Approach". *Social Cognitive and Affective Neuroscience*, 3 (2), pp. 119-127.
- Tversky A. e Kahneman D. (1974) "Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases". *Science*, 185 (4157), pp. 1124-1131.
- Tversky A. e Kahneman D. (1979). "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk". *Econometrica*, 47 (2), pp. 263-291.
- Tversky A. e Kahneman D. (1981) "The Framing of Decisions and the Psychology of Choice". *Science*, 211 (4481), pp. 453-458.
- Tversky A. e Kahneman D. (1986) "Rational Choice and the Framing of Decisions". *The Journal of Business*, 59 (4), pp. S251-S278.
- Vallgarda S. (2012) "Nudge: a New Better Way to Improve Health?" *Health Policy*, 104 (2), pp. 200-203.
- Van De Ven N. e Zeelenberg M. (2011) *Regret Aversion and the Reluctance to Exchange Lottery Tickets*. *Journal of Economic Psychology*.

- Volpato G. (2008) *Concorrenza, Impresa, Strategie: Metodologia dell'Analisi dei Settori Industriali e della Formulazione delle Strategie*. Il Mulino, Milano.
- Weinstein D. (1980) "Unrealistic Optimism About Future Life Events". *Journal of Personality and Social Psychology*, pp. 806-820.
- Wilkinson T. M. (2013) "Nudging and Manipulation" *Political Studies*, 61 (2), pp. 341-355.
- Zajonc R. B. (1980) *Feeling and Thinking: Preferences Need No Inferences*. American Psychologist.
- Zeckhauser R. (1986) "Behavioral Versus Rational Economics: What You See is What You Conquer". *The Journal of Business*, 59 (4), pp. S435-S449.

## SITOGRAFIA

- COVIP, <http://www.covip.it/wp-content/uploads/fondipensioneaperti.pdf>
- COVIP, <http://www.covip.it/wp-content/uploads/fondipensionenegoziali.pdf>
- COVIP, <http://www.covip.it/wp-content/uploads/FondiPensionePrees.pdf>
- Enciclopedia Treccani, <http://www.treccani.it/enciclopedia/>
- <https://www.investopedia.com>
- INPS, <https://www.inps.it/nuovoportaleinps>
- Investment Company Institute, <https://www.ici.org>
- Università Commerciale Luigi Bocconi, <http://matematica.unibocconi.it>

## FIGURE

- Figura 2.1. Modello di euristica dell'affetto proposto da Alhakami e Slovic (1994).
- Figura 1.2. Esperimento con carte.
- Figura 1.3. La funzione del valore.
- Figura 2.1. Illusione ottica di Müller-Lyer.
- Figura 2.2. Box con contenuti ambigui.
- Figura 2.3. Relazione tra il tasso di adesione al piano 401(k) e il numero di fondi offerti.

## **TABELLE**

- Tabella 2.1. Risultati dello studio di Loewenstein G. et al.
- Tabella 3.1. Valore medio del saldo contabile in relazione al tenure.
- Tabella 3.2. Posizioni in essere nella previdenza complementare.
- Tabella 3.3. Rendimenti netti medi annui composti.

## **GRAFICI**

- Grafico 3.1. Account balances detenuti dai partecipanti al piano 401(k) in relazione alla loro età e al loro tenure.
- Grafico 3.2. Suddivisione del capitale investito in relazione all'età.
- Grafico 3.3. Fasce di tenure dei partecipanti coinvolti nell'analisi.
- Grafico 3.4. Valore del saldo contabile medio dal 1996 al 2016.
- Grafico 3.5. Entrate Inps contributive complessive annue.
- Grafico 3.6. Importo medio dei contributi mensili versati da ciascun assicurato.
- Grafico 3.7. Importo medio mensile delle pensioni di vecchiaia e anzianità di lavoratori autonomi e dipendenti.