



Dipartimento di Impresa e Management
Corso di Laurea in Economia e Management
Cattedra di Matematica Finanziaria

**L'alfabetizzazione finanziaria in Italia:
analisi dei risultati di IACOFI 2020 e proposte di
miglioramento.**

Relatrice:
Prof.ssa Marilena Sibillo

Candidata:
Alessia di Florio
Matricola 231651

Anno Accademico 2020/2021

Ai miei fratelli, mia mamma e mio papà.

Indice.

INTRODUZIONE.	4
CAPITOLO I – L’alfabetizzazione finanziaria in Italia: IACOFI 2020 di Banca d’Italia.	7
1.1 L’indagine.	7
1.2 L’indicatore.	8
1.3 La metodologia.	12
1.4 Il questionario	14
1.5 Analisi dei risultati.	18
1.5.1 Analisi verticale: confronto con IACOFI 2017	18
1.5.2 Analisi orizzontale: Un confronto internazionale.	20
1.5.3 Analisi in relazione alle caratteristiche sociodemografiche della popolazione.	22
1.5.3.1 Un’analisi di regressione.	24
1.6 Il metodo IRT e le quattro categorie: esclusi, incompetenti, competenti, esperti.	25
1.7 Box di approfondimento.	30
CAPITOLO II – Financial confidence e finanza comportamentale: effetto Dunning-Kruger e problema dell’impostore	39
2.1 La financial awareness: definizione e rilevanza.	39
2.2 La financial awareness in IACOFI 2020.	40
2.3 Effetto Dunning-Kruger e sindrome dell’impostore.	48
CAPITOLO III – proposte di miglioramento del questionario.	52
3.1 La sezione <i>attitudini</i> del questionario armonizzato originale: composizione e problematiche.	53
3.2 Il nuovo questionario	60
3.2.2 Risultati	70
APPENDICE	82
Appendice 1A.	82
Appendice 1B.	84
BIBLIOGRAFIA.	87
SITOGRAFIA.	91

INTRODUZIONE.

L'alfabetizzazione finanziaria è stata definita in sede di Raccomandazioni OCSE come "l'insieme di consapevolezza, conoscenze, competenze, atteggiamenti e comportamenti in materia finanziaria, necessari alla realizzazione di decisioni finanziarie valide e in definitiva al raggiungimento del benessere individuale" (OCSE 2005, *Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*). Il crescente interesse che è sorto negli ultimi anni in merito al tema della *financial literacy* è figlio dell'attenzione che, all'indomani della crisi dei primi anni duemila, è stato rivolto all'analisi dei comportamenti dei consumatori. La chiave di volta in queste valutazioni è l'integrazione nell'indagine di fattori di carattere sociologico e psicologico. La teoria dell'*homo oeconomicus*, tipicamente ricondotta a Jhon Stuart Mill, si è dimostrata fin troppo semplificativa del complesso mondo di *bias* che condizionano irrimediabilmente l'agire dei soggetti economici. Lo stesso Mill, nel suo *System of logic*, arricchirà la teoria affermando che l'agire sociale dei soggetti economici sia interamente imperniato su leggi di natura etica e psicologica. La possibilità di un'indagine più completa è uno strumento fondamentale nell'ottica di una migliore comprensione delle azioni dei soggetti economici nell'ambito della gestione del denaro. I governi si sono sempre premurati di saggiare il livello di alfabetizzazione dei cittadini in quanto, in un sistema fondato sulle informazioni, conoscere lo stato di avanzamento culturale di un paese rappresenta una vera e propria miniera d'oro di dati. In osservanza di questo principio gli ultimi due decenni sono stati caratterizzati da un crescente interesse in riguardo al tema dell'alfabetizzazione finanziaria e della fiducia nelle proprie competenze nella gestione del denaro. I temi della *financial literacy* e della *financial confidence* sono, pertanto, il perno di questo elaborato.

Nel nostro paese Banca d'Italia ha finanziato e gestito la ricerca seguendo un piano che si è concretizzato in due rilevazioni successive con relativo report: l'indagine IACOFI 2017 e IACOFI 2020¹. Lo svolgimento di due rilevazioni ha permesso di costruire un data set maggiormente dettagliato e rappresentativo, nonché di nettare parzialmente i risultati ottenuti degli effetti endogeni degli eventi economici. L'iniziativa di Banca d'Italia fa parte di un esercizio promosso dall'OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico), la quale ha definito un questionario armonizzato che, benché il suo impiego non sia tassativo, è stato utilizzato da 26 paesi su 36 membri. Lo scopo dell'OCSE era evidentemente quello di fornire uno strumento unico, che rendesse comparabili i risultati ottenuti dai diversi paesi. È necessario, tuttavia, rimarcare l'importanza che le

¹ Essendo la rilevazione stata compiuta tra gennaio e febbraio, questa non ricomprende gli effetti economici della pandemia da Covid-19.

modalità di somministrazione delle domande ha all'interno di una qualsivoglia indagine statistica. Questo argomento verrà ampiamente trattato nel capitolo I di questo elaborato. All'interno del capitolo verrà fornita una panoramica completa dell'indagine sull'Alfabetizzazione e le Competenze Finanziarie degli Italiani, condotta dalla Banca d'Italia nel gennaio-febbraio 2020, compiuta attraverso un'analisi del report e dei risultati statistici. Verrà descritta la composizione dell'indice di alfabetizzazione (indice FL), la cui definizione è il perno dell'intera ricerca, nonché della metodologia di somministrazione impiegata. Si procederà all'analisi della struttura del questionario e, infine, dei risultati in un'ottica di raffronto prima verticale (temporale) poi orizzontale (geografica). Verranno inoltre evidenziati i punti di forza e di debolezza relativi alle conoscenze finanziarie degli italiani. All'interno del paragrafo verranno introdotti e discussi degli argomenti cardine della matematica finanziaria. Al fine di una più completa comprensione delle potenzialità e dei limiti della capacità analitica del questionario verrà fornita una breve discussione di tali concetti nei box. Lo scopo di questi approfondimenti, ben lontani dal fornire una nozione tecnicamente esaustiva sugli argomenti, è quello di trasmettere un'idea essenziale ma corretta dei concetti alla base dei temi affrontati.

Nel secondo capitolo il focus verrà spostato dalla *financial literacy* alla *financial awareness*. Si introdurrà il concetto di *consapevolezza finanziaria* come una variabile fondamentale nella definizione dei comportamenti dei soggetti in quanto singoli e all'interno di gruppi. Si analizzerà come gli italiani valutino le loro stesse conoscenze e quanto si sentano sicuri di poter compiere scelte ben ponderate in ambito finanziario. Le evidenze dell'indagine IACOFI 2020 confermeranno l'esistenza di un trade off tra *financial literacy* e *financial awareness* dal quale emergeranno due fenomeni antitetici: l'effetto Dunning-Kruger e la cosiddetta *sindrome dell'impostore*. Entrambi i fenomeni verranno analizzati per poi essere ricondotti al caso italiano. Verrà in questo capitolo trattata la nascita della finanza comportamentale e la sua crescente rilevanza.

Nello studio dei risultati ottenuti da Banca d'Italia sono emerse delle difficoltà metodologiche per quanto riguarda l'indagine e la valutazione delle attitudini degli intervistati. Il capitolo III vuole esaminare gli obiettivi mancati in questo specifico ambito della ricerca, nonché proporre delle modifiche al questionario nell'ottica di un possibile miglioramento qualitativo di quest'ultimo. A tale scopo le domande della sezione FA (financial attitudes) del questionario armonizzato sono state riformulate e strutturate in maniera differente, con l'obiettivo di riuscire ad estrapolare da quest'ultime la maggiore quantità e qualità di informazioni possibili, nonché di evitare domande insinuanti. Sulla base dei quesiti originali, abbiamo implementato una "nuova sezione FA", composta di un set di 15 domande, attraverso l'utilizzo della piattaforma di progettazione *Qualtrics XM*. Il nuovo set di domande è stato pubblicato online e sottoposto a un campione di 200 persone. Lo scopo

che ci siamo posti durante tale ricerca è quello di valorizzare le informazioni attraverso un questionario più dettagliato e completo, i cui risultati sono stati valutati secondo un sistema che gli conferisse rilevanza. Gli esiti del nuovo sondaggio e il criterio di valutazione associato sono ampiamente discussi e riportati nel capitolo III.

In conclusione, verrà analizzato l'esito della situazione italiana per quanto riguarda sia la financial literacy sia la financial confidence e verranno presentati i progetti introdotti negli ultimi anni per fare fronte al basso livello di alfabetizzazione finanziaria del nostro paese. L'analisi dei risultati dell'indagine può e deve essere il punto di partenza per l'implementazione di programmi di educazione finanziaria mirati ed efficaci. L'Italia è in un ritardo considerevole rispetto alla maggior parte degli altri paesi che hanno risposto positivamente al progetto dell'OCSE. Ciò è parzialmente spiegabile a causa delle caratteristiche sociodemografiche della popolazione italiana. Tuttavia, il paese nell'ultimo triennio ha assistito ad un lento assottigliamento del gap tra il nostro livello di alfabetizzazione e la media internazionale.

CAPITOLO I – L’alfabetizzazione finanziaria in Italia: IACOFI 2020 di Banca d’Italia.

1.1 L’indagine.

Tra gennaio e febbraio del 2020 Banca d’Italia ha condotto IACOFI (*indagine sull’alfabetizzazione e le competenze finanziarie degli italiani*). Trattasi della seconda edizione di tale indagine. La prima, svoltasi nel 2017 fornisce un precedente metodologico nonché un termine di paragone indipendente per l’analisi della crescita. Attraverso la comparazione delle due rilevazioni è possibile compiere un raffronto verticale (contenuto nel paragrafo 1.5.1 di questo capitolo). L’indagine è stata condotta su iniziativa dell’*International Network for Financial Education* (INFE), l’organo internazionale istituito dall’OCSE (*Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico*) nel 2008, il cui scopo primario è quello di promuovere la cooperazione tra istituti di natura pubblica e privata al fine di garantire un miglioramento dell’educazione finanziaria. L’INFE si occupa dunque dell’implementazione e della promozione di progetti internazionali e attualmente conta sulla partecipazione di 260 istituzioni, incluse banche centrali, ministeri delle finanze, ministeri dell’istruzione, provenienti da 115 paesi. È proprio nel quadro delle attività dell’INFE che viene definita la necessità di un’indagine a campione sul livello di alfabetizzazione dei vari paesi aderenti. Su iniziativa di un esercizio OCSE viene sviluppato il questionario armonizzato OECD/INFE 2020 (di seguito “questionario”). Tale questionario viene adottato ai fini dell’indagine da 26 paesi.² L’adozione di un questionario armonizzato a livello internazionale garantisce un buon margine di comparabilità tra i risultati ottenuti dai vari paesi, il che è utile al fine di un confronto orizzontale (paragrafo 1.5.2). Il report di Banca d’Italia in merito agli esiti di IACOFI 2020 è contenuto nell’*occasional paper n° 588* e si articola in 5 paragrafi. Si ricorda che, nell’ambito dell’attività di analisi e ricerca di Banca d’Italia, la serie delle questioni di economia e finanza (Occasional papers) ha lo scopo di presentare indagini finanziarie a livello di eurozona di modo che si possa instaurare un dialogo positivo con le istituzioni. Ad ogni modo la definizione di un questionario unico non può condurre all’ottenimento di alcun risultato sperabile se non abbinata ad uno stimatore valido del livello di alfabetizzazione. In altre parole, per quanto l’indagine possa essere ben strutturata è fondamentale identificare un indicatore adeguatamente rappresentativo dell’educazione finanziaria, tenuto conto delle sue componenti di carattere qualitativo e quantitativo.

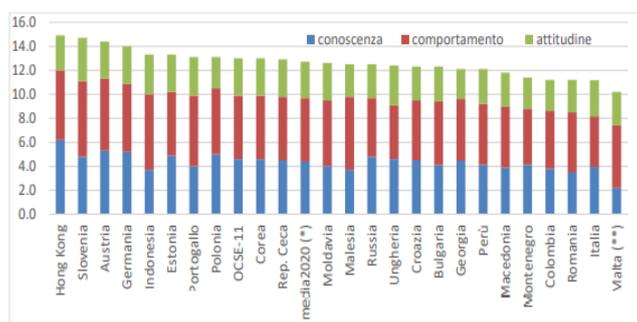
² In riferimento a IACOFI 2020 Hong Kong, Slovenia, Austria, Germania, Indonesia, Estonia, Portogallo, Polonia, Corea, Repubblica Ceca, Moldavia, Malesia, Russia, Ungheria, Croazia, Bulgaria. Georgia, Perù, Macedonia, Montenegro, Colombia, Romania, Italia, Malta e i paesi dell’OCSE 11.

1.2 l'indicatore.

Nonostante l'acceso interesse che le istituzioni più economicamente rilevanti rivolgono alla tematica della *financial literacy*, non esiste ad oggi un metodo universalmente riconosciuto per il calcolo del livello di alfabetizzazione. Tuttavia, al fine di consentire lo svolgersi delle indagini internazionali sono stati implementati alcuni indicatori statistici. Nel caso di IACOFI 2020 il grado di alfabetizzazione finanziaria viene misurato attraverso un indicatore complessivo implementato dall'OCSE. L'indicatore di financial literacy (di seguito indicatore *FL*) è progettato in osservanza di una struttura che viene impiegata in modo identico nella composizione del questionario armonizzato. *FL*, l'indicatore di educazione finanziaria, è dato dalla somma dei punteggi calcolati su tre sottodimensioni: le conoscenze, i comportamenti e le attitudini. Queste tre componenti sono i nuclei tematici centrali attorno ai quali è stato strutturato il questionario nonché i veri e propri perni dell'analisi di Banca d'Italia. Queste componenti assumono rilevanza statistica ai fini dell'indagine non solo in quanto concorrono congiuntamente alla definizione del livello di alfabetizzazione ma anche se analizzate singolarmente. Sarà chiaro infatti, nei prossimi capitoli, quanto il ritardo dell'Italia sul piano internazionale sia figlio di una diffusione estremamente disomogenea delle *conoscenze*, nonché di una distorta percezione del proprio livello di competenza nelle scelte finanziarie che conduce a un livello insoddisfacente del parametro *comportamenti*. L'indicatore *FL* può assumere valori compresi tra 0 e 21. Il valore medio assunto dall'indicatore nell'indagine sull'Italia del 2020 è di 11.2/21. Questo valore è nettamente inferiore alla media internazionale, la quale si attesta su un valore di 12.7/21. Proponiamo in figura 1 l'istogramma riassuntivo dei valori che l'indicatore assume negli altri paesi aderenti all'iniziativa in riferimento all'anno 2020. Notiamo un leggero miglioramento rispetto alle rilevazioni compiute in Italia nell'anno 2017. Allora, infatti, l'indicatore *FL* aveva un valore di 11/21³. La scomposizione dei valori associati alle tre categorie confrontate per anno è riportata nella figura 2.

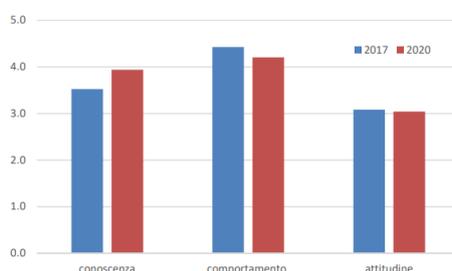
³ Nei paragrafi successivi verrà reso chiaro che la comparabilità tra l'indagine IACOFI 2017 e IACOFI 2020 è minacciata da alcune differenze riguardo le metodologie di somministrazione del questionario.

Figura 1



Fonte: OECD (2020) International Survey of Adult Financial Literacy. (*) La media è calcolata su 23 paesi, escludendo Francia, Malta e Thailandia. (**) Malta ha calcolato i punteggi usando un numero più contenuto di domande, 4 per le conoscenze e 7 per i comportamenti.

Figura 2



Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Ricordiamo che *FL* è un indice di sintesi che somma il punteggio assegnato nelle aree *conoscenze*, *comportamenti* e *attitudini*. Per avere un quadro completo della composizione dell'indice *FL* è necessario analizzare singolarmente le tre sottodimensioni che lo costituiscono, le loro caratteristiche e il peso ponderato con cui queste concorrono alla sua formazione.

Nell'area *conoscenze* ci si propone di indagare sul livello di comprensione degli intervistati dei concetti base utili per prendere decisioni finanziarie. Questa sottodimensione è imperniata su quattro nuclei tematici d'indagine, considerati dall'OCSE come i concetti fondamentali da conoscere. Questi sono: l'inflazione, i tassi d'interesse, i regimi di capitalizzazione e la diversificazione del rischio. Riportiamo, alla fine di questo capitolo, una serie di box nei quali vengono introdotte le nozioni fondamentali, i significati finanziari e alcuni riferimenti matematici riguardo ai temi in questione. Lo scopo di tali box di approfondimento non è quello di fornire una nozione accademica degli argomenti, bensì quello di trasmettere l'essenza di tali concetti, di modo che, anche un "non esperto" della matematica finanziaria possa orientarsi verso una risposta corretta e consapevole. Nello specifico, il box A tratterà il tema del potere d'acquisto del denaro in riferimento al tempo e all'inflazione; il box B analizzerà il tema del costo di un prestito e dunque il concetto di interesse; nel

box C verrà approfondita la differenza tra l'interesse semplice e quello composto; il box D tratterà del tradeoff tra rischio e rendimento e della diversificazione del rischio; il box E sarà dedicato al tema dell'inflazione; infine, il box F descriverà di concetto di costo-opportunità. Nel questionario sono presenti sette domande discriminatorie⁴ e con vari livelli di difficoltà riguardanti le conoscenze. Le domande sono contenute nella sezione FK (financial knowledge). Il punteggio assegnato alla sezione si inserisce in una forchetta di valori tra 0 e 7. Tra la rilevazione del 2017 e quella del 2020 il valore associato alle *conoscenze* degli Italiani è leggermente migliorato, registrando un aumento di 0.4 punti (lo notiamo sia in figura 2 che in tabella 1), il più marcatamente positivo tra i cambiamenti riscontrati tra le tre sezioni.

Tabella 1

Risultati per le componenti dell'educazione finanziaria in Italia, 2017-2020
(valori percentuali, punteggi)

	Scala	2017	2020
FK1 - Potere d'acquisto	0 - 1	0,48	0,50
FK2 - Costo di un prestito	0 - 1	0,54	0,79
FK3 - Interesse semplice	0 - 1	0,47	0,60
FK4 - Comprensione di interesse semplice e composto	0 - 1	0,23	0,23
FK5 - Rischio-rendimento	0 - 1	0,73	0,65
FK6 - Definizione di inflazione	0 - 1	0,71	0,65
FK7 - Diversificazione del rischio	0 - 1	0,37	0,52
FK - Conoscenze finanziarie (punteggio medio)	0 - 7	3,5	3,9

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Nell'economia dell'indagine le conoscenze assumono un'importanza maggiore rispetto alle altre sezioni. Secondo l'indicatore di Cronbach, ovvero un indice di affidabilità che misura la tendenza a fornire misure convergenti in diverse rilevazioni condotte nelle stesse condizioni (Tabella 2), queste rappresenterebbero il profilo più affidabile dell'indagine. Difatti, La maggior parte della dottrina concorda che il valore soglia con cui un indice può essere considerato affidabile sia 0.7, e, dalla tabella 2, possiamo evincere che il valore dell'indice associato alla sezione FK, sia pari a 0.735. Non solo, poiché questo ramo della ricerca vuole indagare la conoscenza di nozioni questo può essere valutato con maggiore oggettività rispetto ai comportamenti o ancora alle attitudini. Nel capitolo 3 verranno affrontati i problemi in merito alla valutazione delle attitudini e verranno proposti alcune modifiche alla struttura e ai contenuti delle domande della sezione FA (financial attitudes).

⁴ Difficoltà e potere discriminatorio sono le proprietà delle domande della sezione FK, sono misurate rispettivamente dall'indice bi e ai. Per una spiegazione più completa si rimanda al paragrafo 5 sull'analisi dei risultati dell'indagine.

Tabella 2

Indici di affidabilità di Cronbach, 2017 e 2020

	Numero di item	Indice di Cronbach	
		2017	2020
FK - Conoscenza	7	0,702	0,735
FB - Comportamenti	8	0,466	0,613
FA - Attitudini	3	0,583	0,536
FL – Educazione finanziaria	18	0,630	0,717

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Come evidenziato nella tabella 2 l'unico indicatore che, tanto nel 2017, quanto nel 2020, si conferma attestarsi al di sopra della soglia di affidabilità di Cronbach è proprio quello delle *conoscenze*. In virtù di ciò sono state avanzate delle critiche da parte della dottrina che ritiene che le *conoscenze* meriterebbero un peso ponderale maggiore all'interno di FL. Il livello di sufficienza del parametro è 5/7.

La sezione *comportamenti* contiene domande in merito alle modalità di gestione delle risorse finanziarie nel medio e nel lungo termine. La porzione di questionario relativa a quest'area si sviluppa attorno a quattro argomenti principali: la fissazione di obiettivi finanziari, la programmazione delle risorse destinate ai consumi, il pagamento di bollette e i risparmi degli ultimi mesi. I *comportamenti* rilevano un punteggio da 0 a 9, sono dunque la componente più influente sull'indice FL. Come si evince dalla figura 2 il punteggio associato alla sezione comportamenti è diminuito dal 2017 al 2020 di circa 0.2 punti (tabella 3). Questo peggioramento verrà spiegato e ridimensionato nel paragrafo sui risultati. A differenza della sezione *conoscenze*, in questo caso la ricerca è posta davanti a una difficoltà oggettiva. Ci sono, difatti di comportamenti che, se decontestualizzati possono essere valutati positivamente o negativamente in termini assoluti. L'essere *ottimi risparmiatori* assume, ai fini valutativi, una connotazione positiva. Tuttavia, sappiamo che il risparmio non è l'antitesi dell'investimento, bensì è una forma d'investimento a tassi negativi, la cui convenienza va valutata in base al costo-opportunità (box F) del capitale stesso. Al fine di una più esaustiva comprensione dei risultati del sondaggio, il livello di sufficienza del parametro *comportamenti* è stato posto per assunto a 6/9.

Tabella 3

Risultati per le componenti dell'educazione finanziaria in Italia, 2017-2020
(valori percentuali, punteggi)

FB1 - Responsabile spese e budget	0 - 1	0,31	0,45
FB2 - Risparmio nei 12 mesi	0 - 1	0,49	0,43
FB3 - Prima di comprare considero se me lo posso permettere	0 - 1	0,81	0,67
FB4 - Puntualità nel pagamento dei conti	0 - 1	0,73	0,66
FB5 - Controllo delle spese	0 - 1	0,62	0,55
FB6 - Obiettivi a lungo termine	0 - 1	0,27	0,29
FB7 - Prodotti finanziari	0 - 2	0,85	0,89
FB8 - Risparmio negativo	0 - 1	0,34	0,27
FB - Comportamenti finanziari (punteggio medio)	0 - 9	4,4	4,2

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

La terza e ultima componente dell'indicatore FL è denominata *attitudini*. Tale sezione comprende domande in merito all'orientamento degli individui al risparmio, soprattutto di carattere precauzionale. In concreto i quesiti della sezione sono relativi al livello di soddisfazione associato al risparmio ovvero alla spesa, o anche al livello di programmazione finanziaria. La sezione rileva un punteggio da 1 a 5. Nell'indagine del 2020 il punteggio associato alle attitudini è stato pari a 3,0. Ciò denota un lieve peggioramento del valore medio rispetto al 2017, pari a -0.1 punti (tabella 4). La soglia di sufficienza per questo parametro è stata fissata a 4. Particolarmente interessante per quanto riguarda questo parametro è la metodologia di valutazione delle risposte. Nel capitolo III di questo elaborato verranno analizzate alcune criticità del modello di valutazione. Verranno inoltre proposte alcune soluzioni alternative a quelle adottate per la struttura dei quesiti dell'area FA.

Tabella 4

Risultati per le componenti dell'educazione finanziaria in Italia, 2017-2020
(valori percentuali, punteggi)

Scala da 1 a 5 dove 1=totale accordo ...5=totale disaccordo			
FA1 - "Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro"	1 - 5	3,1	2,9
FA2 - "Trovo più soddisfacente spendere piuttosto che risparmiare a lungo termine"	1 - 5	3,3	3,2
FA3 - "Il denaro serve per essere speso"	1 - 5	2,8	3,1
FA - Attitudini finanziarie (punteggio medio)	1 - 5	3,1	3,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

L'indice di alfabetizzazione finanziaria (*financial literacy – FL*) non è altro che la sommatoria delle tre componenti: conoscenze (*financial knowledge – FK*), comportamenti (*financial behavior – FB*) e attitudini (*financial attitudes – FA*) secondo la formula $FK + FB + FA = FL$.

1.3 La metodologia.

Come IACOFI 2017 anche IACOFI 2020 si propone di valutare il livello di alfabetizzazione finanziaria degli italiani attraverso l'impiego della metodologia OCSE-INFE per la valutazione. In concreto viene fatto ricorso al *OCSE-INFE measurement toolkit*, ovvero un sistema di misurazione, il cui processo di sviluppo è stato avviato in sede OCSE nel 2009 e la cui validità è stata riconosciuta

in sede G20 sin dal 2013. Analizziamo di seguito le componenti del *toolkit*⁵. Viene innanzitutto presentata una guida metodologica, all'interno della quale vengono riportate le informazioni relative alla composizione dell'indice *FL*, alle caratteristiche del campione di riferimento e alla metodologia di somministrazione. Nel documento è più volte ribadita l'importanza di riuscire a sottoporre il questionario a un campione rilevante, il quale, per raggiungere un livello di confidenza del 95%, dovrebbe contare almeno 1000 intervistati con un'età compresa tra i 18 e i 79 anni. La metodologia di somministrazione è il vero e proprio *core* dell'analisi metodologica. La dottrina della statistica concorda sul fatto che il modo in cui un questionario viene somministrato può influenzare sensibilmente i risultati dello stesso in molteplici maniere (Di Salvatore et al. 2018). Basti pensare a quanto influisca sui rispondenti la sicurezza che le loro risposte, una volta fornite, non siano più associabili alla loro stessa persona. L'intervistato si sentirà deresponsabilizzato rispetto a ciò che sta affermando e, proprio per questo, la sua risposta sarà maggiormente rappresentativa della verità. È questo uno dei motivi per cui in diverse fattispecie un sondaggio online è preferibile ad un'intervista di persona.

Queste considerazioni non possono, però, prescindere da alcune problematiche di carattere pratico. Alcuni metodi di somministrazione, difatti, escludono aprioristicamente delle fasce di popolazione. Si pensi a quanto un questionario online sia di per sé uno strumento esclusivo, ad esempio, degli analfabeti digitali o di chi non possiede uno smartphone o un pc. È bene considerare che una modalità universalmente onnicomprensiva di valutazione non esista. Financo le interviste dirette escludono dal campione la minoranza di persone la cui soglia di alfabetizzazione non raggiunge i livelli minimi.⁶ Ciò non nega però che alcuni sistemi di somministrazione siano più inclusivi di altri. È evidente che, come già citato nell'esempio di cui sopra, la sfida più difficile sia l'impiego di internet nella somministrazione dei sondaggi. Tra i vantaggi della somministrazione online ci sono sicuramente l'abbattimento dei costi, la facilità di fruizione e la componente psicologica del totale anonimato. Ovviamente l'impiego di internet squalifica parte della popolazione. Tuttavia, si prevede un assottigliamento progressivo del gap nelle digital skills tra i millennial e le generazioni precedenti.

È interessante valutare che proprio il metodo di somministrazione del questionario rappresenta l'elemento principale di differenziazione tra la rilevazione IACOFI del 2017 e quella del 2020. Nel 2017 si era fatto ricorso ad un sistema di somministrazione misto: a 1500 dei 2500 rispondenti era stato fornito un tablet dalla società di rilevazione, mentre i restanti 1000 erano stati intervistati con modalità CAPI (*Computer Assisted Personal Interview*). Definita anche *intervista face-to-face*, la

⁵ OECD/INFE TOOLKIT FOR MEASURING FINANCIAL LITERACY AND FINANCIAL INCLUSION (versione 2018).

⁶ Secondo il report dell'ISTAT dell'anno 2020 in Italia poco meno di 339.600 cittadini (0.6% della popolazione ca.) sono analfabeti.

CAPI può essere svolta negli ambienti più disparati. Come si evince dal nome questo metodo richiede l'utilizzo di un computer da parte della società responsabile della somministrazione. Tuttavia, a differenza della CATI (*Computer assisted telephone interview*) o della CAWI (*Computer assisted telephone interview*) questa non necessita né di un'utenza telefonica fissa, né di una connessione internet né da parte dell'intervistatore né da parte dell'intervistato. Questa doppia modalità di rilevazione è stata abbandonata nell'edizione 2020 del sondaggio, nella quale si è optato in via esclusiva per la CAPI. Inoltre, in IACOFI 2020 il campione si è ridotto numericamente a circa 2000 individui di età compresa tra i 18 e i 79 anni e indipendenti dai rispondenti del 2017⁷. Per le ragioni enunciate in apertura di questo paragrafo la scelta delle modalità di fruizione del questionario appare sensata e vincente. Difatti l'intervista face-to-face è indubbiamente uno strumento che favorisce la minimizzazione di quei problemi legati al livello di alfabetizzazione dei rispondenti. In aggiunta il questionario, la cui struttura verrà ulteriormente approfondita nel prossimo paragrafo, è stato progettato nell'ottica di un utilizzo flessibile dei dati da questo ricavati⁸.

Non stupisce il fatto che il cambiamento nella metodologia impiegata nelle due rilevazioni vizi in parte la comparabilità dei risultati. In virtù di quanto si evince da Di Salvatore et al. (2018) sono state svolte delle analisi sugli effetti del cambio di metodologia che hanno prodotto i seguenti risultati: è stato riscontrato un effetto modesto sulle aree dei *comportamenti* e delle *attitudini*, mentre per quanto riguarda le *conoscenze* l'impatto è approssimabile allo zero. La discrepanza nelle due rilevazioni non risulta essere dunque tale da inficiarne irreparabilmente la comparabilità. Nel paragrafo sesto di questo capitolo verrà chiarito come i risultati delle due indagini vengano, con un discreto margine di approssimazione, utilizzati congiuntamente al fine della realizzazione di un esercizio econometrico di classificazione degli italiani in quattro categorie in base alla financial literacy.

1.4 Il questionario

Il questionario armonizzato si articola in due blocchi di domande: uno principale ed uno aggiuntivo. Il blocco principale è tipicamente suddiviso nelle tre aree di indagine (conoscenze, competenze e attitudini) ed è, escluse alcune rare eccezioni, adottato senza emendamenti dai vari paesi. In virtù del suo vasto raggio di utilizzo il questionario deve essere progettato in modo da favorire la raccolta di dati esaustivi e confrontabili. Il blocco principale si propone di essere breve e strettamente focalizzato

⁷ Entrambi i campioni sono, stati sottoposti ad una post-stratificazione con coefficienti di ponderazione specifici al fine di rendere la composizione del campione coincidente con quella della popolazione.

⁸ Le informazioni raccolte possono essere analizzate come un *unicum* ovvero in combinazione con i risultati di altre indagini (ex. l'IBF – indagine sui bilanci delle famiglie italiane)

sulla stima del livello di alfabetizzazione finanziaria. Il questionario è tuttavia arricchito dal c.d. *blocco aggiuntivo*. Quest'ultimo contiene quesiti su argomenti non necessariamente identici nei vari paesi. Sovente le domande vogliono indagare la conoscenza dei rispondenti di alcuni strumenti finanziari, la fiducia nei consulenti, la comprensione del concetto di rischio o ancora i diritti delle varie categorie di soggetti economici (una su tutte i *consumatori*). Le domande sono pensate per essere semplici e adatte a platee differenti per genere, età, livello di istruzione e posizione geografica.

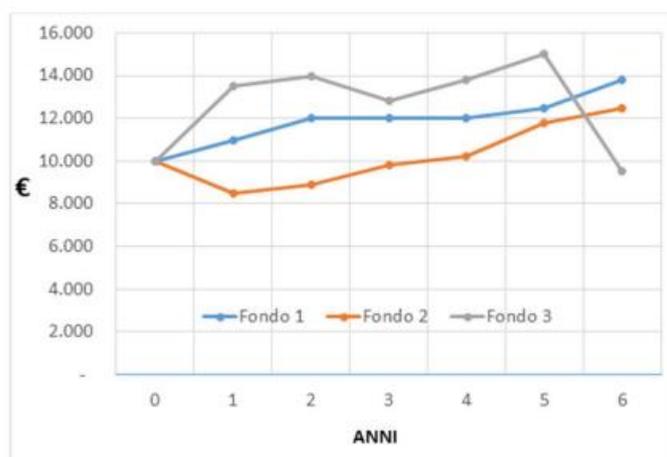
Prima di introdurre ed analizzare i contenuti e la disposizione di questi nel questionario è necessario introdurre il concetto di *variabile*. Al fine del calcolo dell'indice di Cronbach, più volte già menzionato in questa dissertazione, le variabili (o item) rappresentano le microaree di indagine (tabella 5) cui vengono riferite le singole domande. Trattasi di specifici argomenti che rilevano, ognuno nella propria macroarea, in quanto componenti dell'indice della macroarea stessa. Ricordiamo, inoltre, che la struttura dei questionari deve essere implementata come strumento per perseguire il fine informativo dello stesso.

Tabella 5

Macroarea	n° item	Microarea	Range punteggio	Indice di Cronbach
Conoscenze (FK)	7 + 2 aggiuntivi	FK1 - Potere d'acquisto	0-1	0.95
		FK2 - Costo di un prestito	0-1	1.49
		FK3 - Interesse semplice	0-1	2.17
		FK4 - Calcolo interesse semplice e composto	0-1	1.5
		FK5 - Rischio-rendimento	0-1	1.36
		FK6 - Definizione di inflazione	0-1	1.41
		FK7 - Diversificazione del rischio	0-1	1.49
		FK8 (aggiuntivo) - Confronto grafico rendimenti	0-1	2.75
		FK9 (aggiuntivo) - Confronto grafico rendimenti	0-1	2.15
Comportamenti (FB)	8	FB1 - Responsabile spese e budget	0-1	
		FB2 - Risparmio nei 12 mesi	0-1	
		FB3 - Prima di comprare considero se me lo posso permettere	0-1	
		FB4 - Puntualità nei pagamenti dei conti	0-1	
		FB5 - Controllo delle spese	0-1	
		FB6 - Obiettivi a lungo termine	0-1	
		FB7 - Prodotti finanziari	0-1	
		FB8 - Risparmio negativo	0-2	
Attitudini (FA)	3	FA1 - "tendo a vivere alla giornata e non programmar per il futuro"	0-5	
		FA2 - "Trovo più soddisfacente spendere piuttosto che risparmiare a lungo termine"	0-5	
		FA3 - "Il denaro serve per essere speso"	0-5	

La prima sezione, quella afferente all'area *conoscenze* (FK), individua un punteggio massimo di sette calcolato come somma dei risultati associati a sette variabili (che in questo caso sono rappresentate da sette quesiti). Ad ogni domanda può essere associato un punteggio pari a 1, in caso di risposta corretta, o a 0, in caso di errore. Troviamo in questa prima sezione alcune domande di calcolo cui rispondere con un numero (QK4 sul costo dei prestiti e QK5 sul calcolo dell'interesse semplice), domande di calcolo a risposta chiusa (QK 3 sul potere d'acquisto e QK6 sulla comprensione di interesse semplice e composto) e domande di tipo vero/falso (QK7 sul profilo rischio-rendimento, sull'inflazione e sulla diversificazione del rischio). La sezione comprende, inoltre due domande aggiuntive (QK8 e QK9). Per entrambi i quesiti viene proposto un grafico di raffronto tra i rendimenti di tre fondi d'investimento (Fig. 3). Lo scopo delle domande è indagare la capacità dell'intervistato di lettura di un grafico (in questo caso si tratta di un grafico a linee), nonché la comprensione del concetto di rendimento e della possibilità che questo vari. Le stime relative all'indicatore di Cronbach (riportate in tabella 5) chiariscono come queste ultime due domande abbiano un potere discriminatorio di gran lunga maggiore rispetto ad alcune delle domande del blocco principale.

Figura 3



Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

La seconda sezione si compone di 8 variabili (da FB1 a FB8) ed è dedicata all'indagine dei *comportamenti (FB)*. A questa sezione è associato un punteggio da 0 a 9 dove ogni variabile assume valore pari a 0 o a 1, tranne FB7, la quale può assumere anche un valore pari a 2. In FB1 si mira a identificare se l'intervistato si occupi in prima persona di prendere le decisioni finanziarie per sé e per il suo nucleo familiare. Tra i quesiti afferenti a questa microarea l'intervistato viene interrogato sulle modalità con cui si occupa delle suddette mansioni. L'argomento del risparmio (FB2) viene trattato attraverso delle domande a risposta chiusa. In questo contesto al risparmio è stata assegnata un'accezione del tutto positiva in un'ottica di "più risparmio meglio è". Questa è una semplificazione esagerata del concetto di risparmio e di costo-opportunità (una nozione più esaustiva del concetto di costo-opportunità è fornita nel box F). Le sotto-aree FB3, FB4, FB5, e FB6 sono strutturate attraverso una scala Likert⁹ di concordanza con delle affermazioni proposte. L'item FB7 pone il focus sulla propensione del campione all'acquisto di strumenti finanziari. Le domande in questione riguardano sia la natura, che la frequenza, che le modalità con cui si sono ottenute le informazioni necessarie per gli acquisti compiuti negli ultimi due anni. Infine, FB8 riguarda il *risparmio negativo*¹⁰ avuto negli ultimi 12 mesi. L'intervistato viene interrogato sull'esistenza storica, nella sua situazione, di un reddito negativo (a questa risposta viene assegnato un punteggio da 0 a 1) e, qualora la risposta alla domanda precedente sia affermativa, sulle azioni che questi ha intrapreso per rientrare di questa

⁹ L'intervistato deve esprimere una preferenza tra le opzioni offerte, le quali indicano un grado di accordo o disaccordo (o di frequenza). A ciascuna opzione viene corrisposto un punteggio che concorre alla formazione del punteggio finale della variabile (Likert 1932).

In questo caso è presente anche l'opzione *desidero non rispondere*.

¹⁰ Trattasi dell'incapacità del reddito disponibile di coprire le spese.

situazione di deficit (anche qui il punteggio assegnato varia da 0 a 1). La microarea FB8 assume dunque un punteggio massimo di 2.

La terza sezione contiene i quesiti riguardanti le *attitudini finanziarie (FA)*. Questa macroarea è organizzata in 3 item e assegna un punteggio compreso tra 1 e 5, calcolato come la media dei punteggi ottenuti in ognuna delle 3 variabili. Anche in questo caso le domande sono strutturate attraverso la scala Likert di concordanza con le affermazioni proposte. Sicuramente complessa da giudicare in maniera oggettiva, l'attitudine finanziaria dei singoli viene saggiata attraverso una modalità probabilmente poco funzionale. Le affermazioni proposte non sono contestualizzate in nessun modo, se non attraverso il filtro dell'esperienza personale dell'intervistato. La struttura stessa dei quesiti rende arduo a chi legge e analizza i dati emersi dal questionario il compito di valutare le risposte date. Alcune proposte di miglioramento della composizione di questa sezione del questionario verranno proposte nel capitolo III di questo elaborato.

1.5 Analisi dei risultati.

1.5.1 Analisi verticale: confronto con IACOFI 2017

All'esito della ricerca condotta da Banca d'Italia emergono dei dati la cui rilevanza aumenta se comparati con quanto emerso in IACOFI 2017 (raffronto verticale) o con i corrispettivi risultati delle indagini compiute in altri paesi (raffronto orizzontale)¹¹.

Non sorprende il dato sul livello medio di alfabetizzazione degli italiani nel 2020. Rispetto infatti alla rilevazione del 2017 (il punteggio dell'indice *FL* era allora 11/21), il valore medio del 2020 si attesta su 11.2/21. I risultati di questa nuova rilevazione sono, dunque, sostanzialmente coerenti rispetto a quelli del 2017.

Interessante è il dato relativo alla percentuale degli intervistati che ha raggiunto la soglia della sufficienza negli indicatori di macroarea (di cui al paragrafo 1.2). Con il 44.3% del campione al di sopra della soglia, le *conoscenze* sono la sezione in cui è stato riscontrato il miglioramento più evidente. Tre anni prima la percentuale dei sufficienti si attestava sul 32,6% per la categoria. Molto più stabile è rimasto invece l'indicatore FB (sezione *comportamenti*), il quale nel 2017 collocava il 27% oltre la soglia della sufficienza e nel 2020 il 27.3%. A bilanciare il netto miglioramento nell'ambito delle conoscenze c'è il risultato deludente del punteggio medio dell'area *attitudini*.

¹¹ Si rimanda al paragrafo 1.5.2

Rispetto al, già basso, punteggio di 18.8% sfiorato nel 2017, nel 2020 la percentuale del campione che ottiene un punteggio soddisfacente non supera il 13.7%.

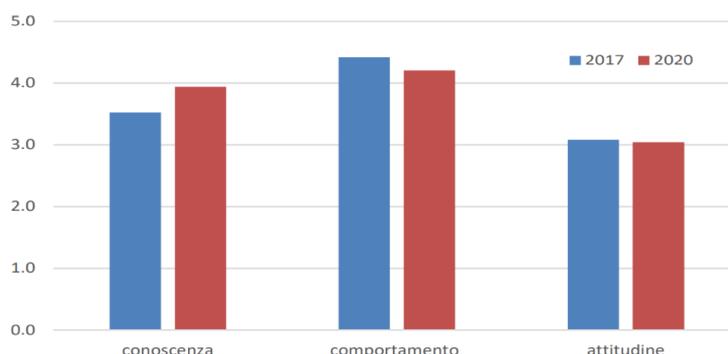
Esaminando nel dettaglio i valori medi delle varie sezioni, emergono dei dati interessanti, i quali, però, vanno interpretati tenendo in adeguata considerazione gli effetti del ciclo economico e degli avvenimenti sociodemografici.

Come si evince dalla figura 4 è stato riscontrato un trend crescente dell'indicatore dell'area *conoscenze*. La tabella 6 riassume di dati di dettaglio sui punteggi. Ancora sotto la soglia della sufficienza, l'indicatore assume un valore di 3.9, in miglioramento di 0.4 punti rispetto al corrispondente dato del 2017. Allo stesso tempo si registra un lieve peggioramento del livello medio dei *comportamenti*. Il punteggio registrato (4.2 nel 2020, 4.4 nel 2017) è diminuito di 0.2 punti nell'ultimo triennio. Tuttavia, ricordiamo che le due indagini non sono perfettamente sovrapponibili. A causa delle differenze delle metodologie di rilevazione possiamo correggere i valori ottenuti ad un livello di significatività di 0.95. Questa correzione comporta dunque una variazione in aumento degli indici del *comportamento* (la variazione reale è -0.1 punti) e delle *attitudini* (la variazione reale è positiva di 0.1 punti).

Tabella 6

Area	Range	Punteggio	Punteggio
	punteggio	2017	2020
<i>FK - Conoscenze finanziarie (punteggio medio)</i>	da 0 a 7	3.5	3.9
<i>FB - Comportamenti finanziari (punteggio medio)</i>	da 0 a 9	4.4	4.2
<i>FA - Attitudini finanziarie (punteggio medio)</i>	da 1 a 5	3.1	3
<i>FL - Totale alfabetizzazione finanziaria (FL=FK+FB+FA) (punteggio medio)</i>	da 1 a 21	11	11.2

Figura 4



Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

1.5.2 Analisi orizzontale: Un confronto internazionale.

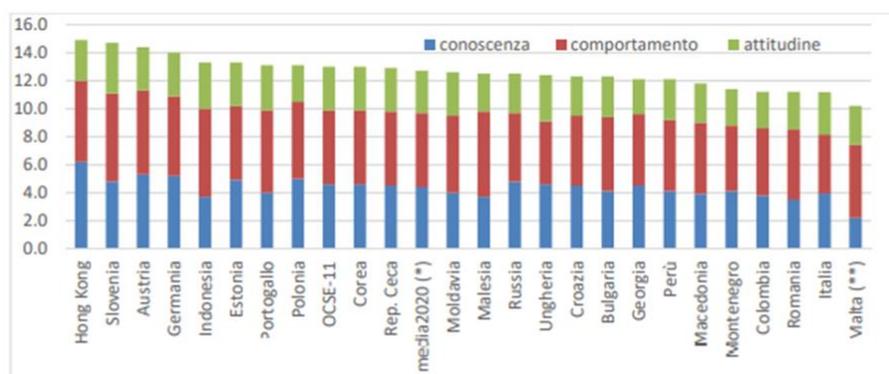
Il fine dell'impiego del questionario armonizzato da parte dei vari paesi è garantire la comparabilità dei risultati, così da segnalare la posizione di ogni paese all'interno del panorama internazionale. In questa sede, per l'analisi orizzontale sulla financial literacy, sono necessarie alcune premesse. L'indagine non è completamente armonizzata, dunque i risultati sono parzialmente inquinati da alcune anomalie. In diversi casi le modalità di somministrazione del sondaggio non sono le medesime. Inoltre, dei 12 paesi appartenenti all'OCSE¹² la Francia¹³ è considerata per i soli risultati inerenti alla sezione conoscenze. Infine, Malta ha utilizzato un questionario più breve e strutturalmente differente rispetto a quello armonizzato. Ai fini di una più organica comprensione dello scenario di alfabetizzazione finanziaria a livello internazionale verranno analizzati, nel capitolo II di questo elaborato i risultati dell'indagine autovalutativa delle competenze finanziarie.

La figura 5 riassume i punteggi medi riscontrati dai 25 paesi aderenti nell'indagine del 2020. Il valore medio dell'indicatore FL è 12.7. Il risultato italiano, che ricordiamo essere pari a 11.2, si attesta dunque ben al di sotto della media.

¹² Consideriamo solo undici paesi: Austria, Colombia, Corea, Estonia, Germania, Italia, Rep. Ceca, Polonia, Portogallo, Slovenia e Ungheria.

¹³ la Banque de France non ha voluto condurre l'analisi dei comportamenti e delle attitudini.

Figura 5

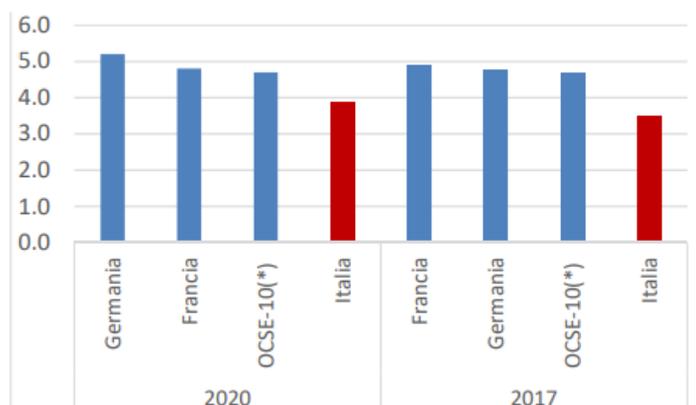


Fonte: OECD (2020) International Survey of Adult Financial Literacy. (*) La media è calcolata su 23 paesi, escludendo Francia, Malta e Tailandia. (**) Malta ha calcolato i punteggi usando un numero più contenuto di domande, 4 per le conoscenze e 7 per i comportamenti.

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

La figura 5 propone una classifica tra i punteggi ottenuti a livello internazionale. Notiamo che l'Italia si colloca in penultima posizione per il livello dell'indice complessivo. Il confronto internazionale deve essere svolto a partire dall'indicatore *conoscenze*, il quale, per una serie di ragioni esaminate nei paragrafi precedenti, è l'indicatore che garantisce una maggiore comparabilità. Sul profilo delle conoscenze l'Italia si colloca al sedicesimo posto rispetto al panorama internazionale. Riportiamo in figura 6 una comparazione temporale e internazionale dei punteggi associati all'area conoscenze.

Figura 6



Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Notiamo che la Germania e l'Italia stanno affrontando una lenta fase di crescita, mentre la Francia osserva una riduzione dell'indicatore complessivo e delle conoscenze. L'OCSE si attesta su valori

sostanzialmente stabili in quanto sconta la decrescita degli indicatori del Portogallo, della Corea e dell'Ungheria.

1.5.3 Analisi in relazione alle caratteristiche sociodemografiche della popolazione.

Basandosi sull'analisi dei risultati è possibile ricostruire un rapporto di dipendenza tra una serie di caratteristiche demografiche e il livello di alfabetizzazione degli italiani. L'alfabetizzazione ha un'alta variabilità tra gli intervistati del campione in base a quattro aspetti: il livello di istruzione (che al fine di questo elaborato identifichiamo attraverso il grado dell'ultimo titolo di studio conseguito), il genere, l'età e la residenza geografica. Procediamo con lo studio dei singoli rapporti di dipendenza.

Dalle risposte al questionario emerge che la FL aumenta di pari passo con l'aumento del grado d'istruzione del soggetto interessato, particolarmente per quanto riguarda le conoscenze e i comportamenti. I risultati sono meno incoraggianti per quanto riguarda gli atteggiamenti, ambito in cui i laureati ottengono risultati al di sotto della media nazionale (la quale si attesta su un livello pari a 3.0). Dunque, dalla rilevazione del 2020, emerge una correlazione positiva tra il livello del titolo di studio e i punteggi riscontrati nell'area conoscenze e nei comportamenti. Il trend si inverte nel caso delle attitudini. Dalla tabella 7 emerge che il dato sulle FA dei laureati è solo 2.9 a fronte del punteggio di 3.5 associato, per la stessa area, a coloro che non posseggono un titolo di studio. Questa informazione potrebbe apparire piuttosto preoccupante se non adeguatamente interpretata. Per sua natura un'indagine statistica, per quanto dettagliata, necessita di un certo grado di semplificazione nelle risposte e nelle valutazioni. Dallo studio dei quesiti della sezione FA si evince che il questionario vuole avvalorare il risparmio a discapito della spesa. Difatti, I tre item della sezione FA riguardano il risparmio e assegnano i punteggi più alti alle risposte che manifestino un'attitudine parsimoniosa. Dunque, attraverso una lettura più completa dei risultati possiamo trarre un'informazione reale: il grado di istruzione è inversamente correlato al livello di propensione al risparmio.

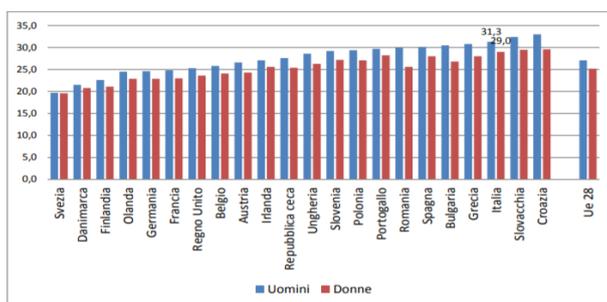
Il livello di *literacy* varia in base al genere. Nello specifico il livello di FL degli uomini di attesta sull'11.4 nel 2020 mentre quello delle donne sul 11.0. Questo fenomeno è facilmente spiegabile analizzando la composizione del mercato del lavoro. Stabilito infatti che i lavoratori hanno una consapevolezza finanziaria migliore è evidente che la percentuale di popolazione femminile inoccupata¹⁴ è sostanzialmente maggiore rispetto a quella maschile. Così il gender gap nella

¹⁴ C.d. sottogruppi fragili

consapevolezza finanziaria aumenta. Tuttavia, si evince dall'indagine che, a parità d'impiego, le lavoratrici autonome risultano più preparate dei loro colleghi uomini.

Il livello di alfabetizzazione varia sensibilmente in base all'età dei rispondenti¹⁵ (tabella 7). I risultati migliori si registrano nella fascia 35-44 (nel 2017 FL= 11.3 e nel 2020 FL= 11.9). Livelli simili di alfabetizzazione sono associati ai rispondenti in fascia d'età 45-55 e 55-64. Il punteggio più basso si osserva nella fascia under-35 (nel 2017 FL= 11.1 e nel 2020 FL= 10.4). Il gap generazionale è più evidente nella sezione *comportamenti*. Questa evidenza è spiegata attraverso l'osservazione di un fenomeno sociodemografico che ha interessato gli ultimi decenni: il ritardo nell'abbandono della casa familiare da parte dei millennials. Il report sull'indagine SIFE "i giovani e la casa; la generazione dei Millennials di fronte alla questione abitativa" (2016) fornisce un ampio set di informazioni sulla dinamica dell'abbandono del tetto genitoriale in relazione al genere e alla fascia d'età (figura 7). Con un'età media di trasferimento di 31.3 anni (per gli uomini) e 29 anni (per le donne), non stupisce che in Italia i giovani ottengano una bassa valutazione rispetto ai *comportamenti*.

Figura 7



Fonte: elaborazione Censis su dati Eurostat

Infine, sono stati riscontrati risultati interessanti sull'andamento del livello di alfabetizzazione in base alla residenza geografica dei rispondenti. Questi confermano che il centro-nord si assesti su livelli di FL maggiori rispetto al Sud. Interessante è l'indagine delle variazioni del gender gap in base alla residenza geografica. Benché, infatti, il sud e le isole abbiano conseguito un discreto miglioramento, persiste una grande discrepanza tra la literacy degli abitanti uomini del Mezzogiorno rispetto alle donne. Questa differenza è molto meno accentuata al centro-nord.

¹⁵ Per esigenze di semplificazione sono state identificate 5 fasce d'età (tabella 9).

Tabella 7

Punteggi medi di alfabetizzazione finanziaria e delle sue componenti in Italia, 2017-2020

	Conoscenze finanziarie (scala 0-7) (FK)			Comportamenti finanziari (scala 0-9) (FB)			Attitudini finanziarie (scala 1-5) (FA)			Alfabetizzazione finanziaria (FL=FK+FB+FA)		
	2017	2020	Diff. (s)	2017	2020	Diff. (s)	2017	2020	Diff. (s)	2017	2020	Diff. (s)
Genere												
donne	3,4	3,8	***	4,4	4,1	***	3,1	3,1		11,0	11,0	
uomini	3,6	4,1	***	4,4	4,3		3,0	3,0		11,1	11,4	*
Età												
<35	3,5	3,9	**	4,1	3,7	*	2,8	2,8		10,4	10,4	
35-44	3,7	4,2	***	4,6	4,6		3,1	3,1		11,3	11,9	
45-54	3,6	4,1	***	4,6	4,5		3,1	3,1		11,3	11,6	
55-64	3,6	4,0	***	4,4	4,4		3,2	3,0	***	11,2	11,4	
Oltre 64	3,3	3,6		4,5	4,1	***	3,3	3,3		11,2	10,9	
Titolo di studio												
nessun titolo	2,0	1,5		3,4	2,3	**	3,0	3,5	*	8,4	7,3	
scuola primaria	3,0	3,3		4,2	3,8		3,2	3,4	*	10,4	10,5	
scuola secondaria di I grado	3,2	3,7	***	4,2	3,9	**	3,0	3,0		10,4	10,6	
scuola secondaria di II grado	3,8	4,1	***	4,6	4,3	**	3,1	3,0		11,4	11,5	
diploma Universitario o PHD	4,0	4,4	*	4,8	4,6		3,2	2,9	***	12,0	11,9	
Condizione professionale												
autonomo	3,7	4,5	***	4,7	5,0		3,0	2,9		11,5	12,4	
dipendente	3,7	4,1	***	4,7	4,5	**	3,1	3,0		11,5	11,6	
pensionato	3,4	3,6		4,5	4,2	**	3,3	3,2	**	11,3	11,1	
casalingo	3,2	3,5		4,2	3,8	**	3,1	3,3	*	10,5	10,5	
in cerca di occ./disoccupato	3,2	3,7	**	4,1	3,1	***	2,9	2,9		10,1	9,7	
studente	3,9	4,0		3,4	3,0	*	2,8	2,7		10,1	9,7	
N, componenti famiglia												
1	3,2	3,6	*	3,1	3,0	*	3,0	3,1		10,5	10,2	
2	3,5	3,9	**	3,1	3,2		3,1	3,0		10,8	10,5	
3	3,8	3,8		4,5	4,2	**	3,1	3,0	*	11,3	11,0	
da 4 in su	3,5	4,3	***	4,3	4,1	*	3,0	3,0		10,8	11,5	***
Area di residenza												
Nord	3,6	4,0	***	4,5	4,0	***	3,2	3,0	***	11,3	11,0	
Centro	3,6	4,1	***	4,5	4,5		3,1	3,0	**	11,2	11,6	
Sud e isole	3,4	3,8	***	4,3	4,3		3,0	3,1	***	10,6	11,2	
Totale	3,5	3,9	***	4,4	4,2	***	3,1	3,0		11,0	11,2	

§ Significatività della differenza tra le medie 2020 e 2017: *** p<0.01; ** p<0.05; * p<0.1.

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

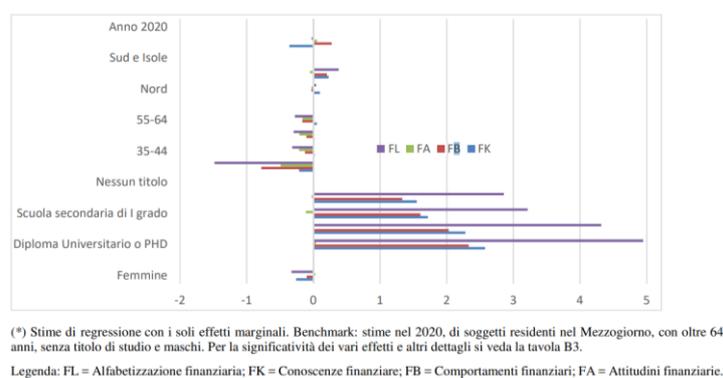
1.5.3.1 Un'analisi di regressione.

Le caratteristiche finora indagate non sono, tuttavia, del tutto indipendenti. È infatti innegabile che mediamente le fasce di popolazione in età più avanzata abbiano conseguito titoli di studio di livello inferiore rispetto alle nuove generazioni. Com'è possibile, alla luce di questo, indagare l'impatto che le singole componenti demografiche (età, genere, istruzione e provenienza geografica), prese singolarmente, hanno sull'indicatore di alfabetizzazione finanziaria? Per rispondere a questo interrogativo Banca d'Italia conduce un esercizio econometrico. Trattasi di un'analisi di regressione la quale si propone, attraverso stimatori lineari, di isolare le variabili indipendenti (età, genere, istruzione e provenienza geografica) e studiare gli effetti che, ceteris paribus, le variazioni di queste hanno sulle componenti di FL¹⁶ e, di conseguenza su FL nel suo complesso. L'esercizio si svolge sul campione complessivo degli intervistati nelle edizioni di IACOFI del 2017 e del 2020, il quale conta 4.412 persone. Dalle stime di regressione (figura 8) emerge che le variabili indipendenti principali, ovvero le caratteristiche che maggiormente impattano l'indicatore complessivo, sono il titolo di studio

¹⁶ Le quali in questa analisi sono le variabili dipendenti (FK, FA, FB, FL).

e l'età. Il titolo di studio è l'indicatore più rilevante perché ha effetto su ognuna delle componenti dell'indicatore di alfabetizzazione e sul coefficiente di determinazione nel modello di regressione. L'età è rilevante soprattutto per quanto riguarda gli under-35, la cui alfabetizzazione è significativamente inferiore a quella degli over-65. Ciò si verifica in quanto, come già asserito, i millennials sono poco sensibili alle tematiche del risparmio e della programmazione a lungo termine, e questo è preludio di risultati bassi nell'ambito delle attitudini. Per le restanti fasce di età le differenze sono meno marcate. Le difformità di genere sono visibili maggiormente nell'area delle conoscenze, così come quelle relative alla collocazione geografica. La validità di tali risultati, svolti sul campione complessivo, può essere confermata conducendo due esercizi econometrici distinti per l'anno 2017 e per il 2020.

Figura 8



Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

1.6 Il metodo IRT e le quattro categorie: esclusi, incompetenti, competenti, esperti.

La metodologia OCSE, e, nello specifico, l'indicatore sintetico, ha un grande limite: non è detto che due persone che rispondono correttamente allo stesso numero di domande abbiano lo stesso livello di conoscenze. Si rende necessario implementare una misura sintetica ponderata delle abilità finanziarie. Il "peso" delle risposte ai vari quesiti viene assegnato sfruttando il c.d. *modello IRT*¹⁷ (Rasch 1960, Birnbaum 1968). Trattasi di un modello a due parametri, capace di stimare la probabilità del soggetto intervistato di rispondere correttamente alla domanda. I due parametri sono: α_i , il c.d. parametro di discriminazione, il cui scopo è analizzare la capacità della domanda di distinguere soggetti con diversi gradi di abilità e β_i , parametro che esprime il grado di difficoltà delle domande, stimato in base alla quantità di risposte corrette. Certamente l'applicazione del modello rileva esclusivamente nel profilo

¹⁷ Item response theory

delle conoscenze in quanto solo per tali domande esistono delle risposte universalmente corrette. L'indicatore è dato dalla formula riportata di seguito:

$$P(X_{i,j} = 1 | \theta_j, a_i, b_i) = \frac{e^{a_i(\theta_j - b_i)}}{1 + e^{a_i(\theta_j - b_i)}}$$

dove:

$X_{i,j}$ è la risposta del j -esimo soggetto per l' i -esima domanda;
 θ_j l'abilità del j -esimo soggetto;
 a_i il parametro di discriminazione per l' i -esima domanda;
 b_i il parametro di difficoltà per l' i -esima domanda.

A parità di abilità θ_j , la probabilità di rispondere correttamente aumenta tanto più che $\theta_j > \beta_i$. Per quanto riguarda a_i , si considerano soddisfacenti valori attorno a 1.

Nella Tabella 8 riportiamo le stime di ambo i parametri del modello IRT per le 7 variabili¹⁸ della sezione FK del questionario armonizzato. Da questi dati si evince che i quesiti riguardanti la diversificazione in portafoglio (FK7) e l'interesse composto (FK4) sono i più difficili (hanno β_i maggiore). Sono esattamente questi i due argomenti su cui gli italiani dimostrano di avere un livello di conoscenze peggiore. La FK3 sul calcolo degli interessi e la FK4 sul calcolo dell'interesse in regime composto sono, invece, le domande con il maggiore potere discriminatorio (a_i). Ciò dimostra che la comprensione di entrambi i temi non è appannaggio di molti. I livelli di entrambi i parametri riportati in figura sono da ritenersi sufficienti.

Tabella 8

Stime dei parametri relativi al potere discriminante (\hat{a}_i) e alla difficoltà (\hat{b}_i) delle domande sulle conoscenze finanziarie in Italia

Domanda	Potere discriminante (\hat{a}_i)			Difficoltà (\hat{b}_i)		
	coefficiente	Intervallo confidenza		coefficiente	Intervallo confidenza	
FK1 – potere di acquisto	0,74	0,62	0,87	0,087	-0,03	0,20
FK2 – interessi pagati su mutuo	1,64	1,44	1,84	-0,548	-0,63	-0,47
FK3 – calcolo interessi	2,95	1,92	3,99	-0,063	-0,12	0,00
FK4 – calcolo interessi composti	2,82	2,04	3,61	0,913	0,81	1,02
FK5 – rischio e rendimento	1,16	0,87	1,45	-0,838	-1,00	-0,67
FK6 – definizione inflazione	1,20	0,89	1,50	-0,791	-0,95	-0,63
FK7 - diversificazione	1,14	0,91	1,37	0,328	0,23	0,43

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Nell'ambito dell'indagine IACOFI, Banca d'Italia ha utilizzato il modello IRT, combinato con l'algoritmo di classificazione k-means, per classificare i soggetti finanziari in quattro categorie, rappresentative dei rispettivi livelli di *conoscenza* finanziaria (θ_j). La classificazione è esaustiva¹⁹ ed

¹⁸ Corrispondono, in questo caso, a sette domande.

¹⁹ Copre il 100% della popolazione.

è compiuta basandosi sui risultati del campione complessivo tra 2017 e 2020. Analizziamo di seguito le caratteristiche e la composizione delle classi identificate in questa ricerca.

La classe di individui più arretrata riguardo alle conoscenze finanziarie prende il nome di *esclusi*. Questi soggetti posseggono una scarsa consapevolezza finanziaria complessiva, ottenendo un punteggio medio nell'area FK pari a 1.1. Questo risultato è ben al di sotto della media nazionale (che ricordiamo attestarsi su un livello pari a 3.7). Rispetto alla stessa media nazionale gli *esclusi* presentano una evidente propensione verso la spesa rispetto al risparmio, uno scarso orientamento ai mercati finanziari e una generale incapacità di ricercare informazioni utili alla conclusione di contratti equi. Quest'ultima caratteristica è, indubbiamente, il fattore più preoccupante riguardo alla categoria. Notiamo dalla tabella 9 che quasi il 28% dei facenti parte di questa classe, dichiara di occuparsi quotidianamente delle questioni finanziarie familiari. Tuttavia, l'inadeguatezza nel reperire informazioni, invalida fortemente la capacità dei soggetti di compiere financo le scelte finanziarie del quotidiano. Gli *esclusi* rappresentano circa il 24.5 % della popolazione nazionale. Questa tipologia rappresenta una porzione di popolazione più consistente al Sud che al Centro-Nord e rappresenta una realtà rilevante per lo più tra gli over-65 e tra i non diplomati.

Tabella 9

Tipologie di individui in base alle loro conoscenze finanziarie in Italia						
Gruppi	Percentuale nella popolazione	Punteggio medio conoscenza	Punteggio minimo	Punteggio Massimo	Punteggio medio comportamenti	Punteggio medio attitudini
Esclusi	24,5	1,1	0	2	3,8	3,1
Incompetenti	33,2	3,2	1	5	4,2	3,1
Competenti	25,6	4,9	3	6	4,4	3,0
Esperti	16,8	6,4	5	7	4,8	3,1
Totale	100,0	3,7	0	7	4,3	3,1

Comportamenti e attitudini finanziari delle varie tipologie di individui in Italia						
Gruppi	Percentuale di individui che:					
	Tengono sotto controllo le proprie questioni finanziarie	Gestiscono economia familiare	Preferiscono spendere piuttosto che risparmiare	Si informano quando acquistano	Hanno acquistato prodotti finanziari	Programmano le spese
Esclusi	32,6	27,7	22,7	3,4	18,9	33,8
Incompetenti	32,7	31,6	17,9	5,5	27,4	38,4
Competenti	25,3	21,4	16,1	5,9	30,1	36,8
Esperti	35,1	22,2	15,1	9,0	35,1	32,0
Totale	31,2	26,5	18,2	5,7	27,3	35,8

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

La seconda classe è quella degli *incompetenti*. Rientrano in questa categoria coloro che posseggono conoscenze insufficienti per prendere decisioni finanziarie oculate. Questa categoria comprende circa un terzo della popolazione nazionale e la percentuale è più consistente nelle fasce di età vicine al pensionamento. Mentre il punteggio della categoria per la sezione conoscenze, 3.2, si trova ancora al di sotto rispetto alla media nazionale, più incoraggiante appare il dato sui

comportamenti. Con un livello di 4.2, il punteggio relativo ai comportamenti degli incompetenti è in linea rispetto allo scenario nazionale. Questa informazione è incoraggiante nell’ottica in cui oltre il 31% degli intervistati facenti parte della suddetta categoria dichiara di occuparsi quotidianamente delle questioni finanziarie familiari. Riportiamo di seguito una tabella riassuntiva dei punteggi ottenuti dagli *incompetenti* e una panoramica sui loro comportamenti e attitudini (tabella 10)

Tabella 10

Tipologie di individui in base alle loro conoscenze finanziarie in Italia						
Gruppi	Percentuale nella popolazione	Punteggio medio conoscenza	Punteggio minimo	Punteggio Massimo	Punteggio medio comportamenti	Punteggio medio attitudini
Esclusi	24,5	1,1	0	2	3,8	3,1
Incompetenti	33,2	3,2	1	5	4,2	3,1
Competenti	25,6	4,9	3	6	4,4	3,0
Esperti	16,8	6,4	5	7	4,8	3,1
Totale	100,0	3,7	0	7	4,3	3,1

Comportamenti e attitudini finanziari delle varie tipologie di individui in Italia						
Gruppi	Percentuale di individui che:					
	Tengono sotto controllo le proprie questioni finanziarie	Gestiscono economia familiare	Preferiscono spendere piuttosto che risparmiare	Si informano quando acquistano	Hanno acquistato prodotti finanziari	Programmano le spese
Esclusi	32,6	27,7	22,7	3,4	18,9	33,8
Incompetenti	32,7	31,6	17,9	5,5	27,4	38,4
Competenti	25,3	21,4	16,1	5,9	30,1	36,8
Esperti	35,1	22,2	15,1	9,0	35,1	32,0
Totale	31,2	26,5	18,2	5,7	27,3	35,8

Fonte: Banca d’Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

I *competenti* rappresentano quella fascia della popolazione che possiede conoscenze finanziarie di buon livello. Il punteggio medio dell’area FK si attesta infatti per la suddetta classe a 4.9, oltre un punto al di sopra rispetto alla media nazionale. Inoltre, questi individui risultano essere maggiormente orientati ai mercati finanziari. La categoria ricomprende circa il 26% della popolazione nazionale, rappresentando una porzione di popolazione più consistente nelle fasce di età under-45, tra i diplomati e tra i lavoratori autonomi. Nonostante il fatto che anche il punteggio *comportamenti* (4.4) si attesti su un livello superiore alla media nazionale, meno del 22% dei facenti parte della categoria dichiara di occuparsi quotidianamente delle questioni finanziarie familiari. Riportiamo di seguito una tabella (tabella 11) riassuntiva dei punteggi.

Tabella 11

Tipologie di individui in base alle loro conoscenze finanziarie in Italia						
Gruppi	Percentuale nella popolazione	Punteggio medio conoscenza	Punteggio minimo	Punteggio Massimo	Punteggio medio comportamenti	Punteggio medio attitudini
Esclusi	24,5	1,1	0	2	3,8	3,1
Incompetenti	33,2	3,2	1	5	4,2	3,1
Competenti	25,6	4,9	3	6	4,4	3,0
Esperti	16,8	6,4	5	7	4,8	3,1
Totale	100,0	3,7	0	7	4,3	3,1

Comportamenti e attitudini finanziari delle varie tipologie di individui in Italia						
Gruppi	Percentuale di individui che:					
	Tengono sotto controllo le proprie questioni finanziarie	Gestiscono economia familiare	Preferiscono spendere piuttosto che risparmiare	Si informano quando acquistano	Hanno acquistato prodotti finanziari	Programmano le spese
Esclusi	32,6	27,7	22,7	3,4	18,9	33,8
Incompetenti	32,7	31,6	17,9	5,5	27,4	38,4
Competenti	25,3	21,4	16,1	5,9	30,1	36,8
Esperti	35,1	22,2	15,1	9,0	35,1	32,0
Totale	31,2	26,5	18,2	5,7	27,3	35,8

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Infine, la categoria degli *esperti* racchiude coloro che posseggono livelli di conoscenza finanziaria particolarmente notevoli. Gli *esperti* hanno conseguito un punteggio medio di conoscenze (6.4) migliore del doppio rispetto alla media nazionale. Riportiamo i dati pertinenti in tabella 12. I facenti parte della categoria sono nettamente orientati verso lo sfruttamento dei mercati²⁰. La classe degli *esperti* comprende circa il 17% del campione. La percentuale più consistente dei facenti parte della categoria possiede un diploma di laurea. Benché i dati confermino che gli *esperti* performino meglio anche nei comportamenti, sappiamo che solo il 22% degli *esperti* dichiara di occuparsi quotidianamente delle questioni finanziarie familiari.

Tabella 12

Tipologie di individui in base alle loro conoscenze finanziarie in Italia						
Gruppi	Percentuale nella popolazione	Punteggio medio conoscenza	Punteggio minimo	Punteggio Massimo	Punteggio medio comportamenti	Punteggio medio attitudini
Esclusi	24,5	1,1	0	2	3,8	3,1
Incompetenti	33,2	3,2	1	5	4,2	3,1
Competenti	25,6	4,9	3	6	4,4	3,0
Esperti	16,8	6,4	5	7	4,8	3,1
Totale	100,0	3,7	0	7	4,3	3,1

Comportamenti e attitudini finanziari delle varie tipologie di individui in Italia						
Gruppi	Percentuale di individui che:					
	Tengono sotto controllo le proprie questioni finanziarie	Gestiscono economia familiare	Preferiscono spendere piuttosto che risparmiare	Si informano quando acquistano	Hanno acquistato prodotti finanziari	Programmano le spese
Esclusi	32,6	27,7	22,7	3,4	18,9	33,8
Incompetenti	32,7	31,6	17,9	5,5	27,4	38,4
Competenti	25,3	21,4	16,1	5,9	30,1	36,8
Esperti	35,1	22,2	15,1	9,0	35,1	32,0
Totale	31,2	26,5	18,2	5,7	27,3	35,8

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

²⁰ Tipicamente rientra nella categoria chi ha acquistato strumenti finanziari negli ultimi 12 mesi.

La composizione delle categorie si è evoluta in positivo tra il 2017 e il 2020. Da un confronto tra gli esiti delle due rilevazioni osserviamo un generale aumento del livello delle conoscenze che conferma i risultati descritti dalla figura 3. Si rileva una diminuzione della percentuale di esclusi e incompetenti, compensata con un ampliamento della popolazione competente, la quale è cresciuta del 10% rispetto alla rilevazione del 2017. Anche la categoria degli esperti è in lenta espansione. Si osserva una crescita dell'1% circa.

1.7 Box di approfondimento.

Proponiamo di seguito i box di approfondimento il cui scopo è stato chiarificato precedentemente all'interno del presente capitolo. Ricordiamo nuovamente che le descrizioni dei concetti riportate di seguito non hanno carattere accademico esaustivo ma sono state proposte al solo fine di chiarire i punti fondamentali relativamente a ciascuno dei temi in analisi.

BOX A

Potere d'acquisto e inflazione – un euro oggi vale quanto un euro domani?

La variabile FK1 si propone di indagare la nozione di “potere d'acquisto” del denaro. Riportiamo in figura il quesito di riferimento.

A livello teorico i concetti chiave che è necessario conoscere per essere in grado di fornire una risposta corretta alla domanda sono due: il valore finanziario del tempo e l'inflazione.

Poiché la nozione di inflazione verrà maggiormente approfondita nel box F, decidiamo di tralasciarla momentaneamente per analizzare il primo concetto.

All'annosa questione “un euro oggi vale quanto un euro domani?” la teoria finanziaria fornisce una risposta univoca: no. Uno stesso importo monetario (che in questa sede chiameremo P) ha un valore diverso in base al momento in cui è disponibile.

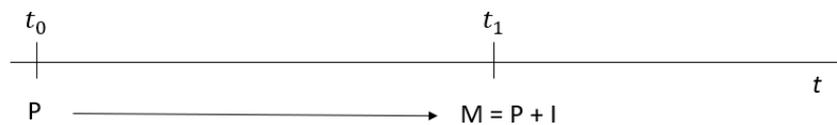
Immaginiamo di possedere P oggi (tempo t_0). Qualcuno viene da noi e ci propone uno scambio: cedere oggi il nostro P disponibile a t_0 per ricevere un importo pari a P a t_1 . In questa circostanza, al netto degli effetti dell'inflazione, nessuno accetterebbe tale scambio. Infatti, noi non avremmo nessuna convenienza a rinunciare alla possibilità di disporre immediatamente del nostro denaro P. Per essere disposti a rinunciare a P dovrebbe essermi stata proposta una cifra maggiore tra un anno.

In altri termini rinunciare oggi al proprio denaro ha un costo, il quale va recuperato attraverso una “ricompensa” per la rinuncia alla disponibilità immediata.

L’entità di tale “ricompensa”, che prende il nome di interesse (I), si calcola in base a vari fattori: il capitale investito, il tasso d’interesse e la durata dell’investimento. I regimi utilizzabili per il calcolo dell’interesse saranno approfonditi nel box D.

Definiamo quindi come montante (M) quella somma di denaro, dariceversi in t_1 , con cui noi saremmo disposti a scambiare P, disponibile a t_0 . In altri termini, per noi sarebbe indifferente, al netto di rischio e inflazione, possedere P in t_0 o M in t_1 , dove M è uguale alla somma di I e P (figura 9).

Figura 9



BOX B

Costo di un prestito – l’interesse.

La variabile FK2 descrive una situazione tipica: x presta a y una somma P a t_0 vuole in cambio una somma M a t_1 . La teoria finanziaria chiarisce che y dovrebbe corrispondere a x un interesse tale da ricompensare la rinuncia di x alla sua somma di denaro P per il periodo di tempo che è intercorso tra t_0 e t_1 . L’entità di tale “ricompensa”, che prende il nome di interesse (I), si calcola in base a vari fattori: il capitale investito, il tasso d’interesse e la durata dell’investimento. Dunque, M dovrebbe essere pari a P+I. I regimi utilizzabili per il calcolo dell’interesse saranno approfonditi nel box D. Riportiamo di seguito la formula del montante in regime di capitalizzazione composta.

$$M = P (1 + i)^t$$

dove:

- M è il montante
- P è il capitale iniziale
- i è il tasso annuo d’interesse
- t è il tempo espresso in anni.

Riportiamo la domanda in figura 10.

Figura 10

FK2: Costo di un prestito

FK2=1 se la risposta alla domanda QF4= 0%.

Supponga di prestare 25 euro a un Suo amico una sera. Il giorno dopo il Suo amico le restituisce 25 euro.

Quale tasso di interesse ha fatto pagare al Suo amico per il prestito? (da zero in su) |_|_|_|_|%

Non so -97

Preferisco non rispondere -99

Notiamo che in questo caso a fronte di una rinuncia a P (25€) in t_0 (la sera prima), viene restituita esattamente la stessa cifra a t_1 (il giorno dopo). Constatiamo, quindi, che, in questo caso, $P=M$. In osservanza della formula di cui sopra, appare chiaro che questo risultato sia possibile solo nel caso in cui il tasso d'interesse i fosse uguale a 0. L'unica risposta corretta alla domanda è, infatti, 0%.

BOX C

Interesse semplice e composto.

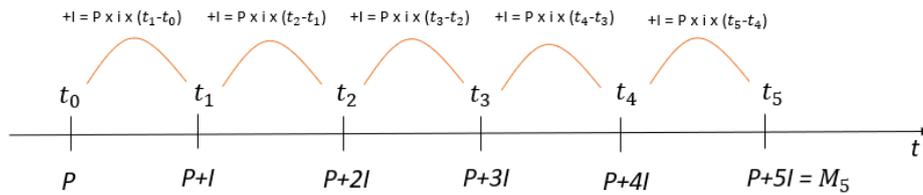
Appurata la conoscenza delle basi del concetto di tasso d'interesse e della nozione di montante, le variabili FK3 e FK4 mettono alla prova l'intervistato sulla sua abilità di sfruttare un modello matematico per la capitalizzazione di una somma P (in questo caso pari a 100€), depositata su un conto remunerato a un tasso i (2%) per un periodo di tempo unitario (un anno) e successivamente per un arco di tempo definito (5 anni).

Nelle domande non è fatto esplicito riferimento all'impiego del regime di capitalizzazione semplice o composta. In altre parole, l'intervistato non è chiamato a conoscere la nozione teorica dei due regimi, ma a saperli sfruttare adeguatamente per il calcolo del montante.

Presentiamo quindi, un quadro generale sulle modalità di utilizzo e sulle differenze tra i due regimi. Il regime di capitalizzazione semplice (o di sconto razionale per le operazioni di attualizzazione) è caratterizzato dal fatto che l'interesse è proporzionale al capitale investito, al tasso d'interesse e alla durata dell'investimento (Crenca et al, 2018).

In altri termini, l'interesse si calcola ogni anno sul capitale iniziale come mostrato in figura e sull'interesse già maturato non matureranno ulteriori interessi in futuro.

Figura 11



Il montante si calcola con una formula lineare che riportiamo di seguito:

$$M = P (1 + i)^t$$

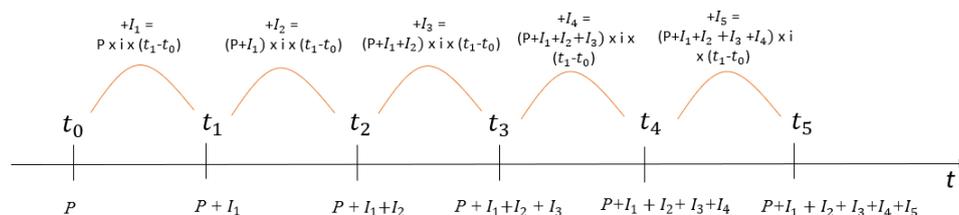
dove:

- M è il montante
- P è il capitale iniziale
- i è il tasso annuo d'interesse
- t è il tempo espresso in anni.

Il regime della capitalizzazione composta (o dello sconto composto nel caso dell'operazione di attualizzazione) è, invece, caratterizzato dal fatto che l'interesse prodotto in un periodo è proporzionale al tasso d'interesse, al periodo unitario e al capitale maturato all'inizio del periodo (Crenca et al., 2018).

È proprio questa la principale differenza tra i due modelli matematici. Mentre infatti l'interesse semplice si calcola sempre solo sul capitale iniziale, l'interesse composto si calcola sul capitale di cui si dispone all'inizio del nuovo periodo unitario (figura 12). In altri termini, nel regime di interesse composto gli interessi vengono reinvestiti, cosa che non accade in capitalizzazione semplice, generando degli "interessi sugli interessi".

Figura 12



Il montante si calcola dunque con la seguente formula:

$$M = P(1 + i)^t$$

dove:

- M è il montante
- P è il capitale iniziale
- i è il tasso annuo d'interesse
- t è il tempo espresso in anni.

Osserviamo in figura 12 la funzione di crescita dell'interesse in ambo i regimi. In regime semplice la funzione è lineare, mentre in regime composto la crescita è esponenziale. Mettendo i due a confronto osserviamo che, benché i livelli di crescita nei primi anni siano molto simili, nel lungo periodo la capitalizzazione composta garantisce un interesse che cresce rapidamente.

Per comprendere meglio il significato di tale locuzione immaginiamo di avere dei depositi in un conto bancario. La somma depositata è pari a 100€ ed il tasso d'interesse è fisso al 2%. Al netto di ulteriori movimentazioni del conto e delle spese di apertura del conto presso l'istituto bancario, possiamo immaginare che, dopo un anno, il depositante avrà ottenuto un montante superiore alla somma che ha investito inizialmente ($M > P$). Procediamo al calcolo del montante prima in regime semplice e poi composto.

Applicando le formule otteniamo:

$$M = 100 (1 + 0.02) = 102.$$

$$M = 100 (1 + 0.02) = 102.$$

Esclusa ogni altra movimentazione del conto, ovvero ulteriori depositi o prelievi, e ignorate volontariamente le spese di apertura del conto a t_0 , l'operazione permette al depositante di ottenere, dopo un anno, un interesse I pari a 2€. Alla luce di quanto riportato non dovrebbe sorprendere che, dopo un periodo di tempo unitario, il montante in regime di capitalizzazione semplice sia equivalente a quello di capitalizzazione composta. Di fatti, in questo caso il capitale di inizio periodo coincide con il capitale investito inizialmente.

Nel caso in cui volessimo conoscere l'ammontare della cifra sul conto dopo un periodo di tempo maggiore (in questo caso 5 anni), dovremmo fare un distinguo. Gli interessi sono stati reinvestiti? Nel caso in cui la risposta sia affermativa va compiuta una capitalizzazione in regime composto, nel caso contrario quella semplice.

Riportiamo di seguito i risultati ottenuti in ambo i regimi.

1. $M=100 (1+0.02*5) =110$.
2. $M=100 (1+0.02)^5=110.41$.

Alla luce di quanto detto non sorprende che il risultato della operazione 2 sia maggiore di quello dell'operazione 1.

BOX D

Rischio-rendimento e diversificazione

Nel 1975 Milton Friedman espone, nell'omonimo libro, il celebre detto "*There's no such thing as a free meal*". La locuzione descrive in maniera calzante il fenomeno del trade-off tra rischi e rendimenti. La nozione fondamentale è la seguente: un investimento meno rischioso corrisponderà rendimenti minori, un investimento più rischioso corrisponderà rendimento maggiori.

Questa nozione è significativa nell'ambito del compimento di una scelta tra varie alternative di investimento possibili. Difatti, al fine di compiere la scelta migliore possibile, è necessario considerare non solo i rendimenti, optando quindi per il maggiore, ma anche il rischio associato, cercando di minimizzarlo.

Potremmo affermare, adottando un'altra prospettiva, che, a parità di rendimenti, la bontà dell'investimento va valutata in base al livello di rischio. Allo stesso modo, tra investimenti egualmente rischiosi, va preferito quello con il rendimento più alto.

La scelta deve essere condotta su due dimensioni: il rendimento²¹, che andrà massimizzato, e il rischio, che andrà minimizzato²². È possibile nella costituzione di un portafoglio porre in essere delle strategie che consentano di minimizzare il rischio complessivo dello stesso una volta fissato un target di rendimento adeguato. Markowitz aveva intuito che una buona diversificazione di portafoglio avrebbe sortito un effetto benefico, evitando di mettere "tutte le uova nello stesso

²¹ che nella teoria del portafoglio di Markowitz si trova sull'asse delle ordinate ed assume un andamento normale.

²² che nella teoria del portafoglio di Markowitz si trova sull'asse delle ascisse ed è misurato dallo scarto quadratico medio.

paniere” ma anzi diversificando il contenuto del proprio portafoglio aumentando il numero di titoli il rischio si riduce fisiologicamente. Ciò accade in quanto così facendo è possibile che si compia una compensazione tra gli andamenti favorevoli dei rendimenti di alcuni titoli e quelli sfavorevoli di altri. Più l’investitore è abile a diversificare, maggiore sarà la possibilità di contenere i rischi. Sfruttando la diversificazione si vuole ridurre quella componente del rischio di portafoglio che viene definita rischio accidentale. Rimane così solo il rischio sistematico, il quale è legato alla volatilità del mercato e, per definizione, non è eliminabile. Assistiamo dunque a un miglioramento della performance nella costituzione del portafoglio.

In sostanza un investimento è tanto più efficiente quanto più il suo rendimento è alto e il rischio basso. Per abbassare i rischi è bene variare negli investimenti quanto più possibile.

BOX E

L’inflazione.

Conoscere il significato del concetto di inflazione è fondamentale per una consapevolezza adeguata del valore del denaro. Definiamo l’inflazione come un aumento generalizzato e prolungato dei prezzi la cui naturale conseguenza è la diminuzione del potere d’acquisto della moneta. In altri termini, in tempi di aumento del tasso di inflazione, con una determinata somma di denaro si potrà comprare meno di quanto si poteva precedentemente. Ciò si traduce in un sostanziale aumento del costo della vita.

Conoscere il significato del termine inflazione è necessario anche per comprendere adeguatamente la differenza tra le nozioni di tasso d’interesse nominale e di tasso d’interesse reale. Sappiamo che il tasso di interesse reale è l’unico tra i due che tiene in considerazione gli effetti dell’inflazione.

Definiamo il tasso di interesse reale come il tasso d’interesse nominale (i) calcolato come risulta applicando l’equazione di Fisher, che riportiamo di seguito.

Equazione di Fisher:
$$1 + r = \frac{1+i}{1+\pi}$$

dove:

- r è il tasso di interesse reale
- i è il tasso d'interesse nominale
- π è il tasso di inflazione

Il valore del denaro è calcolato dall'Istat attraverso la costituzione di un indice dei prezzi al consumo. Questo viene calcolato considerando la variazione del prezzo di un paniere di beni fisso.

Cosa succede dunque quando un individuo decide di conservare il proprio in casa senza investirlo in alcun modo? Il valore di questo varia al variare dell'inflazione. Potremmo quindi asserire che, allo stesso modo in cui i tassi d'interesse rappresentano il "costo del prestare denaro", l'inflazione rappresenta il "costo del risparmiare denaro".

BOX F

Costo-opportunità

Nell'ambito del compimento di una scelta economica il soggetto è sempre chiamato a scegliere tra una pluralità di alternative. Come valutare però il costo della propria decisione?

È possibile stimare il costo della rinuncia alle altre opportunità proposte attraverso il c.d. costo-opportunità.

Definiamo il concetto di costo-opportunità come il valore della migliore alternativa tralasciata, ovvero dal mancato sfruttamento della migliore tra le non scelte.

Applichiamo ora il concetto alle tre alternative di impiego del denaro analizzate ai fini di questo elaborato: il risparmio, la spesa e l'investimento.

Scegliendo, ad esempio, di risparmiare l'individuo deve considerare costo-opportunità della sua scelta. Risparmiando, infatti, il soggetto rinuncia ad aumentare il proprio benessere attraverso i consumi e a ottenere rendimenti positivi investendo il suo denaro. È dunque scorretto premiare aprioristicamente una modalità d'impiego rispetto ad un'altra.

Come è possibile, dunque, sfruttare la nozione di costo opportunità per identificare il modo più conveniente di investire il proprio denaro?

È evidente che sia necessario confrontare i flussi di denaro attesi (di seguito flussi di cassa) derivanti dalle varie alternative di investimento disponibili alle varie scadenze. Tuttavia, è possibile che questi flussi di cassa siano disponibili in tempi differenti. Sarebbe quindi profondamente scorretto confrontare il valore di somme di denaro disponibili in tempi differenti. Questo problema di comparabilità si può risolvere considerando il valore attuale netto (VAN) in t_0 dei vari flussi di cassa alternativi. Riportiamo e commentiamo di seguito la formula matematica del VAN.

$$VAN = -I_0 + \sum_{k=1}^N \frac{FC_t}{(1+i)^{t_k}}$$

dove:

- $FC_t, t=1,2, \dots, N$, sono i flussi di cassa futuri disponibili alle scadenze rispettivamente t_1, t_2, \dots, t_N
- i è il tasso di costo-opportunità del capitale impiegato
- I_0 è il costo iniziale dell'investimento

Precisiamo che nella formula è stata fatta l'ipotesi semplificativa di intervalli di tempo unitari.

Notiamo che il valore attuale è dato dalla somma dei flussi di cassa attesi, attualizzati sulla base di uno specifico tasso di rendimento: il costo-opportunità. In altri termini attraverso questa formula è possibile comprendere se il valore attuale del flusso di cassa futuro di un dato investimento sia o meno superiore rispetto al valore attuale del flusso di cassa futuro della migliore alternativa disponibile. Ciò è possibile proprio grazie all'utilizzo del tasso di costo-opportunità come tasso di rendimento nel processo di attualizzazione.

La nozione di VAN assume una particolare rilevanza in quanto viene comunemente sfruttato come un criterio di scelta tra varie alternative di investimento. Una volta calcolato il valore attuale dei flussi di cassa attesi alternativi, l'investitore razionale può procedere con la selezione della migliore alternativa nella quale allocare le proprie risorse. In presenza di numerosi progetti alternativi tra cui scegliere, si procederebbe come segue: dapprima verrebbero escluse le alternative che restituiscono VAN negativi e, successivamente, si sceglierebbe l'opzione i cui flussi di cassa garantiscono il VAN maggiore.

CAPITOLO II – Financial confidence e finanza comportamentale: effetto Dunning-Kruger e problema dell'impostore

2.1 La financial awareness: definizione e rilevanza.

Il capitolo precedente è stato dedicato all'analisi dell'educazione finanziaria degli italiani attraverso la lente dell'alfabetizzazione. Nell'ottica di completare e arricchire il quadro fornito della situazione italiana è opportuno introdurre un nuovo criterio di giudizio attraverso il quale leggere i risultati ottenuti nel sondaggio IACOFI 2020: la consapevolezza finanziaria o financial awareness.

In mancanza di una descrizione universalmente riconosciuta, definiamo la consapevolezza finanziaria come l'abilità di un individuo di comprendere il proprio livello di conoscenza e abilità finanziaria.

Benché non esista un'unità di misura ufficiale della financial awareness, dalle varie indagini nazionali si evince che le stime in merito vertano su tre concetti: l'autoefficacia, l'autostima finanziaria e l'autodeterminazione. Con il termine autoefficacia si intende il grado di fiducia dell'individuo nella sua abilità di prendere decisioni finanziarie informate ed efficaci. L'autostima descrive, invece, quanto l'individuo confidi nella sua capacità di agire in modo tale da portare a termine tali decisioni. Infine, il concetto di autodeterminazione afferisce alla volontà dei soggetti economici di assumere il controllo delle proprie finanze. La combinazione di queste tre nozioni restituisce un'idea completa di quanto si intende, in questo elaborato, per consapevolezza.²³

Una serie di indagini²⁴ ha confermato il legame tra il raggiungimento di un apprezzabile livello di consapevolezza finanziaria degli individui e il loro benessere finanziario, attraverso un miglioramento dell'efficacia delle decisioni finanziarie prese (Abdeldayem, 2016). Allo stesso tempo, vari studi dimostrano che la correlazione tra il livello di consapevolezza e i comportamenti finanziari sia piuttosto debole. Vedremo di seguito che tali conclusioni sono confermate dai dati emersi in IACOFI 2020.

Per tali ragioni si reputa importante integrare il concetto di financial awareness, impiegandolo come un secondo filtro nell'analisi dei risultati in esame in questo elaborato.

²³ Adult Numeracy and Financial Capability, Money Advice Service, 2018

²⁴ UK Financial Capability Survey (2018)

The link between financial 2011 confidence and financial outcomes among working-aged Canadian, SRDC/SRDA (2016)
Confidence, financial literacy, and investment in risky assets: Evidence from the Survey of Consumer Finances (Cupak, Fessler, Hsu, Paradowski) (2020)

2.2 La financial awareness in IACOFI 2020.

La situazione prospettata da IACOFI 2020 conferma l'arretratezza degli Italiani per quanto riguarda l'alfabetizzazione finanziaria. I risultati non si discostano significativamente da quelli emersi nell'indagine del 2017, rientrando dunque nelle aspettative di chi ha promosso tale indagine. Emergono, tuttavia, dati molto interessanti in tema di consapevolezza finanziaria.

Dalla postuma manipolazione dei dati emersi dal sondaggio si è concluso che la macroarea *conoscenze* sia quella che meglio si conforma ad una valutazione oggettiva della bontà delle risposte. Come già stabilito nel capitolo precedente, questa caratteristica rende le *conoscenze* il profilo d'indagine più significativo all'interno dello studio.

Alla luce di ciò, nel presente paragrafo verrà analizzato il grado di confidenza finanziaria degli Italiani, sfruttando la categorizzazione realizzata da Banca d'Italia in base alle conoscenze (esperti, competenti, incompetenti, esclusi). Lo scopo di questa analisi è fornire una risposta al seguente quesito: gli italiani sono consapevoli delle loro esigue conoscenze finanziarie?

tabella 13

Autovalutazione delle proprie competenze finanziarie (valori percentuali)

Indagine	Percentuale di individui che ritengono le proprie competenze:				
	Sotto la media	Nella media	Sopra la media	Non sanno	Totale
Italia 2017	47,2	40,6	5,4	6,9	100,0
Italia 2020	50,2	38,3	4,9	6,7	100,0
OCSE-12 2020	28,1	51,0	16,7	4,2	100,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Attraverso la sezione autovalutativa sulle competenze finanziarie annessa al questionario estrapoliamo alcuni elementi significativi (tabella 13). Oltre il 50% degli intervistati ritiene che le proprie conoscenze finanziarie siano sotto la media. Questo dato è ancor più drammatico se confrontato con l'equivalente riferito ai 12 paesi OCSE²⁵, che, attestandosi su un livello pari al 28.1%, risulta essere minore rispetto a quello italiano per una quota del 40% circa.

Ricordiamo tuttavia che, in base alle quattro categorie identificate nel capitolo precedente, solo gli *esclusi* (circa il 24.5% della popolazione) riporterebbero un punteggio medio sulle

²⁵ Francia inclusa.

conoscenze significativamente inferiore rispetto alla media nazionale. Il livello medio delle conoscenze per la suddetta categoria si attesta, infatti, a 1.1, a fronte di una media nazionale di 3.9. È chiaro, dunque, che gli esclusi rappresentino una categoria le cui conoscenze sono gravemente sotto la media. Più al limite sono i punteggi associati agli *incompetenti* (circa il 33% della popolazione), che, ponendosi su un livello di 3.2, si discostano in maniera meno evidente dalla media nazionale, per quanto rimangano comunque inferiori.

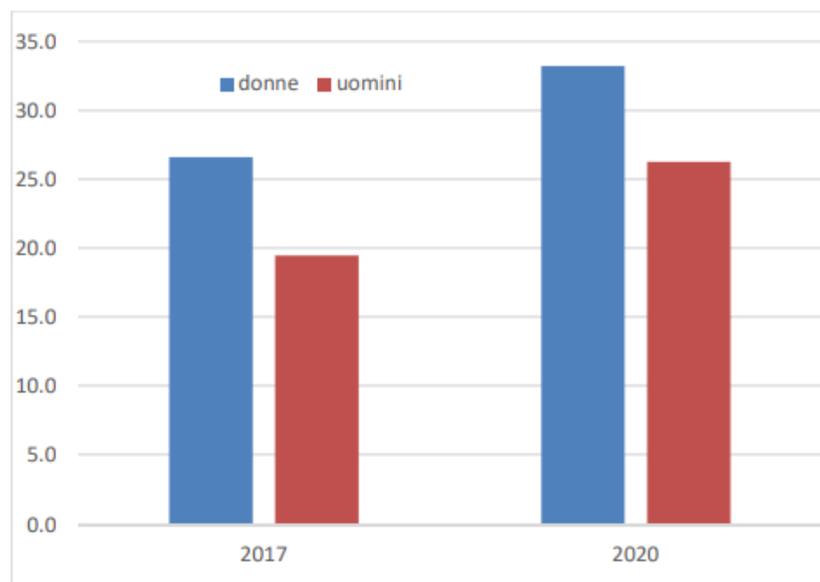
Alla luce di ciò potremmo affermare che a fronte di un 50% della popolazione che ritiene di possedere conoscenze al di sotto della media, circa il 57.5% le possiede davvero. Queste due percentuali risulterebbero coerenti con un buon livello di consapevolezza del proprio livello di conoscenze.

Tuttavia, dalla ricerca emerge una generale tendenza alla sottostima delle proprie conoscenze, la quale appare particolarmente accentuata in riferimento ad alcune categorie di soggetti economici (per esempio donne e studenti).

È quindi importante interrogarsi sulla distribuzione della parte della popolazione che ritiene di possedere conoscenze scarse e capire se costoro stiano valutando adeguatamente le proprie competenze o le stiano sottostimando.

Figura 13

Sottostima delle proprie conoscenze finanziarie in Italia (*)
(valori percentuali)



(*) Soggetti che valutano le proprie competenze sotto la media ma ottengono punteggi sopra la media.

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Dalla figura 13 notiamo che la tendenza alla sottostima è più marcata tra le donne che tra gli uomini ed è generalmente in crescita rispetto ai livelli del 2017. Di fatti, nel 2020 circa il 33% delle donne intervistate ha dichiarato di ritenere le proprie conoscenze sotto la media e, ciò nonostante, il loro livello di conoscenza è risultato superiore alla media stessa. Nel 2017 le donne con una bassa *autostima finanziaria* ingiustificata rappresentavano circa il 26.5%. In linea generale, gli uomini intervistati tendono a sottostimarsi meno rispetto alle donne. La percentuale di uomini che ha sottovalutato le proprie conoscenze è comunque cresciuta negli ultimi tre anni, passando dal 19% circa del 2017 al 26% del 2020.

È dunque evidente che una buona parte degli intervistati ritenga le proprie capacità finanziarie peggiori di quanto non siano in realtà.

Un secondo trend che è bene segnalare in tema di financial awareness è la sua tendenza a diminuire in corrispondenza di eventi economici inattesi come le crisi. La consapevolezza finanziaria è infatti fondata su una serie di fattori psicologici che vengono profondamente sconvolti dai crolli economici. Analizzeremo nel paragrafo 1.4 come il crescente interesse per la finanza

comportamentale abbia arricchito la dottrina di nuovi paradigmi per l'analisi dei legami tra psicologia ed eventi economici.

Le conseguenze inconsce che una crisi ha sui soggetti economici sono state osservate negli scorsi anni. In generale è stata riscontrata una fisiologica perdita di fiducia non solo nella propria capacità di gestire il denaro ma anche nel sistema economico nel suo complesso e nelle opportunità che questo offre. Impossibile non menzionare gli effetti della recente crisi pandemica da COVID-19. Nel luglio del 2020 la CONSOB ha pubblicato un *occasional report* dal titolo “*La crisi da COVID-19: impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*”. Notiamo nella figura 14, che in corrispondenza degli shock economici del 2008, del 2012 e del 2020, il livello di fiducia ha subito una notevole e rapida diminuzione.

Vediamo analizzato in figura 14 l'andamento del clima di fiducia attraverso l'economic sentiment (vedi box 1).

Figura 14



*Occasional report “La crisi da COVID-19: impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata”,
CONSOB (luglio 2020)*

BOX G – Cos'è l'economic sentiment?

Definiamo come *economic sentiment* quell'indicatore macroeconomico che definisce quanto consumatori e produttori si sentano ottimisti riguardo alle loro finanze e allo stato generale dell'economia. Il concetto di *economic sentiment* non è stato integrato immediatamente dalla dottrina macroeconomica tradizionale in quanto difficilmente quantificabile. Tuttavia, è stato dimostrato che le oscillazioni del sentiment hanno conseguenze così importanti sull'andamento dell'economia da poter, potenzialmente, amplificare gli effetti del ciclo economico, in modo particolare nelle fasi di crisi (Van Aarle e Klapper, 2012).

Una nozione embrionale di economic sentiment era stata introdotta da J.M. Keynes nel suo “The General Theory of Employment, Interest and Money” (2006). Keynes osservò un legame tra le fluttuazioni economiche e il sentiment di consumatori e produttori, da intendersi come lo “stato delle aspettative a lungo termine” di questi ultimi, concetto che lo stesso Keynes lega strettamente allo “stato di confidenza” nelle proprie finanze e nel tessuto economico nel suo complesso. In quest'ottica l'economic sentiment si identifica come una vera e propria variabile macroeconomica. Alla luce delle grandi crisi dei primi anni duemila e del 2008 l'importanza del concetto di *economic sentiment* è stata ristabilita. La spiegazione macroeconomica di tali fenomeni non può, infatti, prescindere dall'introduzione di alcuni fattori di carattere psico-comportamentale. È stato dimostrato che le fasi di iper-ottimismo e iper-pessimismo, dunque i picchi di massimo e minimo del sentiment, traccino i binari delle fasi estreme del ciclo economico (Akerlof e Shiller, 2010).

Riconosciuto il sentiment come uno strumento di analisi e previsione di breve termine delle fluttuazioni economiche, è stato implementato, al fine della sua misurazione, l'indicatore ESI (*economic sentiment indicator*). Trattasi di un indicatore composito, il quale somma cinque indicatori di confidenza, ai quali sono assegnati rispettivamente dei pesi ponderali. Nello specifico, l'indicatore di fiducia dell'industria (IFI) computa per il 40%, l'indicatore di fiducia dell'area delle costruzioni (IFC) per il 5%, l'indicatore di fiducia dei servizi (IFS) per il 30%, l'indicatore di fiducia dei consumatori (IFCONS) per il 20% e l'indicatore di fiducia del commercio (IFCD) al dettaglio per il 5%. Riportiamo di seguito la formula dell'ESI:

$$ESI = 0.4IFI + 0.05IFC + 0.3IFS + 0.2IFCONS + 0.05IFCD.$$

L'ESI è pubblicato con cadenza mensile dal direttorato generale della commissione per l'economia e la finanza (DG ECFIN), organo della Commissione Europea.

Il report chiarisce come la gravità della crisi economica da COVID-19 sia stata cagionata da uno shock asincrono di domanda e offerta. Ovviamente, dal lato della domanda, la crisi è figlia non solo del fisiologico sentimento di paura, ma anche dalle esternalità negative provocate sul tessuto economico dalla serie di restrizioni e di manovre di rientro alle quali il paese è stato sottoposto.

Dai consumatori alle PMI, dai trasporti alle esportazioni, dal turismo alle banche, moltissimi sono i settori che stanno tuttora soffrendo delle conseguenze della crisi. Il risultato è lo sviluppo di un clima di incertezza e paura, capace di mutare i comportamenti degli individui economici in maniera rilevante. Si osserva una tendenza a limitare o posticipare le spese non necessarie e le eventuali scelte di investimenti, accompagnata da un generalizzato calo della fiducia nei mercati. Si diffonde la percezione che le manovre di ripresa attuate siano inefficaci o che presuppongano un peggioramento della qualità della vita nel prossimo futuro. I soggetti economici sono scoraggiati e la fiducia nelle proprie capacità di compiere scelte finanziarie razionali e virtuose viene progressivamente meno.

La figura 13 restituisce un altro dato interessante: solamente il 6.7% degli intervistati ritiene che le proprie conoscenze siano sopra la media. Ciò sorprende se pensiamo che circa il 42,5% del campione ha ottenuto punteggi nettamente superiori rispetto alla media (*competenti ed esperti*). Ancora una volta si conferma il suddetto trend della sottostima.

Quali sono dunque le categorie di soggetti economici che soffrono di una scarsa autostima finanziaria? La risposta a questo interrogativo può essere fornita attraverso un'indagine comparata sulle autovalutazioni degli intervistati facenti parte delle quattro sopracitate categorie: esperti, competenti, incompetenti ed esclusi.

Riportiamo nella tabella 14 i risultati sulle autovalutazioni degli *esperti*, il cui livello effettivo di conoscenze medio si attesta a 6.4/7.

Tabella 14

Autovalutazione delle proprie conoscenze finanziarie per tipologia di individui in Italia					
Gruppi	Percentuale di individui che ritengono le proprie conoscenze:				Totale
	Sopra la media	Nella media	Sotto la media	Non sanno	
Esperti	10,7	50,1	36,2	3,0	100,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

La suddetta categoria ha riscontrato punteggi che non solo esorbitano la media nazionale ma anche ampiamente superiori allo standard settato per la sufficienza (che ricordiamo essere 5/7). L'autovalutazione prospetta un problema nella consapevolezza delle proprie conoscenze da parte del campione in esame. Oltre il 36% dei facenti parte della categoria dichiarano, erroneamente, di ritenere che le proprie conoscenze siano inferiori alla media. Inoltre, più della metà degli intervistati si colloca su un livello medio. Solo poco meno dell'11% si posiziona correttamente al di sopra della media in fatto di conoscenze. È evidente che gli *esperti*, i quali padroneggiano al meglio le nozioni in fatto di finanza, sottostimino fortemente la propria preparazione.

Per quanto riguarda i *competenti* la situazione è differente. Benché, infatti, costoro presentino un livello di conoscenze superiore alla media nazionale, il loro sapere finanziario risulta comunque leggermente inferiore rispetto alla soglia di sufficienza. I dati relativi alla consapevolezza sono riportati nella tabella 15.

Tabella 15

Autovalutazione delle proprie conoscenze finanziarie per tipologia di individui in Italia					
Gruppi	Percentuale di individui che ritengono le proprie conoscenze:				Totale
	Sopra la media	Nella media	Sotto la media	Non sanno	
Competenti	4,1	38,9	53,4	3,6	100,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Osserviamo anche in questo caso una spiccata tendenza alla sottostima delle proprie conoscenze. Oltre la metà dei facenti parte della categoria sottovaluta gravemente le proprie conoscenze, ritenendole perfino inferiori alla media e meno del 40% si colloca nella media. Ad ogni modo la spia più evidente dell'incapacità dei competenti di giudicare le proprie conoscenze è rappresentata dal fatto che solamene il 4% circa degli intervistati ritiene di essere, correttamente, sopra la media ed ha dunque una corretta percezione della propria preparazione finanziaria. Ancora una volta, coloro che sanno più degli altri si sottovalutano e reputano di sapere meno.

La categoria degli *incompetenti* rappresenta la porzione di popolazione maggiore. Questa ricomprende circa 1/3 degli intervistati, i quali sono caratterizzati da conoscenze insufficienti e inferiori rispetto alla media nazionale. La tabella 16 riporta i risultati relativi alla financial awareness della categoria.

Tabella 16

Autovalutazione delle proprie conoscenze finanziarie per tipologia di individui in Italia					
Gruppi	Percentuale di individui che ritengono le proprie conoscenze:				
	Sopra la media	Nella media	Sotto la media	Non sanno	Totale
Incompetenti	3,5	35,7	55,6	5,2	100,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Il 55.6% della categoria ha una corretta percezione delle proprie abilità. Al contrario circa il 40% del campione in esame sovrastima le proprie conoscenze. Percepriamo dunque in questo caso una parziale consapevolezza dello scarso livello di preparazione finanziaria. Nonostante ciò, notiamo, in riferimento a una considerevole porzione dei facenti parte della categoria una tendenza a sopravvalutarsi. Dunque, chi conosce meno ritiene di conoscere di più.

La categoria degli *esclusi*, il cui livello di conoscenze si colloca drasticamente al di sotto tanto della sufficienza quanto della media nazionale, ha un profilo autosvalutativo particolarmente interessante. Riportiamo i risultati in tabella 17.

Tabella 17

Autovalutazione delle proprie conoscenze finanziarie per tipologia di individui in Italia					
Gruppi	Percentuale di individui che ritengono le proprie conoscenze:				
	Sopra la media	Nella media	Sotto la media	Non sanno	Totale
Esclusi	3,1	32,0	49,8	15,2	100,0

Fonte: Banca d'Italia report IACOFI 2020 Occasional paper n° 588

Circa metà del campione ha una nozione corretta rispetto al proprio livello di conoscenza finanziaria e si autovaluta sotto la media. Si evince ancora una volta un trend alla sopravvalutazione da parte di una frazione del campione. Nello specifico circa 1/3 della categoria sovrastima le proprie abilità. Nell'analisi dei precedenti raggruppamenti il risultato in merito a coloro che non sono riusciti a collocare il proprio grado di conoscenza rispetto a uno standard dato è stato volutamente tralasciato in quanto di entità trascurabile. Al contrario, in riferimento agli esclusi notiamo che oltre il 15% dei

facenti parte della categoria non si sentono in grado di autovalutarsi (“non sanno” in tabella 17). Questa informazione è particolarmente allarmante in quanto è indice di una totale inconsapevolezza non solo del proprio profilo conoscitivo ma anche della prospettiva di conformazione allo standard nazionale e dunque del margine potenziale di miglioramento dello stesso.

In conclusione, dall’analisi delle presenti categorie estrapoliamo due nozioni fondamentali: chi sa di più ritiene di sapere meno e si sottovaluta, chi è meno preparato sui temi in esame ritiene invece di possedere un livello di conoscenza maggiore di quello reale e dunque si sopravvaluta. Nel paragrafo a seguire introdurremo due concetti afferenti all’area della psicologia comportamentale: l’effetto Dunning-Kruger e la sindrome dell’impostore. Tenteremo di spiegare ulteriormente l’atteggiamento di distorta valutazione delle proprie conoscenze nell’uno e nell’altro senso attraverso l’impiego di questi due concetti e ne esamineremo le conseguenze.

2.3 Effetto Dunning-Kruger e sindrome dell’impostore.

Nel 1871 Charles Darwin asseriva nel suo *l’origine dell’uomo* che “l’ignoranza genera fiducia più spesso della conoscenza”. Oltre un secolo più tardi, nel 1999 i professori David Dunning e Justin Kruger pubblicarono sul *Journal of personality and social psychology* uno studio dal nome *Unskilled and unaware of it: How difficulties in recognizing one's own incompetence lead to inflated self-assessments*. Questa ricerca si proponeva di trovare una spiegazione scientifica al fenomeno per cui chi meno conosce sopravvaluta le sue stesse conoscenze.

Emerge dallo studio che coloro che rientrano nelle fasce più basse di preparazione sono sottoposti a un duplice problema. Questi individui non sono in grado di prendere decisioni oculate, anzi, è probabile che giungano a soluzioni inconcludenti ed errate. Allo stesso tempo, l’incompetenza di quest’ultimi li impossibilita a rendersi conto delle proprie mancanze. In altre parole, chi non sa, non solo non può agire efficacemente ma non ha neanche le abilità metacognitive²⁶ per rendersene conto. Ciò si concretizza in una spiccata tendenza dei soggetti meno preparati alla sopravvalutazione delle proprie competenze.

Benché, come è stato ribadito più volte, il problema della mancata conoscenza delle nozioni può avere conseguenze rilevanti sul benessere del tessuto sociale, ancor più drammatici sono gli effetti della mancanza di abilità metacognitive nei soggetti stessi. Difatti, un individuo che non comprende quanto lui stesso ignori, non prenderà provvedimenti per migliorare le proprie conoscenze, azzerando

²⁶ Sapere imparare.

le prospettive di crescita potenziale che invece potrebbero condurlo ad una maggiore erudizione. Un soggetto inconsapevole della sua ignoranza vivrà, al contrario, convinto che le sue conoscenze non necessitino di alcun perfezionamento.

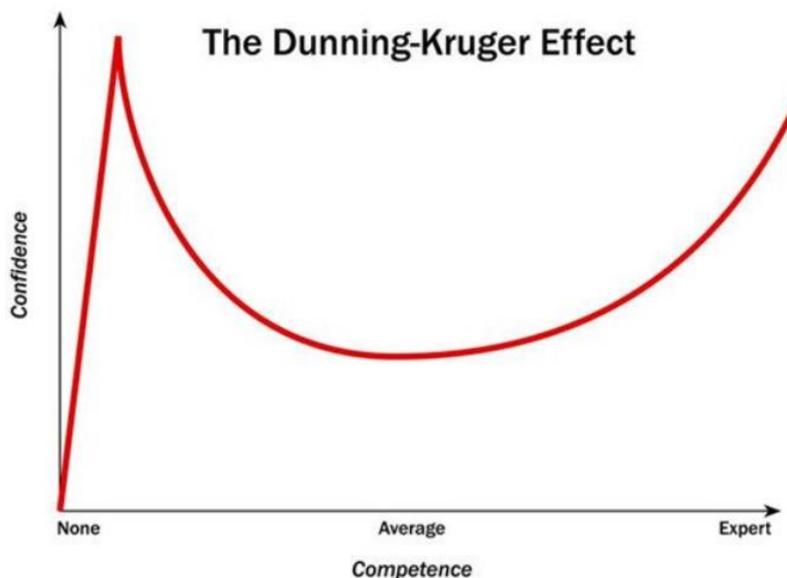
Nello studio Dunning e Kruger identificano la ragione di tale deficit cognitivo. Quelle competenze che rendono gli individui in grado di prendere decisioni corrette sono le stesse competenze sottintese allo sviluppo della metacognizione, ovvero dell'abilità di saper valutare il grado di competenza proprio e altrui. La mancanza di tali conoscenze si riflette nell'impossibilità di valutare correttamente.

Da tali osservazioni si origina la nozione di effetto Dunning-Kruger che definiamo come il fenomeno per cui i meno competenti sono incapaci di riconoscere la propria incompetenza e dunque tendono a sopravvalutarsi (Pennycook, Ross, Koehler, Fugelsang, 2017).

Da questo fenomeno nasce nei soggetti interessati un sentimento di overconfidence, il quale può generare esternalità negative. Difatti, un soggetto overconfident tenderà non solo ad avere un giudizio distorto sulle abilità proprie e altrui ma anche a illudersi di avere il controllo su determinate situazioni.

Riportiamo in figura 15 un grafico che descrive l'andamento del grado di fiducia nelle proprie conoscenze, che rappresenta la variabile dipendente, al variare del livello di conoscenze possedute, ovvero la variabile indipendente.

Figura 15



Fonte: Chiuchiolo, M. (2019) 'Pensi di essere un esperto? Abbiamo brutte notizie per te', *Il digitale.it*, pp. 1.

Notiamo che la figura presenta un picco di confidence in corrispondenza di un livello piuttosto esiguo di Knowledge. È questa la zona del grafico interessata dall'effetto Dunning-Kruger. Si osservi,

tuttavia, che, muovendosi verso destra sull'asse delle ascisse (dunque all'aumentare della conoscenza), il livello di confidenza tende ad abbassarsi repentinamente per poi tornare a crescere a un tasso notevolmente più moderato.

Al contrario, chi possiede buoni livelli di preparazione, infatti, tende a sottostimare le proprie conoscenze. Si parla, in questo caso della c.d. sindrome dell'impostore. Questo fenomeno è stato teorizzato per la prima volta negli anni 80 del secolo scorso nell'elaborato *The imposter phenomenon in high achieving women: Dynamics and therapeutic intervention* (Clance e Imes, 1978). Chi è interessato da tale fenomeno tende a percepirsi come meno capace di quanto non sia realmente. La conseguenza naturale della scarsa confidenza nei propri mezzi è la resistenza all'assunzione di posizioni di responsabilità. In altri termini chi avrebbe le conoscenze necessarie per prendere decisioni oculute rinuncia in quanto non si ritiene all'altezza. La "indebita modestia dei top performer" come definita nell'articolo *Why People Fail to Recognize Their Own Incompetence* (Dunning, Johnson, Ehrlinger e Kruger, 2003) è figlia di due differenti discrasie percettive. Gli *impostori* tendono simultaneamente a sottostimare sé stessi e a sopravvalutare, invece, le performance dei loro pari.

È evidente come entrambi gli effetti siano riscontrabili nell'analisi del data set di IACOFI 2020. Difatti, nel paragrafo precedente, abbiamo osservato come gli esclusi e gli incompetenti siano inclini a sovrastimarsi e, dunque, sono soggetti all'effetto Dunning-Kruger. D'altro canto, i competenti e gli esperti, i quali svalutano sistematicamente le proprie conoscenze, sono affetti dalla sindrome dell'impostore. Notiamo, in sintesi, che i due effetti sono contemporaneamente presenti nella popolazione.

Dai risultati della sezione autovalutativa del questionario emerge, tuttavia, che una più numerosa porzione del campione percepisce le proprie competenze come inferiori rispetto al loro livello oggettivo. Ricordiamo, infatti, che la maggior parte degli esperti percepisce le proprie conoscenze come medie, il più dei competenti addirittura come inferiori alla media. L'atteggiamento preponderante è, quindi, la sottovalutazione. Alla luce di ciò possiamo affermare che la popolazione italiana si configura tendenzialmente nella fattispecie comportamentale dell'impostore.

In sintesi, in questo paragrafo si è discusso della relazione tra conoscenze possedute e consapevolezza in quest'ultime, ma anche delle conseguenze della sopravvalutazione e della sottovalutazione. Abbiamo, inoltre, indagato i fenomeni di Dunning-Kruger e dell'impostore, contestualizzandoli nei risultati del campione dell'indagine IACOFI 2020. È stato osservato che la percezione di sé stessi e del contesto economico è spesso viziata da dei bias, che influenzano le decisioni e i comportamenti dei soggetti.

A partire dagli anni Cinquanta del Novecento si è assistito ad una crescente commistione tra le nozioni di psicologia cognitiva e di finanza. La correlazione tra i fattori psicologici e la condotta degli agenti finanziari è stata indagata dal ramo della c.d. *finanza comportamentale*. Tra gli argomenti di studio di questa branca della finanza troviamo la definizione e l'analisi dei bias. Nello specifico, vogliamo fare menzione dei c.d. *bias cognitivi*, introdotti nell'"Heuristics and bias program" (Kahneman e Tversky, 1974).

Definiamo i bias cognitivi come delle distorsioni del giudizio critico basate su idee e/o percezioni alterate o erranee, oppure su dei pregiudizi nella valutazione.

Ai fini di questo elaborato consideriamo la nozione e le conseguenze di due errori cognitivi: l'overconfidence bias e l'underconfidence bias.

L'overconfidence bias è indubbiamente uno tra i più diffusi tra i soggetti economici. L'articolo "Risparmio, la classifica delle trappole mentali" (Borrello e Lo Conte, 2015) lo definisce come la prima tra le trappole cognitive. La ricerca conferma che la conseguenza più comune di tale distorsione cognitiva è la propensione a prendere decisioni finanziarie eccessivamente rischiose o a compiere previsioni viziate da un ingiustificato ottimismo.

L'underconfidence bias è meno generalizzato rispetto al precedente. Tuttavia, questo si palesa come un fenomeno pregnante per quanto riguarda alcune categorie sociali. Questo bias è tipicamente trattato in tema di gender gap. I risultati di IACOFI 2020 confermano, infatti, che le donne sono maggiormente interessate da una scarsa confidenza nella propria preparazione. Nonostante ciò, è stato osservato che, analizzando il sottogruppo delle professioniste, queste risultano avere ottenuto risultati migliori dei loro colleghi uomini.

Alla luce dell'analisi proposta in questo capitolo concludiamo che a preoccupare non dovrebbe essere solamente l'esiguo il livello di alfabetizzazione degli italiani, ma anche la loro distorta percezione di quest'ultimo.

CAPITOLO III – proposte di miglioramento del questionario.

Nell'analizzare le tre sezioni del questionario appare lampante che, mentre le macroaree *conoscenze* e *comportamenti* sono approfondite e strutturate in maniera più completa, alla sezione *attitudini* è dedicata una quantità piuttosto esigua di quesiti. Mentre, infatti, le sezioni precedenti sono indagate a mezzo rispettivamente di 7 e 8 variabili, la sezione in questione ne conta solamente tre. Abbiamo già ampiamente chiarito le motivazioni per cui l'area *conoscenze* ricopra un ruolo di primario interesse rispetto alle altre due. Ciò non significa, però che le *attitudini* meritino una minore attenzione. Questa è infatti, la sezione preposta all'indagine dell'orientamento degli intervistati rispetto ad alcuni concetti economici fondamentali.

L'alfabetizzazione finanziaria non deve essere ridotta a sinonimo di conoscenza tecnica e nozionistica. È, invece, fondamentale analizzare i comportamenti e le tendenze personali dei consumatori nell'ottica di costituire un quadro realmente descrittivo della capacità degli italiani di gestire il proprio denaro.

Nella consapevolezza di quanto appena espresso, è stato compiuto un esame critico della sezione delle *attitudini* del questionario armonizzato, la quale risulta, già ad una prima lettura, la meno accuratamente sviscerata delle tre. Da tale rilettura sono emerse alcune questioni problematiche. La sezione, difatti, manca alcuni degli obiettivi che la ricerca si propone.

Nell'ottica di migliorare ed arricchire il sondaggio abbiamo pensato di revisionare e rimaneggiare la sezione, proponendo un vero e proprio *nuovo questionario per le attitudini finanziarie* (FA), che, benché sia ispirato all'originale, non presenti le criticità di quest'ultimo.

L'obiettivo del presente capitolo è presentare il sondaggio originale e discuterne gli aspetti più controversi. In secondo luogo, verranno presentati i criteri con cui si è svolto il lavoro di revisione e perfezionamento che ha portato all'implementazione del nuovo questionario. Sarà presentato il nuovo sondaggio, con annessa spiegazione del parametro valutativo prescelto. Il nuovo questionario è stato ultimato e pubblicato in data 21 luglio 2020 attraverso la piattaforma di ricerca *Qualtrics XM* ed è stato sottoposto a 200 rispondenti. L'ultimo paragrafo del presente capitolo si propone di riportare e commentare brevemente i risultati ottenuti da questa indagine.

3.1 La sezione *attitudini* del questionario armonizzato originale: composizione e problematiche.

Riportiamo in figura 16 le tre variabili della sezione attitudini (FA) del questionario armonizzato originale impiegato in IACOFI 2020.

Figura 16

FA - Attitudine finanziaria – Punteggio da 1 a 5 calcolato come media dei 3 punteggi relativi alle domande FA1, FA2 e FA3

Indichi in che misura è d'accordo o in disaccordo usando un voto da 1 a 5 (1=Totale accordo, 5=Totale disaccordo, -97=Non so, -99=Preferisco non rispondere)

FA1:

QS3_11 Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro

FA2:

QS1_1 Trovo più soddisfacente spendere piuttosto che risparmiare a lungo termine

FA3:

QS1_3 Il denaro serve per essere speso

Fonte: sezione *financial attitudes* del questionario armonizzato originale

Osserviamo che le attitudini sono indagate a mezzo di tre quesiti, ciascuno dei quali corrisponde a un item. Il punteggio, assegnato in un range da 1 a 5, è collocato in base al grado di accordo dell'intervistato rispetto ad alcune affermazioni. I temi toccati dalle domande relative alla sezione sono tre:

- a. L'atteggiamento rispetto alla programmazione.
- b. Il grado di soddisfazione e i "sentimenti" associati alla spesa e al risparmio.
- c. La concezione personale del denaro.

Osserviamo ancora una volta una deliberata volontà di premiare un atteggiamento volto al risparmio e alla parsimonia. I punteggi più alti sono associati a un grado di massimo disaccordo rispetto alle affermazioni proposte, tutte spiccatamente orientate alla spesa e alla non-programmazione.

Attraverso una rapida comparazione con i quesiti delle altre sezioni appare evidente che le *attitudini* siano state scandagliate con un minore grado di dettaglio. Inoltre, è possibile identificare alcune criticità strutturali e contenutistiche in merito agli interrogativi proposti al rispondente in quest'area.

Abbiamo individuato quattro problematiche che potrebbero minare la validità dei risultati del sondaggio e, per ognuna di queste, abbiamo proposto una soluzione nella versione rivisitata del sondaggio. Esponiamo queste criticità di seguito.

In primo luogo, riteniamo che alcune di queste affermazioni possano indirizzare l'intervistato verso un determinato tipo di risposta, non necessariamente rispondente al vero (ad esempio, è difficile che qualcuno affermi di “vivere alla giornata” senza percepire di venire giudicato per la sua risposta inappropriata). Questa criticità nasce da una modalità estremamente diretta di porre l'interrogativo all'intervistato. È bene, infatti, ricordare che lo scopo di un sondaggio è quello di raccogliere informazioni quanto più rappresentative e veritiere possibile e, per permettere ciò, il rispondente deve essere messo nelle condizioni di poter esprimere la sua reale attitudine senza indorarlo. Per risolvere questa problematica si è optato per due interventi complementari. In primo luogo, le domande del nuovo sondaggio sono state formulate in maniera tale di essere meno “**insinuanti**” possibile. In secondo luogo, l'indagine è stata arricchita da vari quesiti nei quali l'intervistato è chiamato a riconoscere le sue attitudini in alcune fattispecie che vengono proposte (ad esempio, si chiede all'intervistato in che modo ritiene di programmare le sue spese e valutare le sue risposte fornendogli degli esempi pratici in cui riconoscere le proprie abitudini). In questo modo il rispondente si sente svincolato dal giudizio in merito alla bontà delle sue attitudini

La seconda criticità attiene alla snellezza dei quesiti proposti. Notiamo che le tre variabili proposte seguono una struttura molto semplice basata sul grado di accordo. Benché la facilità di fruizione sia una caratteristica assolutamente positiva per un questionario da sottoporre al pubblico, l'eccessiva snellezza delle domande non è, spesso, ottimale. Questa caratteristica tende a far perdere a chi fornisce il sondaggio, molte informazioni utili che, con un domande più strutturate e articolate, sarebbe stato possibile ottenere senza invalidare la leggibilità del questionario. La nostra intenzione è stata dunque quella di proporre domande più ricche e approfondite, sfruttando le diverse possibilità di formulazione dei quesiti come un fondamentale strumento informativo. Nel paragrafo successivo sarà possibile riscontrare un usuale accostamento di quesiti in forma di Likert scale e di risposta multipla chiusa. Ciò è stato pensato con lo scopo di sfruttare i vantaggi di entrambe le strutture di domanda. Difatti, mentre la Likert scale vuole saggiare il grado di affinità del rispondente con quanto proposto, la risposta multipla è ottima per la selezione di fattispecie o di particolari precisi. Le due tipologie sono quindi complementari e consentono l'ottenimento di un buon livello di dettaglio.

Uno dei vizi maggiori relativi alla sezione *attitudini* risiede nel sistema di valutazione impiegato. Nella fattispecie lo schema di assegnazione dei punteggi valorizza l'atteggiamento tipico del “risparmiatore” senza una reale motivazione. Questa è una concezione estremamente semplicistica del concetto di “corretto atteggiamento finanziario”. Abbiamo, infatti, già ampiamente smentito, nei capitoli precedenti, l'assunto per cui *maggiore è il risparmio e migliore è l'atteggiamento*. Appurata, quindi, l'arbitrarietà del criterio utilizzato, è necessario sostituirlo. È,

tuttavia, oggettivamente molto difficile immaginare una misura univoca e obbiettiva della bontà di un atteggiamento. Si è dunque deciso di abbandonare l'idea di un poco significativo giudizio di correttezza sulle attitudini degli intervistati. Di concerto con la volontà di conferire nuova validità alla sezione, si è ritenuto di procedere non già attraverso una valutazione, ma attraverso una categorizzazione degli individui facenti parte del campione in tre profili finanziari:

- I risparmiatori, ovvero coloro che tendono al risparmio, programmano scrupolosamente e sono propensi all'investimento in attività fruttifere.
- Gli indifferenti, ovvero coloro che non hanno tendenze intrinseche ma agiscono in seguito a un'analisi oggettiva delle possibilità che il mercato offre loro e in base a questo programmano le ripartizioni tra spese e risparmi.
- I big spender, ovvero coloro che rendono alla spesa, supportata da una scarsa programmazione e da una diffidenza rispetto al mondo degli investimenti in attività fruttifere.

Questi tre profili esaustivi consentono l'identificazione di sottogruppi all'interno del campione in base proprio alle propensioni. Attraverso questa classificazione, correlando i risultati ottenuti nella sezione con quelli relativi alle *conoscenze* e ai *comportamenti* è possibile isolare ed analizzare dei veri e propri trend. Riteniamo che questa classificazione possa rilevare delle informazioni migliori in termini qualitativi e quantitativi rispetto alla valutazione proposta nel questionario originale, pur conservando lo stesso fine di indagine.

Infine, il questionario indaga le sezioni *conoscenze* e *comportamenti* su tre dimensioni: risparmio, spesa (consumi) e investimento. Nella sezione *attitudini* però questa tridimensionalità viene meno e il questionario si focalizza solo sul bivio risparmio/spesa. La questione è la seguente: dove rientrano, nel questionario originale, gli investimenti in questa sezione? In "spese" o in "risparmi"?

Riportiamo di seguito tutte le fattispecie in cui, nel questionario originale, viene trattato l'argomento "investimenti".

Nella sezione conoscenze:

- a. In FK5

FK5: Rischio-rendimento

FK5=1 se la risposta alla domanda QK7_1 = 1 (vero).

Rispondere 1=Vero, 0=Falso, -97=Non so, -99= Preferisco non rispondere
(Al 50% del campione presentare la frase A1 e al restante 50% la frase A2)

A1. Un **investimento** con un rendimento elevato è probabilmente molto rischioso

A2. Se qualcuno mi offrisse la possibilità di guadagnare molti soldi probabilmente ci sarebbe anche la possibilità di perderne tanti

FK5 nel questionario originale

b. In FK7

FK7: Diversificazione del rischio

FK7=1 se la risposta alla domanda QK7_3 = 1 (vero).

Rispondere 1=Vero, 0=Falso, -97=Non so, -99= Preferisco non rispondere
(Al 50% del campione presentare la frase C1 e al restante 50% la frase C2)

C1 Solitamente è possibile ridurre il rischio di investimenti nel mercato finanziario acquistando titoli e azioni diversi (di diversi emittenti)

C2 E' meno probabile perdere tutti i soldi se riposti in modi e posti diversi

FK7 nel questionario originale

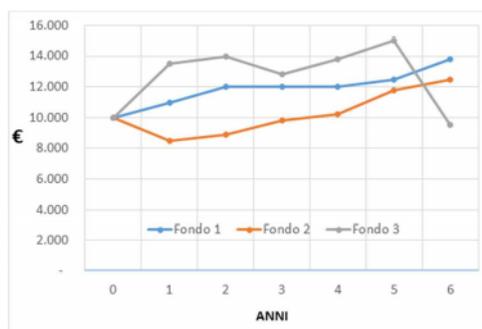
c. FK8 e FK9 ovvero le domande aggiuntive della sezione. Non fanno dunque parte del corpo principale del questionario e sono dunque esclusivamente di applicate al nostro paese. In altre parole, non sono "armonizzate". Entrambe fanno capo alla capacità di analizzare un grafico cartesiano sul rendimento dei fondi d'investimento.

FK8 - confronto grafico rendimenti 1 (IACOFI 2020)

FK8=1 se la risposta alla domanda QK8 = 1.

Questo grafico mostra il valore di mercato di 3 fondi di **investimento** nei quali 6 anni fa sono stati investiti € 10.000. Assumendo che le commissioni e le spese siano le stesse per tutti i fondi, quali tra questi otterrà i guadagni più elevati dopo 6 anni?

- | | | |
|----|--------------------------------|-----|
| a) | Fondo 1 | 1 |
| b) | Fondo 2 | 2 |
| c) | Fondo 3 | 3 |
| d) | Non so interpretare il grafico | -95 |
| e) | Non so | -97 |
| f) | Preferisco non rispondere | -99 |

**FK9 - confronto grafico rendimenti 2 (IACOFI 2020)**

FK9=1 se la risposta alla domanda QK9 = 3.

Q34. Quali tra questi avrebbe assicurato i guadagni più elevati dopo i primi 3 anni?

- | | | |
|----|--------------------------------|-----|
| a) | Fondo 1 | 1 |
| b) | Fondo 2 | 2 |
| c) | Fondo 3 | 3 |
| d) | Non so interpretare il grafico | 4 |
| e) | Non so | -97 |
| f) | Preferisco non rispondere | -99 |

FK 8 e 9 del questionario originale

Nella sezione comportamenti:

- a. Nella FB2. Questa variabile può assumere valore minimo pari a 0 e massimo pari a 1. Riporto di seguito i riferimenti al questionario originale.

FB2: Risparmio negli ultimi 12 mesi

FB2= 1 se il rispondente ha risparmiato o ha acquistato almeno uno degli strumenti finanziari indicati nelle domande sul risparmio (QF3_1, ..., QF3_8)

QF3_1, ..., QF3_8 Negli ultimi 12 mesi ha personalmente utilizzato i risparmi in uno o più dei seguenti modi? Consideri anche i risparmi che potrebbero non essere più disponibili al momento dell'intervista. Non consideri eventuali piani pensionistici (risposta multipla)

Ho messo da parte dei contanti (in casa/in cassaforte)	1
Ho messo i soldi sul conto corrente, su un libretto di risparmio o su un conto di deposito, libero o vincolato	2
Ho affidato i miei risparmi ad un familiare	3
Ho acquistato obbligazioni, titoli di Stato	5
Ho acquistato criptovalute o ICOs	6
Ho acquistato quote di capitale o azioni (quotate o meno)	7
Ho acquistato altri strumenti finanziari (es. fondi comuni di investimento , prestiti alle cooperative, ...) o beni reali (case, altri immobili, terreni, gioielli, quadri, oro, ...)	8
Non ho risparmiato	-98
Preferisco non rispondere	-99

FB2 del questionario originale

b. Nella FB7.

FB7: Strumenti finanziari

FB7=1 se il rispondente ha acquistato prodotti negli ultimi 2 anni e nella domanda QPROD2 dichiara di aver preso in considerazione diverse opzioni offerte da diversi intermediari o di essersi guardato intorno senza trovare altri prodotti adeguati alle sue esigenze (QPROD2= 1 o 4) OPPURE dichiara di aver consultato fonti informative non specializzate per l'acquisto (QPROD3_INT_3 o QPROD3_INT_4 o QPROD3_INT_5 o QPROD3_INT_6).

FB7=2 se il rispondente ha acquistato prodotti negli ultimi 2 anni e dichiara di aver consultato fonti informative specializzate per l'acquisto (QPROD3_INT_1 o QPROD3_INT_2)

QPROD2 Quale delle seguenti affermazioni descrive meglio il modo in cui ha effettuato la Sua scelta più recente? (risposta singola)?

Ho preso in considerazione varie opzioni offerte da diversi intermediari prima di scegliere	1
Ho preso in considerazione diverse opzioni offerte da un unico intermediario	2
Ho considerato solo questo prodotto/servizio	3
Mi sono guardato intorno senza trovare altri prodotti adeguati alle mie esigenze	4
Non so	-97
Non applicabile	-98
Preferisco non rispondere	-99

QPROD3_INT_1 ... _6 Quali fonti di informazione hanno influenzato maggiormente la Sua scelta più recente? (risposta multipla)

Tablette comparative e altre soluzioni che confrontano le offerte o guide specializzate (quotidiani o riviste specializzati, siti web di confronto ...)	1
Raccomandazioni/suggerimenti da consulenti finanziari indipendenti	2
Informazioni sul prodotto reperite su brochure o forme pubblicitarie simili	3
Consigli/suggerimenti di amici/parenti/conoscenti	4
Informazioni fornite (di persona, online o al telefono) dai dipendenti di una banca e/o di altri istituti finanziari	5
Altre fonti	6
Preferisco non rispondere	-99

FB7 del questionario originale

Come confermato dallo stesso report di Banca d'Italia, il questionario vuole "avvalorare" il risparmio, soprattutto quello precauzionale, e a questo associa i punteggi più alti. Poiché notiamo che in tutte le fattispecie che citate anche all'investimento è data una connotazione positiva, possiamo immaginare che, anche nella sezione attitudini, si possa adottare questo criterio. In altri termini se il concetto di "spesa" è connotato negativamente e il concetto di "risparmio" è connotato positivamente, allora anche l'investimento deve avere valore positivo. Con un discreto grado di approssimazione sembra più coerente ricomprendere "investimento" in "risparmio" piuttosto che in "spese".

Ciò detto, non il fatto che le tre dimensioni analizzate nelle prime due sezioni vengano ridotte a due non è appare essere suffragato da una valida motivazione. Perciò, in sede di revisione della sezione FA, ho cercato di rendere più completi i risultati tenendo conto di questo terzo parametro. Così facendo la nuova sezione *attitudini* è diventata maggiormente comparabile e correlabile con *conoscenze e comportamenti*.

3.2 Il nuovo questionario

Il lavoro di revisione della sezione *attitudini* del questionario è basato sull'idea di migliorare e ampliare il contenuto e la struttura del sondaggio originale.

Il nuovo sondaggio consta di quindici quesiti, organizzati secondo una struttura bipartita.

Le prime cinque domande proposte sono introduttive. Lo scopo è quello di raccogliere le informazioni anagrafiche generali del soggetto intervistato alle quali ovviamente non è associato alcun punteggio. Lo scopo è quello di permettere un'analisi più approfondita dei risultati e la relativa lettura critica. Per ovvie ragioni a tali domande non è stato assegnato alcun punteggio. Le riportiamo nell'appendice 1A

Le dieci domande successive rappresentano il *core* dell'indagine.

Il corpo della sezione nuova ricalca e affronta i tre temi già presenti nella versione originale, adeguatamente riformulati per integrare la categoria "investimenti". Li riportiamo di seguito.

- a. L'atteggiamento verso alla programmazione (di seguito *programmazione*).
- b. Il grado di soddisfazione e i "sentimenti" associati alla spesa, al risparmio e all'investimento (di seguito *sentimenti*).
- c. La concezione personale del denaro (di seguito *concezione*).

Nello specifico tre delle dieci domande sono dedicate all'area *programmazione*, sei all'area *sentimenti* e 1 all'area *concezioni*. Procediamo di seguito a un esame dettagliato dei singoli quesiti che compongono la sezione "nuova".

La prima domanda di *programmazione* (Q6) indaga la propensione alla programmazione. Per quanto concerne la struttura della domanda, si è optato per una scala Likert unipolare. Domande di questo tipo hanno una portata informativa maggiore rispetto alla tradizionale "risposta multipla", e, inoltre, i risultati sono di facile codificazione. Questo quesito ricalca i contenuti della FA1 del sondaggio originale. Lo riportiamo di seguito.

Q6. PROGRAMMAZIONE 1 - Quanto sei d'accordo con la seguente affermazione?

	affatto d'accordo	più in disaccordo che in accordo	nè d'accordo nè in disaccordo	più in accordo che in disaccordo	totalmente d'accordo
"Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro"	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

La portata analitica della Q6 viene ampliata dal secondo quesito sulla *programmazione* (Q7). Questa si propone di indagare ulteriormente l'attitudine alla programmazione ponendo il rispondente di fronte ad alcune fattispecie in cui riconoscersi. Il focus della domanda è posto sul grado di rispetto di un budget di spesa mensile. Il quesito è strutturato come una tradizionale risposta multipla. È fatta salva la possibilità di selezionare più di un'opzione. Riportiamo di seguito la Q7.

Q7. PROGRAMMAZIONE 2 - In che modo ritieni di programmare le tue spese?
(è possibile selezionare più di un'opzione)

tengo costantemente sotto controllo le mie entrate e le mie spese

Soppeso attentamente le mie alternative di spesa prima di impiegare il mio denaro

Fisso un budget massimo tassativo per le spese mensili lo rispetto

Fisso un budget non tassativo per le spese mensili e tento di non spendere molto di più

non programmo le mie spese ma ogni mese metto da parte una quota del mio denaro per eventuali spese impreviste

non programmo le mie spese ma cerco ogni mese di risparmiare il più possibile

non programmo le mie spese, tendo a spendere in breve tempo la maggior parte del denaro che ho a disposizione

La terza domanda (Q8) riguardante la *programmazione* si propone di indagare la consapevolezza dell'intervistato rispetto al proprio status finanziario. Nello specifico, il quesito vuole sondare il grado di consapevolezza dell'ammontare del proprio conto in banca. Una risposta positiva a questo quesito

pone le fondamenta per ogni tipo di programmazione finanziaria. Anche in questo caso la struttura prescelta è stata la risposta multipla.

Q8. *PROGRAMMAZIONE 3 - sei consapevole dell'ammontare del tuo conto in banca?

<input type="radio"/> sì, controllo il mio estratto conto ogni giorno o quasi
<input type="radio"/> non sempre
<input type="radio"/> no

Così termina la sezione relativa alla programmazione. Il sondaggio prosegue con la sezione *sentimento*, la quale è ulteriormente strutturata in quattro sottosezioni. La prima (Q9) si propone di indagare il generale livello di gratificazione associato alle tre alternative di investimento del denaro: risparmio, spesa e investimento. Questo quesito incorpora e perfeziona il contenuto della FA2 del questionario originale, integrando anche le due alternative di impiego del denaro. La struttura è, ancora una volta, una scala Likert. La riportiamo di seguito.

Q9. SENTIMENTO 1- esprimi il tuo livello di gratificazione associato a ciascuno di questi modi di impiegare il denaro.

	affatto gratificante	scarsamente gratificante	neutrale	abbastanza gratificante	molto gratificante
risparmiare	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
spendere	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
investire	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Le successive Q10 e Q11 sono state pensate per analizzare il “sentimento” degli intervistati verso il risparmio. Nello specifico la Q10 vuole misurare la percezione che il rispondente ha di sé stesso in merito alla sua capacità di essere uno “scrupoloso risparmiatore”. Anche in questo caso, la domanda è stata pensata come una scala Likert. La riportiamo di seguito.

Q10. Su una scala da 1 a 5 (in cui 1 è il livello minimo e 5 il livello massimo) su che livello collocheresti te stesso rispetto alla seguente affermazione?

	1	2	3	4	5
Mi reputo uno scrupoloso risparmiatore	<input type="radio"/>				

La Q11 completa l'esito della Q10, arricchendolo di informazioni ulteriori. Nella Q11 vengono proposte cinque fattispecie in cui l'intervistato può immedesimarsi. La domanda, predisposta come una risposta multipla, è riportata di seguito in figura tot.

Q11. Seleziona le affermazioni con cui ti trovi d'accordo.
(Puoi selezionare più di un'opzione)

Quando risparmio...

sento di avere fatto la scelta più sicura nell'amministrare il mio denaro.

sento di aver perso l'occasione di compiere investimenti con rendimenti maggiori.

sento di aver evitato il rischio di perdere parte del mio denaro.

sento di aver fatto la scelta più oculata, sto mettendo da parte del denaro perchè ho in programma spese o investimenti nel prossimo futuro.

mi sento confortato, penso di essere coperto per eventuali spese impreviste in futuro.

Spostiamo il focus dell'indagine sui sentimenti dell'intervistato rispetto alla spesa. Nella Q12, posto un certo grado di propensione alla spesa che è fisiologico e riscontrabile in ogni individuo, l'obiettivo del quesito è ottenere informazioni riguardo alle "spese impulsive", ovvero quelle spese non programmate, dettate da un sentimento non già da una reale necessità o da un'analisi comparativa delle alternative. La domanda è a risposta multipla. La riportiamo di seguito.

Q12. Quando spendo il mio denaro in maniera impulsiva (senza un'adeguata programmazione) mi sento...

completamente appagato, ho fatto quello che volevo in quel momento

in colpa, avrei potuto pensarci meglio

indifferente

inizialmente mi sento appagato ma poi mi sorgono dei dubbi sulla validità del mio acquisto

non succede mai che io acquisti in maniera impulsiva

Le domande Q13 e Q14 rappresentano un contenuto del tutto innovativo all'interno del questionario. Questi due quesiti indagano, infatti, l'attitudine all'investimento del rispondente. Nello specifico la Q13 utilizza una struttura piuttosto snella e diretta (è una risposta multipla); la riportiamo di seguito.

Q13. Ti sentiresti in grado di impiegare i tuoi soldi investendoli in attività fruttifere (ex. azioni, obbligazioni societarie, titoli di stato, fondi d'investimento, fondi comuni etc)?

no, in nessun caso

Solo se supportato/a dal consiglio di un esperto

sì

Alla Q14 sono chiamati a rispondere coloro che hanno risposto in maniera affermativa al quesito precedente. Questa domanda vuole indagare la propensione del rispondente rispetto a varie tipologie di prodotti finanziari, più o meno rischiosi. La domanda è stata strutturata in forma di Likert scale. Una risposta consapevole a questo quesito presuppone una conoscenza minima di alcuni concetti finanziari specifici. Il quesito è riportato in figura tot.

Q14. se alla domanda precedente hai risposto sì allora--> quanto ti senti in grado di compiere investimenti rispetto alle seguenti categorie?

	affatto	più no che sì	nè sì nè no	più sì che no	assolutamente sì
azioni	<input type="radio"/>				
obbligazioni societarie	<input type="radio"/>				
titoli di stato	<input type="radio"/>				
fondi (d'investimento, pensione, comuni etc)	<input type="radio"/>				
mercato monetario	<input type="radio"/>				
strumenti derivati	<input type="radio"/>				
assicurazioni	<input type="radio"/>				

Infine, la Q15 ridefinisce e valorizza il contenuto della FA3 del questionario originale. Vengono, in questo caso, proposte una varietà di affermazioni che descrivono atteggiamenti differenti rispetto all'impiego del denaro. Questo è l'unico quesito che afferisce all'area della *concezione*. Ancora una volta, la struttura impiegata è quella della Likert scale.

Q15. CONCEZIONE- Quale affermazione rappresenta, secondo te, una migliore politica di spesa? Descrivi quanto se d'accordo con ciascuna di queste.

	affatto d'accordo	più in disaccordo che d'accordo	neutrale	più in accordo che in disaccordo	totale accordo
il denaro serve per essere speso	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
è bene risparmiare quanto possibile per poter spendere in futuro	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
è bene risparmiare sempre quanto più possibile: un centesimo risparmiato è un centesimo guadagnato	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
nel compiere una spesa è bene tenere conto dei prezzi e delle alternative proposte sul mercato, senza farsi trascinare da fattori emotivi	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Come già anticipato, si è deciso di adottare una modalità di valutazione alternativa a quella originale. L'associazione di punteggi alle risposte in è indice di un giudizio di bontà ma è solamente un metro di classificazione. Al fine di identificare i tre profili si è deciso di associare a ciascuno il seguente range di punteggio²⁷.

- A. Il risparmiatore (3.50-5)
- B. L'indifferente (2.31-3.50)
- C. Il big spender (1-2.30)

Analizziamo nel paragrafo successivo il sistema di punteggi che abbiamo deciso di associare alle varie risposte.

3.2.1 Punteggi

Allo scopo di rendere possibile la classificazione dei rispondenti nei tre profili riportati nel paragrafo precedente, abbiamo implementato un sistema di assegnazione dei punteggi che associ risultati più alti a chi dimostra un'attitudine alla programmazione, al risparmio e all'investimento. Così facendo tali soggetti verranno correttamente ricompresi nel profilo dei *risparmiatori*. Punteggi bassi sono, invece, associati alle attitudini tipiche dei *big spender*, ovvero la scarsa capacità di programmare e la tendenza a impiegare la maggior parte del proprio denaro nei consumi. Il sistema valutativo è stato progettato di modo che i risultati si attestassero su una scala di valutazione simile a quella del sondaggio originale. Vedremo che alle risposte a ogni quesito è stato associato un punteggio che varia da un minimo di 1 a un massimo di 5 punti. Queta scala di valutazione ci è sembrata coerente con

²⁷ Il punteggio non è cumulativo ma riferito alla singola domanda.

quella originale, la quale prevedeva a sua volta l'assegnazione di un punteggio compreso tra 1 e 5. Così facendo si evita il rischio di invalidare la coerenza del sistema di assegnazione dei punteggi complessivamente impiegato per il computo dell'indice *FL*. In altri termini, sarebbe possibile sostituire il questionario originale con il nuovo senza intaccare la validità del procedimento.²⁸

Segue un'analisi di dettaglio del criterio di assegnazione dei punteggi prescelto.

La Q6 è stata valutata come mostrato in figura. Maggiore è il grado di accordo con l'affermazione, maggiore è la conformità alle attitudini tipiche dei *risparmiatori*.

Q6 Quanto sei d'accordo con la seguente affermazione?

Cancella

affatto d'accordo | più in disaccordo che in accordo | né d'accordo né in disaccordo | più in accordo che in disaccordo | totalmente d'accordo

"Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro" | 5 | 4 | 3 | 2 | 1

La Q7 completa l'analisi della Q6 attraverso la proposizione di alcune fattispecie. Anche in questo caso chi è più avvezzo al controllo del proprio budget di spesa otterrà punteggi maggiori.

Q7 In che modo ritieni di programmare le tue spese?
(Puoi selezionare più di un'opzione)

Cancella

5 | Tengo costantemente sotto controllo le mie entrate e le mie spese

5 | Soppeso attentamente le mie alternative di spesa prima di impiegare il mio denaro

4 | Fisso un budget massimo tassativo per le spese mensili lo rispetto

3 | Fisso un budget non tassativo per le spese mensili e tento di non spendere molto di più

2 | Non programmo le mie spese ma ogni mese metto da parte una quota del mio denaro per eventuali spese impreviste

2 | Non programmo le mie spese ma cerco ogni mese di risparmiare il più possibile

1 | Non programmo le mie spese, tendo a spendere in breve tempo la maggior parte del denaro che ho a disposizione

La successiva domanda, ovvero la Q8 è stata valutata come riportato in figura. Un punteggio massimo è stato associato a una forte e costante consapevolezza dell'ammontare del proprio conto in banca. Un punteggio intermedio (3 punti) è stato assegnato a coloro i quali affermino di non esserne sempre consapevoli. Ad una risposta del tutto negativa è invece associato il punteggio minimo.

²⁸ Per ovvie ragioni, tuttavia, il questionario nuovo è stato sottoposto ad un campione minore rispetto all'originale. Il nuovo campione conta 200 rispondenti, pari a circa un ventesimo dell'originale. Questa discrepanza tra i due campioni vizia parzialmente la sostituibilità del questionario.

Q8 Sei consapevole dell'ammontare del tuo conto in banca?

Cancella

5	Si, controllo il mio estratto conto ogni giorno o quasi
3	Non sempre
1	No

I quesiti relativi alla sottosezione sentimenti sono stati valutati in coerenza con il criterio enunciato in apertura del paragrafo: punteggi alti ai propensi al risparmio e all'investimento e punteggi bassi per chi è avvezzo alla spesa. Riportiamo di seguito i punteggi associati a ciascuna delle risposte.

Q9 Esprimi il tuo livello di gratificazione associato a ciascuno di questi modi di impiegare il denaro.

Cancella

	Alfatto gratificante	Scarsamente gratificante	Neutrale	Abbastanza gratificante	Molto gratificante
Risparmiare	1	2	3	4	5
Spendere	5	4	3	2	1
Investire	1	2	3	4	5

Q10 Su una scala da 1 a 5 (in cui 1 è il livello minimo e 5 il livello massimo) su che livello collocheresti te stesso rispetto alla seguente affermazione?

Cancella

	1	2	3	4	5
Mi reputo uno scrupoloso risparmiatore	1	2	3	4	5

Q11 Seleziona le affermazioni con cui ti trovi d'accordo.
(Puoi selezionare più di un'opzione)

Quando risparmio...

Cancella

5

seno di avere fatto la scelta più sicura nell'amministrare il mio denaro.

1

seno di aver perso l'occasione di compiere investimenti con rendimenti maggiori.

3

seno di aver evitato il rischio di perdere parte del mio denaro.

1

seno di aver fatto la scelta più oculata, sto mettendo da parte del denaro perchè ho in programma spese o investimenti nel prossimo futuro.

5

mi sento confortato, penso di essere coperto per eventuali spese impreviste in futuro.

Q12 Quando spendo il mio denaro in maniera impulsiva (senza un'adeguata programmazione) mi sento...

Cancella

1

completamente appagato, ho fatto quello che volevo in quel momento

4

in colpa, avrei potuto pensarci meglio

3

indifferente

2

inizialmente mi sento appagato ma poi mi sorgono dei dubbi sulla validità del mio acquisto

5

non succede mai che io acquisti in maniera impulsiva

Q13 Ti sentiresti in grado di impiegare i tuoi soldi investendoli in attività fruttifere (ex. azioni, obbligazioni societarie, titoli di stato, fondi d'investimento, fondi comuni etc)?

Cancella

1

No, in nessun caso

3

Solo se supportato/a dal consiglio di un esperto

5

Sì

Q14 Se alla domanda precedente hai risposto sì allora quanto ti senti in grado di compiere investimenti rispetto alle seguenti categorie?

Cancella

	Affatto	Più no che sì	Nè sì nè no	Più sì che no	Assolutamente sì
Azioni	1	2	3	4	5
Obbligazioni societarie	1	2	3	4	5
Titoli di stato	1	2	3	4	5
Fondi (d'investimento, pensione, comuni etc)	1	2	3	4	5
Mercato monetario	1	2	3	4	5
Strumenti derivati	1	2	3	4	5
Assicurazioni	1	2	3	4	5

Infine, la domanda Q15 riguarda le concezioni. Essa misura il grado di accordo del rispondente con una serie di affermazioni. L'assegnazione dei punteggi per la prima affermazione è inversamente proporzionale al grado di accordo del rispondente con quest'ultima. Abbiamo ritenuto, infatti, che questa locuzione afferisse alla fattispecie dei *big spender* e che, dunque, chi mostrasse un buon livello di accordo dovesse essere ricompreso in questo profilo. Al contrario, il grado di accordo con le tre affermazioni successive è direttamente proporzionale al punteggio che verrà assegnato. L'ultima proposizione è pensata per essere rappresentativa del profilo degli *indifferenti*. Proprio per questo il punteggio massimo associato è pari a 3 e non a 5.

Q15 Quale affermazione rappresenta, secondo te, una migliore politica di spesa? Descrivi quanto se d'accordo con ciascuna di queste.

Cancella

	Affatto d'accordo	Più in disaccordo che d'accordo	Neutrale	Più in accordo che in disaccordo	Totale accordo
Il denaro serve per essere speso	5	4	3	2	1
È bene risparmiare quanto possibile per poter spendere in futuro	1	2	3	4	5
È bene risparmiare sempre quanto più possibile: un centesimo risparmiato è un centesimo guadagnato	1	2	3	4	5
Nel compiere una spesa è bene tenere conto dei prezzi e delle alternative proposte sul mercato, senza farsi trascinare da fattori emotivi	1	1.5	2	2.5	3

3.2.2 Risultati

In questo paragrafo completiamo la digressione sul nuovo questionario analizzandone e commentandone i risultati. Un esame puntuale della distribuzione del campione in base ai vari parametri sociodemografici (genere, età, provenienza, occupazione e livello d'istruzione) è riportata in appendice 1B.

Procediamo con l'analisi degli esiti di ciascuna delle dieci domande che costituiscono il *core* del nuovo sondaggio.

Notiamo che nella Q6 emerge un generale e diffuso disaccordo rispetto all'affermazione "tendo a vivere alla giornata e a non programmare per il futuro". Come si evince dalla figura 17, oltre 65% del campione opta per le opzioni "più in disaccordo che in accordo" o "affatto d'accordo". Alla luce delle percentuali relative alle risposte e del sistema di valutazione prescelto emerge che il punteggio medio sia pari a 3.6535. Ciò significa che, come era facilmente intuibile da un'analisi della distribuzione delle risposte, la domanda tradisce una sostanziale tendenza degli intervistati a un atteggiamento tipico del profilo dei *risparmiatori*. Meno del 20% dei rispondenti, considerando la sola risposta al quesito, rientrerebbe tra le fila dei *big spender*.

Figura 17

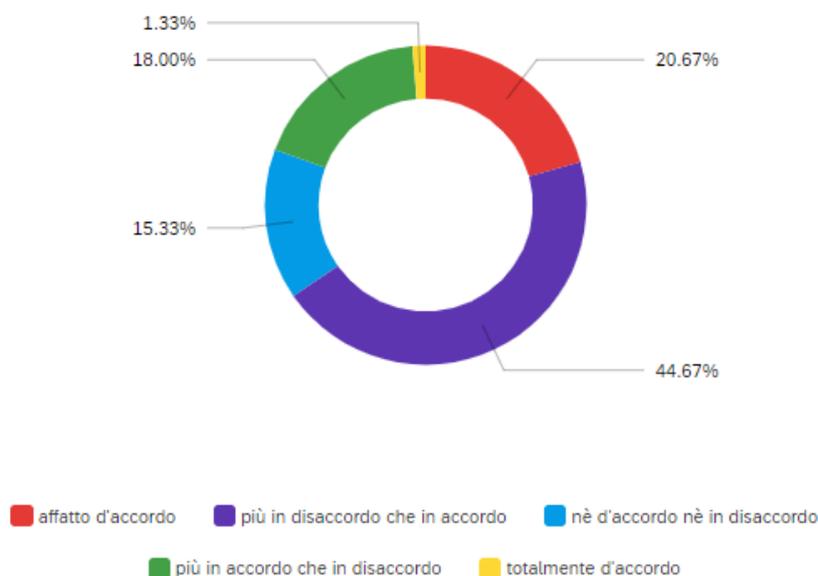


Grafico a torta sulla domanda Q6

Le risposte relative alla domanda Q7 sono distribuite in maniera più eterogenea. Dalla figura 18 evinciamo che, quando posti di fronte a delle opzioni, parte dei rispondenti che, nella domanda precedente si classificava come in grado di compiere una buona programmazione, finisce per

affermare di non avere un budget mensile fisso o comunque di non essere in grado di rispettarlo. Con un punteggio medio di 3.3301 la Q7 fa emergere una bipartizione tra gli intervistati: poco più del 40% del campione di classificherebbe come *big spender*, mentre circa il 43% rientrerebbe tra i *risparmiatori*. Le percentuali, in questo caso così simili, si compensano, facendo emergere un punteggio medio che rientrerebbe nel range di *indifferenza*.

Figura 18

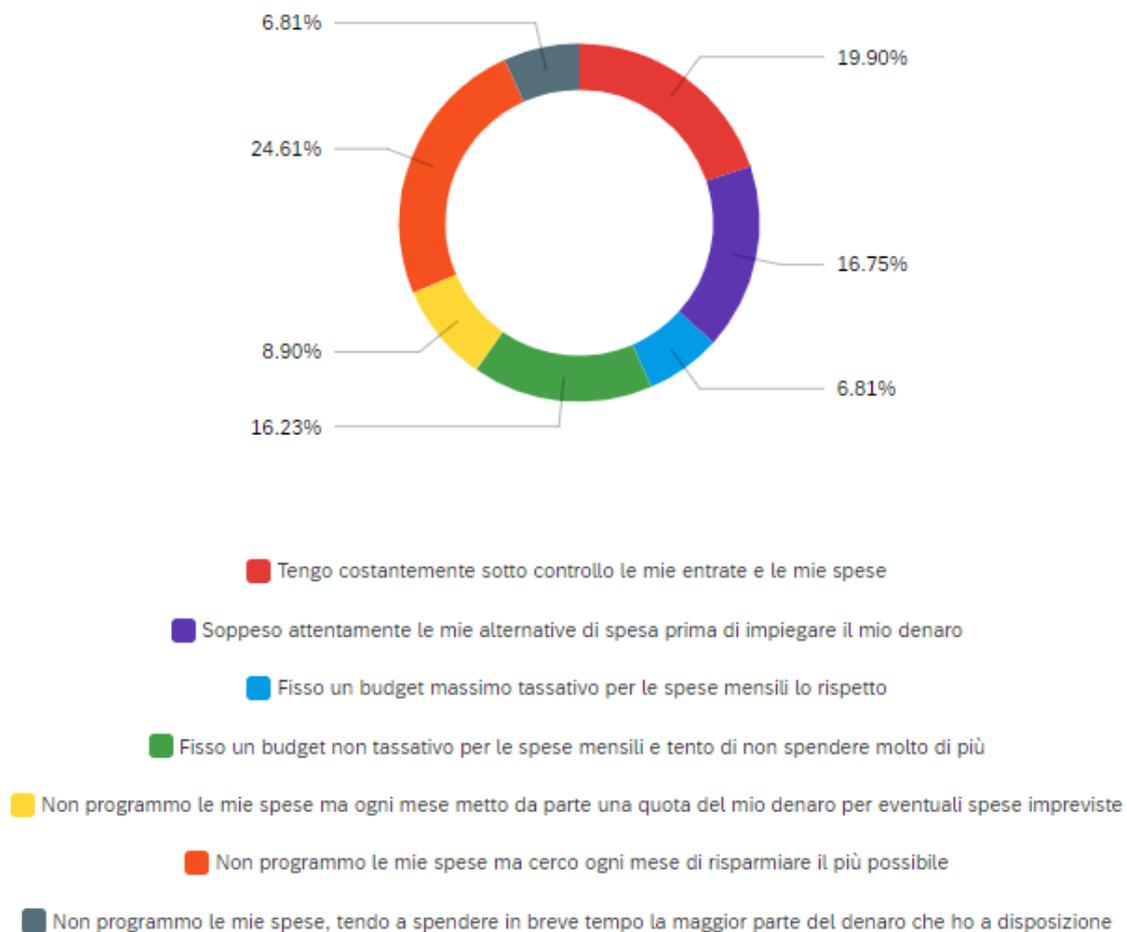


Grafico a torta relativo alla Q7.

Nella Q8 emerge un dato molto interessante. Una considerevole porzione del campione non è adeguatamente consapevole dell'ammontare delle proprie disponibilità economiche. Questa informazione è particolarmente allarmante in quanto, non solo la consapevolezza è la base di qualsiasi tipo di programmazione, ma soprattutto perché tradisce una sostanziale noncuranza rispetto alle proprie finanze di una frazione non insignificante del campione. Osserviamo in figura 32 che oltre il 41% degli intervistati sarebbe interessato dal suddetto fenomeno. Evidentemente, però, il 58.90% dei rispondenti è adeguatamente consapevole del proprio status finanziario. Costoro

si classificherebbero a pieno merito tra le fila dei *risparmiatori*. Solamente il 9.59% degli intervistati sarebbe, invece un *big spender*, mentre il 31.51% rientrerebbe nella fattispecie degli *indifferenti*. Il punteggio medio ottenuto relativamente al quesito è pari a 3.9862.

Figura 19

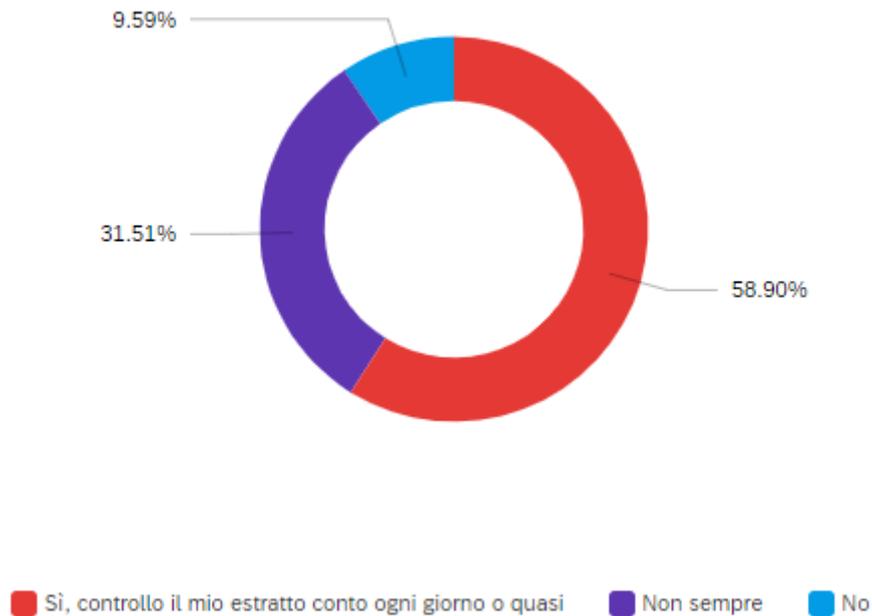


Grafico a torta relativo alla Q8

Nella Q9 si chiede all'intervistato di esprimere un livello di gratificazione rispetto ai tre modi alternativi di impiegare il denaro: la spesa, l'investimento e il risparmio. Il grafico in figura 20 lascia trapelare che il picco di gradimento è stato conferito alla spesa. Con un modesto scarto troviamo il risparmio. Il punteggio medio associato al risparmio è pari a 3.4429, quello relativo alla spesa si attesta a 2.3200 e infine quello della sezione investimenti è pari a 3.7553.

Figura 20

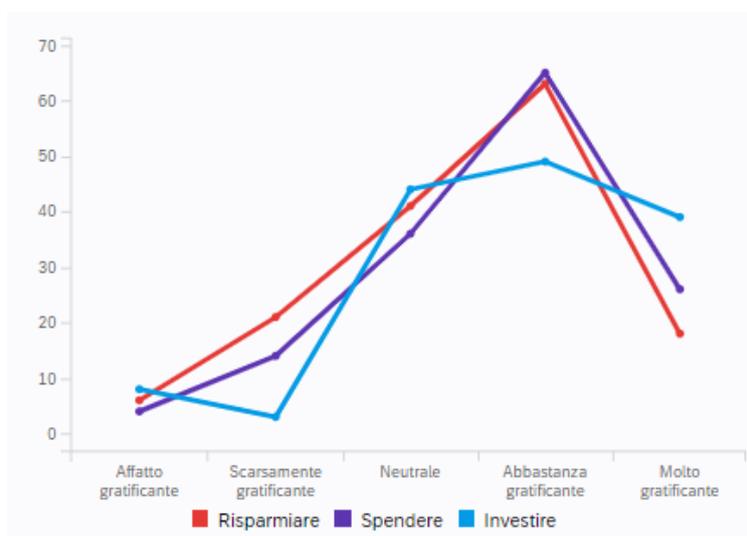
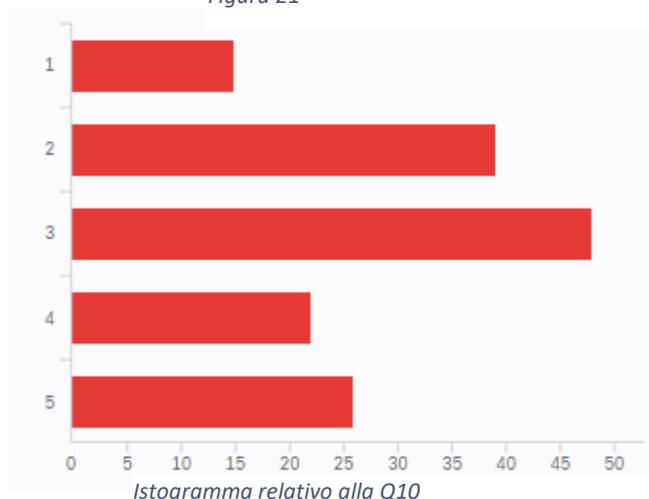


Grafico a linee relativo alla Q9

La Q10 richiede al campione di esprimere un giudizio sulla propria capacità di “essere uno scrupoloso risparmiatore”. Riportiamo i risultati in figura 21. La maggior parte delle risposte si attesta sul livello medio di 3. La media si attesta su 3.033. Emergono due tendenze contrapposte. Da un lato osserviamo un gremio gruppo di individui che dichiarano di considerarsi dei risparmiatori poco scrupolosi, assegnando a sé stessi un punteggio pari a 2. È evidente però che la frequenza con cui gli intervistati si associano al punteggio minimo (quindi 1) è piuttosto ridotta. Dall’altro lato l’11% (22 intervistati su 200) del campione si reputa un risparmiatore migliore della media, assegnandosi un punteggio pari a 4, mentre il 13% (26 intervistati su 200) si colloca sul punteggio massimo pari a 5. Dunque, notiamo che, a fronte di un gruppo di modesti *big spender* è presente una frazione di forti *risparmiatori*.

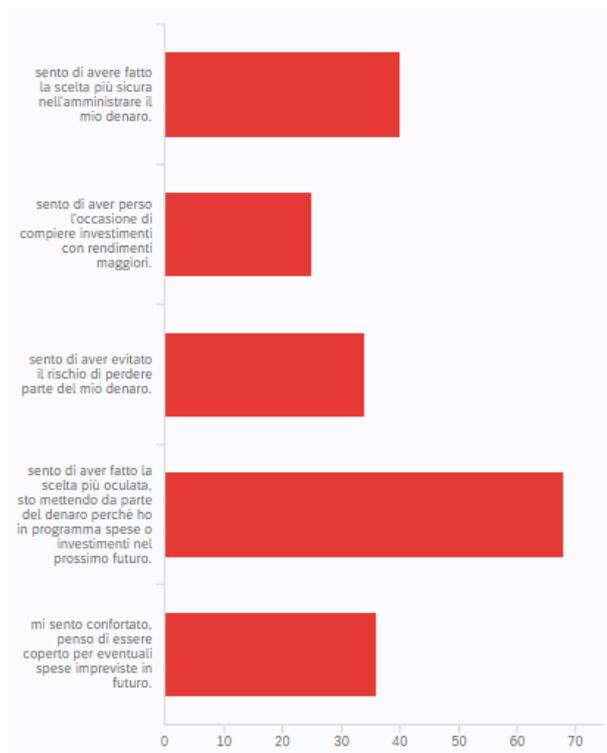
Figura 21



Istogramma relativo alla Q10

La Q11 analizza il grado di accordo dell'intervistato rispetto ad alcune affermazioni. Riportiamo i risultati nella figura 22. Si osservi che la maggiore parte dei rispondenti si è detta d'accordo con l'affermazione “quando risparmio sento di aver fatto la scelta più oculata, sto mettendo da parte del denaro perché ho in programma spese o investimenti nel prossimo futuro”. Il profuso consenso rispetto a questa affermazione rappresenta la propensione del campione al risparmio di tipo precauzionale. Il punteggio medio che gli intervistati hanno ottenuto per la domanda è pari a 3.8372. È netto in questo caso l'orientamento al risparmio.

Figura 22



Istogramma relativo alla Q11.

La Q12 indaga il “sentimento” rispetto alla spesa, in particolare a quella impulsiva e dettata da fattori emozionali. Notiamo innanzitutto che circa il 10% degli intervistati afferma di non compiere mai scelte di spesa impulsive. Questo dato stupisce se pensiamo che ogni giorno tutti noi compiamo decine di acquisti. È difficile pensare che, in un modo costantemente sottoposto alla pressione delle campagne di marketing, diverse persone ritengano che le proprie decisioni di spesa possano essere totalmente razionali. Inoltre, vari studi nel campo delle scienze sociali dimostrano una profonda connessione tra lo stato d'animo del consumatore e la sua propensione agli acquisti. Al netto di ciò osserviamo nella figura 23 che l'acquisto “emotivo” sortisce nella 67% circa dei rispondenti un senso di colpa immediato o tardivo. Il punteggio medio associato alla domanda è pari a 2.8326.

Figura 23

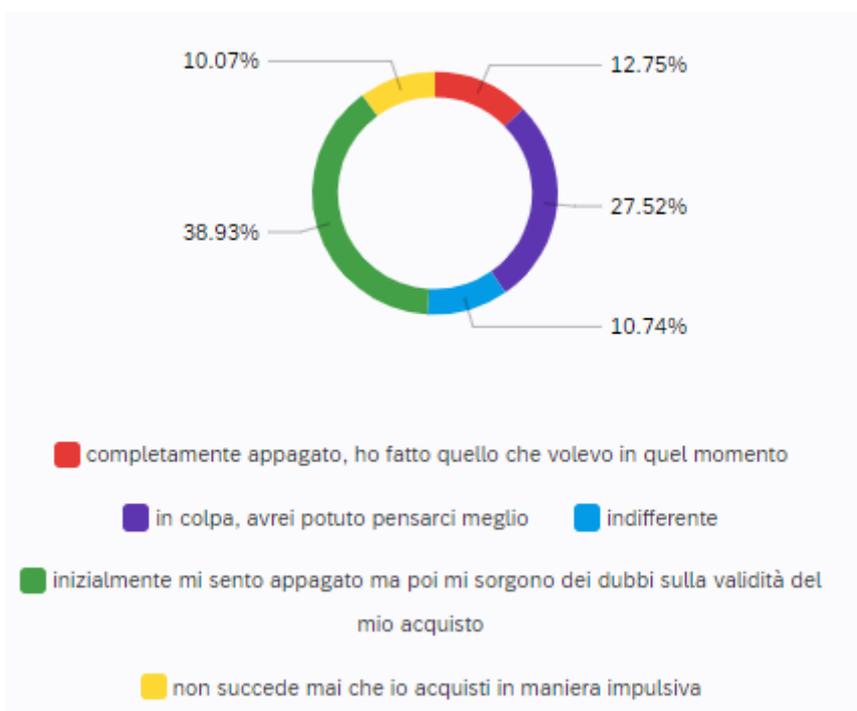


Grafico a torta relativo alla Q12.

È bene che i risultati della Q13 e della Q14 (domande poste al fine di indagare il “sentimento” relativamente agli investimenti) siano analizzati congiuntamente. Difatti mentre la Q13 chiarisce la posizione del rispondente in merito al suo sentirsi in grado di investire il suo denaro, eventualmente sotto consiglio di un esperto, la Q14 si propone di saggiare il livello di confidenza del rispondente in vari strumenti finanziari (ovviamente solo qualora la risposta alla domanda precedentemente posta sia affermativa). Si osservi innanzitutto la figura 24. È evidente che circa il 77% degli intervistati non si sentirebbe di investire in autonomia. Il fatto che, però, oltre il 58% del campione affermi che procederebbe all’acquisto di strumenti finanziari se supportato da un consulente tradisce non un rifiuto del ricordo ai mercati finanziari in senso stretto, bensì una fisiologica “paura di sbagliare”.

Figura 24

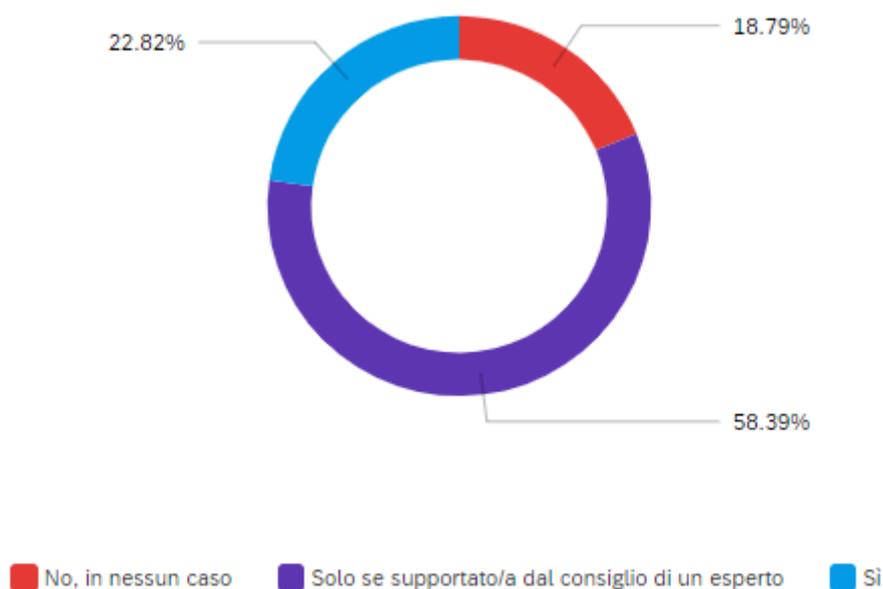


Grafico a torta relativo alla Q13.

Come già specificato nei capitoli precedenti, una risposta consapevole alla Q14 presuppone una conoscenza, financo minima, dei livelli di rischio associati a ciascuna alternativa di investimento. La figura 25 riporta un grafico a linee rappresentativo della frequenza delle scelte per ogni fattispecie. Osserviamo una tendenziale propensione verso investimenti più sicuri come i titoli di stato o i fondi. Non manca tuttavia una solida componente di potenziali investitori in titoli azionari. Non stupisce che lo strumento meno appetibile per questa platea siano gli strumenti derivati.

Figura 25

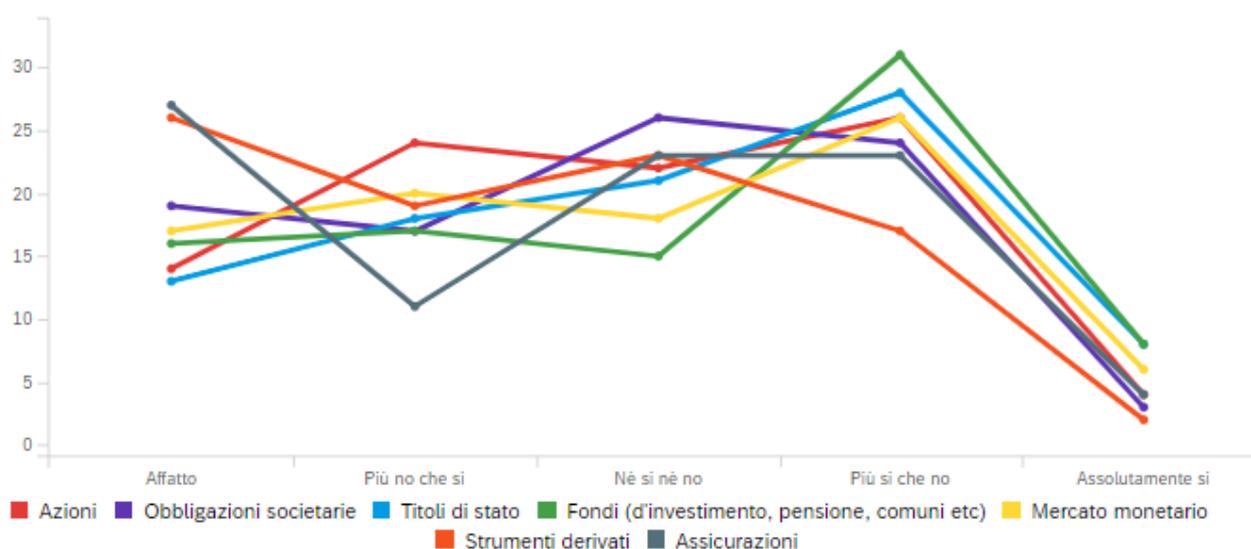


Grafico a linee relativo alla Q14

Infine, la domanda Q15 interroga gli intervistati in merito alla loro concezione di una “politica di spesa virtuosa” misurandone l’accordo con quattro affermazioni differenti. Notiamo in figura 26 un generale accordo con la locuzione “il denaro deve essere speso” pari a circa il 65% del campione. Il punteggio medio associato a questa opzione è pari a 3.61.

Figura 26

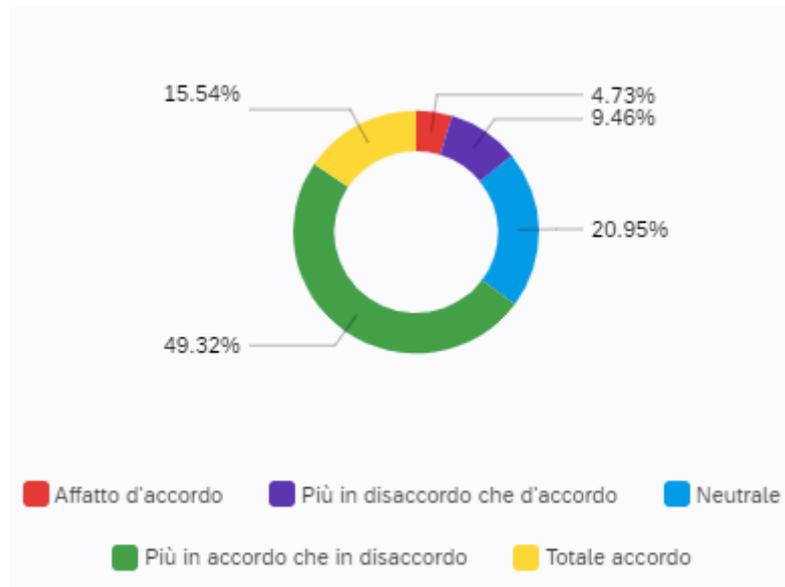


Grafico a torta sulla prima opzione della Q15

La seconda opzione di scelta recita “È bene risparmiare quanto possibile per poter spendere in futuro”. Dalla figura 27 si evince un’opinione generale piuttosto neutrale, tant’è che il punteggio medio associato a questa proposizione è pari a 3.14. Tuttavia, è, ancora una volta, evidente la presenza di una duplice tendenza che in questo caso si configura in un più popoloso gruppo di consenzienti moderati e in un più ridotto gruppo di dissenzienti, di cui circa ¼ piuttosto radicale.

Figura 27

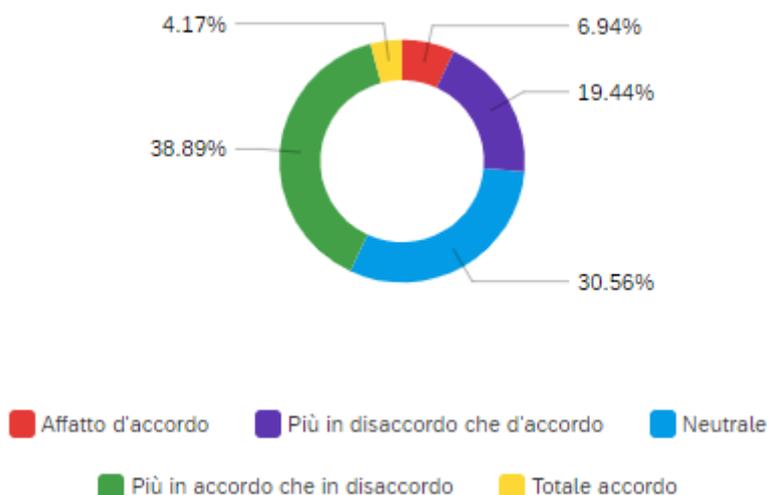


Grafico a torta sulla seconda opzione della Q15

La terza opzione è quella più nettamente orientata verso il risparmio. In questo caso viene misurato il grado di accordo con la locuzione “È bene risparmiare sempre quanto più possibile: un centesimo risparmiato è un centesimo guadagnato”. Osservando la figura 28 osserviamo nuovamente il duplice trend di cui sopra. Complessivamente i risultati lasciano trasparire una sostanziale neutralità.

Figura 328

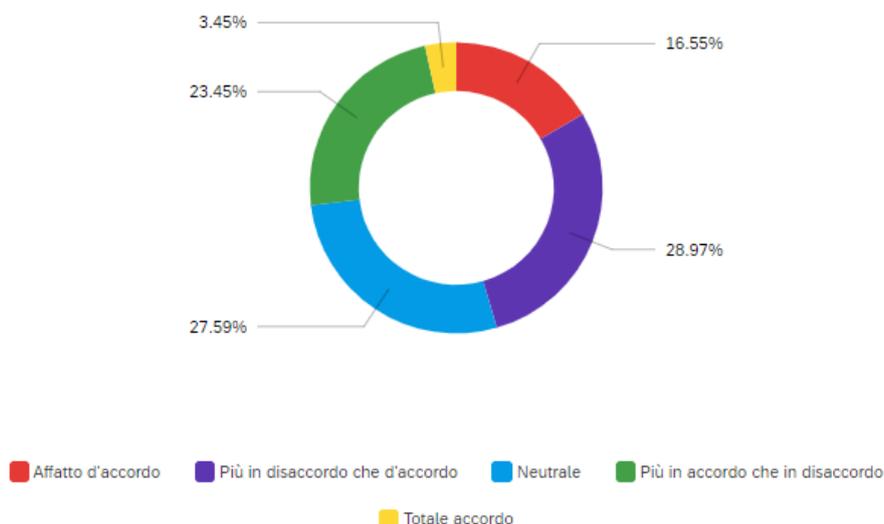


Grafico a torta sulla terza opzione della Q15

L'ultima proposizione è la seguente “Nel compiere una spesa è bene tenere conto dei prezzi e delle alternative proposte sul mercato, senza farsi trascinare da fattori emotivi”. Nell'analizzare il grado di accordo con la suddetta affermazione si evince chiaramente una tendenza spiccata verso una risposta affermativa (figura 29). Oltre il 70% tra rispondenti più moderati e più radicali, dichiara di concordare

con tale affermazione, dimostrando di possedere un concetto di “politica di spesa virtuosa” piuttosto razionale e afferente al profilo di indifferenza, e ottenendo un punteggio medio generale di 2.4413 su 3.

Figura 29

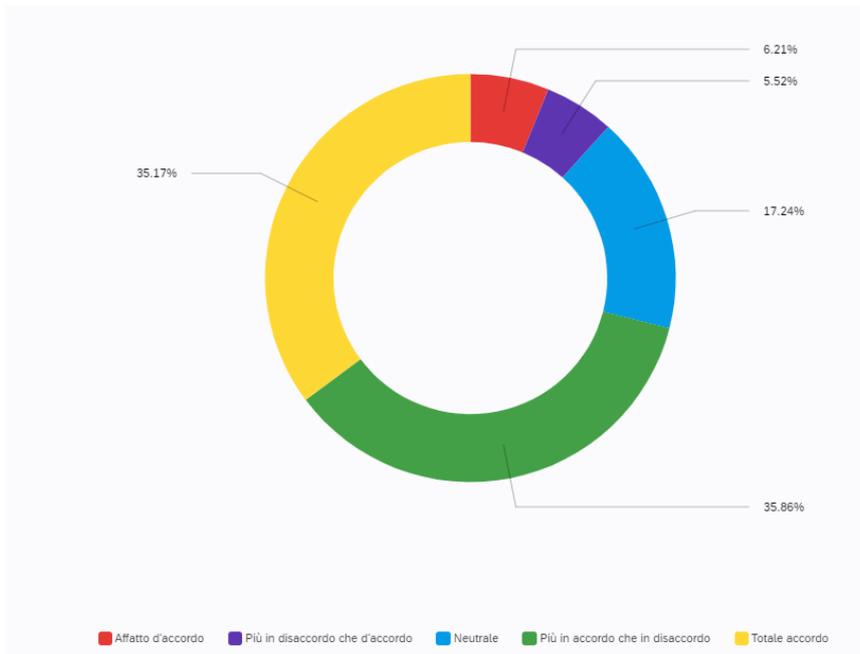


Grafico a torta sulla quarta opzione della Q15

CONCLUSIONE.

Questo elaborato è stato concepito allo scopo di fornire una panoramica esaustiva dello stato dell'alfabetizzazione finanziaria degli italiani. Il report di Banca d'Italia sull'indagine IACOFI 2020 è stato il perno sul quale questa dissertazione si fonda. In sede di analisi dei dati evinti dal report, sono state adottate due differenti chiavi di lettura. Il tema è stato esaminato dapprima ponendo il focus sulla *literacy*, ovvero sul livello di alfabetizzazione in senso stretto.

A tale scopo il primo capitolo è stato dedicato allo studio dell'indicatore di alfabetizzazione *FL* proposto in IACOFI, della metodologia impiegata nell'indagine e della composizione del questionario armonizzato implementato ad hoc in sede OECD/INFE. Il successivo esame dei risultati del sondaggio originale è stato compiuto secondo tre differenti dimensioni: quella verticale, quella orizzontale e quella demografica. Nello specifico l'analisi verticale ha permesso di confrontare gli esiti ottenuti in IACOFI 2017, indagine che funge da precedente fondamentale rispetto a quella del 2020. Così abbiamo potuto analizzare come la situazione si sia evoluta nel corso degli ultimi tre anni, osservando una moderata tendenza al miglioramento. L'analisi orizzontale ha avuto la funzione di collocare il livello di alfabetizzazione italiana nel panorama internazionale, permettendo il confronto con gli altri paesi aderenti all'iniziativa INFE. Si evince in questa sede un evidente ritardo dell'Italia rispetto alla maggior parte delle altre nazioni considerate. Tuttavia, anche in quest'ambito si nota un trend positivo del paese. Gli esiti sono stati infine studiati tenendo conto delle caratteristiche demografiche del campione interessato. In particolare, è stato esaminato, attraverso un'analisi di regressione, il rapporto di dipendenza tra alcune caratteristiche dei rispondenti (ovvero l'età, il genere, il grado d'istruzione e la provenienza geografica) e le risposte selezionate all'interno del sondaggio. Attraverso il modello IRT è stato possibile fornire una misurazione ponderata delle abilità finanziarie dei rispondenti relativamente alle domande proposte nell'area conoscenze. È emerso che alcuni argomenti risultassero particolarmente ostici per i rispondenti. Allo scopo di identificare le nozioni fondamentali che sarebbero, idealmente, state necessarie all'intervistato per rispondere correttamente alla domanda, abbiamo implementato dei box di approfondimento (A, B, C, D, E, F). I risultati del sondaggio, letti attraverso il modello IRT, hanno permesso la classificazione dei rispondenti nelle quattro categorie (esclusi, incompetenti, competenti, esperti). Abbiamo proceduto analizzando il tema attraverso un'ulteriore chiave di lettura: la consapevolezza finanziaria. Le domande autovalutative del questionario costituiscono il dataset informativo di riferimento per il capitolo II. È stata compiuta un'analisi di approfondimento del concetto di economic sentiment come variabile economica che influenza il comportamento dei consumatori.

Successivamente abbiamo esaminato il tema della financial awareness con riferimento a IACOFI 2020 e sono emersi dall'analisi due fenomeni antitetici che caratterizzano il campione: l'effetto Dunning-Kruger e la sindrome dell'impostore. Appare chiaro che la percezione che i rispondenti hanno della propria abilità finanziaria sia profondamente alterata. Coloro che sanno meno tendono a sopravvalutare sé stessi, e sono dunque soggetti all'effetto Dunning-Kruger. Allo stesso tempo i più esperti si sottovalutano, in coerenza con la sindrome dell'impostore. Infine, nel capitolo III abbiamo esaminato alcune lacune del questionario armonizzato che potrebbero pregiudicare l'efficacia informativa dello stesso. Abbiamo dunque pensato di proporre alcune modifiche, implementando una nuova sezione *attitudini*. Il nuovo questionario è stato sviluppato e pubblicato attraverso la piattaforma Qualtrics XM ed è stato sottoposto a un campione di 200 rispondenti. I risultati ottenuti hanno evidenziato una tendenza al risparmio di tipo precauzionale, soprattutto per quanto riguarda le risposte a domande di tipo autovalutativo. Quando i rispondenti sono invece sottoposti a quesiti più specifici, in cui vengono presentate, ad esempio, delle fattispecie particolari, emerge una sostanziale inconsapevolezza rispetto alla propria situazione finanziaria e alle proprie attitudini. Ancora una volta l'incoerenza tra le autovalutazioni e i comportamenti effettivi tradisce una sostanziale inconsapevolezza, coerentemente con l'arretratezza della condizione di alfabetizzazione degli italiani.

In conclusione, dalle analisi svolte si evince che l'istruzione sia il maggiore fattore che contribuisce al miglioramento del livello di alfabetizzazione e consapevolezza. Per quanto il processo di riduzione del gap tra Italia e gran parte del resto del panorama internazionale si prospetti ancora lungo, emerge dalle ultime rilevazioni una tendenza al miglioramento. A tale scopo sono stati implementati una serie di progetti di educazione finanziaria su vari livelli. Oltre al progetto sperimentale per l'educazione finanziaria nelle scuole promosso dal Ministero dell'istruzione, dell'università e della ricerca, sono state implementate alcune iniziative riferite a dei target di utenza specifici. Banca d'Italia, gruppo UniCredit, Consob, FEduF e vari altri istituti si sono focalizzati alla creazione di progetti dedicati alle categorie il cui margine di miglioramento in campo di alfabetizzazione è maggiore. Citiamo, a titolo di esempio, l'iniziativa Save4Women promossa nel Marzo 2021 da UniCredit. Considerando l'istruzione come la chiave di volta identifichiamo un orizzonte di miglioramento sostanziale della situazione del nostro paese. La crescente attenzione al tema è, inoltre, un presupposto positivo per un cambiamento.

Concludiamo questo elaborato citando quanto affermato nel marzo 2019 da Mario Draghi in sede BCE: «In una stanza buia si procede a piccoli passi. Non si corre, ma ci si muove.»

APPENDICE

Appendice 1A.

Riportiamo di seguito le cinque domande introduttive inserite nel nuovo questionario.

Q1. Sesso

F

M

Preferisco non dirlo

Q2. Età

18-25

25-35

35-65

65-79

Q3. Livello d'istruzione (grado più alto conseguito)

licenza media

diploma di istruzione secondaria di secondo grado

diploma di laurea

preferisco non dirlo

Q4. Regione di residenza

Nord-ovest (Valle d'aosta, Liguria, Lombardia, Piemonte)

Nord-est (Trentino-Alto Adige, Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Emilia Romagna)

Centro (Toscana, Umbria, Marche, Lazio)

Sud (Abruzzo, Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria)

Isole (Sicilia, Sardegna)

Q5. Occupazione

studente

lavoratore dipendente

libero professionista

disoccupato

pensionato

altro

Appendice 1B.

Riportiamo di seguito i risultati relativi alle 5 domande introduttive del nuovo sondaggio. Da questi dati si evince che la composizione del campione è eterogenea. La distribuzione tra i due sessi è piuttosto equa come si evince dalla figura I.

Figura I

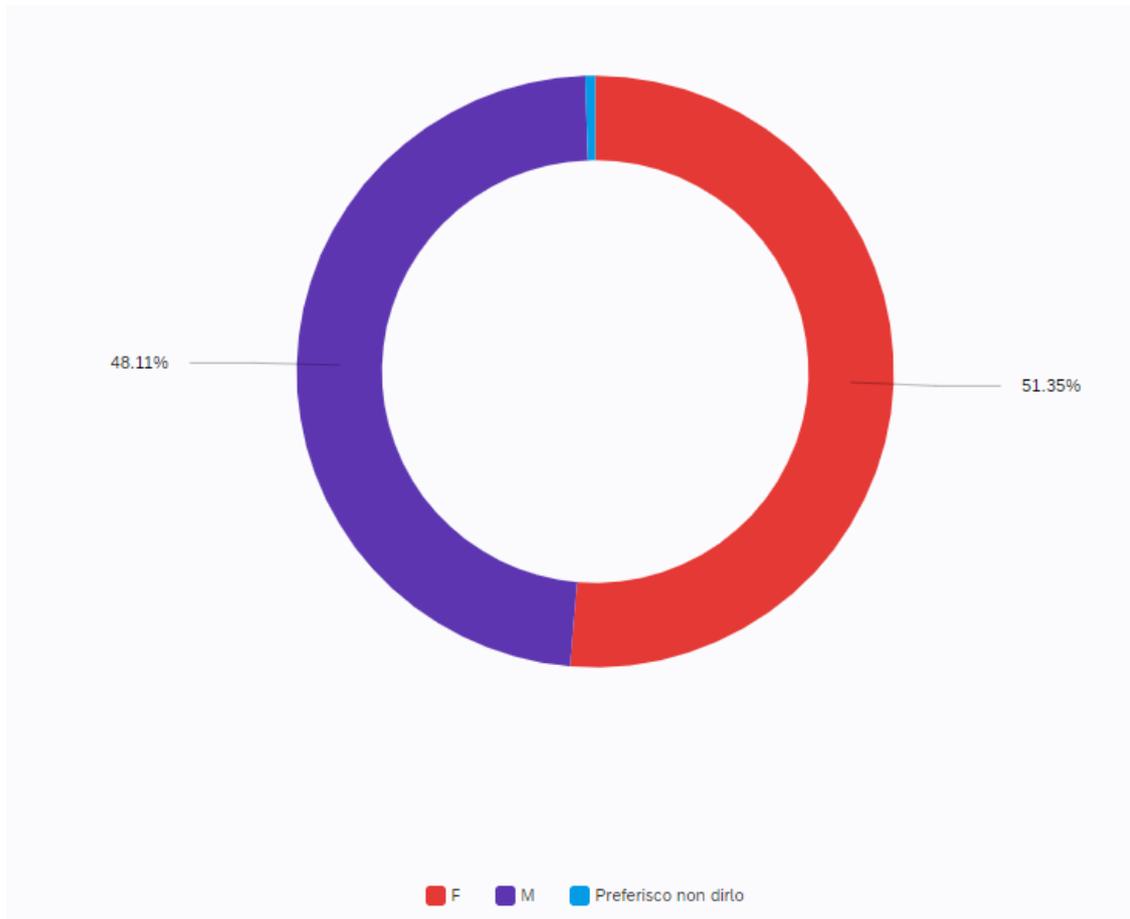
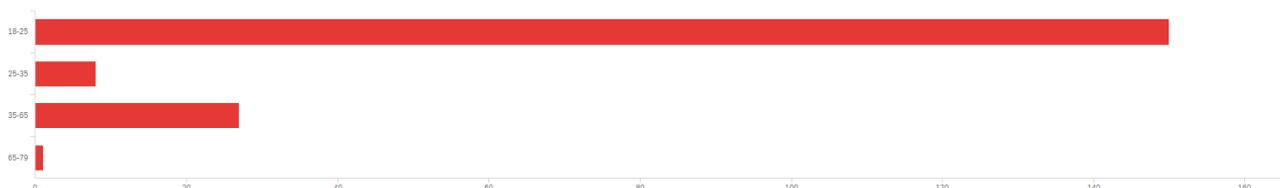


Grafico a torta sulla distribuzione del genere del campione.

L'età anagrafica dei rispondenti non è equamente distribuita nel range prescelto, che ricordiamo essere 18-79. Notiamo dalla figura II che oltre $\frac{3}{4}$ dei rispondenti rientrano nella classe 18-25.

Figura II



Istogramma sulla distribuzione dell'età anagrafica del campione.

Abbiamo riproposto un quesito in merito al titolo di studio alla luce della rilevata importanza dell'istruzione in tema di alfabetizzazione finanziaria. Riportiamo i risultati in figura III.

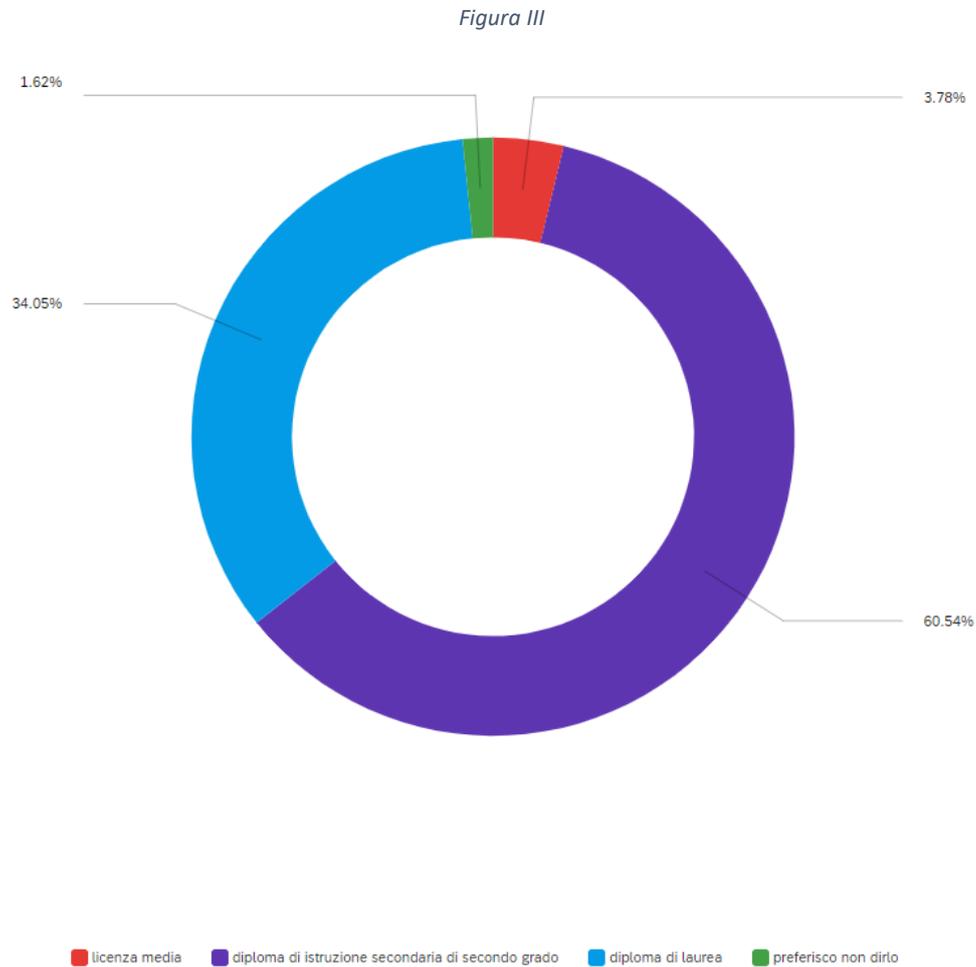


Grafico a torta sul grado d'istruzione del campione.

La quarta domanda indaga la provenienza geografica dell'intervistato. Questo dato è utile in quanto consente di analizzare fenomeni macroeconomici di natura territoriale e di analizzare le disparità che tipicamente occorrono tra Meridione e Settentrione. Riportiamo in figura IV i risultati ottenuti in merito.

Figura IV

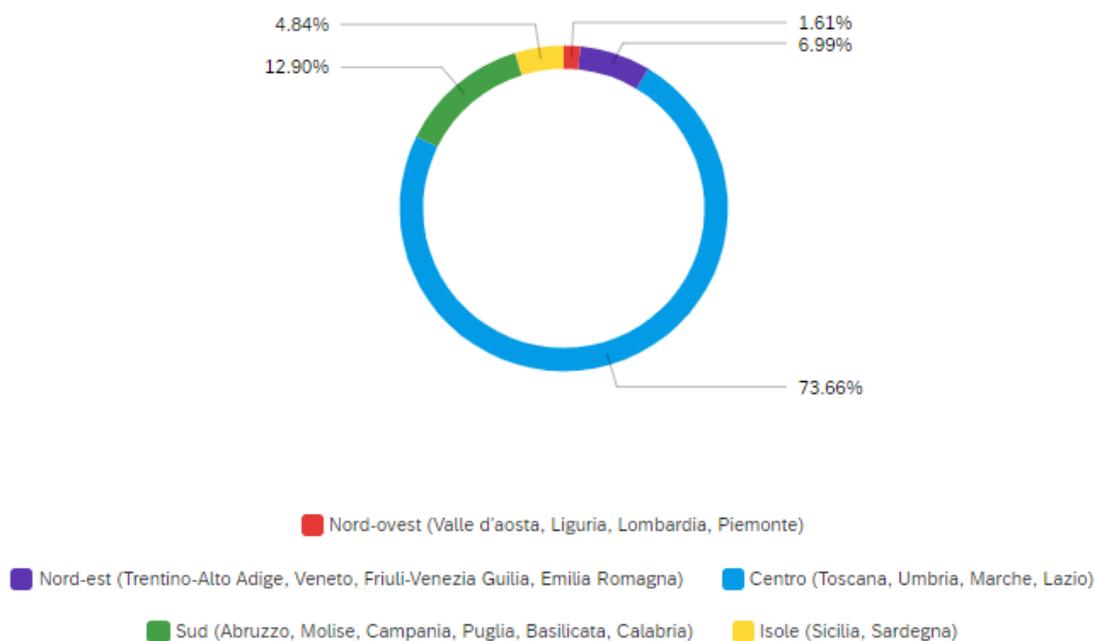
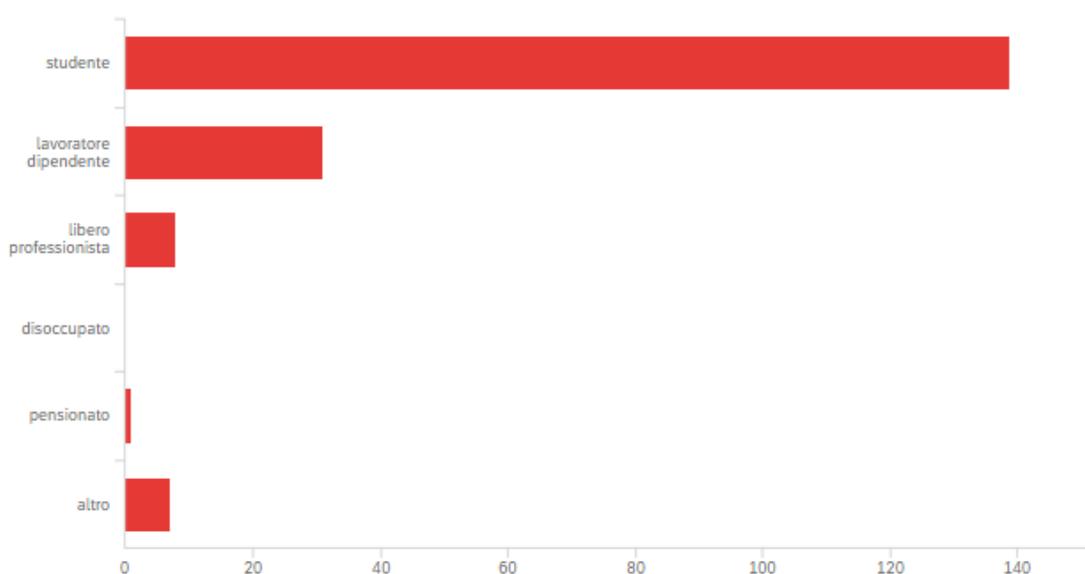


Grafico a torta che descrive la distribuzione del campione in base alla provenienza geografica.

L'ultima domanda del blocco introduttivo interroga l'intervistato in merito alla attuale occupazione. Notiamo una netta prevalenza degli studenti rispetto alle altre categorie, coerente con dei rispondenti prevalentemente appartenenti alla fascia d'età 18-25. Riportiamo i risultati in figura V.

Figura V



Istogramma relativo alla distribuzione del campione in termini di occupazione.

BIBLIOGRAFIA.

- Abdeldayem, M. (2016). Is There a Relationship between Financial literacy and Investment Decisions in the Kingdom of Bahrain. *Management and Administrative Sciences Review*, 5, 203-221.
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2009;2010;). *Animal spirits: How human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism*. Princeton University Press.
- Andrich, D. (1988). *Rasch models for measurement*. Newbury Park, CA: Sage.
- Banca d'Italia. (2020, December). N. 588 - L'alfabetizzazione finanziaria degli italiani: i risultati dell'indagine della Banca d'Italia del 2020 (No. 588).
- Boone, H. N., & Boone, D. A. (2012). Analyzing likert data. *Journal of extension*, 50(2), 1-5.
- Borrello, & lo Conte. (2015). *Risparmio, la classifica delle trappole mentali*".
- Clance, P. R., & Imes, S. A. (1978). The imposter phenomenon in high achieving women: Dynamics and therapeutic intervention. *Psychotherapy: Theory, Research & Practice*, 15(3), 241–247.
- Clance, P.R., & Imes, S. (1978). The imposter phenomenon in high achieving women: Dynamics and therapeutic intervention. *Psychotherapy*, 15, 241-247.
- Cup'ak, Andrej, Pirmin Fessler, Joanne W. Hsu, Piotr R. Paradowski (2020). "Confidence,
- De Meio, N. (2020). *La finanza comportamentale: Il ruolo dell'irrazionalità nelle scelte d'investimento*
- Demirguc-Kunt, Asli; Klapper, Leora (2012) *Measuring Financial Inclusion : The Global Findex Database*. Policy Research Working Paper ; No. 6025. World Bank, Washington, DC.
- Di Costanza, "Nascita e funzione dell'homo oeconomicus". *Rivista Internazionale di Scienze Sociali e Discipline Ausiliarie Serie III*, Vol. 4, Fasc. 5 (1933).
- Di Salvatore, A., Franceschi, F., Neri, A., & Zanichelli, F. (2018). *Measuring the financial literacy of the adult population: the experience of Banca d'Italia*. *Bank of Italy Occasional Paper*, (435).
- Dunning, D., Johnson, K., Ehrlinger, J., & Kruger, J. (2003). *Why People Fail to Recognize Their Own Incompetence*. Published by: Department of Psychology, Cornell University, Ithaca, New York (D.D., K.J., and J.E.) and Department of Psychology, University of Illinois, Champaign-Urbana, Illinois (J.K.)

- Dunning, D., Meyerowitz, J.A., Holzberg, A.D. (1989). Ambiguity and self-evaluation: The role of idiosyncratic trait definitions in self-serving assessments of ability. *Journal of Personality and Social Psychology*, 57, 1082–1090.
- Eurostat statistic explained. (2018). Glossary: Economic sentiment indicator (ESI).
- Feenstra, S., Begeny, C., Ryan, M., Rink, F., Stoker, J. I., & Jordan, J. (2020). Contextualizing the impostor "syndrome". *Frontiers in Psychology*, 11, 575024-575024.
- Finances,” Finance and Economics Discussion Series 2020-004. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- financial literacy and investment in risky assets: Evidence from the Survey of Consumer
- Gausden, R., & Hasan, M. S. (2020). Comparative performances of measures of consumer and economic sentiment in forecasting consumption: A multi-country analysis. *Applied Economics*, 52(10), 1088-1104
- Gelper, S., & Croux, C. (2010). On the construction of the european economic sentiment indicator. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 72(1), 47-62.
- Giusi, M. E. (2021). L'INTERESSE COMPOSTO: COS'È E COME FUNZIONA. *Crescita Finanziaria*.
- ISTAT. (2020). Livelli d'istruzione e ritorni occupazionali.
- Joshi, A., Kale, S., Chandel, S., & Pal, D. K. (2015). Likert scale: Explored and explained. *British Journal of Applied Science & Technology*, 7(4), 396.
- Kahneman, & Tversky. (1974). Heuristics and bias program.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1996). On the reality of cognitive illusions. *Psychological Review*, 103(3), 582–591.
- Keynes, J. M. (2006). *The General Theory of Employment, Interest and Money*.
- Kruger, J., & Dunning, D. (1999). Unskilled and unaware of it: How difficulties in recognizing one's own incompetence lead to inflated self-assessments. *Journal of Personality and Social Psychology*, 77(6), 1121-1134.
- LERNER, A. P. (1996). Mr. keynes' "general theory of employment, interest and money". *International Labour Review*, 135(3), 337.
- Likert, R. (1932). A technique for the measurement of attitudes.
- Lukac, Z., & Cizmesija, M. (2021). (re)constructing the european economic sentiment indicator: An optimization approach. *Social Indicators Research*, 155(2), 939-958.
- Maltese, G. (2021). Giochi di coordinamento: Alfabetizzazione finanziaria e banks runs
- Martinelli, L. (2017). *Finanza comportamentale: L'overconfidence*

- McIntosh, R. D., Fowler, E. A., Lyu, T., & Della Sala, S. (2019). Wise up: Clarifying the role of metacognition in the dunning-kruger effect. *Journal of Experimental Psychology. General*, 148(11), 1882-1897.
- Mill, J. S. (1843) *A system of logic, ratiocinative and inductive*. Perlego.
- Mount, P., Tardanico, S., & Books24x7, I. (2018;2014;). *Beating the impostor syndrome*. Center for Creative Leadership.
- OCSE, “Recommendation on Principles and GoodPractices for Financial Education and Awareness” (2005).
- OECD (2018), *OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*.
- Palameta, B., Nguyen, C., Shek-wai Hui, T., & Gyarmati, D. (2016, May). The link between financial 2011 confidence and financial outcomes among working-aged Canadians.
- Pastorello, S. (2001). *Rischio e rendimento: Teoria finanziaria e applicazioni econometriche*. Il Mulino
- Pennycook, G., Ross, R. M., Koehler, D. J., & Fugelsang, J. A. (2017). Dunning–Kruger effects in reasoning: Theoretical implications of the failure to recognize incompetence. *Psychonomic Bulletin & Review*, 24(6), 1774-1784.
- Pennycook, G., Ross, R.M., Koehler, D.J., & Fugelsang, J. (2017). Dunning-Kruger effects in reasoning: Theoretical implications of the failure to recognize incompetence. *Psychonomic Bulletin & Review*, 24, 1774-1784.
- Pone, S. (2015). *La relazione rischio-rendimento e il costo implicito del capitale*
- Rasch, G. (1960). *The Rasch Model*.
- Rasch, G. (1960/1980). *Probabilistic models for some intelligence and attainment tests (Expanded ed.)*. Chicago: University of Chicago Press.
- Sandroni, P. H. (2007). *tanstaaf*. *GV Executivo*, 6(1), 15.
- Spagnoletto, C. (2016). *Finanza comportamentale: BIAS cognitivi e le implicazioni sulla finanza d'impresa*
- Targetti, F., & Targetti, F. *Inflazione: Nozioni preliminari, cause ed effetti : Aspetti teorici*.
- The Money Advice Service. (2018). *Financial capability in the UK: Results from the 2018 survey of adults*. Technical report.
- UK Financial Capability Survey. (2018).

- van Aarle, B., & Kappler, M. (2012). Economic Sentiment Shocks and Fluctuations in Economic Activity in the Euro Area and the USA. ZBW – Leibniz Information Centre for Economics.
- Wright, B.D. & Masters, G.N. (1982). Rating Scale Analysis: Rasch Measurement. Chicago: MESA press.
- Zuccaro, L. (2019). Finanza comportamentale: Dalle attitudini degli investitori alle tecniche di alfabetizzazione ed educazione finanziaria

SITOGRAFIA.

- www.treccani.it
- www.money.it
- www.altroconsumo.it
- www.ecb.europa.eu
- www.istat.it
- www.dt.mef.gov
- www.bancaditalia.it