



OTTOBRE 2018



uellocheconta.gov.it
IL MESE DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA

Partecipiamo anche noi

Le scelte di investimento delle famiglie italiane

Rapporto 2018

Paola Soccorso

Cagliari, 29 ottobre 2018



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il mese dell'educazione finanziaria



- ideato e promosso dal **Comitato 'EDUFIN'**
 - istituito nel 2017, ha elaborato una Strategia nazionale e un Programma triennale
- prima edizione nel mese di **ottobre 2018**
- **possono aderire tutti** i soggetti interessati a programmare iniziative coerenti con l'obiettivo di migliorare l'educazione finanziaria dei cittadini
- comprende attività ed **eventi di informazione e sensibilizzazione** sui comportamenti corretti nella gestione e programmazione delle risorse personali e familiari attraverso l'utilizzo appropriato di strumenti finanziari, assicurativi e previdenziali
- il **calendario** delle iniziative e ulteriori informazioni sul mese sono disponibili sul sito www.quellocheconta.gov.it

Perché è importante migliorare la propria *financial literacy*

La cultura finanziaria influenza comportamenti e benessere individuali

Persone con maggiore cultura finanziaria hanno più probabilità di:

- partecipare ai mercati finanziari (van Rooij, Lusardi and Alessie, 2011; Arrondel, Debbich and Savignac, 2012)
- pianificare anche per motivi previdenziali (Lusardi and Mitchell, 2006, 2008, Almenberg and Save-Söderberg, 2011)
- evitare di sovra-indebitarsi (Lusardi and Tufano, 2009; Thorne and Porter, 2007)
- Anche per l'Italia evidenze di una correlazione positiva tra conoscenze finanziarie e comportamenti virtuosi (Rapporti Consob, Banca d'Italia – IACOFI, ...)

Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

La cultura finanziaria produce effetti positivi a livello macroeconomico

Alla cultura finanziaria si associa maggiore comprensione delle scelte di politica economica con effetti virtuosi in termini di:

- sostenibilità delle finanze pubbliche (Murtinu, Piccirilli, Sacchi 2017)
- superamento delle disuguaglianze (cresce la capacità di trarre vantaggio da mercati finanziari Lo Prete 2013; Lo Prete 2018)
- stabilità del sistema finanziario (dipende dalle decisioni individuali) e minore vulnerabilità (*resilience*) individuale e collettiva a shock finanziari
- prontezza nel cogliere le sfide poste da cambiamenti strutturali

<http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/FinLit-Paris-2018-Proceedings.pdf>

Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

Potrebbe non esserci una seconda occasione...

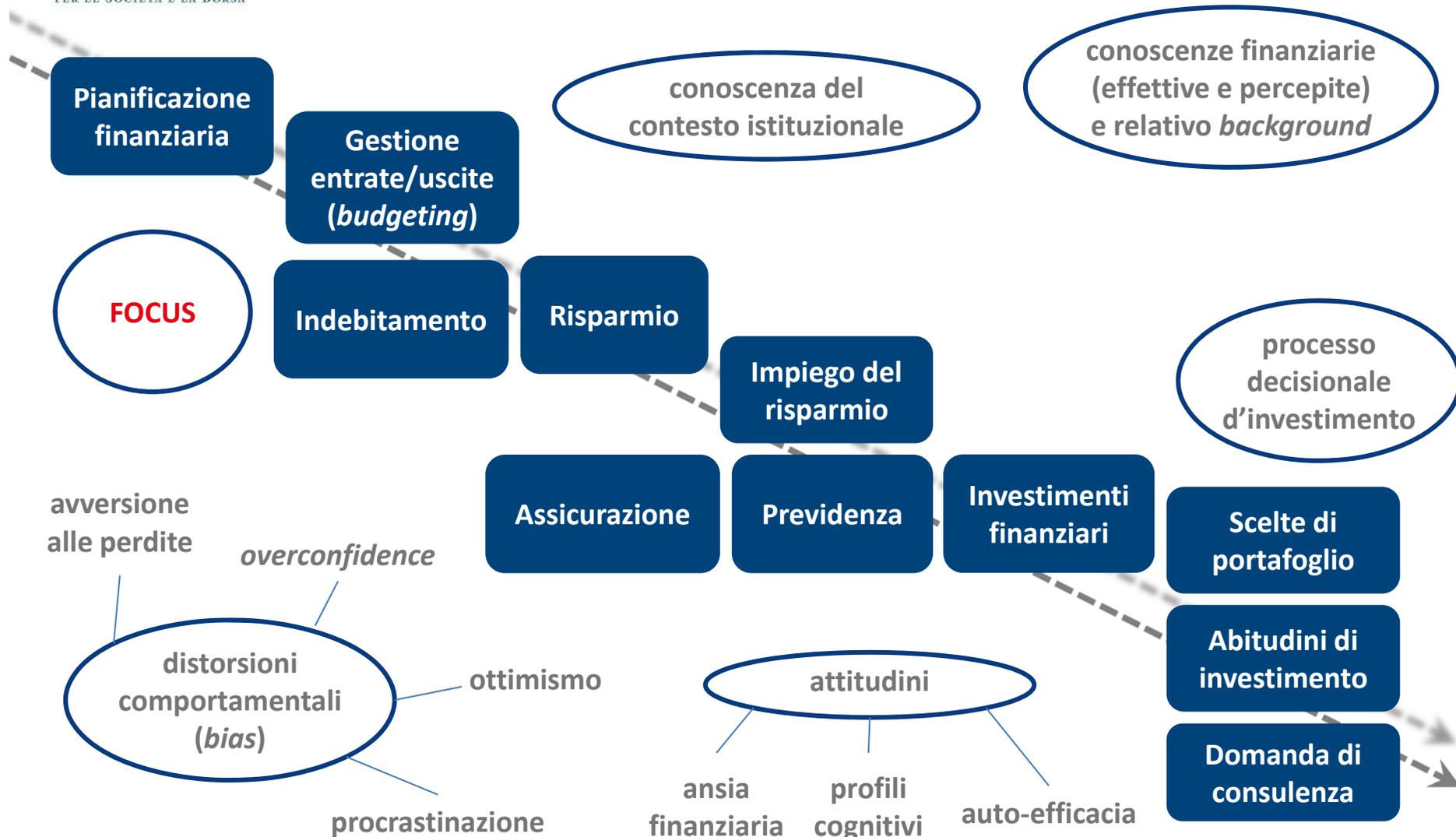
- I dati mostrano che l'esperienza può non essere sufficiente per migliorare la propria cultura finanziaria
 - evidenza di una correlazione positiva con il livello di istruzione ma non con l'età (Consob, 2018)
- In alcuni casi non è possibile maturare esperienza prima della scelta
 - alcune decisioni si prendono una volta sola...
- In alcuni casi sbagliare può essere molto costoso
 - un investimento sbagliato può costarci i nostri risparmi

Perché è importante migliorare la propria *financial literacy* - segue

I cambiamenti strutturali in corso richiedono sempre più spesso la capacità di fare scelte informate

- Mercati e prodotti finanziari sempre più complessi e sempre più interconnessi
- Progressivo allungamento delle aspettative di vita e progressivo invecchiamento della popolazione
- Progressiva digitalizzazione dei servizi finanziari (FinTech)

Il Rapporto a «colpo d'occhio»





CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Le novità

- **Campione unico:** 1.601 famiglie (ovvero decisori finanziari)
 - percettore di reddito più elevato in famiglia (o l'uomo più anziano quando nessuno lavora, o la donna più anziana quando non ci sono uomini in famiglia), fra 18 e 74 anni. Sono esclusi soggetti attivi nel settore finanziario
- **Componente panel:** permetterà di seguire l'evoluzione dei comportamenti finanziari di un sotto-gruppo di famiglie nel tempo
- **Variabili**
 - Ampliamento caratteristiche socio-demografiche e maggiore accuratezza rispetto all'*under-reporting* di reddito e ricchezza; aspetti attitudinali; affinamento della rilevazione delle conoscenze percepite
- **Focus:** implicazioni per l'attività di *investor education*

Outline

- Attitudini personali
- Abilità di calcolo e conoscenze finanziarie
- Pianificazione finanziaria e risparmio
- Scelte e abitudini di investimento
- Domanda di consulenza



Attitudini personali



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Attitudini personali

Possono orientare le scelte economico-finanziarie

- Predisposizione verso informazioni numeriche **36%**
- Predisposizione verso ragionamenti complessi **41%**
- Percezione di auto-efficacia **46%**
- Auto-controllo **24%**
- Propensione all'ottimismo **35%**
- Propensione alla fiducia negli altri **29%**

- **Tendenza a provare ansia finanziaria 10% ➔ 60%**

Fonte: Figg. 2.2 - 2.8 del Report



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Le dimensioni dell'ansia finanziaria

- monitorare il mio conto corrente e i movimenti della mia carta di credito è **noioso**
- preferisco non pensare allo stato delle mie finanze personali (**evitamento**)
- pensare allo stato delle mie finanze personali mi fa sentire **colpevole**
- ho la sensazione che stare attenti serva a poco: si può perdere tutto anche senza esserne responsabile (**impotenza**)
- non saprei dove trovare i soldi per far fronte ai miei impegni (**rassegnazione**)
- preferirei che una persona di fiducia gestisse le mie finanze (**deresponsabilizzazione**)
- pensare alla mia situazione finanziaria mi dà **ansia**
- parlare della mia situazione finanziaria mi «**stressa**»
- non mi sforzo di comprendere la mia situazione finanziaria (**disimpegno**)

Attitudini personali e caratteristiche personali

**Chi è più propenso al
ragionamento complesso e
all'elaborazione di
informazioni numeriche ...**

- gli uomini
- i più istruiti
- i più abbienti
- i residenti al nord

... e chi meno

- i pensionati
- chi ha parenti nel settore finanziario
- i residenti al sud e nelle isole
- i più anziani
- i non occupati
- le coppie senza figli

Fonte: Fig. 2.2, Fig. 2.3, Fig. 2.5, Fig. 2.9 del Report

Ansia e caratteristiche personali

Chi è più propenso all'ansia...

- i non occupati
- i residenti al sud e nelle isole

... e chi meno

- gli uomini
- chi ha conoscenze finanziarie più elevate
- i più anziani
- i residenti al nord
- i più abbienti
- chi ha una casa di proprietà
- le coppie senza figli
- gli ottimisti

- **chi è più propenso al ragionamento complesso**
- **chi si ritiene efficace e disciplinato**

Fonte: Fig. 2.4 e 2.9 del Report



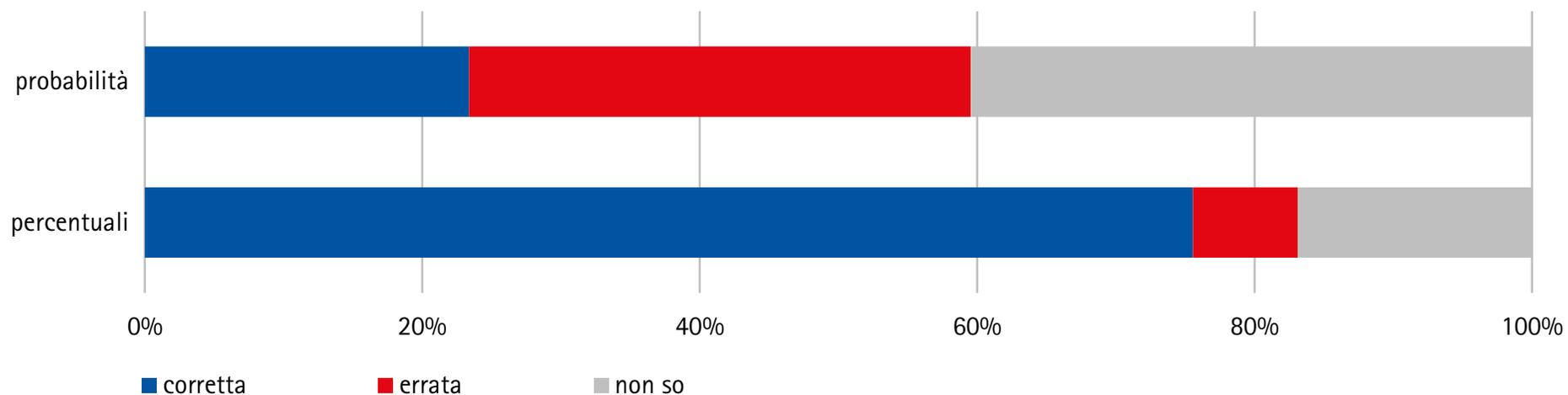
Abilità di calcolo e conoscenze finanziarie



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Abilità di calcolo

Fig. 3.5 - Comprensione di percentuali e probabilità



La rilevazione della conoscenza finanziaria

- Percepita *ex ante* complessiva
come valuteresti complessivamente la tua conoscenza finanziaria?
- Percepita *ex ante* rispetto a nozioni specifiche
sei a conoscenza e pensi di aver compreso la relazione rischio-rendimento?
- Effettiva
la seguente affermazione: “In generale, investimenti che offrono rendimenti più elevati tendono ad essere più rischiosi degli investimenti che offrono rendimenti più bassi” è vera o falsa?
- Percepita *ex post* rispetto a nozioni specifiche sia per sé ...
a quante domande pensi di aver risposto correttamente?
- ... sia nel confronto con gli altri
a quante domande pensi che gli altri abbiano risposto correttamente?



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Le nozioni rilevate

- inflazione
- interesse composto
- rischio-rendimento
- diversificazione
- mutui
- rischio azioni quotate vs non quotate
- obbligazioni: relazione prezzo/tasso di interesse

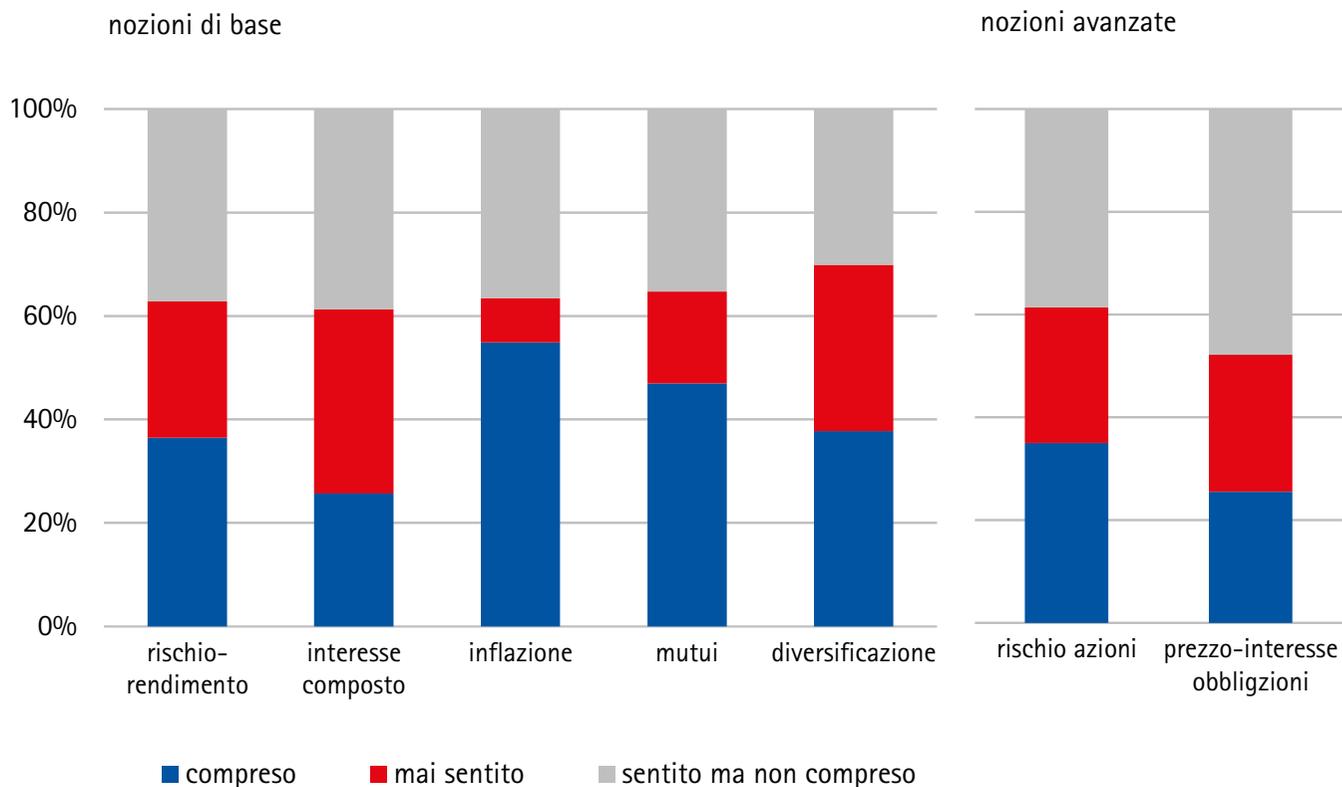
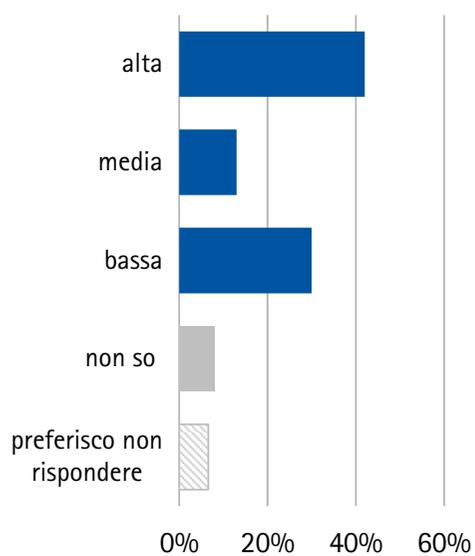
Fonte: Figg. 3.1 – 3.4 del Report



Conoscenze percepite ex-ante

Fig. 3.2 - Conoscenze finanziarie percepite ex ante

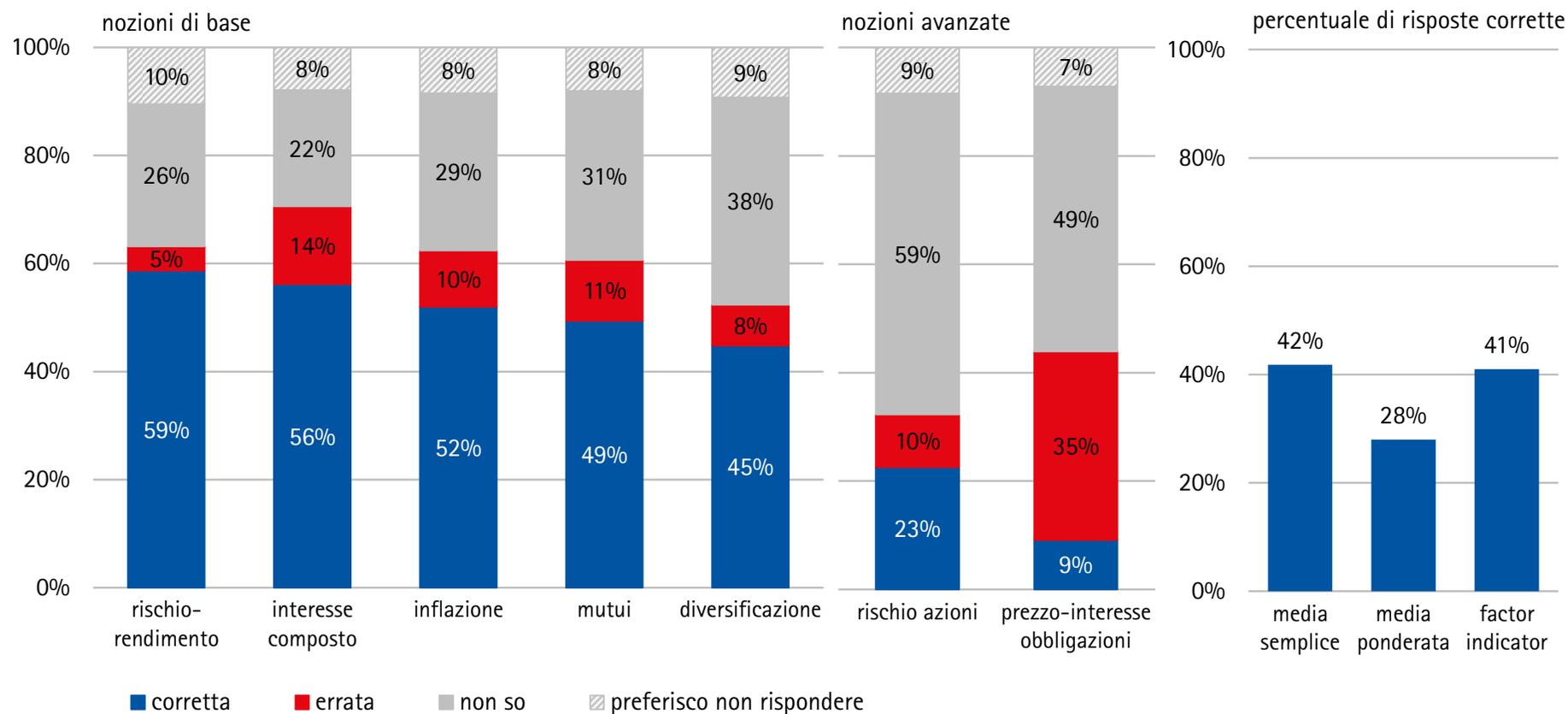
come valuteresti complessivamente
la tua conoscenza finanziaria?



Conoscenze finanziarie effettive

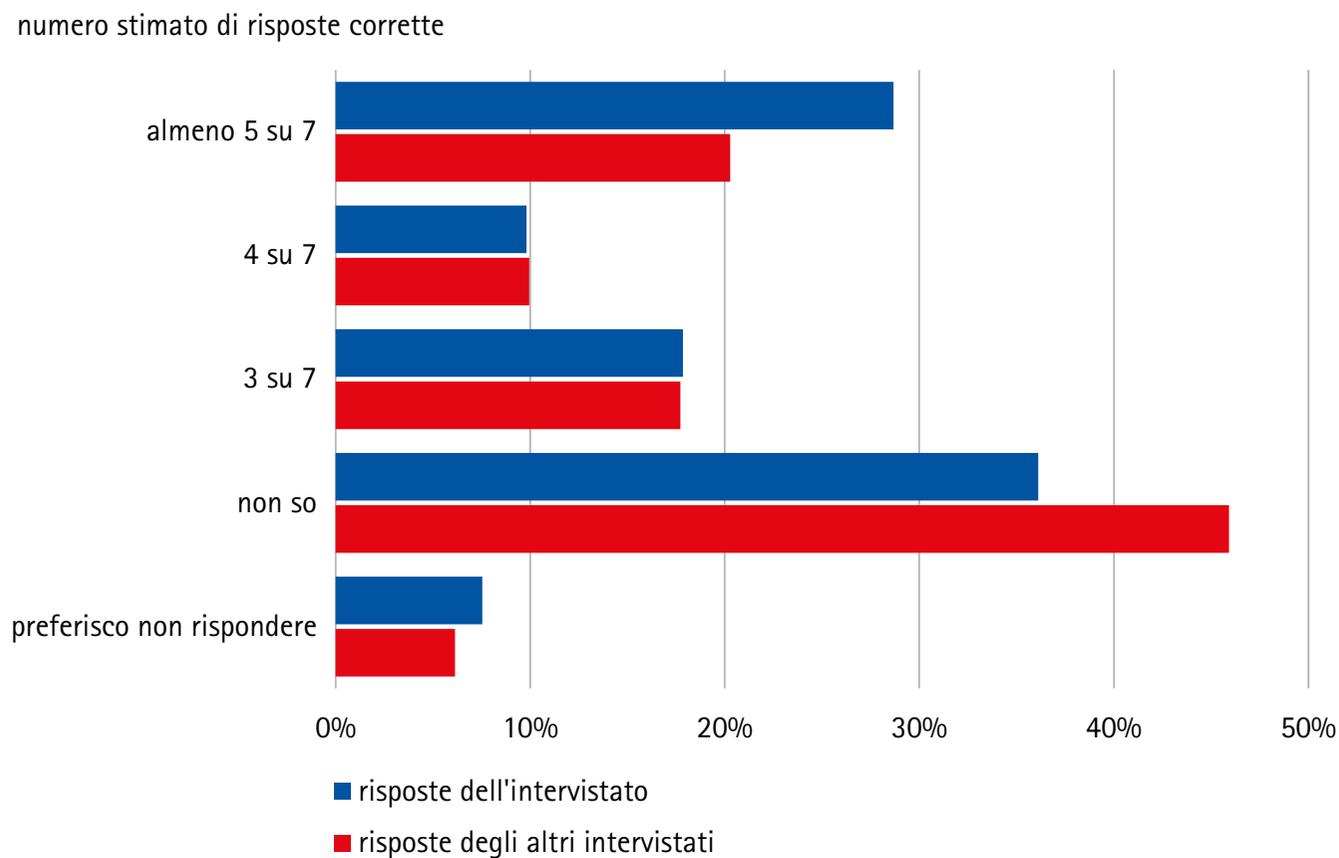
Risposte corrette tra il 9% e il 59% dei casi

Fig. 3.1 - Conoscenze finanziarie



Conoscenze percepite ex-post

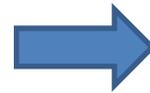
Fig. 3.3 - Conoscenze finanziarie percepite ex post



Dal confronto tra conoscenze percepite ed effettive...

... emerge un disallineamento che

- oscilla da item a item,
- sia in termini di rilevanza...
- ... sia in termini di «segno»



overconfidence
underconfidence

Alcune riflessioni

- Limiti dell'auto-valutazione
- Implicazioni per comunicazione (documentale e 'nella relazione')

Conoscenze e caratteristiche personali

Chi ne sa di più...

- i più istruiti
- i più abbienti
- i residenti al nord
- chi è più propenso al ragionamento complesso
- chi si ritiene efficace e disciplinato
- gli ottimisti
- i fiduciosi
- **gli investitori...**

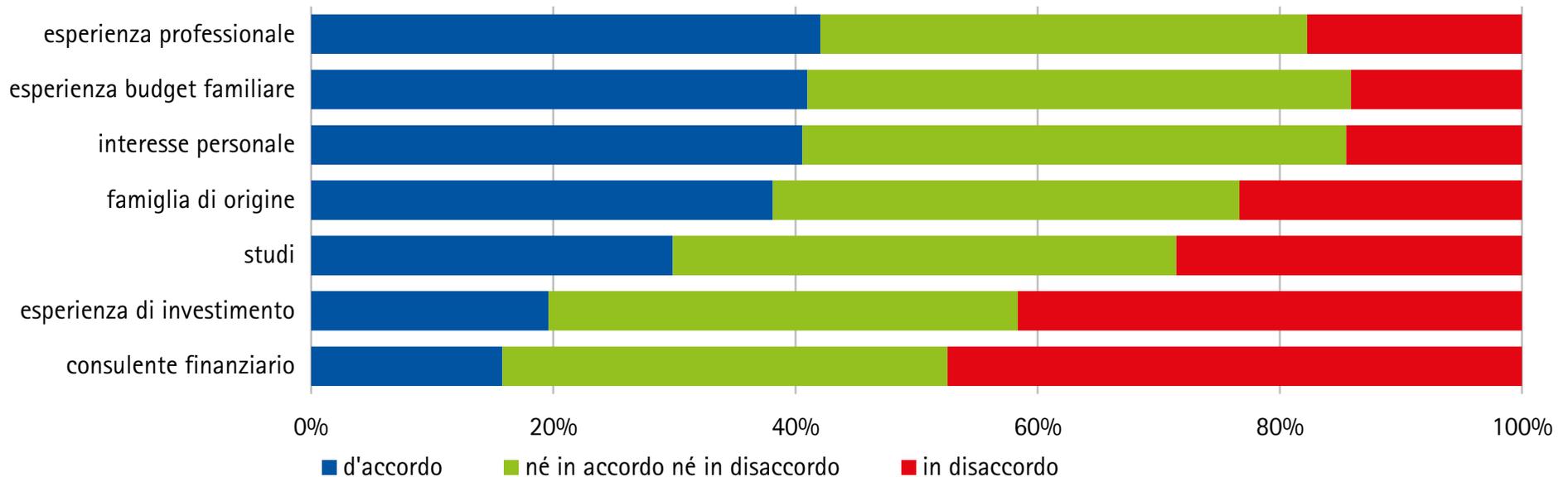
... che, tuttavia, mostrano più spesso degli altri un disallineamento tra conoscenze reali e conoscenze effettive!

... e chi ne sa di meno

- i disoccupati
- i pensionati
- i residenti al sud e nelle isole
- i più ansiosi

A cosa si devono le conoscenze finanziarie

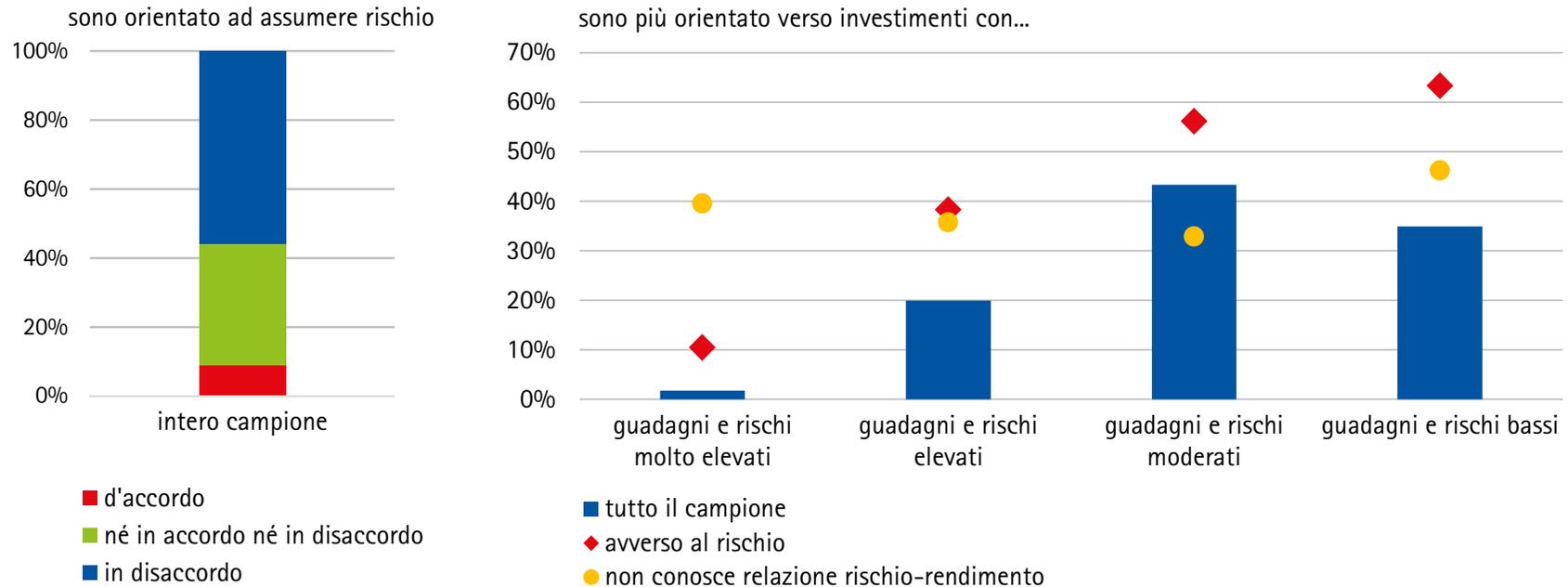
Fig. 3.8 – Background delle conoscenze finanziarie



- L'interesse personale si correla con le abilità cognitive
- Il riferimento all'esperienza di investimento e al supporto da parte del consulente finanziario risulta più frequente tra gli investitori

Avversione al rischio e avversione alle perdite sono molto diffusi

Fig. 3.10 – Preferenze verso il rischio

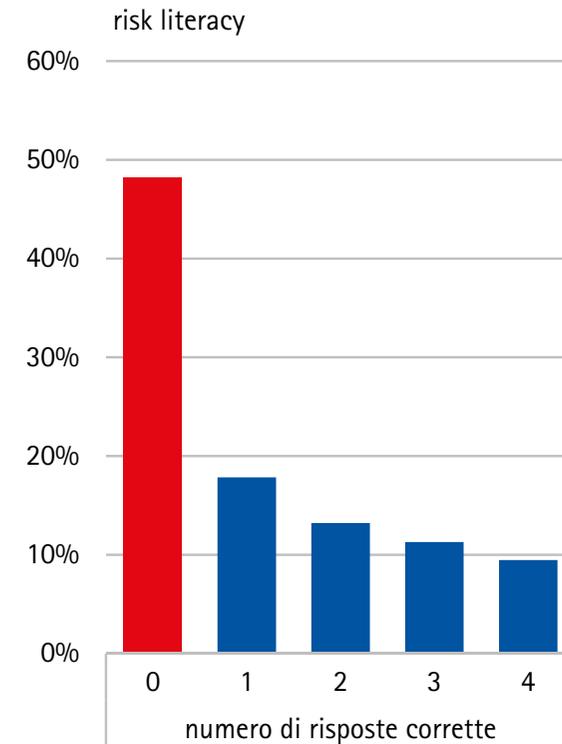
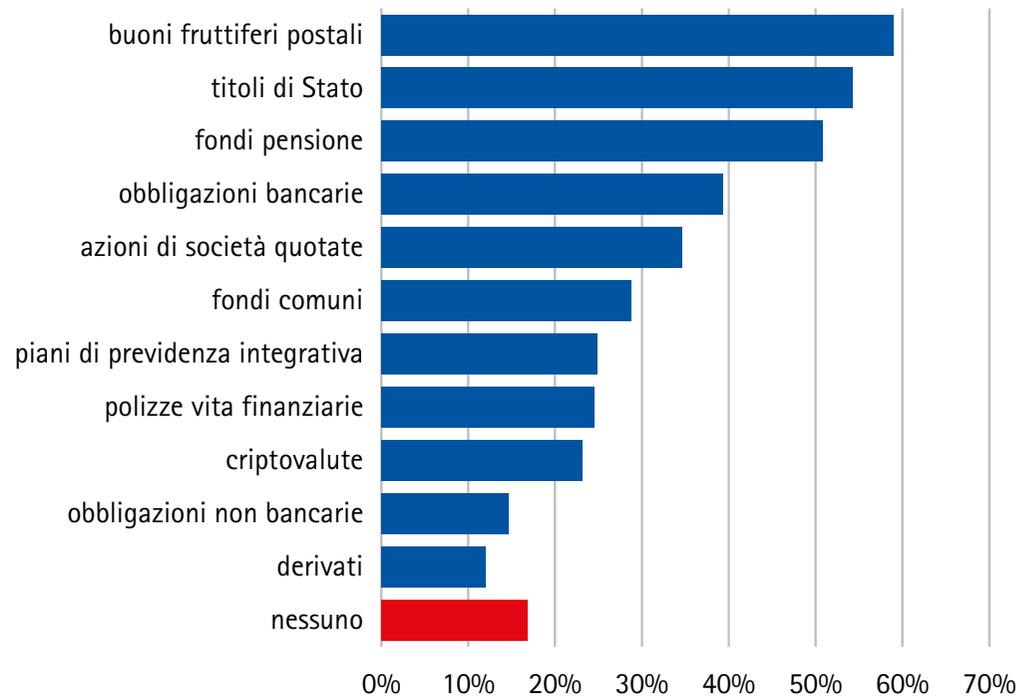


- Quasi il 50% non tollera il rischio di una perdita di qualsiasi entità
- Poco più di un quarto è tuttavia tollerante verso perdite di breve termine

Solo il 10% riesce a confrontare più prodotti per livello di rischio

Fig. 3.6 - Familiarità con i principali prodotti finanziari e *risk literacy*

quale dei seguenti prodotti finanziari ti è più familiare?



- Tra chi dichiara di conoscere fondi, azioni e obbligazioni, quasi il 40% non è in grado di ordinare correttamente per livello di rischio
- Il dato sale al 64% tra chi dichiara di conoscere i derivati



Pianificazione finanziaria e risparmio



Fonte: Figg. 4.1 – 4.8 del Report



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Financial control, attitudini, conoscenze

Chi è più virtuoso...

- i più istruiti
- i più abbienti
- i residenti al nord
- **i più propensi al ragionamento**
- **chi si ritiene efficace e disciplinato**
- gli ottimisti
- **chi ha conoscenze finanziarie e capacità di calcolo più elevate**

... e chi un po' meno

- i non occupati
- i residenti al sud e nelle isole
- i più ansiosi



Scelte e abitudini di investimento



Fonte: Figg. 5.1, 5.5, 5.7, 5.10 del Report



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Investimento, attitudini, conoscenze

Chi è più propenso... all'investimento

- i più istruiti
- i più abbienti
- i residenti al nord
- i pensionati
- chi ha parenti 'esperti'
- i più propensi al ragionamento
- gli ottimisti
- i fiduciosi
- chi ha conoscenze finanziarie e capacità di calcolo più elevate
- i meno ansiosi

Tra i propensi all'*informal advice*

... e alla consulenza

- i più istruiti
- i più anziani
- i più abbienti
- i più propensi al ragionamento
- gli ottimisti
- i fiduciosi
- chi ha conoscenze finanziarie più elevate
- i meno ansiosi

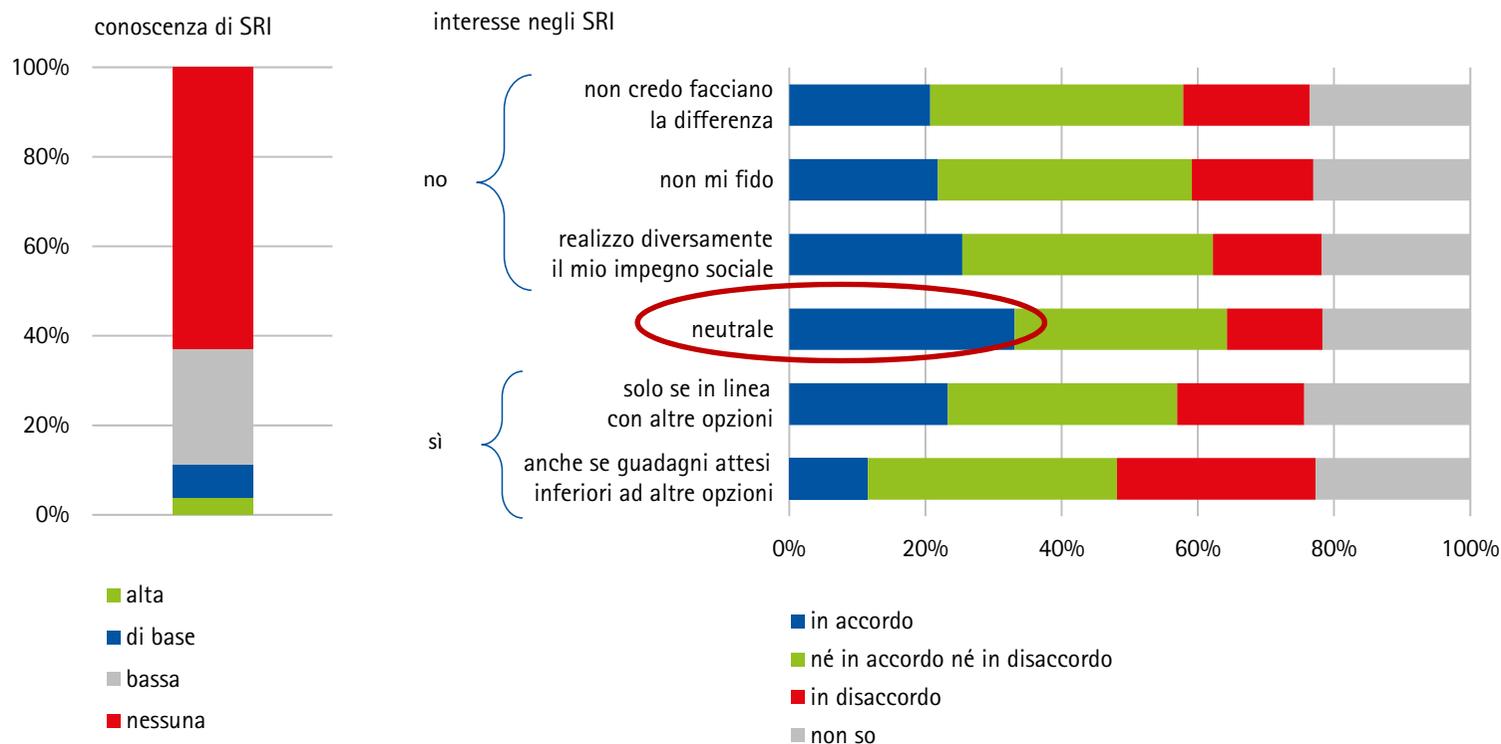
Fonte: Fig. 5.2, 5.9, 5.11 del Report

Cagliari, 29 ottobre 2018



SRI: poco conosciuti e poco attrattivi

Fig. 5.3 – Familiarità con gli investimenti etici e socialmente responsabili



- L'interesse si associa positivamente a conoscenze finanziarie, propensione al ragionamento, auto-efficacia, fiducia, ottimismo, tolleranza alle perdite di breve termine

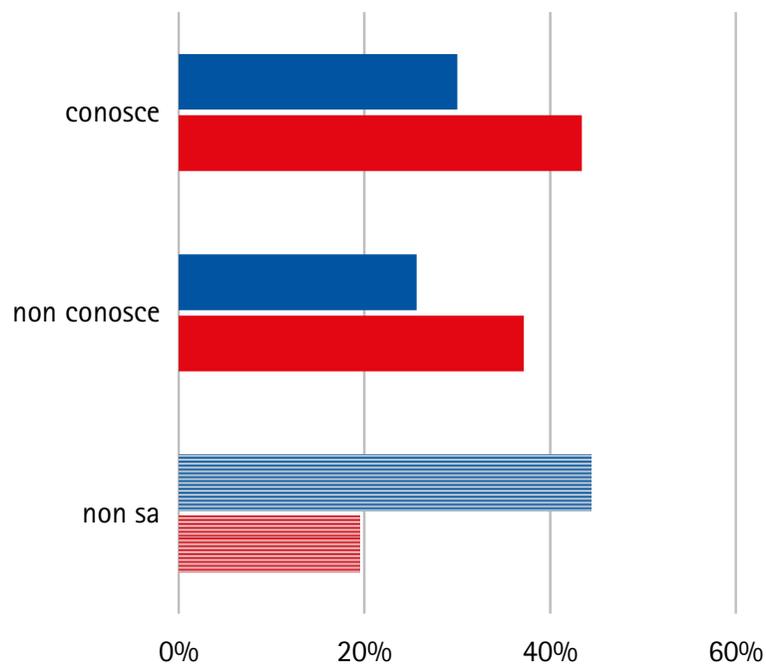


Domanda di consulenza

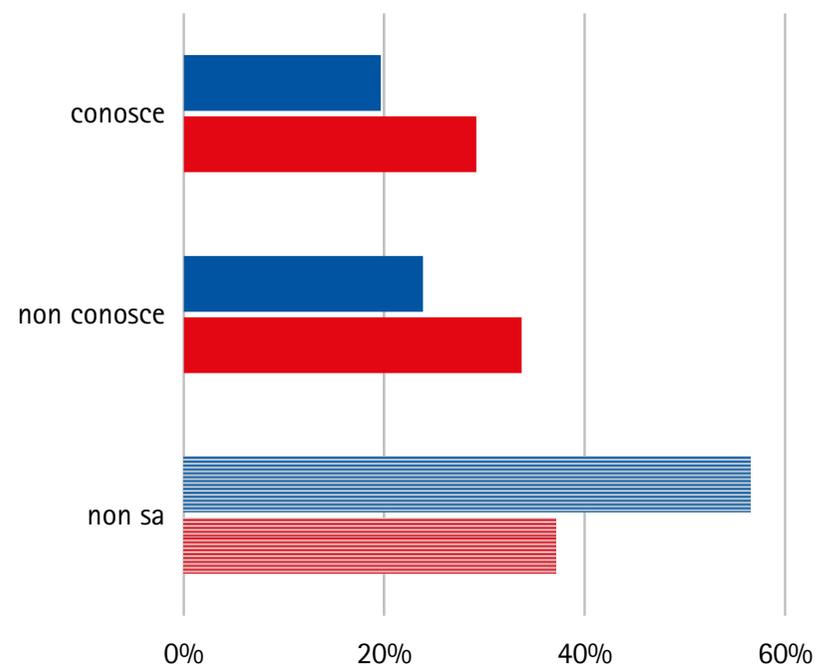
Il servizio di consulenza è poco conosciuto

Fig. 6.1 – Conoscenza del servizio di consulenza in materia di investimenti

il servizio di consulenza in materia di investimenti



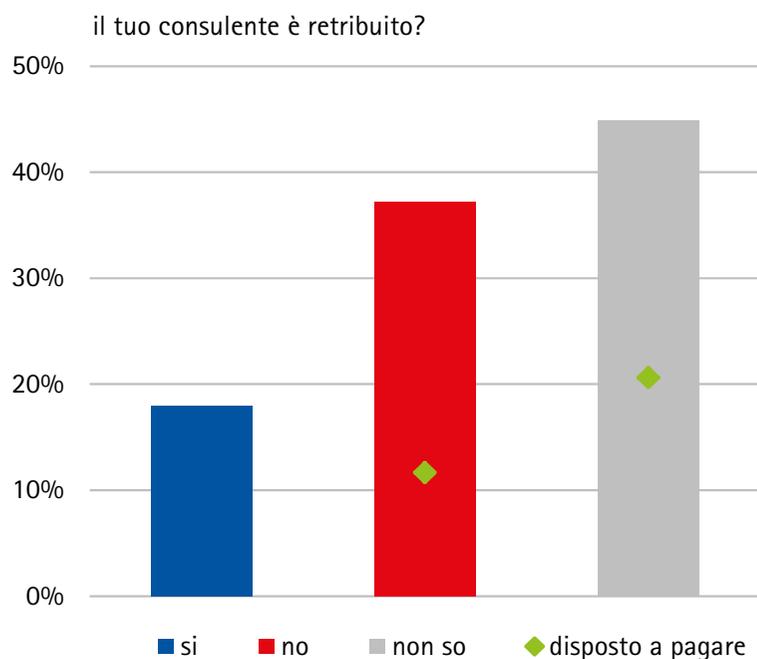
il servizio di consulenza indipendente



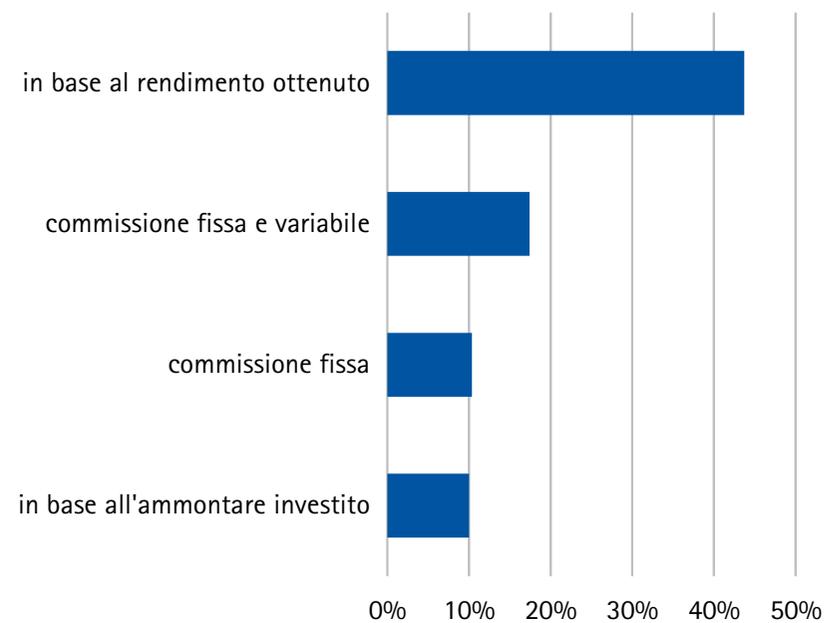
■ non investitori
■ investitori

Bassa percezione e bassa disponibilità a sostenere il costo della consulenza

Fig. 6.4 – La retribuzione del consulente



come preferisci che il tuo consulente sia retribuito?

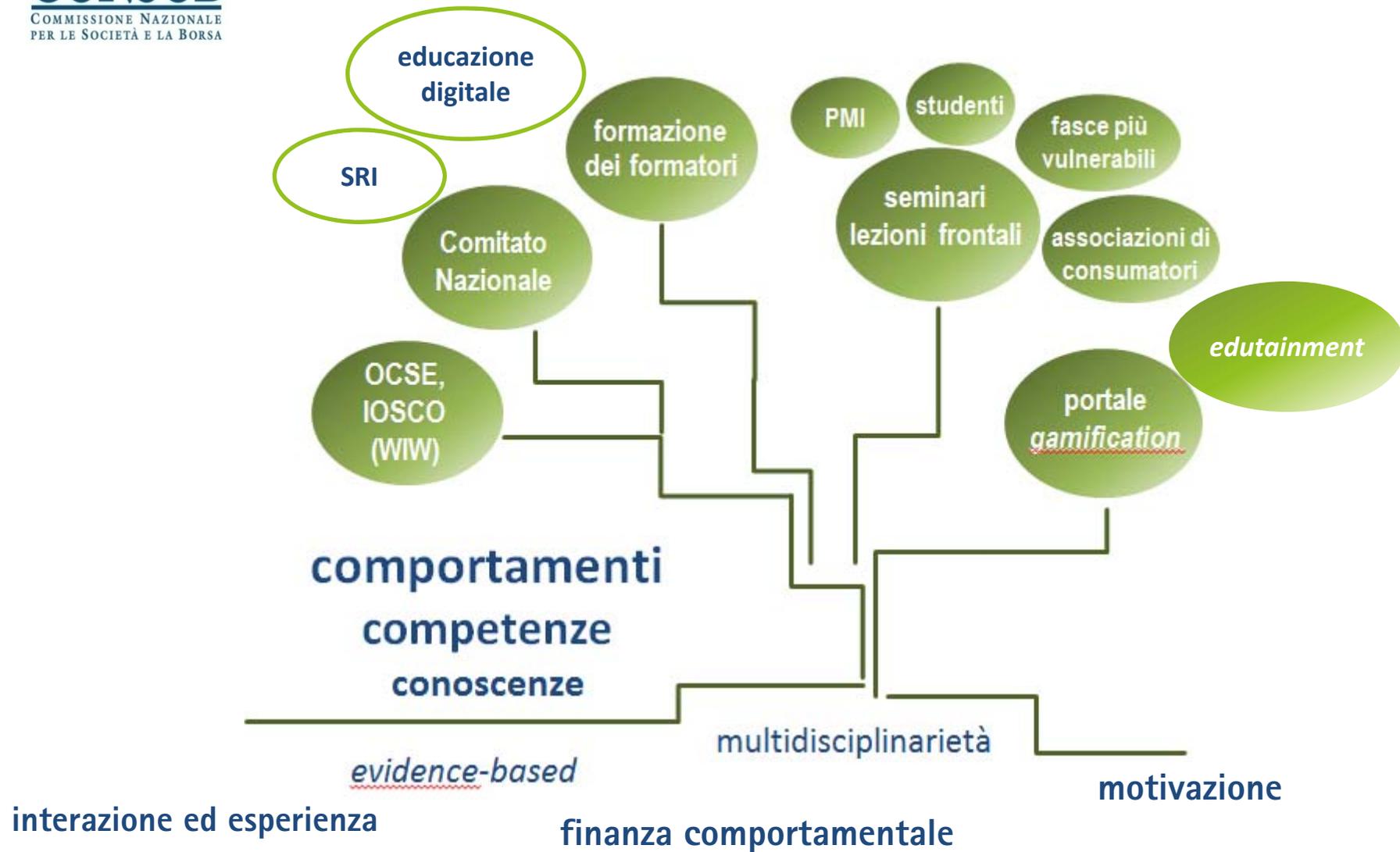


- La disponibilità a pagare si associa positivamente a conoscenze, abilità di calcolo, propensione al ragionamento, tolleranza alle perdite di breve termine, fiducia



L'educazione finanziaria in Consob

Metodo e iniziative Consob



Metodo

La Consob ha sviluppato un approccio integrato...

- **evidence based**, basato su dati e analisi
- **multidisciplinare**, in grado di coniugare (tra gli altri) gli studi di finanza comportamentale, neuro-economia, psicologia, sociologia, pedagogia e storia economica
- **comportamentale**, per agire non solo sulle conoscenze, ma anche sulle attitudini soggettive dei destinatari delle iniziative
- **motivazionale**, per incidere su valutazioni e percezioni soggettive alla base della spinta all'apprendimento

... e sempre più orientato verso modalità di apprendimento **esperienziali e interattive**, per coinvolgere direttamente e personalmente i destinatari delle iniziative (*gamification* ed *edutainment*)



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Intenzioni e comportamenti

La letteratura sociologica mostra che i comportamenti osservati sono influenzati dalle intenzioni

Le intenzioni sono associate a tre ‘costrutti psicologici’

- il giudizio personale sul comportamento
(è importante? è utile?)
- la pressione sociale percepita circa l’impegno che si dovrebbe prendere personalmente per mettere in atto il comportamento (come dovrei comportarmi secondo gli altri? quanto è importante per me il giudizio degli altri?)
- il livello di controllo percepito sul processo
(sono in grado di mettere in atto il comportamento?)

per ulteriori dettagli si veda la Sezione 7 del Report

Apprendimento esperienziale e interattivo

- Le neuroscienze suggeriscono che porre attenzione **non solo al contenuto ma anche alle connessioni tra contenuto e contesto** (evento storico/ fase di vita dei soggetti interessati) può motivare i discenti all'apprendimento
- **Stati d'animo ed emozioni** che i soggetti provano nel corso dell'apprendimento nonché l'aspettativa per una ricompensa (***open issue!***), sono **elementi propedeutici** al fine di un corretto apprendimento
- Tra le possibili forme di apprendimento, quello esperienziale, ossia il vivere in prima persona una determinata situazione, rappresenta un valido strumento, in quanto consente il coinvolgimento diretto e personale, interessando la sfera emotiva e la sfera cognitiva della persona

per ulteriori dettagli si veda D. Martelli in Consob, Quaderno di Finanza 84

App... rendimento

L'investigame della Consob

<http://www.consob.it/web/investor-education/investire-non-e-un-gioco>



Un gioco per imparare che **INVESTIRE NON È UN GIOCO**

Il gioco offre la possibilità di compiere un **percorso** lungo il quale misurarsi con alcuni degli **errori di comportamento** in cui possiamo incorrere quando investiamo

Obiettivo: diventare più **consapevoli** del processo decisionale di investimento



L'Edutainment

La finanza in palcoscenico

- **Personaggio ed evento storico significativo**
- **Drammatizzazione**
- **Dibattito di approfondimento**
 - Aspetti macro e sistemici
 - Aspetti micro e comportamentali
 - Il sistema di tutele
 - Le «regole d'oro»



La World Investor Week 2018 e il mese dell'educazione finanziaria

WIW 2018

- Consob ha valorizzato l'esperienza maturata nel 2017, ponendola anche a disposizione del Comitato e del Mese dell'educazione finanziaria
- Rinnovata collaborazione con soggetti esterni
- Oltre 70 iniziative in più di 50 città italiane
- 44 scuole superiori lombarde, distribuite su 10 province della Lombardia (progetto pilota scuole)

Mese educazione finanziaria 2018

- Presentazioni in 7 atenei in altrettante città italiane
- Seminari vari (di cui uno dedicato alle donne)
- Progetto *Finanza in palcoscenico*



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Progetti futuri

- **L'educazione finanziaria nell'era 'digitale'**
 - FinTech e sviluppo di canali di distribuzione di prodotti e servizi di investimento via web
 - Nuovi strumenti e canali a disposizione dell'educazione finanziaria
- **Investimenti socialmente responsabili**
- **Le micro e piccole medie imprese**
 - Partecipazione alla rilevazione OCSE delle competenze finanziarie degli imprenditori delle MPMI



Le scelte di investimento delle famiglie italiane

Grazie per l'attenzione

Paola Soccorso
Ufficio Studi Economici

p.soccorso@consob.it



Nota metodologica



Report on financial investments of Italian households

Il Report è stato curato da:

Nadia Linciano (coordinatrice), Valeria Caivano, Monica Gentile, Paola Soccorso

Assistenti di ricerca: Giulia Balletti, Sara Centofanti

Segreteria editoriale: Eugenia Della Libera

Si ringraziano: Marianna Brunetti, Rocco Ciciretti, Enrico Cervellati, Francesco Saita,
Francesco Billari, Carlo Favero

Il rapporto è disponibile sul sito Consob:

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/report-famiglie>

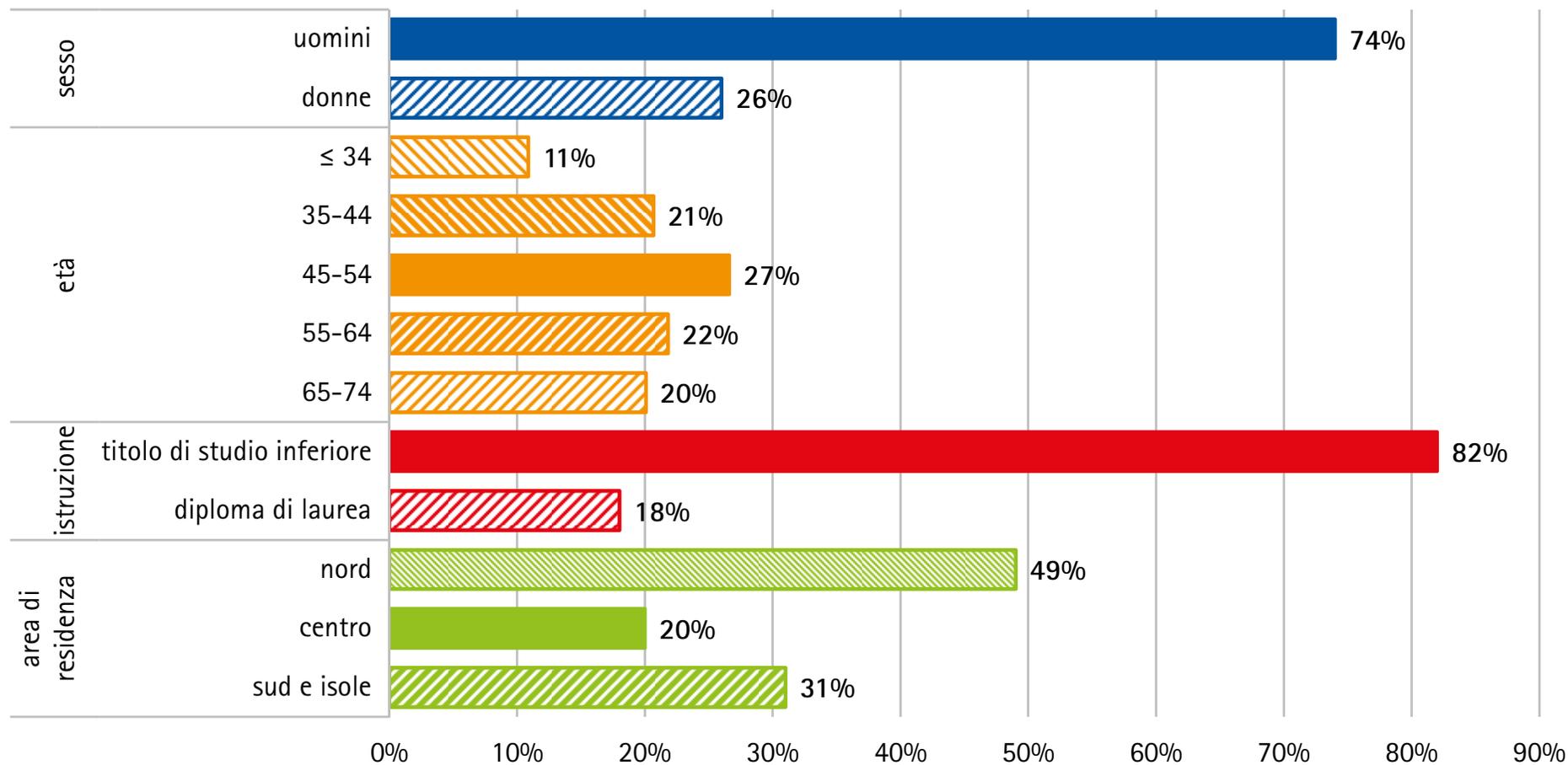
Per eventuali informazioni e chiarimenti scrivere a: studi_analisi@consob.it

Le opinioni espresse nel Report sono personali delle Autrici e non impegnano in alcun modo la Consob. Nel citare i contenuti del Rapporto, non è pertanto corretto attribuirli alla Consob o ai suoi Vertici.



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il campione

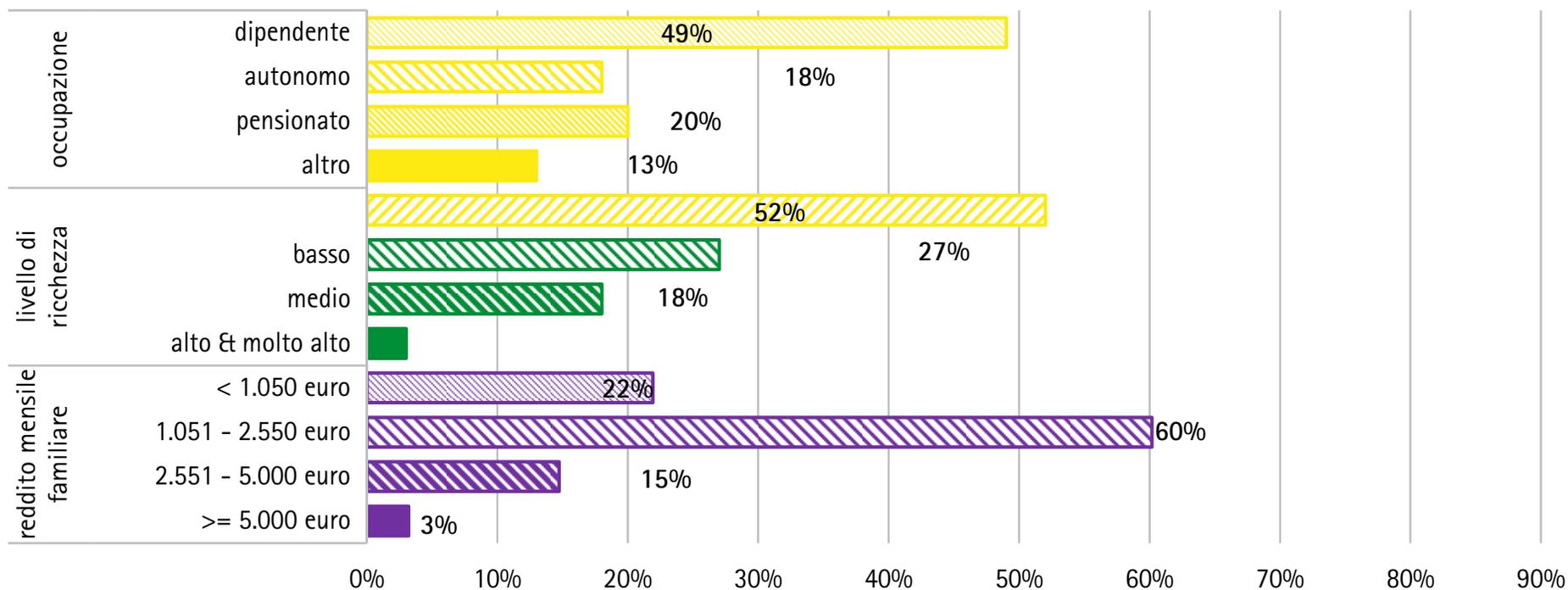




CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il campione

- segue

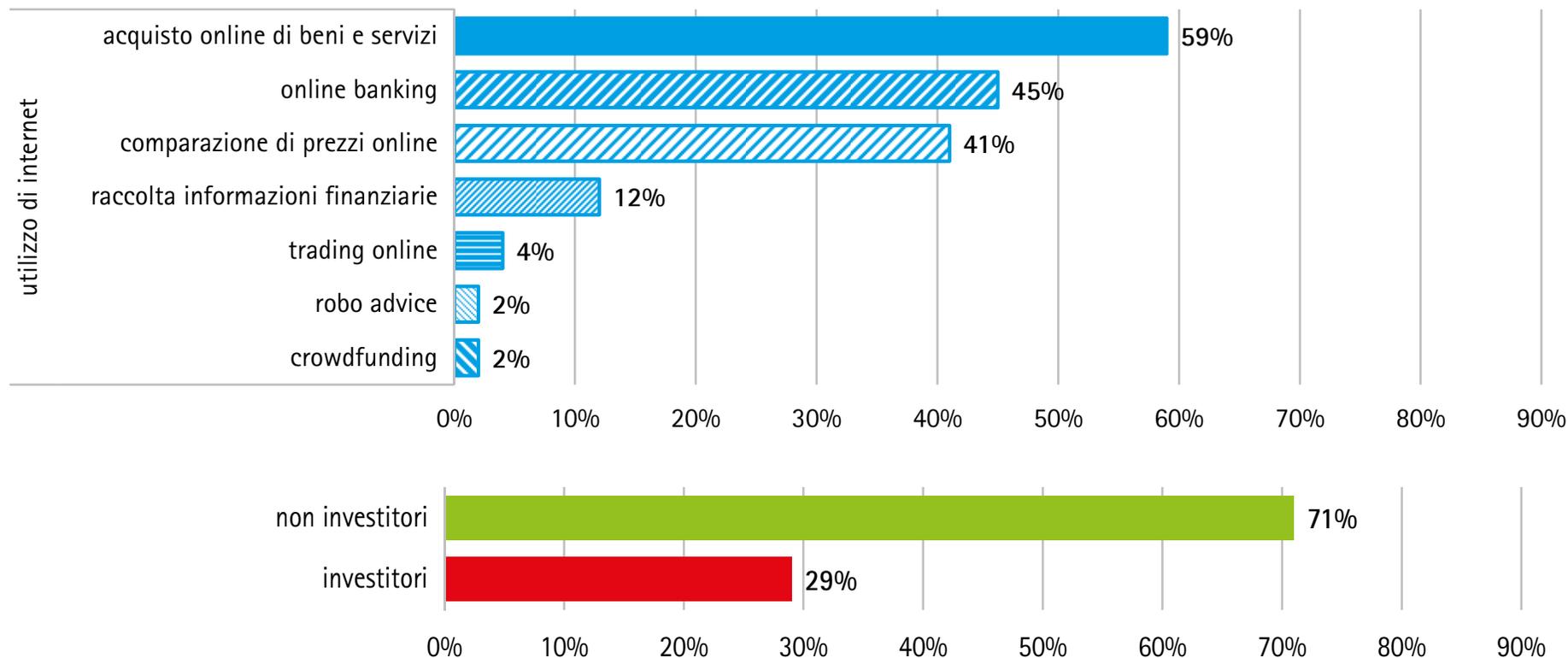




CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il campione

- segue



Il campione non include soggetti che lavorano nel settore finanziario. Per quanto riguarda l'occupazione, la categoria 'altro' si riferisce a casalinghe, studenti e disoccupati. Con riferimento all'utilizzo di internet, la distribuzione di frequenza non somma a 100 perché la domanda prevede risposte multiple. La categoria 'investitori' include i decisori finanziari che detengono almeno un prodotto finanziario (al netto di conti correnti, prodotti assicurativi e previdenziali).