



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"EDUCAZIONE FINANZIARIA:
PROBLEMATICHE DI PARTENZA E INTERVENTI NECESSARI"**

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA CINZIA BALDAN

LAUREANDO/A: ALAIN COCCI

MATRICOLA N. 1135956

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

“Il candidato, sottoponendo il presente lavoro, dichiara, sotto la propria personale responsabilità, che il lavoro è originale e che non è stato già sottoposto, in tutto o in parte, dal candidato o da altri soggetti, in altre Università italiane o straniere ai fini del conseguimento di un titolo accademico. Il candidato dichiara altresì che tutti i materiali utilizzati ai fini della predisposizione dell’elaborato sono stati opportunamente citati nel testo e riportati nella sezione finale ‘Riferimenti bibliografici’ e che le eventuali citazioni testuali sono individuabili attraverso l’esplicito richiamo al documento originale”.

Indice

Introduzione	2
1 Perché sono necessari interventi di educazione finanziaria?	4
1.1 Processo decisionale ed evidenze rivenienti dalla psicologia cognitiva.....	4
1.2 Sfruttamento dei behavioral bias nel marketing.....	6
1.3 Alfabetizzazione finanziaria in Italia.....	7
2 Ruolo dello Stato e sviluppo di strategie nazionali	12
2.1 E' necessario un intervento dello Stato?.....	12
2.2 Linee guida OCSE-INFE per la definizione di una strategia unitaria nazionale.....	13
2.3 Lo sviluppo di una strategia unitaria nazionale in Italia.....	15
3 Efficacia delle iniziative ed alternative all' educazione finanziaria	16
3.1 Le iniziative di educazione finanziaria sono realmente efficaci?.....	16
3.2 Soluzioni alternative per la politica pubblica.....	20
Conclusioni	23
Riferimenti bibliografi	25

Introduzione

Il mondo delle scelte finanziarie e assicurative è mutato nel corso del tempo, diventando sempre più sofisticato e ricco di alternative. Inoltre, l'invecchiamento demografico e le conseguenti riforme dei sistemi pensionistici e sanitari, fattori comuni a molti paesi, hanno spostato dal settore pubblico a quello privato i rischi legati alla copertura dei costi sociali e reso ancor più determinanti le scelte delle famiglie sulle loro capacità di spesa non solo attuali ma anche prospettive. A questa situazione di cambiamento dinamico, tuttavia, non si è affiancato un aumento delle conoscenze e delle abilità finanziarie della popolazione che risultano, invece, paragonate al contesto di riferimento, carenti e poco adeguate. In aggiunta, analisi empiriche condotte nell'ambito della psicologia cognitiva dimostrano come il processo decisionale degli individui non sia perfettamente razionale, e anche in presenza di tutte le informazioni necessarie, questo porta il soggetto a compiere scelte economiche non ottimali.

Alla luce di queste affermazioni a livello internazionale, si è discusso ampiamente sull'importanza dell'educazione finanziaria e su quali potrebbero essere strumenti validi per accrescerla (Chionsini e Trifilidis, 2010).

Come però affermato da Salvatore Rossi (dal 2013 al 2019 Direttore generale della Banca d'Italia e presidente dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni IVASS) una buona educazione finanziaria dei cittadini non può soppiantare il controllo che il settore pubblico deve esercitare sui loro rapporti con i venditori di servizi finanziari. Il rapporto commerciale fra un risparmiatore singolo (*retail*) e chi gli offre un prodotto finanziario, che sia conto corrente bancario, o polizza assicurativa o quota di un fondo comune è per sua natura squilibrato a favore del venditore, che ne sa di più del suo cliente su quello che gli sta offrendo. Pertanto, quella tutela, chiunque la eserciti nell'assetto istituzionale di ciascun paese, deve essere sempre massima. Sicuramente, se il risparmiatore è messo in condizione di difendersi da solo nei confronti di prodotti finanziari mal disegnati o mal venduti, perché ha una cultura finanziaria, la tutela sarà più efficace (Rossi; 2019). Quindi, iniziative di educazione finanziaria (la cui efficacia è discussa in recenti studi empirici) da una parte, e la tutela da parte delle istituzioni competenti (tra le quali Consob e IVASS) dall'altra sono stati fino ad ora strumenti riconosciuti efficaci a protezione del consumatore.

Il presente elaborato vuole soffermarsi nel capitolo 1 su alcuni problemi relativi al processo decisionale dei consumatori e sulle evidenze rivenienti dalla psicologia cognitiva, dalle trappole e gli errori comportamentali sfruttati nel marketing e sul livello di educazione finan-

ziaria sia degli adulti sia dei giovani italiani, quindi su alcuni di quei fattori che hanno portato, nel corso del tempo, alla consapevolezza che fossero necessari interventi di educazione finanziaria a tutela dei consumatori. Nel capitolo 2 invece, pone l'attenzione sul ruolo dello Stato, sullo sviluppo di una strategia unitaria nazionale per le iniziative di educazione finanziaria e l'esempio italiano. Infine, nel capitolo 3 viene evidenziato come diversi studi dimostrino che in realtà le iniziative di educazione finanziaria non hanno sempre l'efficacia che ci si aspetta ed esistono delle soluzioni alternative in grado di assistere i consumatori.

Capitolo 1: Perché sono necessari interventi di educazione finanziaria?

1.1 Processo decisionale ed evidenze rivenienti dalla psicologia cognitiva

Un agente economico perfettamente razionale, secondo la teoria economica classica, persegue come unico obiettivo quello della massimizzazione del proprio benessere secondo una funzione di utilità. L'ipotesi di razionalità assoluta, quella cioè che stiamo prendendo in esame, presuppone che gli individui nel processo decisionale abbiano un set stabile di preferenze, non abbiano limiti computazionali, cognitivi ed espressivi e siano in grado di raccogliere le informazioni, analizzarle e scegliere l'alternativa che raggiunga per loro la soluzione più efficiente. Quindi prima di effettuare qualsiasi decisione finanziaria, quale ad esempio pagare un bene in contanti o sottoscrivere un mutuo, i soggetti, secondo la teoria classica, sono in grado di valutare le diverse alternative associando a ciascuna scelta un valore monetario. Se gli esiti sono incerti, ad esempio nel caso di sottoscrizione di prestiti a tasso variabile o di acquisto di titoli azionari, i soggetti ponderano le scelte tenendo conto delle probabilità di accadimento (Chiosini e Trifilidis, 2010).

Già il concetto di razionalità limitata, introdotto dal premio Nobel Herbert Simon intorno agli anni Cinquanta, riconosce i limiti nel processo decisionale e critica il concetto di *homo oeconomicus*. Inoltre, studi empirici basati sull'applicazione della psicologia cognitiva al tema delle decisioni in ambito economico finanziario (cosidette *neuronomics*), dimostrano ancora più marcatamente i limiti della teoria classica. Due autori di rilievo di questo filone di importanti studi sono Kahneman e Tversky (1979) che elaborano la teoria del prospetto, dove viene evidenziato come i soggetti violino costantemente i principi di razionalità economica, ossia non hanno un sistema di preferenze coerente e spesso compiono scelte non ottimali, anche quando tutte le informazioni necessarie a farlo sarebbero disponibili. I due attori specificatamente all'interno della loro teoria pongono l'accento su tre particolari fenomeni psicologici: il primo è chiamato *effetto framing*, che racchiude il concetto che il contesto in cui l'individuo si trova ad operare la scelta ha un effetto determinante sulla scelta stessa. Nello specifico, il modo in cui viene posto il problema influisce nel modo in cui viene percepito il punto di partenza, rispetto a cui valutare i possibili esiti delle proprie azioni. L'effetto framing può condurre

l'individuo a prendere decisioni apparentemente non razionali quali preferire un prodotto specifico rispetto ad un altro che ricomprende le stesse caratteristiche del prodotto specifico e in più delle altre (Chiosini e Trifilidis, 2010). Il secondo effetto, quello più conosciuto è *l'avversione alle perdite* dove gli individui tendono a considerare una perdita economica in misura maggiore rispetto ad un guadagno della stessa entità. L'avversione alla perdita può essere ben compresa dalla figura 1 che mostra il valore psicologico dei guadagni e delle perdite. La caratteristica saliente è che ha una forma ad S ma le due curve della S non sono simmetriche. La figura mostra un brusco cambiamento della pendenza della funzione del valore là dove i guadagni si trasformano in perdite, perché vi è una notevole avversione alla perdita anche quando la quantità che si rischia di perdere è minima alla propria ricchezza.

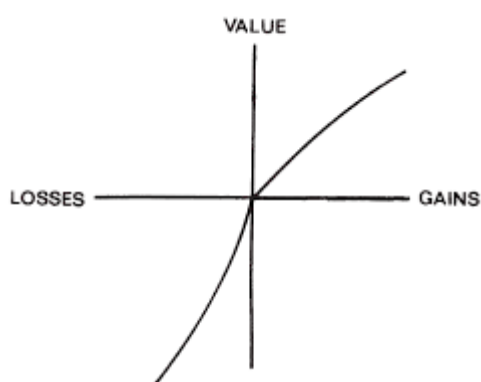


Figura 1: Funzione del valore.

Fonte: *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*. Kahneman, & Tversky, 1979.

Il terzo effetto è l'*effetto isolamento*, che consiste nella scomposizione di ogni alternativa per semplificare il processo di scelta, in modo da prendere in considerazione soltanto alcuni elementi di un'alternativa e non il suo complesso. Questo approccio ai problemi di scelta può produrre preferenze incoerenti, perché le prospettive possono essere scomposte in componenti comuni e distintivi in più di un modo e diverse scomposizioni possono a volte portare a diverse preferenze (Kahneman e Tversky, 1979).

Kahneman e Tversky non sono gli unici studiosi dell'applicazione della psicologia cognitiva al tema delle decisioni in ambito economico e finanziario, ci sono stati diversi autori che hanno apportato diversi contributi e hanno scoperto le numerose anomalie comportamentali. Tra gli altri troviamo Richard Thaler (1980) che sulla base dell'ipotesi del *mental accounting*, (secondo il quale gli individui tendono ad avere dei limiti di budget per diverse categorie di consumo e classificano il loro stock di ricchezza e di reddito in veri e propri conti), trova una possibile spiegazione a comportamenti che si riscontrano di frequente ma non sono spiegabili dalla teoria economica tradizionale. Tra questi comportamenti definibili come delle anomalie troviamo l'*endowment effect* o "effetto dotazione" che consiste nella differenza tra la stima

del valore di un bene che si possiede e la somma che si è disposti a pagare per acquistare il bene stesso: esperimenti condotti hanno dimostrato che si tende a valutare di più un bene che già si possiede, ovvero che fa parte della nostra dotazione (Chiosini e Trifilidis, 2010).

Questi sono solo alcuni esempi delle distorsioni comportamentali che investono le persone durante il processo decisionale. Negli ultimi 30 anni sono numerose le ricerche che hanno mostrato che gli individui commettono frequentemente violazioni dell'assioma di razionalità del consumatore nell'assumere decisioni finanziarie, e che le incoerenze nei modelli di comportamento sembrerebbero dipendere dai meccanismi cognitivi che governano l'assunzione di decisioni intertemporali. Le trappole e gli errori comportamentali sono ormai note da tempo a diverse categorie di soggetti. La Consob, istituzione a cui spetta la tutela dell'investitore, inserisce nel proprio sito online una parte dedicata all'educazione finanziaria, dove c'è una sezione specifica 'Guida all' investimento' dove è presente un punto dedicato agli errori e alle trappole comportamentali (tra cui qualcuno menzionato in precedenza). Questa sezione cerca di dare innanzitutto una definizione a quelli che sono considerati i principali 'behavioral bias' e soprattutto fornisce dei suggerimenti per riconoscerli ed evitarli, a prova del fatto che la Consob li ritiene importanti e capaci di influenzare il benessere degli investitori.

1.2 Sfruttamento dei behavioral bias nel marketing

Gli errori e le trappole comportamentali sono note fra gli altri anche agli esperti di marketing che nella definizione delle proprie politiche incorporano e cercano di sfruttare le incoerenze degli individui nell'assunzione delle decisioni. L'estesa letteratura del marketing documenta i comportamenti non razionali e documenta perfino distorsioni comportamentali che non sono stati sempre definiti con chiarezza o formalmente descritti (Dowling *et al.*, 2019).

Nel documento di revisione 'Behavioral bias in marketing' di Dowling *et al.* (2019), che ha lo scopo di integrare ricerche provenienti dall'economia comportamentale e dal marketing, vengono evidenziati i punti in comune, le differenze e le connessioni tra le due materie. Nel documento vengono descritte le principali scoperte scientifiche che riguardano le 3 classi di deviazioni del comportamento (preferenze non standard, credenze non standard e processo decisionale non standard; Della Vigna *et al.*, (2012)) in relazione alle 4 fasi che coinvolgono il processo decisionale durante l'esperienza di acquisto dei consumatori (riconoscimento del bisogno, fase di pre-acquisto, acquisto e fase post-acquisto). La prima classe di deviazione del comportamento riguarda *le preferenze non standard* che include le seguenti deviazioni dal modello economico tradizionale: incoerenza delle preferenze nel tempo (che evidenzia come le persone hanno problemi di autocontrollo e preferiscono accontentarsi di una ricompensa

più piccola oggi piuttosto che aspettare una ricompensa futura più elevata) , preferenze sociali (le evidenze empiriche dimostrano che le persone non sono puramente egoistiche ma si preoccupano anche del benessere sociale e dell' equità es. le persone si preoccupano di fare opere di beneficenza; DellaVigna *et al.*, 2012) e infine la reference-dependent utility dove la già menzionata teoria del prospetto attraverso prove empiriche dimostra che le persone pensano, ad esempio, in termini di guadagni e perdite invece che ricchezza netta o come siano più sensibili alle perdite piuttosto che al guadagno . La seconda classe invece riguarda le *credenze non standard* in riferimento al processo decisionale in condizioni di incertezza, un esempio è l'overconfidence che implica una sopravvalutazione delle capacità, delle prestazioni del livello di controllo o di chance di successo. Oppure, le credenze non standard includono anche i projection biases che sono quelli che si verificano quando gli individui proiettano il proprio stato attuale nel futuro. Infine, includono anche l'idea sbagliata che piccoli campioni casuali sono rappresentativi come i campioni di grandi dimensioni che è nota come '*legge dei piccoli numeri*' (Tversky e Kahneman, 1971), e può portare a false generalizzazioni poiché le persone tendono a ignorare la frequenza di base e la dimensione del campione quando fanno inferenza. Infine, come ultima classe di bias comportamentali troviamo *il processo decisionale non standard* che comprende i già citati effetto framing e limitata capacità di attenzione, ma anche le emozioni individuali e gli effetti persuasivi dovuti ai comportamenti delle aziende.

Nell' articolo, gli autori mostrano che i manager hanno vari strumenti a loro disposizione per influenzare i consumatori e sfruttare i pregiudizi comportamentali che intercorrono durante le 4 fasi che coinvolgono il processo decisione durante un acquisto. L' utilizzo da parte del marketing di questi bias cognitivi può avere un duplice effetto. Da un lato potrebbe portare del bene, attraverso il 'nudge' indirizzando le persone verso scelte migliori relative alla loro sicurezza e al loro benessere (Sunstein, 2015). Ad esempio, un'azienda alimentare potrebbe aiutare i consumatori a mangiare in modo più salutare scegliendo alternative specifiche, o un'azienda farmaceutica potrebbe aiutare i suoi pazienti a prendere in modo più coerente le loro medicine (Conick, 2017). Dall' altro lato però gli errori comportamentali dei consumatori possono essere sfruttati dal marketing al fine di massimizzare il profitto delle imprese a spese del benessere dei consumatori (Thaler, 2018).

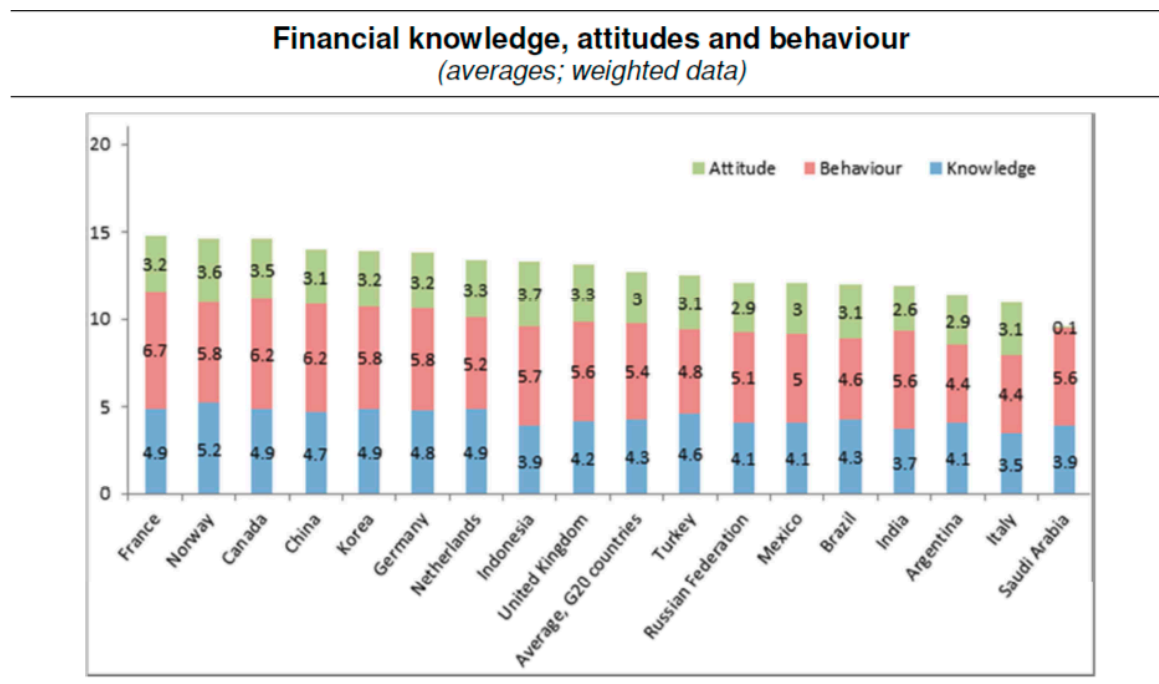
1.3 Alfabetizzazione finanziaria in Italia

Diversi studi dimostrano come l'abilità di un individuo di comprendere e utilizzare i concetti basilari a tema economico finanziario gioca un ruolo determinante per il raggiungimento di un appropriato livello di benessere economico, perché adeguate competenze permettono

agli individui di approfittare delle opportunità offerte da uno sviluppato sistema finanziario. Per aumentare queste abilità attraverso iniziative di educazione finanziaria, bisogna prima capire quale sia il livello attuale di financial literacy e come le varie competenze si distribuiscono all'interno della popolazione in base alle caratteristiche sociodemografiche.

All'inizio del 2017 la Banca d'Italia ha condotto un'indagine, basandosi su dei questionari armonizzati dall'OCSE-INFE (creati allo scopo di sviluppare dei dati comparativi tra paesi su questo tema importante), per investigare quale sia il livello di alfabetizzazione finanziaria degli adulti italiani. Informazioni dettagliate sull'alfabetizzazione finanziaria degli adulti, comparabili tra paesi, mancava fino al recente sviluppo della metodologia internazionale dell'OCSE (OCSE,2015). Da questa indagine condotta dalla Banca d'Italia è emerso che c'è un gap rilevante tra l'Italia e gli altri paesi del G20. Comparati con gli altri paesi gli Italiani però sono più consapevoli dei propri limiti o forse sono più cauti quando valutano il proprio livello di conoscenze finanziarie. I dati raccolti sono stati molto utili perché hanno arricchito le informazioni limitate disponibili fino ad allora per l'Italia e hanno contribuito a implementare una Strategia nazionale per l'educazione finanziaria nel 2017. Per presentare i risultati dell'indagine occorre fare una premessa sulla struttura OCSE-INFE che è stata utilizzata. In accordo con una definizione globale, l'alfabetizzazione finanziaria è una combinazione di conoscenze, consapevolezza, capacità, attitudini e comportamenti necessari a prendere decisioni finanziarie e raggiungere un adeguato benessere finanziario. (OCSE,2011). Alla luce di questa definizione l'INFE ha sviluppato un questionario ampiamente adottato nel mondo, misurando tre aree dell'alfabetizzazione finanziaria: le conoscenze, i comportamenti e le attitudini. *Le conoscenze* e la comprensione di concetti finanziari di base sono un prerequisito per prendere decisioni finanziarie adeguate, lo standard nella letteratura per misurarla si basa su tre concetti (Lusardi e Mitchell, 2011): capire l'interesse composto e semplice, comprendere il concetto di inflazione e capire i benefici derivanti da una diversificazione di portafoglio. La seconda componente, *i comportamenti*, si basano sulla valutazione di alcune domande come ad esempio se le persone gestiscono le risorse finanziarie facendo dei budget o acquisire informazioni prima di fare un investimento o se riescono a pagare i loro debiti senza preoccupazioni. La terza componente invece, *le attitudini*, fa riferimento ai tratti personali quali le preferenze, le credenze e le competenze non-cognitive che influenzano il benessere personale. Il livello complessivo di alfabetizzazione finanziaria, che è dato dalla somma di indici sviluppati per misurare queste tre componenti, è rappresentato da una scala del punteggio che va da 1 a 21 (7 punti per un indice di conoscenza, 9 per uno di comportamento e i restanti 5 per uno sulle attitudini).

Complessivamente il risultato dell'indagine mostra un livello più basso di alfabetizzazione finanziaria in Italia se confrontato con quello della media dei paesi G20 (figura 2).



Source: OECD (2017), G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20 countries.

The G20 average does not include the Netherlands and Norway which participate as guest countries under the German G20 presidency.

Figura 2: Alfabetizzazione finanziaria nei paesi del G20.

Fonte: OECD, 2017.

Per quanto riguarda l'indice delle conoscenze gli adulti italiani hanno ottenuto un punteggio medio di 3.5/7 inferiore alla media dei paesi del G20 che è stata 4.3/7. La percentuale degli intervistati italiani che ha raggiunto quello che viene definito un target minimo (uguale o maggiore di 5 in accordo con la metodologia OCSE) è sotto il 30% inferiore al 48% della media dei paesi del G20. È emerso che gli Italiani, in linea di massima, non sono consapevoli dei benefici derivanti dalla diversificazione di portafoglio: solo il 37% degli intervistati capisce che il rischio può essere ridotto aumentando il pool di azioni detenute in portafoglio. Inoltre, meno della metà degli intervistati è capace di calcolare sia un interesse semplice che composto.

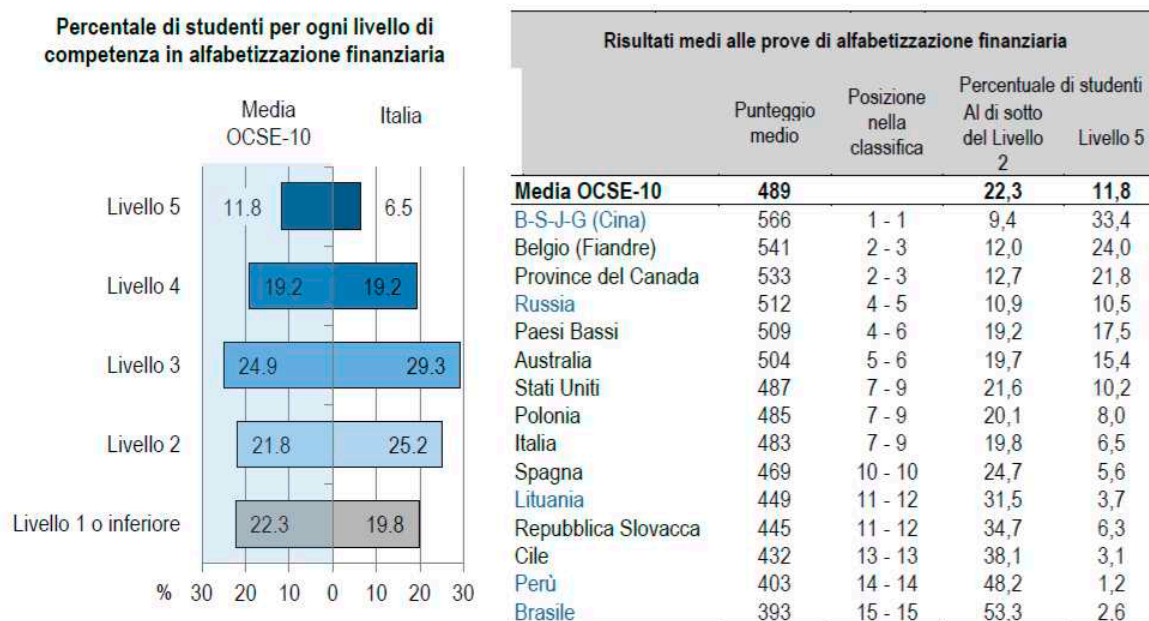
Anche confrontando l'indice per la seconda componente (i comportamenti) gli Italiani ottengono un punteggio più basso rispetto a quello della media dei paesi dei G20 4.4/9 contro 5.4/9. La proporzione degli intervistati che ha raggiunto un punteggio minimo (6/9 in accordo con la metodologia OCSE) è meno del 30% mentre quello della media dei paesi G20 è il 50%. Il punteggio che riguarda la componente comportamenti sembra collegato con la bassa propensione degli Italiani a perseguire obiettivi finanziari di lungo periodo: solo il 27% degli in-

tervistati dichiara di aver impostato obiettivi finanziari di lungo periodo e di essersi impegnato per raggiungerli. Un merito da attribuire agli adulti italiani però è quello che presentano una bassa tendenza a prendere in prestito: solo il 15% degli adulti sono nella situazione in cui il reddito familiare è insufficiente a coprire le spese e hanno necessitato di un prestito per far quadrare i conti negli ultimi 12 mesi da cui è stata svolta l'intervista. Per quanto riguarda l'indice collegato all'ultima componente invece (quella delle attitudini) l'Italia sembra essere più o meno in linea con quella degli altri paesi del G20.

Nel paper della Banca d'Italia gli autori riportano anche che un ruolo chiave è svolto anche dalle caratteristiche sociodemografiche perché il livello di conoscenze finanziarie non è uniforme lungo la popolazione. Uno dei fattori che sembra garantire un adeguato livello di comprensione dei concetti finanziari è il *livello d'istruzione*. In Italia il punteggio medio dell'indice delle conoscenze passa da 4/7 per i laureati a 3.2/7 per i diplomati ai 2 punti di chi ha un livello d'istruzione ulteriormente inferiore. Nel livello di alfabetizzazione poi sono presenti delle marcate differenze di genere anche se in Italia queste differenze sono più piccole di quelle registrate negli altri paesi (OCSE, 2017). In aggiunta, le competenze finanziarie hanno una tendenza crescente fino al raggiungimento dei 44 anni dove poi iniziano a decrescere, quindi sono correlate con l'età. Infine, le conoscenze sono inferiori per quelli che non lavorano come i pensionati, i disoccupati e gli individui alla ricerca del loro primo impiego. Possiamo affermare che le differenze socio-demografiche giocano un ruolo determinante nello spiegare le performance lungo i diversi paesi (ad esempio l'Italia è caratterizzata da un basso livello di istruzione se confrontato con quello degli altri paesi presi in esame), anche se la Banca d'Italia ha stimato che le differenze nella composizione socio-demografica sono importanti ma non bastano a spiegare il gap tra i punteggi ottenuti dagli Italiani e quelli degli altri paesi.

Per quanto riguarda i giovani invece, l'Italia ha preso parte all'indagine PISA 2015 (programme for international student assessment), seconda nel suo genere dopo quella del 2012. Attraverso questa indagine si è voluto indagare in quale misura gli studenti quindicenni hanno acquisito il bagaglio di conoscenze e di competenze finanziarie necessarie per la transizione dalla scuola dell'obbligo all'istruzione superiore, al mondo del lavoro e dell'imprenditoria. I risultati dell'Italia in materia di competenze finanziarie sono leggermente inferiori alla media dei 10 paesi ed economie dell'OCSE che hanno partecipato all'indagine sull'alfabetizzazione finanziaria nel 2015 come si può notare dalla figura 3.

Risultati delle prove di alfabetizzazione finanziaria



Fonti: Figura IV.3.3 e Tabella IV.3.2

Note: i paesi e le economie sono elencati in ordine decrescente di punteggio medio. I paesi e le economie partner sono indicati in blu.

La dicitura "Province del Canada" fa riferimento alle sette province canadesi che hanno partecipato all'indagine PISA 2015 sulla financial literacy: Columbia Britannica, Manitoba, Nuovo Brunswick, Terranova e Labrador, Nuova Scozia, Ontario e Isola del Principe Edoardo.

B-S-J-G (Cina) fa riferimento ai quattro comuni e province cinesi che hanno partecipato all'indagine PISA: Beijing (Pechino), Shanghai, Jiangsu e Guangdong.

Figura 3: Risultati delle prove di alfabetizzazione finanziaria nei paesi OCSE.

Fonte: OECD, 2015.

Riportando i risultati PISA 2015 come si può evincere dalla figura 3 circa il 20% degli studenti in Italia non riesce a raggiungere il livello di riferimento per le competenze finanziarie (livello2) rispetto al 22% in media nei paesi e nelle economie OCSE partecipanti all'indagine e solo il 6% degli studenti in Italia raggiunge il livello più alto nella scala PISA per le competenze finanziarie.

D'altro canto però, in Italia la relazione tra lo status socioeconomico e i risultati in materia di competenze finanziarie è meno marcata rispetto alla media dell'area OCSE, dato che solo il 5% della variazione nei risultati ottenuti dagli studenti nell'indagine sulla financial literacy (alfabetizzazione finanziaria) è associato allo status socioeconomico (a fronte di una media del 10% nei paesi e nelle economie dell'area OCSE).

Capitolo 2: Ruolo dello Stato e sviluppo di strategie nazionali.

2.1 È necessario un intervento dello Stato?

Nel capitolo precedente sono stati presentati alcuni degli aspetti che hanno portato alla consapevolezza che i consumatori sono spesso dei soggetti “deboli”. Il primo riguarda il processo decisionale non perfettamente razionale e le evidenze rivenienti dalla psicologia cognitiva, il secondo riguarda il fatto che gli esperti di marketing incorporano nelle loro strategie gli errori comportamentali a danno del benessere dei consumatori, infine l’ultimo aspetto, riguarda il basso livello di alfabetizzazione finanziaria media della popolazione.

Per quanto riguarda questo ultimo aspetto, esso varia all’interno della popolazione in base alle caratteristiche sociodemografiche degli individui, e questo è coerente con il fatto che, dato che le conoscenze finanziarie come altre forme di capitale umano possono essere costose da accumulare, dovrebbe esistere un livello ottimale di alfabetizzazione finanziaria che varia tra gli individui sulla base delle loro effettive esigenze di possedere competenze finanziarie e sulla base di parametri individuali di preferenza (es. tasso di sconto intertemporale) (Hasting, *et al.*, 2013). Le limitate conoscenze finanziarie non necessariamente portano a non raggiungere un benessere individuale elevato; per esempio può succedere che siano i datori di lavoro o i consulenti finanziari a compensare per le loro mancanze di conoscenze e competenze finanziarie magari fornendo consigli, dispensando informazioni o gestendo attivamente le finanze personali. Razionalmente non possiamo aspettarci che tutti gli individui di una popolazione siano esperti in tutti i campi della vita. La specializzazione di uno specifico gruppo di individui o di entità nel possedere competenze finanziarie è efficiente se essi sviluppano dei metodi, degli algoritmi o delle guide ai consumatori in tema finanziario.

Sebbene però, come appena detto un basso livello di alfabetizzazione finanziaria potrebbe essere razionale a livello individuale, in alcuni casi può portare a fallimenti del mercato perché può creare delle esternalità negative, come ridurre la pressione nei mercati portando ad un più alto prezzo di equilibrio (Hasting *et al.*, 2013) o avere un impatto negativo influenzando le altre persone (Campbell, *et al.*, 2011). Queste esternalità potrebbero implicare un ruolo dello Stato nel migliorare un processo decisionale finanziario attraverso iniziative di educazione finanziaria o anche attraverso altri meccanismi. Tra i vari meccanismi che possono essere utilizzati, i policy makers possono fare riferimento a diversi approcci. Come Chiosini e Trifilidis

(2010) ci dicono, un approccio potrebbe essere quello denominato *norm manipulation* che è volto ad indurre atteggiamenti responsabili da parte dei cittadini di fronte a scelte finanziarie, ad esempio i policy makers dovrebbero adoperarsi a veicolare messaggi del tipo ‘ Risparmia almeno il 10% del tuo reddito’ e non fermarti alla prima proposta di mutuo ma confronta almeno tre TAEG’. Per quanto riguarda le iniziative di educazione finanziaria invece con il tempo sono diventate degli importanti strumenti complementari alla condotta del mercato e ad una prudente regolamentazione. L'OCSE e la sua rete internazionale sull'educazione finanziaria (INFE) hanno condotto delle ricerche e sviluppato degli strumenti a supporto dei responsabili politici e delle autorità pubbliche per progettare e attuare strategie nazionali per l'educazione finanziaria. Tra questi strumenti troviamo gli ‘OCSE-INFE high level principles for national strategies’ che sono stati approvati dai leader del G20 nel 2012.

2.2 Le linee guida OCSE-INFE per la formulazione di una strategia unitaria nazionale

Il miglioramento dei comportamenti finanziari degli individui è diventato in molti paesi una priorità politica di lungo termine, ed è un tema che ha interessato sia le istituzioni pubbliche che quelle private. Dato che, per l'appunto, è aumentata l'attenzione e l'utilizzo delle risorse impiegate per l'educazione finanziaria da parte di vari paesi è aumentata anche l'importanza di garantire l'efficienza e la pertinenza di questi programmi coerentemente con una prospettiva di lungo termine. Per garantire questi obiettivi di efficienza evitando la duplicazione di risorse e sforzi, l'istituzione di varie strategie coordinate a livello nazionale è stato ampiamente considerato uno dei migliori mezzi.

I principi OCSE-INFE per la formulazione di una strategia unitaria nazionale, che sono stati presentati e approvati dai leader dei G20 all' incontro a Los Cabos nel Giugno 2012, hanno lo scopo di offrire alle parti interessate e in particolare ai governi e alle autorità pubbliche, un orientamento internazionale non vincolante e opzioni strategiche al fine di sviluppare strategie nazionali efficienti per l'educazione finanziaria. Come dichiarato dall'OCSE, i principi e le linee guida in questione riconoscono che non esiste un unico modello ottimale per lo sviluppo di una strategia nazionale per l'educazione finanziaria, piuttosto nella loro applicazione per l'implementazione di una strategia nazionale bisogna tenere conto delle circostanze e del contesto dei vari paesi.

All' interno dei principi per lo sviluppo di una strategia unitaria nazionale efficiente, troviamo tutte le azioni e linee guida che devono essere rispettivamente intraprese e seguite dagli Stati.

Il primo punto definisce una strategia nazionale per l'educazione finanziaria come un approccio coordinato a livello nazionale a tema educazione finanziaria che consiste in un programma adattato che:

1. Riconosce l'importanza dell'educazione finanziaria, ne definisce il suo significato e il suo scopo a livello nazionale in relazione alle esigenze del paese identificate dalle lacune esistenti.
2. Coinvolge la cooperazione di differenti parti pubbliche, private o civili di diversa natura così come l'identificazione di un leader nazionale o di un organo di coordinamento.
3. Stabilisce una linea guida per raggiungere obiettivi specifici e predeterminati all'interno di un determinato periodo di tempo.
4. Fornisce delle linee guida che devono essere applicate dai singoli programmi in modo che contribuiscano alla strategia nazionale in maniera efficiente e appropriata.

Il secondo punto fa riferimento alla fase di preparazione di una strategia nazionale. Essa consiste nella mappatura e nella valutazione delle iniziative esistenti, nell'individuazione dei bisogni della popolazione in termini di alfabetizzazione finanziaria, nella definizione di meccanismi che garantiscono la consultazione tra i vari soggetti interessati e infine la comunicazione inerente ai risultati di questa fase di preparazione sia agli stakeholders interessati sia alla popolazione generale. Il terzo punto invece, fa riferimento ai meccanismi di governo e al ruolo dei principali stakeholders nella strategia nazionale. Più in dettaglio si riferisce alla definizione della struttura di governo e di una leadership, così come il coordinamento, i ruoli e le responsabilità dei vari stakeholders come le autorità pubbliche e private e i fornitori di servizi finanziari. Il quarto punto riguarda la tabella di marcia della strategia intesa come la definizione di comuni obiettivi e delle priorità politiche tenendo in considerazione le circostanze nazionali. Riguarda inoltre, la definizione di target d'ascolto a cui le iniziative sono indirizzate, cercando di includere tutte le varie classi della popolazione, alla valutazione dell'impatto complessivo e il reperimento delle risorse finanziarie per implementare la strategia. L'ultimo punto riguarda i meccanismi veri e propri dell'implementazione di una strategia nazionale in riferimento ai meccanismi di erogazione e agli strumenti delle varie iniziative ma soprattutto alla valutazione di tali programmi per verificare se apportano realmente un contributo agli obiettivi della complessiva strategia nazionale.

Molti paesi hanno creato una propria strategia nazionale cercando di seguire i principi sopra riportati, e altrettanti paesi sono sulla stessa strada. L'esperienza dei paesi che hanno già sviluppato una strategia ha evidenziato diverse sfide e problemi che sono stati riportati nel OCSE-INFE Policy Handbook, che è stato creato appositamente come supporto complementare ai principi per i paesi del G20 interessati.

2.3 Lo sviluppo di una strategia unitaria nazionale in Italia.

In Italia lo sviluppo di una strategia unitaria nazionale che tiene conto dei principi e delle indicazioni fornite dall'OCSE-INFE è iniziata solo nel 2017 con l'istituzione del comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (direttrice del comitato è la Prof.ssa Annamaria Lusardi).

La necessità di avere un quadro di riferimento per lo sviluppo di iniziative di educazione finanziaria si era reso evidente da un rapporto chiamato 'Rilevazione delle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2012-2014' curato dalle autorità del settore (quali tra gli altri, esponenti della Banca d'Italia, dell'IVASS, della CONSOB e del Museo del Risparmio) che fotografava una forte frammentazione delle iniziative presenti in Italia: nel triennio 2012-2014 ne furono rivelate 206 promosse da 256 soggetti diversi. Si trattava di iniziative che, oltre a presentarsi in maniera frammentata e disomogenea lungo il territorio, si limitavano a distribuire materiale informativo, erano rivolte a pochi soggetti e nessuno si curava di verificare se avessero portato o meno realmente dei benefici. La strategia nazionale elaborata dal Comitato punta ad accrescere le competenze finanziarie di tutte le categorie di soggetti tramite iniziative su larga scala, realizzate direttamente o in collaborazione con le istituzioni che partecipano al Comitato stesso. Il primo passo per la realizzazione di una strategia unitaria nazionale è stato quello della realizzazione del portale nazionale di educazione finanziaria: 'quellocheconta.gov.it'. Inoltre, è stato istituito il mese dell'educazione finanziaria iniziato nel 2018 che sarà tenuto ogni anno e corrisponde al mese di ottobre (che inizia con la World Investor Week la manifestazione internazionale dedicata alla gestione del risparmio).

La Consob per il triennio 2019-2021 ha previsto un piano strategico con iniziative mirate per ciascuna categoria di soggetti: 1) per i giovani, un progetto dedicato alle scuole secondarie di 2° grado; 2) per gli adulti, eventi teatrali e cinematografici; 3) per le piccole e medie imprese, seminari di formazione su vie di finanziamento alternative al tradizionale canale bancario (Baglioni, 2019).

Capitolo 3: Efficacia delle iniziative e alternative all'educazione finanziaria.

3.1 Le iniziative di educazione finanziaria sono realmente efficaci?

La definizione di una strategia unitaria nazionale guidata dai principi e dalle linee guida forniti dall'OCSE ha lo scopo di supportare, migliorare, potenziare, unificare le varie iniziative di educazione finanziaria attuate dalle varie parti sociali in un paese. Dai numerosi sforzi per rendere più solide le varie iniziative di educazione finanziaria sembra che venga dato per scontato che esse apportino un beneficio reale, cioè migliorino effettivamente i comportamenti finanziari dei singoli. La questione di verificare se gli interventi di educazione finanziaria apportino effettivamente dei benefici in termini di cambiamento nei comportamenti finanziari, e se sì con quale entità, è un tema molto importante perché bisogna anche tenere in considerazione il costo-opportunità generato dalla rinuncia a investire le risorse in altri progetti piuttosto che investirle in educazione finanziaria. In particolare, la questione ruota intorno alla reale esistenza di un nesso causale tra conoscenze, competenze e comportamenti, e se sì, se le iniziative di educazione finanziaria siano realmente efficaci.

A tale riguardo, numerosi studi empirici sono finalizzati a scoprire, attraverso la misurazione dell'alfabetizzazione finanziaria, se esistono davvero benefici dell'educazione finanziaria, e i risultati sono non definitivi e spesso contrastanti.

Da una parte, un consistente numero di studi della letteratura scientifica, ha stabilito una correlazione tra l'alfabetizzazione finanziaria e diversi comportamenti finanziari a valle. Un esempio è quello fornito da Hilgert *et al.*, (2003) che documentano una forte relazione tra le conoscenze finanziarie e la probabilità di intraprendere diverse pratiche finanziarie tra le quali: pagare le bollette in tempo, tracciare le spese, fare dei budget, pagare le fatture della carta di credito per intero ogni mese, risparmiare un importo fisso per ogni busta paga, tenere un fondo per le emergenze, diversificare gli investimenti e impostare degli obiettivi finanziari. Inoltre, poi ricerche successive hanno trovato che l'alfabetizzazione finanziaria è positivamente correlata anche con la pianificazione della pensione, il risparmio e l'accumulazione di ricchezza. Altre ricerche hanno documentato invece che soggetti con abilità cognitive elevate

tendevano ad avere anche alti livelli di alfabetizzazione finanziaria (Banks e Oldfield, 2007; Gerardi *et al.*, 2010) e le abilità cognitive erano legate alla detenzione di azioni e all'accumulazione di ricchezza.

Dall'altra parte invece più recentemente, sono stati effettuati studi che giungono a conclusioni differenti, affermando che sebbene gli studi sopra menzionati potrebbero portare a concludere che l'educazione finanziaria potrebbe essere un efficace meccanismo per migliorare i risultati economici individuali, la causalità della relazione è difficile da dimostrare. Hasting *et al.*, (2013) ci fanno notare che, non è chiaro se l'alfabetizzazione finanziaria porta a risultati economici migliori o se potrebbe essere che essere impegnati in un certo tipo di comportamenti economici possa portare ad una alfabetizzazione finanziaria elevata. O ancora se entrano in gioco terzi fattori (es. le abilità matematiche, l'intelligenza in generale, l'interesse ai problemi finanziari) che contribuiscono ad aumentare sia il livello di alfabetizzazione finanziaria sia i risultati economici. Inoltre, ci possono essere dei fattori non osservati come la predisposizione alla pazienza negli investimenti o un comportamento lungimirante che possono contribuire ad incrementare sia i risultati economici individuali sia il livello di alfabetizzazione finanziaria (Meier e Sprenger, 2010; Hasting e Mitchell, 2011). Altri fattori non osservati come la personalità e il background familiare possono aumentare la correlazione tra l'educazione finanziaria e i comportamenti finanziari nelle ricerche non sperimentali.

Fernandes *et al.*, (2013) giungono alla conclusione che la diversità dei risultati sopra riportati sono dovuti a due motivi. Il primo è che le analisi delle precedenti ricerche hanno mescolato due tipi di studio differenti. Uno chiamato 'manipulated financial literacy' che include studi sperimentali e quasi-sperimentali dell'effetto degli interventi di educazione finanziaria e l'altro chiamato 'measured financial literacy' che include studi econometrici che misurano l'alfabetizzazione finanziaria in base alla percentuale di risposte corrette su test atti a misurare le conoscenze finanziarie e i predetti comportamenti finanziari a valle. Il secondo motivo è che le precedenti revisioni fanno affidamento su riassunti qualitativi piuttosto che su riassunti statistici fatti attraverso meta-analisi.

Fernandes *et al.*, (2013) hanno condotto una meta-analisi¹ sulla relazione che intercorre tra l'alfabetizzazione finanziaria ed educazione finanziaria sui comportamenti finanziari sottostanti in 168 documenti che coprono 201 ricerche precedenti. Essi, hanno esaminato studi ap-

¹ **Meta-analisi** è un termine statistico che individua uno strumento di ricerca secondario, il cui scopo è quello di riassumere i dati provenienti da diversi strumenti di ricerca primaria, in tutte le discipline scientifiche. In dettaglio essa consiste in una serie di metodi matematico-statistici per integrare i risultati miranti ad ottenere un unico indice quantitativo di stima che permetta di trarre conclusioni più forti di quelle tratte sulla base di ogni singolo studio.

partenenti ai due differenti gruppi di studio menzionati prima, *measured financial literacy* e *manipulated financial literacy*, e hanno quantificato la dimensione dell'effetto dell'alfabetizzazione finanziaria sulla misura di comportamenti finanziari (es. risparmio, programmare la pensione, assenza di debito, inerzia finanziaria ecc). Tra gli studi del gruppo *manipulated financial literacy* gli autori hanno considerato per quale tipo di intervento di educazione finanziaria erano condotti (interventi nelle scuole superiori, consulenze, seminari, ecc) e per quante ore di istruzione duravano gli interventi e con quale ritardo in mesi intercorreva tra l'intervento e la misurazione dei comportamenti sottostanti. Hanno anche considerato come è stata disegnata e strutturata la ricerca, e se la decisione a partecipare all' intervento era stata volontaria o se gli studi erano indirizzati solamente a studenti con basso reddito. Negli studi di *measured financial literacy* invece hanno riportato per quale tipo di analisi sono stati eseguiti. Solamente pochi studi usavano analisi econometriche con variabili strumentali per controllare l'endogenità dell'effetto dell'alfabetizzazione sui comportamenti finanziari. La maggior parte degli studi sono stati eseguiti utilizzando solo regressioni OLS per stimare l'effetto dell'alfabetizzazione finanziaria sui comportamenti. Anche per questi studi come nel caso di quelli *manipulated financial literacy* è anche stato riportato se erano indirizzati solamente a intervistati con basso reddito. Uno dei risultati più significativi di questa meta-analisi è che gli interventi di educazione finanziaria spiegano soltanto lo 0,1% della varianza nei sottostanti comportamenti finanziari, inoltre la dimensione dell'effetto era più grande per gli studi *measured financial literacy*. Dai risultati inoltre è anche emerso che gli interventi di educazione finanziaria hanno un effetto più debole sui comportamenti in campioni a basso reddito piuttosto che sulla popolazione generale e che all'interno dei due gruppi di studi, se questi erano disegnati in maniera più rigorosa, portavano a una dimensione dell'effetto dell'alfabetizzazione finanziaria sui comportamenti sottostanti più piccola. Ma perché gli effetti degli interventi di educazione finanziaria risultano così deboli e perché gli effetti risultano più elevati negli studi *measured financial literacy* piuttosto che in quelli *manipulated financial literacy*? Gli autori forniscono tre spiegazioni. La prima è che secondo loro gli effetti degli interventi di educazione finanziaria decadono nel corso del tempo.

Figure 4 Partial Correlation of Financial Education Interventions with Financial Behavior as a Function of Number of Hours of Intervention and Number of Months Since Intervention

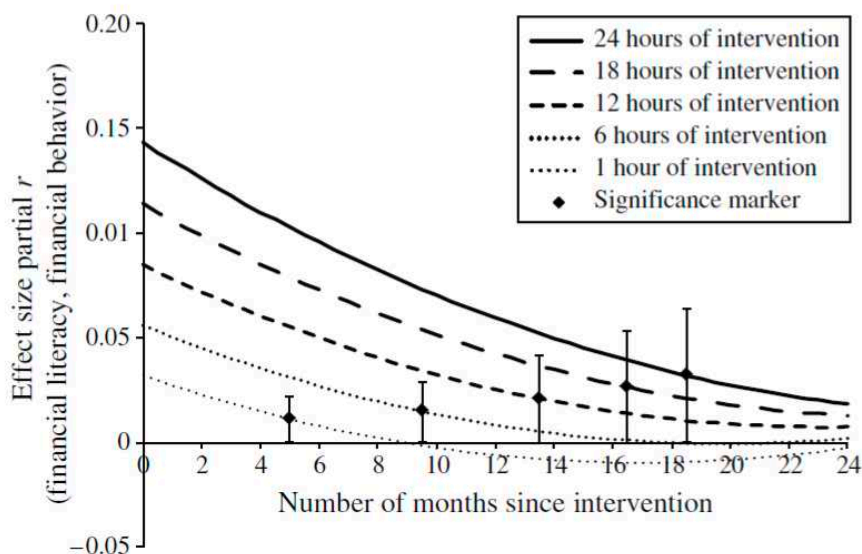


Figura 4: Relazione tra la dimensione dell'effetto degli interventi di educazione finanziaria sui comportamenti finanziari e il numero di mesi senza un'intervento.

Fonte: *Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors*, Daniel Fernandes, John G. Lynch Jr., Richard G. Netemeyer, 2014

Come si può vedere dalla figura 4, che mostra la relazione tra la dimensione dell'effetto dell'alfabetizzazione finanziaria sui comportamenti e il numero di mesi senza interventi di educazione, c'è un effetto positivo tra il numero di ore d'istruzione sulla dimensione dell'effetto. Più ore di istruzione producono effetti più grandi sui comportamenti sottostanti. Un'altra cosa importante che si può vedere dalla figura è che il decadimento dell'effetto è più grande per quegli interventi che prevedono più ore di istruzione. Importante è notare che se il numero di mesi senza interventi superava i 18,5 mesi non c'era un effetto significativo perfino per quegli interventi che prevedevano 24 ore di istruzione, e dopo 23,5 mesi senza istruzione non c'era un effetto significativo della quantità di ore che durava l'intervento. È stato notato poi che gli interventi di piccola dimensione con un ritardo di breve durata tra un intervento e quello successivo hanno un effetto uguale o addirittura maggiore degli interventi con un ritardo lungo.

Un'altra spiegazione del perché gli effetti degli interventi sono così deboli è il fatto che l'educazione finanziaria produce cambiamenti nelle conoscenze che sono presunte causare certi comportamenti sorprendentemente deboli. Un'altra spiegazione che gli autori forniscono è che potrebbero esserci delle distorsioni causate da variabili omesse negli studi degli effetti di measured financial literacy. Gli autori ci dicono che forse gli studi del gruppo measured fi-

nancial literacy hanno degli effetti più grandi rispetto al gruppo manipulated financial literacy perché la stima della dimensione degli effetti potrebbe essere gonfiata. I punteggi dei test di alfabetizzazione finanziaria potrebbero prevedere comportamenti perché potrebbe esserci correlazione con altre variabili non misurate. Gli studi di measured literacy che provano a controllare la distorsione causata da variabili omesse usando variabili strumentali e regressioni 2SLS mostravano una dimensione dell'effetto più piccolo rispetto agli studi measured literacy che usavano regressioni OLS quindi gli autori giungono alla conclusione che la metodologia che era stata effettuata nello studio influenzava la dimensione dell'effetto dell'alfabetizzazione finanziaria.

Per quale motivo, a fronte di benefici incerti, la collettività (Istituzioni e organizzazioni internazionali, Governi nazionali e comunitari, Autorità di vigilanza e di regolamentazione, associazioni private e intermediari finanziari) sostiene ugualmente costi elevati per tali iniziative? Possono esserci diverse risposte a questa domanda, ma fondamentalmente sono riconducibili al fatto che, se fossero efficaci potrebbero generare ritorni molto elevati per la società. Come Chiosini e Trifilidis (2010) ci dicono, in caso di successo infatti le iniziative di educazione finanziaria potrebbero contribuire a ridurre il numero di controversie finanziarie, con benefici in termini di costi della giustizia civile; una migliore consapevolezza finanziaria potrebbe accelerare il passaggio verso forme pensionistiche complementari; scelte finanziarie più consapevoli potrebbero ridurre la necessità di futuri interventi di sostegno, quali quelli legati alla onerosità delle rate dei mutui a tasso variabile; la riduzione di fenomeni di stress e ansia derivanti da tensioni finanziarie può generare minori spese per la sanità; consumatori più consapevoli, oltre ad effettuare scelte migliori per loro stessi incoraggiano gli intermediari a sviluppare nuovi prodotti e servizi, con la conseguente crescita di innovazione, il miglioramento della qualità dell'offerta, l'aumento dei livelli di efficienza dei mercati; una domanda più consapevole può essere più facilmente soddisfatta dagli intermediari, con maggiori possibilità di attrazione e fidelizzazione della clientela; la possibilità di comprendere e soddisfare meglio le esigenze della clientela riduce i rischi legali e reputazionali legati a eventuali controversie; gli stimoli provenienti dalla domanda possono incentivare l'innovazione finanziaria e creare nuove opportunità di business.

3.2 Soluzioni alternative per la politica pubblica

Come detto in precedenza non ci sono evidenze che provino che l'educazione finanziaria porti davvero a comportamenti economici desiderati; quindi sebbene una logica risposta politica sia quella di fornire supporto alle iniziative di educazione finanziaria, questa opzione può

portare ad un inefficiente utilizzo delle risorse pubbliche. Diversi studiosi hanno cercato di fornire delle soluzioni alternative all'educazione finanziaria per cercare di aiutare i consumatori a compiere scelte più consapevoli.

Un approccio alternativo potrebbe essere quello del 'liberal paternalism' (Cass, Thaler, 2003; Thaler, Bernartzi, 2004) che ha lo scopo di cercare di migliorare il benessere delle persone orientando le loro decisioni verso comportamenti desiderabili (che come detto nel primo capitolo spesso non sono ottimali a causa di diversi bias cognitivi) attraverso una vera e propria architettura delle scelte mantenendo però allo stesso tempo la libertà decisionale. Il concetto principale sul quale si basa questa teoria è quello di 'Nudge' che viene definito dagli stessi autori come 'ogni aspetto nell'architettura delle scelte che altera il comportamento delle persone in modo prevedibile senza proibire la scelta di altre opzioni e senza cambiare in maniera significativa i loro incentivi economici. Per contare come un mero nudge, l'intervento dovrebbe essere facile e poco costoso da evitare. I nudge non sono ordini. Mettere frutta al livello degli occhi conta come un nudge. Proibire il cibo spazzatura no'. Come dicono Fernandes *et al.*, (2013) questo approccio mescola la fornitura di incentivi e informazioni ai consumatori da parte di programmatori sociali, facendo in modo da rendere più facile prendere in considerazione comportamenti desiderabili, e rendere più costosi dal punto di vista decisionale, i comportamenti considerati peggiori. Un esempio di come questo approccio può essere attuato viene dagli Stati Uniti dove è stato presentato recentemente un piano di riforma della regolamentazione del sistema finanziario: una delle iniziative contenute in questo documento è l'iscrizione automatica ai piani pensionistici individuali (i cosiddetti 'opt in' e 'Automatic Ira'), per aumentare considerevolmente la partecipazione dei lavoratori nei sistemi a capitalizzazione. Viene quindi impostata come opzione di default l'iscrizione al piano che viene considerato il comportamento desiderabile ma allo stesso tempo viene lasciata la libertà, nel caso in cui non si volessero questi piani pensionistici, di cambiare scelta.

Un'altra alternativa suggerita da diversi autori è invece l'introduzione di interventi regolamentari volti a ridurre la complessità che investe il processo decisionale che i consumatori affrontano oggi nei mercati di prodotti finanziari. Un esempio proviene da uno studio di Hastings *et al.*, (2013) che esaminano l'esperienza del Messico nella privatizzazione del suo sistema di sicurezza sociale. Gli studiosi in questione nella loro esame hanno notato che, senza regolamentazione le pubblicità riducevano la sensibilità degli investitori ai costi di gestione e aumentavano l'attenzione alle caratteristiche non legate al prezzo come il nome del brand o i rendimenti passati. Nella loro analisi hanno trovato che neutralizzando l'impatto della pubblicità sulle preferenze dei consumatori aumentava il prezzo elasticità, a prova del fatto che la fornitura di informazioni a livello centralizzato e la regolamentazione (sia per

quanto riguarda la divulgazione che per quanto riguarda la pubblicità) sono essenziali per garantire che le persone con limitate capacità finanziarie abbiano accesso alle informazioni necessarie per un processo decisionale efficace e per minimizzare la persuasione attraverso tattiche pubblicitarie. Un altro esempio di come la regolamentazione possa portare beneficio e aiutare i consumatori riguarda il caso delle carte regalo e delle stored value cards. Le eventuali commissioni mensili per inattività e la data di scadenza di una carta influenzano i consumatori nello stesso modo: tutti vogliono una data di scadenza il più distante possibile e nessuno vuole vedersi applicare commissioni indesiderate. Campbell *et al.*,(2011) prendendo in esame questo caso hanno proposto che dato che le preferenze dei consumatori sono eterogenee il modo migliore per assisterli è quello di applicare delle regole e delle norme a tutela dei loro interessi. Riprendendo l'esempio delle carte regalo e stored value cards, a tal proposito, negli Stati Uniti la Federal Reserve ha istituito una nuova regolamentazione nel 2010 che limitava, e prevedeva una divulgazione più appropriata delle commissioni delle carte e imponeva che le date di scadenza fossero impostate ad almeno 5 anni dalla emissione. Un approccio come questo è probabilmente più efficiente e più efficace rispetto a un programma di sensibilizzazione su le commissioni nascoste o sulle date di scadenza in mercato non regolamentato.

Complessivamente, la letteratura suggerisce che esistono diverse alternative all'educazione finanziaria che possono migliorare il benessere economico finanziario dei consumatori (qui abbiamo elencato quelli che riguardano l'architettura delle scelte, regolamentazioni più stringenti, semplificare la divulgazione sulle commissioni) e che questi studi, in diversi casi, mostrano effetti più grandi rispetto a quelli che possono essere attribuiti all'educazione finanziaria nella letteratura esistente.

Conclusioni

Nel primo capitolo del presente elaborato sono state riportate alcune problematiche (processo decisionale non perfettamente razionale, sfruttamento da parte degli esperti di marketing di errori e trappole comportamentali dei consumatori e bassa alfabetizzazione finanziaria lungo la popolazione) che hanno portato alla consapevolezza che fossero necessari interventi a tutela degli individui. Come risposta a tali problematiche, la maggior parte delle istituzioni nazionali ed internazionali hanno concentrato i loro sforzi verso la creazione e lo sviluppo di un maggior numero di iniziative di educazione finanziaria. Come abbiamo evidenziato nel terzo capitolo però, diversi studi empirici della recente letteratura scientifica in materia, hanno dimostrato che gli effetti dell'educazione finanziaria sul miglioramento dei sottostanti comportamenti finanziari è sorprendentemente debole. Inoltre, l'educazione finanziaria come strumento per il miglioramento dell'alfabetizzazione finanziaria presenta delle problematiche che sono tutt'ora aperte. Quali sono le competenze finanziarie di base di cui gli individui necessitano? Quali decisioni finanziarie dovremmo aspettarci che gli individui prendano con successo da soli, e quali invece dovrebbero delegare agli esperti? Quale livello di alfabetizzazione finanziaria è necessario o desiderabile? Sono solo alcune delle domande fondamentali, a cui non riusciamo a dare una risposta unica e condivisa collettivamente ma, che sono di vitale importanza per lo sviluppo di programmi di educazione finanziaria efficaci. Un'altra questione che rimane aperta è quella che riguarda quale criterio di misurazione bisognerebbe adottare, dato che non esiste un modello standard, per valutare i miglioramenti dell'alfabetizzazione finanziaria che dovrebbero essere causati dalle iniziative di educazione finanziaria. O, ancora, dato che nel determinare l'alfabetizzazione finanziaria entrano in gioco anche skills personali, abilità cognitive o numeriche, potremmo chiederci se queste potrebbero essere insegnate o sono solo frutto dell'esperienza individuale e dei tratti personali.

A causa di tali questioni, tuttora aperte, emerge il bisogno di più ricerche sull'educazione finanziaria, al fine di soddisfare la necessità di capire perfettamente come agisce sui comportamenti finanziari personali e dobbiamo comprendere quali siano i metodi più efficaci per implementarla. A tal proposito abbiamo visto nel terzo capitolo che la dimensione dell'effetto dell'educazione finanziaria decade nel corso del tempo, quindi se vogliamo ricorrere all'educazione finanziaria, sono necessari interventi *just in time* e specifici per particolari gruppi di persone, che condividono le stesse esigenze finanziarie.

Come Hasting *et al.*, (2013) ci dicono, se invece di migliorare l'alfabetizzazione finanziaria, l'obiettivo della comunità fosse quello di migliorare i risultati finanziari finali per i consumatori la direzione delle ricerche future sarebbe differente. Le domande principali che ci

porremmo in questo caso riguarderebbero quali strumenti sarebbero disponibili per migliorare i risultati finali. Questo potrebbe includere l'educazione finanziaria, ma potrebbe anche comprendere altri meccanismi come una migliore regolamentazione dei mercati o incentivi per l'innovazione per creare prodotti che migliorino i risultati finanziari. Per alcuni risultati finanziari lo strumento più efficiente potrebbe essere l'educazione finanziaria, ma per altri, differenti approcci potrebbero essere più efficaci. Per esempio, i programmi di educazione finanziaria hanno avuto solo un modesto successo nell'incrementare la partecipazione e i contributi ai piani di risparmio dei lavoratori; al contrario le iscrizioni e le contribuzioni automatiche potrebbero portare ad un incremento nella partecipazione ai piani di risparmio e di contributi (Madrian e Shea, 2001; Thaler e Bernartzi, 2004; Beshears *et al.*, 2008). In aggiunta, le iscrizioni e le contribuzioni ai piani come opzione di default sono un approccio meno costoso rispetto a programmi di educazione finanziaria. Molti ricercatori esperti in materia credono che se le iniziative di educazione finanziaria vengano ben sviluppate ed eseguite, esse possono avere sicuramente un effetto, ma per disegnare programmi di educazione finanziaria, abbiamo bisogno di migliori ricerche su cosa funziona e cosa no. Non dovremmo poi perdere di vista l'obiettivo più ampio: l'educazione finanziaria è uno strumento, uno fra tanti che può essere utilizzato per migliorare i risultati finanziari individuali.

Riferimenti bibliografici

- Baglioni, A., 2019. Una strategia nazionale per l'educazione finanziaria. Il sole 24 ore, [online]. Disponibile su: <https://www.ilsole24ore.com/art/una-strategia-nazionale-l-educazione-finanziaria-ACZPeIU>. [Data di accesso: 02/05/2020].
- Banca d'Italia, 2017. Rilevazione sulle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2012-14. Roma: Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia. Disponibile su: http://www.consob.it/documents/11973/219974/pp7_eduфин_2012-2014/4e3ed70a-d5cc-419c-a3da-817a3572c565.
- Banks, J., Oldfield, Z., 2007. Understanding pensions: cognitive function, numerical ability and retirement saving. *Fiscal Studies*, 28 (2), 143-170.
- Beshears, J., Choi, J., Laibson, D., Madrian, B.C., 2008. The importance of default options for retirement saving outcomes: evidence from the United States. New York: Oxford Univ. Press. ed. S Kay, T Sinha, In *Lessons from Pension Reform in the Americas*, 59-87.
- Campbell, J.Y., Giglio, S., Pathak P., 2011. Forced sales and house prices. *American Economic Review* 101 (August 2011) 2018-2031.
- Cass, S.R., Thaler, R.H., 2003. Libertarian Paternalism is not an oxymoron, in the *American Economic Review*, 93 (2), 175-179.
- Chionsini, G., Trifilidis, M., 2010. Educazione Finanziaria: l'utilità di una strategia unitaria. *Banche e Banchieri*,5 (2010), 360-374.
- Conick, H., 2017. Read this story to learn how behavioral economics can improve marketing. American marketing association [online]. Disponibile su <https://www.ama.org/publications/MarketingNews/Pages/read-storylearnhowbehavioral-economics-can-improve-marketing.aspx>. [Data di accesso: 27/04/2019]
- DellaVigna, S., List, J. A., Malmendier, U., 2012. Testing for altruism and social pressure in charitable giving. *The Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 1–56.
- Di Salvatore, A., Franceschi, F., Neri, A., Zanichelli, F., 2018. Measuring the financial literacy of the adult population: the experience of Banca d'Italia, in *Banca d'Italia: Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* number 435.
- Dowling, K., Guhl, D., Klapper, D., Spann, M., Stich, L., Yegoryan, N., 2020. Behavioral biases in marketing. *Journal of the Academy of Marketing Science*,48,449–477.

- Fernandes, D., Lynch, J., Netemeyer, G., 2014. Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors. *Management Science*, 60(8), 1861-1883.
- Gerardi, K., Goette, L., Meier, S., 2010. Financial literacy and subprime mortgage delinquency: evidence from a survey matched to administrative data., Federal Reserve Bank Atlanta, Working Paper 2010-10, (Aprile 2010).
- Hasting, J.S., Madrian, B.G., Skimmyhorn W.L., 2013. Financial literacy, Financial education and Economics outcomes. *Annual Review of Economics*, 5(2013), 347-373.
- Hastings, J.S., Mitchell, O.S., 2011. How financial literacy and impatience shape retirement wealth and investment behaviors. Number Working Paper 16740.
- Hilgert, M.A., Hogarth, J.M., Beverly, S.G., 2003. Household financial management: the connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin* 89 (7), 309-322.
- Huston, S., 2010. Second Special Issue on Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44 (2), 296-316.
- Kahneman, D., Tversky, A., 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Lusardi, A., Mitchell O.S., 2011: Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Well-Being. In *Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace*, Oxford and New York: Oxford University Press. 17–39.
- Madrian, B.C., Shea, D.F., 2001. The power of suggestion: Inertia in 401(k) participation and savings behaviour. *Quarterly journal of economics*, 116 (4), 1149-1187.
- Meier, S., Sprenger, C., 2010. Present-biased preferences and credit card borrowing. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2(1), 193-210.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2012. OECD/INFE high-level principle on national strategies for financial education. Disponibile su: <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-Principles-National-Strategies-Financial-Education.pdf> [Data di accesso: 20/04/2020].
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2015. PISA 2015, Country note: Italia. Disponibile su: <https://www.oecd.org/pisa/PISA-2105-Financial-Literacy-Italy-Italian.pdf>. [Data di accesso: 20/04/2020].
- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), 2017. G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20. Disponibile su:

<https://www.oecd.org/finance/g20-oecd-infe-report-adult-financial-literacy-in-g20-countries.htm> [Data di accesso: 20/04/2020].

- Rossi, S., 2019. Speaking notes del Direttore Generale della Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS Salvatore Rossi al Convegno organizzato da Feduf, ABI e Acri - Firenze, 27 febbraio 2019, in Banca d' Italia. Disponibile su: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2019/Rossi-27.02.2019.pdf>. [Data di accesso: 12/04/2020].
- Thaler, R.H., 1980. Towards a positive theory of consumer choice, *Journal of economic behavior and organization*, 1, 39-60.
- Thaler, R.H., Benartzi, S., 2004. Save more tomorrow: using behavioural economics in increase employee savings. *Journal of political Economy*, 112 (164).
- Thaler, R., Sunstein, C., 2009. *Nudge: La spinta gentile*. Milano: Giacomo Feltrinelli Editore.
- Thaler, R. H., 2018. Nudge, not Sludge. *Science* [online], 361, 431 Disponibile su: <http://science.sciencemag.org/content/361/6401/431>. [Data di accesso: 27/05/2020].
- Tversky, A., Kahneman, D., 1971. Belief in the law of small numbers. *Psychological Bulletin*, 76 (2), 105–110.
- Sunstein, C. R. ,2015. The ethics of nudging. *Yale Journal on Regulation*, 32, 413–450.

2