



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

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**L'EDUCAZIONE FINANZIARIA:  
PROBLEMATICHE APPLICATIVE E OPPORTUNITÀ DI CRESCITA**

**RELATORE:**

**CH.MA PROF.SSA CINZIA BALDAN**

**LAUREANDO/A: ELISA CONFLITTI**

**MATRICOLA N. 1088809**

**ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017**

# **INDICE**

Introduzione	<b>3</b>
Capitolo 1.	
1.1 Il livello di cultura finanziaria tra la popolazione.	<b>6</b>
1.2 Relazione tra gli interventi di educazione finanziaria e il comportamento dei consumatori finanziari.	<b>13</b>
Capitolo 2.	
2.1 L'efficacia dei programmi unitari nazionali di educazione finanziaria e l'utilizzo dei " <i>G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection</i> ".	<b>18</b>
2.2 Casi esemplificativi di strategie nazionali di educazione finanziaria.	<b>22</b>
2.3 L'educazione finanziaria " <i>just in time</i> ". Intervento di istituzioni nazionali e sovranazionali per la tutela dei consumatori di strumenti finanziari.	<b>26</b>
Capitolo 3.	
3.1 Perché investire sull'educazione finanziaria dei giovani.	<b>30</b>
3.2 Il ruolo delle scuole nell'incremento della cultura finanziaria giovanile: risultati del PISA 2012.	<b>34</b>
Conclusioni	<b>43</b>
Riferimenti Bibliografici	<b>45</b>

## Introduzione

*“Just as it was not possible to live in an industrialized society without print literacy—the ability to read and write, so it is not possible to live in today's world without being financially literate... Financial literacy is an essential tool for anyone who wants to be able to succeed in today's society, make sound financial decisions, and—ultimately—be a good citizen.”*

Annamaria Lusardi (2011)

L'educazione finanziaria è definita dall'OCSE (2005) come “il processo attraverso il quale i consumatori/investitori finanziari migliorano la propria comprensione di prodotti e nozioni finanziarie e, attraverso l'informazione, l'istruzione e un supporto oggettivo, sviluppano le capacità e la fiducia necessarie per diventare maggiormente consapevoli dei rischi e delle opportunità finanziarie, per effettuare scelte informate, comprendere a chi chiedere supporto e mettere in atto altre azioni efficaci per migliorare il loro benessere finanziario”.

La tematica dell'educazione finanziaria ha registrato, negli ultimi anni, un aumento a livello globale dell'interesse da parte dei governi e delle autorità pubbliche, ma anche dei privati. Favorire un maggior tasso di conoscenza economica e finanziaria sembrerebbe costituire l'urgente reazione al protrarsi di un cambiamento dello scenario economico, in cui i consumatori di strumenti finanziari sono chiamati ad assumersi individualmente una sempre maggiore responsabilità in ragione di prodotti finanziari sempre più complicati (Hastings *et al.*, 2013). 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 di costi sociali e reso ancor più determinanti le scelte delle famiglie sulle loro capacità di spesa non solo attuali ma anche prospettive (Chionsini e Trifilidis, 2010). A ciò occorre sommare la crescita, in numero e complessità, delle opzioni per ottenere credito (carte di credito, mutui, prestiti, anticipi sullo stipendio, ecc.) e delle ancor più variegate possibilità di risparmio e di investimento, di cui è divenuto ineludibilmente necessario servirsi nel modo più fruttuoso possibile per prevenire e alleviare gli effetti di possibili situazioni di difficoltà, non solo legate al tempo del pensionamento.

Tra le novità dell'offerta bancaria, è, in particolare, fondamentale che i cittadini acquisiscano familiarità con gli strumenti di pagamento elettronici: l'utilizzo del denaro contante è destinato a ridursi progressivamente sia perché richiesto dai governi, al fine di ridurre i costi della circolazione di banconote e monete e di favorire la tracciabilità dei pagamenti, sia perché

incoraggiato dalle banche centrali che si adoperano per garantire l'efficienza dei sistemi di pagamento (Carlizza e Guida, 2013) .

L'incremento dell'educazione finanziaria e, di conseguenza, della cultura finanziaria, rappresenta una soluzione in linea con qualsiasi orientamento politico e qualsiasi territorio geografico. La *financial literacy* (educazione finanziaria) è stata definita dalla Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy, nel “*Survey of Financial Literacy Among High School Students*” del 1997, come “the ability to use knowledge and skills to manage one's financial resources effectively for lifetime financial security”. Ha assunto poi, nella letteratura accademica, una varietà di significati, cui si fa riferimento come conoscenza di prodotti finanziari, ma anche conoscenza di concetti finanziari (inflazione, diversificazione, rischio dei titoli creditizi), o ancora, come possesso di capacità matematiche e logiche necessarie per la presa di decisioni finanziarie efficaci (Hastings *et al.*, 2013).

In qualsivoglia chiave la si consideri, la cultura finanziaria, quale risultato dell'elargizione di educazione finanziaria, è stata riconosciuta ai più alti livelli politici come uno degli ingredienti essenziali per la responsabilizzazione dei cittadini e la generale stabilità del sistema finanziario (OCSE 2016). Una globale crescita economica sarebbe, infatti, garantita da due effetti essenziali legati all'utilizzo degli strumenti dell'educazione finanziaria, ossia favorire il risparmio e incoraggiare gli investimenti: il consumatore di prodotti finanziari bene informato, competente e avveduto apporterà una maggiore domanda di prodotti finanziari in quanto capace di chiedere quelli più adatti alle proprie esigenze e di confrontare le diverse offerte; sarà anche in grado di riconoscere comportamenti scorretti da parte degli intermediari e, di seguito, attivare le proprie tutele.

Il presente lavoro è strutturato in tre capitoli. Nel primo capitolo la tematica dell'educazione finanziaria verrà affrontata con riferimento agli studi condotti sui comportamenti dei consumatori, da cui si risale agevolmente al livello di cultura finanziaria presente tra la popolazione. Nel secondo capitolo verranno, quindi, sottoposte ad analisi le ricerche condotte sulla misura in cui gli interventi di educazione finanziaria possono effettivamente contribuire al miglioramento del modo di agire dei consumatori finanziari; segue il confronto tra alcune delle strategie più significative adottate dalle autorità politiche di diversi paesi, in risposta all'esigenza di colmare le evidenti lacune di competenze finanziarie proprie delle rispettive popolazioni. Tra le modalità dimostrate più efficaci nell'influenzare positivamente i comportamenti in ambito finanziario, viene presentata l'educazione finanziaria “*just in time*”,

vale a dire la formazione elargita all'individuo nel momento stesso in cui abbia esigenza di compiere una scelta di carattere finanziario.

Nel terzo capitolo si passa all'argomentazione dell'esigenza di formare le nuove generazioni in materia finanziaria, cosa che, oramai unanimemente, viene considerata l'unica vera garanzia per un miglioramento del futuro benessere economico di qualsiasi paese.

# Capitolo 1

## 1.1 IL LIVELLO DI CULTURA FINANZIARIA TRA LA POPOLAZIONE.

Con il recente ampliamento e la sofisticazione dell'offerta di prodotti e servizi da parte degli intermediari sono aumentate la complessità e la numerosità delle scelte finanziarie che gli individui devono fronteggiare, le cui conseguenze possono incidere in misura rilevante sul tenore di vita delle famiglie. Gli studi di Chionsini e Trifilidis (2010), tra gli altri, evidenziano, di contro, che non sono aumentate in egual misura le capacità e le conoscenze finanziarie dei cittadini, nella generalità dei casi non adeguate. Si è pertanto sviluppato a livello internazionale un ampio dibattito sull'importanza dell'educazione finanziaria: questa è stata ancor più considerata parte integrante delle politiche di protezione dei risparmiatori a seguito dei risultati ottenuti da analisi empiriche sul comportamento dei consumatori, condotte nell'ambito della psicologia cognitiva applicata al tema delle decisioni in ambito economico e finanziario (la cosiddetta *neuronomics*). Tali studi mostrano come il processo decisionale degli individui tenda a divergere da quello che ci si aspetterebbe per un agente economico razionale che persegua unicamente l'obiettivo di massimizzazione del proprio benessere.

Nella teoria economica tradizionale, il modello di comportamento del consumatore si basa sull'ipotesi che l'individuo, in quanto agente economico razionale, elabori tutte le informazioni disponibili ed effettui le proprie scelte in maniera da massimizzare la propria funzione di utilità rispetto a un vincolo di bilancio. Prima di effettuare qualsiasi decisione finanziaria i soggetti valutano 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.

L'ipotesi di razionalità appena illustrata presuppone che gli individui siano in grado di svolgere calcoli complessi, abbiano un sistema coerente di preferenze e siano perfettamente informati. È stata, invece, data prova di come le scelte degli esseri umani violino sistematicamente i principi della razionalità economica, in particolare attraverso i numerosi esperimenti di psicologia cognitiva condotti dagli psicologi Kahneman e Tversky negli anni Settanta (1979): focalizzandosi sulle decisioni in condizioni di rischio, mostrano che i soggetti non hanno un sistema di preferenze coerente e spesso compiono scelte non ottimali per via di numerosi fattori, quali la difficoltà a elaborare le informazioni ricevute, i condizionamenti antropologici e socio-culturali e il contesto (*frame*) in cui avvengono le scelte.

Le incoerenze riscontrate nei modelli di comportamento degli individui sono note agli esperti di marketing che “razionalmente” le incorporano nelle decisioni industriali delle imprese. Un’applicazione classica di marketing riguarda le strategie di prezzo adottate per beni relativamente costosi: i venditori di auto, computer, vestiti di lusso, telefoni cellulari sanno che una volta che il cliente ha deciso di spendere una elevata quantità di denaro per l’acquisto del bene principale, la sua sensibilità rispetto al prezzo dei beni accessori diminuisce; diviene, pertanto, più facile vendere optional anche a prezzi superiori rispetto a sostituti tecnicamente equivalenti acquistabili *after market*. Analogamente, in ambito finanziario, è frequente l’offerta di prodotti combinati al prodotto principale: ad esempio, alla vendita di un mutuo è spesso abbinata l’offerta di assicurazioni verso eventi connessi con la vita del mutuatario, a condizioni non necessariamente convenienti.

Anche la diffusione delle carte di credito registrata negli ultimi decenni trova una spiegazione nei meccanismi decisionali degli individui. La possibilità di separare temporalmente il consumo dal pagamento, oltre ad allentare vincoli di liquidità, genera un effetto positivo per il consumatore: rimandare a un momento successivo nel tempo la sensazione negativa proveniente dal pagamento accresce il senso di benessere proveniente dall’acquisto (Chionsini e Trifilidis, 2010).

In altre ricerche sono stati documentati errori finanziari troppo diffusi ed evitabili, alcuni dei quali con conseguenze per i consumatori non trascurabili.

In particolare, Duarte e Hastings (2012) mostrano che molti dei partecipanti al sistema di Social Security in Messico investono il proprio saldo di conto corrente con i fornitori di strumenti finanziari dominanti il mercato, anche se questi applicano commissioni molto elevate che non sono controbilanciate da rendimenti più elevati.

Analogamente, Choi *et al.* (2009) attraverso un esperimento di laboratorio dimostrano che molti investitori, alcuni anche ben istruiti, falliscono nella scelta del portafoglio di investimenti che minimizzi il pagamento di commissioni, anche in contesti in cui le commissioni rappresentano l’unica caratteristica significativa di distinzione tra gli investimenti (ad esempio nella scelta di 4 azioni dell’indice S&P 500).

Campbell (2006) evidenzia una pluralità di errori di carattere finanziario, quali un basso livello di partecipazione nei mercati azionari quotati e una diversificazione generalmente inadeguata a causa della preferenza degli individui a investire in imprese locali.

Agarwal *et al.* (2009) non solo hanno appurato che i consumatori commettono un’ampia tipologia di errori di carattere finanziario decisamente evitabili, ma sono anche giunti alla

conclusione che la loro frequenza varia con l'età seguendo una curva a "U": la numerosità degli errori commessi declina progressivamente con l'età fino al punto in cui gli individui raggiungono i 50 anni, poi inizia ad aumentare. La prima parte discendente della curva denota un incremento di competenze per la presa di decisioni finanziarie fino all'età adulta, dovuto sia a percorsi formali finalizzati all'acquisizione di cultura finanziaria, sia all'esperienza; l'inversione della curva per l'età più avanzata evidenzia, invece, i limiti naturali che il processo di avanzamento dell'età pone alle competenze finanziarie degli individui, comunque queste siano state acquisite.

La molteplicità dei risultati sopra descritti è stata, dai più, interpretata come evidenza che la popolazione non possiede i requisiti minimi di cultura finanziaria necessari ad assumere efficienti decisioni finanziarie. D'altro canto Milton Friedman (1953) aveva suggerito che, proprio come per i giocatori di biliardo non vi è il bisogno di essere esperti di fisica per giocare bene, così non è necessario che gli individui siano esperti di finanza se questi possono, invece, imparare ad agire in maniera ottimale attraverso ripetuti tentativi ed errori. Nella realtà è stata effettivamente riscontrata da alcuni tale modalità di apprendimento personale; ad esempio, Agarwal *et al.* (2011) hanno trovato che, nel mercato delle carte di credito, durante i primi tre anni dall'apertura di un conto in banca l'ammontare delle commissioni bancarie pagate diminuisce del 75% per effetto di feedback negativi: solo dopo aver pagato commissioni elevate i clienti imparano come ridurre questa spesa.

Tuttavia, per quanto l'apprendimento tramite esperienza possa rappresentare un importante meccanismo di auto-correzione nei mercati finanziari, numerose decisioni di carattere finanziario, quali risparmiare e investire per l'età pensionistica, scegliere un mutuo o investire nell'educazione, vengono assunte poco frequentemente, motivo per cui, in circostanze di questo genere, i consumatori dovrebbero, piuttosto, fare affidamento su qualsivoglia conoscenza istituzionale e capacità di calcolo sia in loro possesso (Hastings *et al.*, 2013).

Dalle constatazioni finora riportate emerge per quali ragioni il tema dell'educazione finanziaria si ponga al centro dell'attenzione dei leader del G20, come evidenziato negli *High Level Principles on National Strategies*, approvati dai suddetti leader e sviluppati dall' OECD/INFE (International Network on Financial Education): verificare il livello di cultura finanziaria proprio della popolazione è stato considerato una componente chiave per una strategia nazionale di successo. Partendo da questo assunto, nel 2016 trenta paesi, tra cui 17 membri dell'OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), hanno partecipato all'*International Survey of Adult Financial Literacy Competencies* servendosi del globalmente

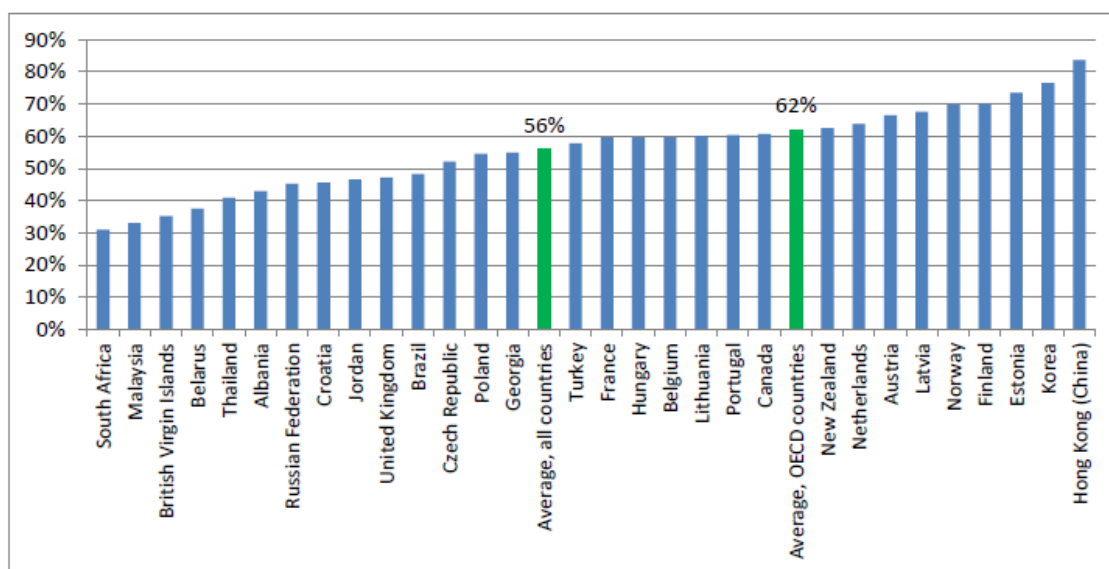


riconosciuto “*toolkit*” dell’OECD/INFE: per la prima volta è stato possibile raccogliere dati che consentono un confronto tra i livelli di cultura finanziaria di numerose popolazioni caratterizzate da profonde diversità. Questi dati forniscono evidenza del bisogno di educazione finanziaria, non solo dando indicazione delle categorie di individui con le carenze maggiori ma pervenendo anche alle sfide comuni a più nazionalità e alla possibilità di attuazione di medesime strategie risolutive.

L’OECD/INFE “*toolkit*” include 8 domande finalizzate a testare la capacità di utilizzo degli strumenti finanziari. In ordine crescente di difficoltà, i quesiti sono posti per misurare: 1) la capacità di operare calcoli aritmetici basilari in un contesto finanziario; 2) la comprensione dell’impatto dell’inflazione sul potere d’acquisto; 3) la generica comprensione degli interessi, senza la richiesta di calcoli complessi; 4) la capacità di calcolare un interesse semplice sui risparmi; 5) la comprensione dei benefici aggiuntivi apportati da un interesse composto; 6) la conoscenza della correlazione tra rischio e rendimento; 7) la comprensione del concetto di inflazione; 8) la consapevolezza dei benefici della diversificazione del rischio negli investimenti.

Come riportato nel Grafico 1, è emerso che almeno i 3/10 della popolazione di ciascun paese partecipante al *Survey* è stata in grado di rispondere al 70% delle domande basilari di conoscenza finanziaria.

**Grafico 1: Punteggio minimo ottenuto in conoscenze finanziarie.**



**Fonte:** *International Survey of Adult Financial Literacy Competencies*. OECD, 2016.

Nello specifico, la maggioranza della popolazione adulta (in media, il 63% tra tutti i Paesi partecipanti e il 66% tra i soli Paesi aderenti all'OECD) sapeva cosa sarebbe accaduto al potere di acquisto della moneta se il tasso di inflazione fosse rimasto invariato per un anno.

Per quanto riguarda gli interessi, il concetto generale risulta chiaro ai più, essendo stata fornita una risposta corretta al quesito 3 dall'85% degli individui, in media tra tutti i paesi, e dall'89% tra i paesi dell'OECD. Sorgono, invece, maggiori problemi nel momento in cui si richiede di calcolare l'interesse semplice sui propri risparmi, compito che più della metà degli intervistati non è riuscita a portare a termine.

In media tra tutte le economie, solo 3 adulti su 10 sono stati, poi, in grado di fornire una risposta corretta al quesito concernente l'interesse composto ed una ancor inferiore minoranza ha dimostrato di riconoscere che, dopo aver maturato per 5 anni consecutivi interessi attivi su un capitale, ne risulterà un guadagno superiore al valore dell'interesse semplice quintuplicato.

Ciò ha messo in luce che gli interessi composti di frequente, nella mente delle persone, non vengono automaticamente considerati come una parte aggiuntiva dei propri risparmi.

Il questionario dell'OECD/INFE includeva due domande riguardanti il “*budgeting*”, inteso come l'attività di amministrazione delle risorse economiche (*budget*) nella disponibilità della persona.

Non solo dall'OECD ma anche dal G20, il *budgeting* è stato, infatti, accettato come una delle competenze fondamentali da includere nel concetto di cultura finanziaria. Con la prima domanda si è chiesto chi fosse responsabile, all'interno del proprio nucleo familiare, per l'amministrazione del budget, al fine di verificare se fosse l'intervistato stesso ad avere una qualche responsabilità a riguardo; con la seconda si domandava se le rispettive famiglie avessero, in assoluto, definito un *budget*, termine cui si attribuisce il significato di ripartizione del reddito familiare tra le diverse voci di spesa prevista, non tralasciando la quota da destinare ai risparmi. Dalle risposte si evince che, in generale, la maggior parte degli adulti si assume almeno parte della responsabilità relativa alle decisioni finanziarie giornaliere ma che in alcuni paesi, quali Ungheria Austria e Norvegia, è decisamente poco comune definire un *budget* familiare (all'incirca solo il 30% degli intervistati rispondono positivamente alla seconda domanda).

Una parte rilevante del sondaggio è stata dedicata alla propensione al risparmio, in termini di risparmio finalizzato a fronteggiare periodi o situazioni di particolare fabbisogno economico ma anche nell'accezione di risparmio pianificato in vista del perseguimento di obiettivi di medio/lungo periodo. È stato riportato che circa il 60% della popolazione adulta, tra tutti i paesi e le economie partecipanti, è costituito da risparmiatori attivi, sebbene non possano essere posti

tutti sullo stesso piano, dal momento che le differenze tra coloro che hanno risposto di aver risparmiato in qualche modo nei 12 mesi precedenti non sono trascurabili. Nel report dell'OECD/INFE è specificato che non sono da ritenersi risparmiatori attivi coloro che accumulano risparmi semplicemente su un conto corrente perché dietro a questo tipo di risparmio non vi è alcun comportamento o processo posto in essere di proposito, a differenza di quanto avviene aprendo appositamente un conto in banca.

È stato dimostrato che coloro che si possono propriamente definire risparmiatori tengono un comportamento tale da creare una certa omogeneità tra i loro flussi di reddito e di spesa, favorendo così il rispetto di un *budget* prestabilito. Per questi soggetti è, inoltre, più elevata la probabilità di resistere a eventuali shock finanziari e di perseguire i propri obiettivi economico-finanziari.

Per quanto riguarda la scelta degli strumenti finanziari, con non poca preoccupazione è stata rilevata una troppa bassa propensione ad eseguire accurate ricerche prima di giungere alla decisione finale: in tutti i paesi solamente meno della metà degli intervistati, da un massimo del 45% (in Portogallo) ad un minimo pari al 14% (in Bielorussia e Repubblica Ceca), ha compiuto qualche sforzo per eseguire un confronto tra le diverse offerte presenti sul mercato relative ad un medesimo prodotto finanziario. Peraltro, nella media calcolata tra tutti i paesi partecipanti al sondaggio, soltanto un adulto su dieci utilizza informazioni perfettamente imparziali nell'esecuzione di tali ricerche: la stragrande maggioranza si serve di informazioni contenute in brochure prese nelle filiali, informazioni trovate su Internet su prodotti specifici o dei consigli provenienti dai fornitori degli strumenti finanziari.

Oltre ad esaminare i livelli di cultura finanziaria della popolazione adulta mondiale, un ulteriore aspetto tenuto in considerazione nell'*International Survey* è stata la personale consapevolezza del proprio livello di cultura finanziaria, rilevando una forte tendenza degli intervistati a sostenere di avere delle competenze in ambito finanziario in linea con la media della popolazione.

Più preoccupanti sono risultate, invece, le risposte fornite in alcuni paesi, quali il Brasile, la Polonia, il Sud Africa e la Thailandia, dove il punteggio medio degli individui convinti di avere un livello piuttosto alto di conoscenze finanziarie non è, in realtà, superiore a quello di coloro che si ritengono al pari di molti altri. Questo suggerisce una eccessiva fiducia nel proprio bagaglio culturale e in se stessi, cosa che costituisce un problema in quanto può portare alla vulnerabilità dei consumatori al cospetto di atti fraudolenti.

La definizione di cultura finanziaria fornita dall'OECD riconosce che, anche se un individuo ha conoscenze e abilità a sufficienza per agire in un certo modo, la scelta sull'agire o meno sarà influenzata dalle sue attitudini: “A combination of awareness, knowledge, skill, *attitude* and behaviour necessary to make sound financial decisions and ultimately achieve individual financial wellbeing”.

Per questa ragione, in occasione dell'*International Survey*, sono stati sottoposti tre quesiti ideati con l'intento specifico di cogliere le attitudini verso il lungo termine, testando in che misura le persone fossero in disaccordo con espressioni di preferenza per il breve termine, come spendere soldi quotidianamente senza pensare al domani. L'attitudine verso il breve termine è da considerarsi di intralcio a comportamenti che hanno il potenziale di incrementare la resistenza a shock finanziari e il benessere finanziario. In media, solo il 50% degli adulti ha raggiunto il punteggio di soglia minima nella tendenza a prediligere il medio/lungo termine.

In conclusione è possibile asserire che la cultura finanziaria (*financial literacy*) è la risultante della combinazione di conoscenza, attitudini e comportamenti. Considerando che il punteggio massimo ottenibile in cultura finanziaria avrebbe potuto essere pari a 21 (dato dalla somma di un massimo di 7 per la conoscenza, di 9 per il comportamento e di 5 per le attitudini) mentre il punteggio medio risultante tra tutti i paesi partecipanti è stato di 13.2, possiamo affermare che vi sono ampi margini di miglioramento primariamente nei comportamenti dei consumatori, in alcune economie, mentre, in altre, soprattutto nelle conoscenze di ambito finanziario che stanno alla base dei comportamenti stessi.

A titolo esemplificativo, è stato rilevato che i più alti livelli di cultura finanziaria sono presenti in Francia, grazie soprattutto alla frequenza di comportamenti finanziari positivi. In ogni caso la media del punteggio ottenuto dai soli paesi aderenti all'OECD (13.7) è leggermente superiore a quella generale (13.2); fa eccezione la Cina, rappresentando l'unico paese non OECD con un punteggio superiore a 13.7, grazie a livelli relativamente elevati di conoscenze finanziarie basilari.

## **1.2 RELAZIONE TRA GLI INTERVENTI DI CULTURA FINANZIARIA E IL COMPORTAMENTO DEI CONSUMATORI.**

L'interrogativo che occorre porsi, a fronte delle evidenze empiriche comprovanti le ridotte competenze dei risparmiatori nell'assumere decisioni finanziarie, è: "In che misura è conveniente investire in iniziative di educazione finanziaria?".

Secondo la definizione dell'OCSE, le IEF (iniziative di educazione finanziaria) sono finalizzate a innalzare i livelli di conoscenza degli individui; la migliore comprensione dei fenomeni finanziari accresce le capacità che risulteranno necessarie a effettuare comportamenti più consapevoli. Si assume, pertanto, l'esistenza di un duplice nesso causale attraverso cui le conoscenze influiscono sulle competenze e queste ultime, a loro volta, sui comportamenti futuri.

Come evidenziato nel saggio di Chionsini e Trifilidis (2010), le IEF possono, senza dubbio, essere più o meno efficaci, a seconda delle modalità con cui esse vengono realizzate, ovvero dalla misura in cui sono in grado di fare leva sui fattori emozionali che caratterizzano i modelli decisionali degli individui. Sono state, dunque, indagate le ragioni per cui, malgrado l'incertezza relativa alla potenzialità delle IEF di innalzare le competenze degli individui e di influenzarne i comportamenti futuri, molte iniziative sono state avviate negli ultimi anni in numerosi paesi e diverse altre sono in procinto di esserlo, comportando costi anche elevati per la collettività (Istituzioni e organizzazioni internazionali, Governi nazionali e comunitari, Autorità di vigilanza e di regolazione, associazioni private e intermediari finanziari).

Le risposte possono essere diverse, ma fondamentalmente sembrano riconducibili al fatto che, se fossero efficaci, le iniziative potrebbero generare ritorni anche molto elevati per la società: questi vanno dalla riduzione numero di controversie finanziarie, con benefici in termini di costi della giustizia civile, alla riduzione di fenomeni di stress e ansia derivanti da tensioni finanziarie, comportando 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 creazione di nuove opportunità di business, la crescita dell'innovazione, il miglioramento della qualità dell'offerta, l'aumento dei livelli di efficienza dei mercati (Chionsini e Trifilidis 2010).

Tuttavia, prima ancora di indagare sui fattori di efficacia delle IEF, le analisi empiriche si focalizzano sulla relazione causale tra l'educazione finanziaria e i comportamenti a valle degli utenti di strumenti finanziari. In linea con la nozione che la cultura finanziaria è assolutamente rilevante per l'utilizzo ottimale dei prodotti presenti sui mercati finanziari, una letteratura sempre crescente ha stabilito una stretta correlazione tra cultura finanziaria e le attitudini

manifestate dagli individui in questo ambito. In una delle prime ricerche Hilgert *et al.* (2013) documentano un forte rapporto tra la conoscenza finanziaria e la probabilità di impegnarsi in determinate pratiche, quali per esempio pagare le bollette in tempo, tenere nota delle spese sostenute, l'attività del "budgeting", mettere da parte dei risparmi per ogni reddito percepito mensilmente, diversificare gli investimenti, ecc.

Molti studi successivi (Ameriks *et al.*, 2003; Lusardi, 2004; Stango e Zinman, 2008; Hung *et al.*, 2009; Van Rooij *et al.*, 2012) sono giunti alle medesime conclusioni, con l'aggiunta di risultati in merito ad altri fattori da cui possono discendere comportamenti finanziari corretti, vale a dire l'abilità di calcolo e le più generiche abilità cognitive. In particolare è stato dimostrato che, nonostante tali abilità costituiscano dei concetti ben distinti dalla cultura finanziaria, sono tendenzialmente correlate in maniera positiva: i soggetti con un più elevato livello di abilità cognitive generali e una migliore predisposizione verso la matematica tendono a raggiungere livelli maggiori di cultura finanziaria.

Nonostante queste evidenze potrebbero condurre alla conclusione dell'efficacia dell'educazione finanziaria nel migliorare i comportamenti nella sfera finanziaria, la correlazione causale rimane piuttosto incerta: è la cultura finanziaria a far scaturire risultati economici migliori o è il coinvolgimento in talune pratiche economiche a favorire un livello superiore di cultura finanziaria?

O, ancora, vi è un qualche terzo fattore (intelligenza, interesse per la materia finanziaria, ecc.) a contribuire sia all'innalzamento del livello di cultura finanziaria che a un consumo qualitativamente superiore degli strumenti finanziari?

Numerose ricerche hanno, infatti, evidenziato che la maggior parte delle persone attribuisce all'esperienza personale un ruolo fondamentale nell'acquisizione di conoscenze finanziarie, cosa che fa desumere una buona probabilità di casualità inversa (Hastings *et al.*, 2013).

Molti degli studiosi che hanno condotto i primi studi empirici sul sovra citato rapporto di causalità sono giunti alla conclusione che l'acquisizione di conoscenze finanziarie di base, specialmente sul risparmio e sull'investimento, ha un effetto diretto sulla preparazione necessaria ad un corretto agire finanziario.

In momenti successivi sono emerse molte divergenze rispetto agli studi iniziali, divergenze riconducibili essenzialmente a due fattori: in primo luogo gli analisti precedenti, come quelli già citati, hanno combinato due tipologie di studi. Nella prima tipologia sono inclusi studi sperimentali e quasi-sperimentali riguardanti gli effetti degli IEF; la seconda tipologia comprende studi econometrici che misurano la cultura finanziaria sulla base della percentuale di risposte corrette fornite dagli individui cui erano sottoposti dei test di conoscenze finanziarie, nonché in base alla predizione dei comportamenti a valle. Ci si riferisce a questi studi

rispettivamente con le espressioni “manipulated financial literacy” e “measured financial literacy”. In secondo luogo i primi analisti si avvalevano di sintesi qualitative anziché di meta-analisi statistiche.

Daniel Fernandes, John G. Lynch Jr. e Richard G. Netemeyer (2014), hanno eseguito un confronto tra le varie metodologie di studio che hanno portato alla divergenza di risultati, di cui appena riferito, per dimostrare che questi dipendono dalla metodologia stessa.

La differenza tra le 2 procedure di analisi è evidente già dai rispettivi criteri di base: in una ricerca qualitativa tradizionale gli autori potrebbero servirsi di un campione di studi di convenienza, spesso evitando persino di palesare le regole per l’inclusione e il trattamento dei dati. Al contrario, in una meta-analisi sono esplicitate le regole per l’inclusione e l’esclusione dei dati derivanti da una varietà di strumenti di ricerca primaria, così come lo sono anche le procedure di codificazione delle similarità e differenze tra essi. Inoltre, una meta-analisi esamina il rapporto della medesima variabile dipendente con plurime variabili indipendenti.

Nella loro meta-analisi Fernandes, Lynch, e Netemeyer si sono serviti di 168 lavori scelti tra i 267 test empirici condotti tra il 1987 e il 2013 per determinare gli effetti della cultura finanziaria; se tra questi test 2 o più di essi utilizzavano i medesimi dati venivano scartati quelli con il campione meno significativo. Gli studi sono stati distinti fondamentalmente sulla base della tipologia di intervento educativo che era stato condotto e, quando riportato, anche sul criterio delle ore di istruzione e del lasso di tempo, in termini di mesi, intercorso tra gli interventi educativi e la misurazione del comportamento.

Soltanto 24 studi utilizzavano un’analisi econometrica con variabili strumentali finalizzate ad una verifica dell’endogeneità e della causalità inversa nella relazione cultura finanziaria-comportamenti dei consumatori di strumenti finanziari; nella maggior parte degli studi si faceva, invece, utilizzo di semplici regressioni OLS. Durante lo svolgimento dei lavori è stato tenuto in conto che la grandezza dell’effetto delle variabili esplicative sulla variabile dipendente può essere distorta dalla numerosità campionaria: campioni inferiori determinano empiricamente una relazione più stretta ed effetti più significativi della cultura finanziaria sui comportamenti a valle.

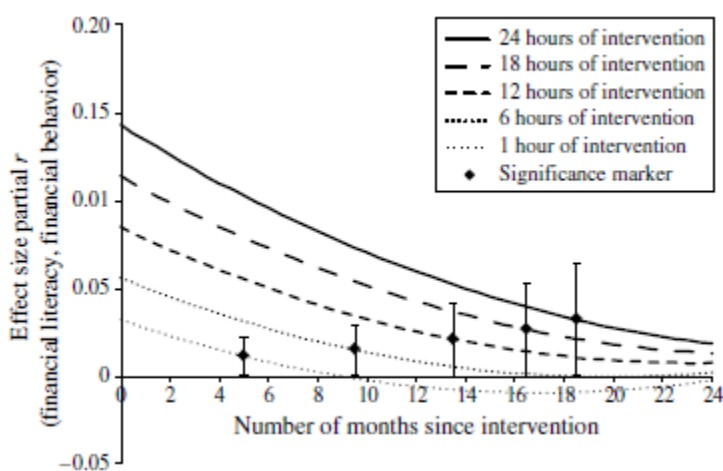
Il risultato più sorprendente cui sono giunti i tre studiosi è che gli interventi di educazione finanziaria hanno effetti statisticamente significativi ma ridotti, spiegando circa lo 0,1% della varianza dei comportamenti individuali presi in considerazione. In particolare, hanno riscontrato effetti minori nelle ricerche che facevano uso di variabili strumentali, ossia con una progettazione migliore, rispetto alle ricerche in cui mancava tale controllo.

In breve, tra le variabili determinanti non è da considerare il fatto che un soggetto sia stato, o meno, sottoposto ad interventi educativi di sua spontanea volontà; al contrario, è emerso che un reddito basso costituisce una variabile statisticamente significativa dal momento che, in media, sui campioni con reddito inferiore gli interventi di cultura finanziaria hanno effetti comportamentali modesti, se confrontati con il resto della popolazione.

Di queste ricerche ancor più interessanti sono stati alcuni risultati che hanno ampia rilevanza per la futura implementazione delle politiche di educazione finanziaria, risultati che evidenziano come la produzione di iniziative efficaci comporta costi tanto maggiori quanto più elevate sono le probabilità di successo.

Da una parte i benefici attesi dalle IEF saranno maggiori quanto più tali iniziative si estenderanno nel tempo poiché più ore di istruzione producono effetti maggiori sui comportamenti a valle dei consumatori; d'altra parte, però, gli effetti decadono nel tempo, seppure ad un tasso decrescente. Ne risulta, come visibile nella Figura 2, un effetto di attenuazione degli effetti complessivamente maggiore per gli interventi più significativi.

**Figura 2: Correlazione parziale degli IEF con i comportamenti dei consumatori finanziari in funzione del numero di ore di intervento e del numero di mesi trascorsi dall'intervento.**



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

Nella figura 2 emerge che, dopo essere trascorsi 18 mesi dalla somministrazione degli IEF, non si hanno effetti significativi neppure per interventi educativi della durata di 24 ore; ma i comportamenti finanziari vengono influenzati in egual misura da brevi interventi, terminati poco tempo prima, e da interventi più intensivi, che hanno avuto termine molti mesi prima.



Queste conclusioni sembrerebbero suggerire la scelta di interventi di educazione finanziaria “just in time” piuttosto che interventi durevoli che precedono di anni il momento in cui si intenda influire su un certo comportamento: appare infatti difficile che gli individui riescano, dopo molto tempo, a recuperare quelle conoscenze e applicarle a specifiche decisioni personali (Fernandes *et al.*, 2014).

Le medesime conclusioni conducono, peraltro, verso un investimento rivolto a bambini e ai giovani: non solo, e non tanto, il loro apprendimento dei concetti base di educazione finanziaria, ma anche, e soprattutto, lo sviluppo di competenze scientifiche, matematiche e logiche dai primi anni di età costituiscono la garanzia di una futura popolazione adulta ben consapevole nella presa di decisioni finanziarie rilevanti nella vita quotidiana. Ciò è desumibile anche dai risultati delle meta-analisi, che dimostrano la presenza di variabili omesse (capacità di calcolo, creatività, ecc.) la cui influenza sulla cultura finanziaria, causale dei comportamenti a valle, è ancor maggiore rispetto a quella esercitata dalle IEF stesse.

Un'altra variabile che influenza la probabilità di successo riguarda la qualità delle iniziative assunte: la loro efficacia richiede competenze finanziarie, didattiche, tecnologiche, manageriali, comunicative e di marketing. Questo costituisce un ulteriore motivo per cui i costi legati alla produzione di una iniziativa di educazione finanziaria su larga scala, seppur più che compensati dai benefici attesi, possono essere molto elevati e difficilmente sostenibili da un unico organismo, pubblico o privato. Si apre dunque uno spazio agli intermediari finanziari per offrire un importante contributo, dato che dispongono di specifiche competenze finanziarie e hanno una presenza capillare sul territorio.

“Sulla scorta di esempi internazionali, andrebbe definita una strategia nazionale volta a determinare i ruoli di ciascun attore coinvolto, sulla base del valore aggiunto che ognuno può apportare, assicurando, peraltro, unitarietà di azione” (Chionsini e Trifilidis, 2010).

## Capitolo 2

### 2.1 L'EFFICACIA DEI PROGRAMMI UNITARI NAZIONALI DI EDUCAZIONE FINANZIARIA E L'UTILIZZO DEI *G20 HIGH LEVEL PRINCIPLES ON FINANCIAL CONSUMER PROTECTION*.

I piani di azione delle strategie nazionali per l'educazione finanziaria sono ideati sulla base dei contesti di applicazione e sono sviluppati tenendo conto di un'ampia varietà di fonti, che vanno dai risultati delle misurazioni della cultura finanziaria, alla ricerca accademica, ai dati provenienti dalle indagini effettuate nei mercati finanziari e tra le famiglie.

Le stesse strategie sono valutate e monitorate in misura sempre crescente utilizzando un'ampia varietà di strumenti qualitativi e quantitativi: questionari di misurazione ripetuti nel tempo, tecniche di tracciabilità dei comportamenti dei consumatori, consultazioni con attori pubblici, privati e non profit dello scenario finanziario, ecc. Tuttavia per i paesi promotori di iniziative di educazione finanziaria risulta ancora necessario effettuare più valutazioni ed, in particolare, registrare i relativi risultati, sia a livello nazionale che internazionale: ciò assicurerebbe l'identificazione dei canali di diffusione culturale più efficaci rispetto al target dei destinatari, promuovendo allo stesso tempo la responsabilità e la sostenibilità delle politiche di educazione finanziaria.

La conferma della rilevanza delle strategie nazionali si riscontra nell'attenzione che a queste è rivolta nei dibattiti globali; in plurime occasioni è stata affrontata la tematica in questione dai Leader del G20, reiterando il loro appoggio verso il compimento di sforzi politici nel perseguimento di un maggior livello di cultura finanziaria. Specificatamente durante il meeting tenutosi a San Pietroburgo nel 2013 hanno incaricato l'OECD/INFE della redazione del "Policy Handbook" sull'Implementazione delle Strategie Nazionali per l'educazione finanziaria: rappresenta lo strumento di supporto per governi ed autorità pubbliche, operanti in economie sviluppate ma anche emergenti, nell'affrontare qualsiasi tipo di sfida e problematica collegata all'implementazione della propria strategia unitaria nazionale. In linea con questo proposito il *Policy Handbook* (2015) offre un'ampia gamma di casi esemplificativi provenienti da economie caratterizzate da diversi livelli di sviluppo, da cui emergono consigli, correttivi e pratiche efficaci per l'educazione finanziaria.

Come spiegato nel primo capitolo, i membri del G20 hanno riconosciuto quanto le politiche di educazione finanziaria e di "*financial inclusion*", insieme alla responsabilizzazione dei consumatori, siano essenziali per favorire il benessere finanziario di un paese, passando per la

responsabilizzazione dei consumatori. Proprio i Leader del G20 hanno ideato gli *High-level Principles on Financial Consumer Protection* con l'intento di aiutare le autorità politiche a migliorare la tutela dei cittadini nella scelta e nell'utilizzo degli strumenti finanziari: tali principi, così come il Policy Handbook, sono interamente fondati sui pilastri dell'Educazione e della Consapevolezza Finanziaria dei consumatori.

I *Principles* dell'OECD/INFE suggeriscono che nel disegno del proprio piano d'azione nazionale sia definito innanzitutto un obiettivo realistico, che possa essere oggettivamente misurato e che riceva il consenso generale. L'obiettivo va inteso in un'ottica di risultati nel medio/lungo periodo, così come in termini del target dei destinatari, dei meccanismi di controllo in fase di implementazione e dei metodi per la misurazione dell'impatto complessivo della strategia. I piani di azione sono spesso disegnati in cooperazione tra entità private, non profit e le autorità pubbliche rilevanti coinvolte nella successiva esecuzione.

Questo approccio flessibile e pragmatico alla condivisione di ruoli e responsabilità tra attori di vario genere è coerente con la necessità di coinvolgere la più ampia gamma possibile di individui negli obiettivi di educazione finanziaria prefissati, anche in contesti in cui le risorse, finanziarie e di altro tipo, sono piuttosto limitate.

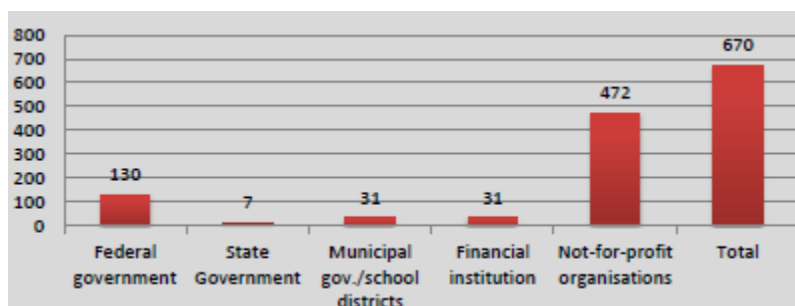
L'approccio "multi-stakeholder" appena esposto ha trovato realizzazione in svariate strategie nazionali: alcuni paesi hanno creato o utilizzato comitati esecutivi già esistenti e/o organismi consultivi; in aggiunta o in alternativa alcuni hanno allestito dei comitati di coordinamento tra diverse istituzioni pubbliche, che avessero una qualsiasi forma di coinvolgimento nell'educazione finanziaria, per garantire che lo sviluppo della strategia educativa nazionale avvenisse con la massima armonizzazione tra tutte le iniziative promosse a livello nazionale. È esemplificativo il caso del Sud Africa, in cui è responsabile dell'educazione finanziaria dei consumatori il *National Consumer Financial Education Committee* (NCFEC), un gruppo multi-stakeholder presieduto dalla Tesoreria Nazionale e composto da soggetti pubblici e privati, nonché rappresentativo di Associazioni dell'Industria Finanziaria; non vi trova, invece, rappresentanza alcun istituto finanziario for-profit.

Anche per quanto concerne il finanziamento dei programmi nazionali, la maggior parte delle persone coinvolte nel sondaggio dell'OECD/INFE ha menzionato l'investimento combinato di risorse pubbliche e private nel corso di implementazione della strategia nel proprio paese, assumendo, tuttavia, un ruolo preminente il contributo pubblico nella grande maggioranza dei casi. In particolare, in paesi con un organismo o istituzione di guida con elevati poteri di implementazione, il budget da investire è tipicamente centralizzato; in altri in cui, al contrario, la responsabilità è perfettamente condivisa tra diversi stakeholder, il budget è ripartito in

maniera indipendente tra ciascuna delle istituzioni incaricate di specifici aspetti o parti del progetto.

Negli Stati Uniti è stato condotto uno studio dal *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB) che ha evidenziato la presenza di diverse fonti educative dei consumatori di strumenti finanziari, in ordine decrescente di rilevanza: le organizzazioni non profit, il governo federale, i distretti scolastici e le amministrazioni comunali, gli istituti finanziari privati e, in fine, le amministrazioni pubbliche.

**Figura 3: Spesa annuale diretta per l'educazione finanziaria negli USA (in milioni di \$).**



Fonte: *National Strategies for Financial Education. OECD/INFE Policy Handbook, 2015.*

È interessante notare come i 2/3 dell'investimento totale nell'educazione finanziaria siano costituiti da risorse private, il che dovrebbe richiamare l'attenzione dei legislatori nazionali verso il ruolo che può essere svolto da regolamenti, principi e codici di condotta nell'indirizzare l'attività di attori privati e non-profit.

Certamente la progettazione e l'attuazione dei programmi educativi nazionali non possono, di per sé, garantirne la massima efficacia sui destinatari senza monitoraggio e una periodica valutazione; attraverso queste attività le autorità pubbliche possono ottenere evidenza oggettiva della validità del programma insieme ad indizi e segnali per il miglioramento degli interventi educativi, garantendone la sostenibilità in una prospettiva di lungo periodo. La valutazione delle strategie comprende metodologie e strumenti sia di natura qualitativa che quantitativa.

Lo strumento principale utilizzato per analizzare quantitativamente il progresso ottenuto, sulla base dell'intera popolazione o di gruppi specifici di interesse, è la reiterazione di questionari di cultura finanziaria abbinata alla successiva analisi dei dati raccolti. Tutto ciò permette l'elaborazione di indicatori del livello di cultura finanziaria i cui risultati fungono da ulteriore supplemento alle interviste di cultura finanziaria nel tracciare il percorso evolutivo dell'educazione dei consumatori e dei loro comportamenti, ad intervalli anche maggiormente ravvicinati.

La valutazione della strategia dovrebbe essere condotta anche qualitativamente attraverso la consultazione con gli stakeholder in qualsiasi modo coinvolti nella sua attuazione. A questo proposito è necessario avere una chiara visione del ruolo svolto da ciascuno di essi, insieme alla disponibilità di validi meccanismi di relazione ed informazione: tali elementi rappresentano una garanzia per un'efficiente allocazione, nonché riallocazione, di risorse e responsabilità secondo una logica *"evidence-based"* (OECD/INFE, 2015).

## **2.2 CASI ESEMPLIFICATIVI DI STRATEGIE NAZIONALI DI EDUCAZIONE**

### **FINANZIARIA.**

Nel 2015, dalle interviste condotte dall'OECD/INFE, è risultato che mondialmente 59 paesi stessero sviluppando una strategia nazionale di educazione finanziaria, implementando la prima oppure rivedendola e apportandovi modifiche per implementarne una nuova. Questo rappresenta un incremento notevole se confrontato con la situazione del 2011, in cui era stato registrato che solamente 26 paesi fossero in fase di sviluppo o implementazione di una strategia nazionale (più del 200% in 3 anni).

Alcuni paesi, e specificamente quelli in cui le autorità pubbliche hanno raccolto dati per periodi temporali più estesi, stanno ulteriormente raffinando gli obiettivi della loro strategia nazionale; in Canada, per esempio, la strategia nazionale è stata orientata ad agire prevalentemente su tre dimensioni della cultura finanziaria: la gestione oculata di denaro e debiti, il risparmio per il futuro, la protezione contro le frodi finanziarie.

L'implementazione delle politiche di educazione finanziaria può anche essere identificata dalle autorità pubbliche tra le priorità di urgenza per la nazione: il Ministro delle Finanze dell'India nel 2014 ha collocato l'educazione finanziaria tra le assolute priorità politiche delle amministrazioni centrali. Ciò si spiega in ragione degli sforzi compiuti negli ultimissimi anni in coordinazione tra la Reserve Bank of India e il Governo indiano per fornire l'accesso ai servizi bancari alla maggioranza della popolazione indiana. Da questa evoluzione è scaturita l'esigenza di formare adeguatamente i nuovi entranti al sistema finanziario al fine di non vanificare gli sforzi per la realizzazione del progetto di inclusione finanziaria.

Nella maggior parte dei paesi vi è l'aspettativa che la strategia nazionale vada a beneficio di tutta la popolazione, tuttavia la ricerca dell'OECD/INFE conferma che gli effetti siano particolarmente accentuati per specifici sottogruppi: questi sono stati identificati, in ordine decrescente di importanza, nei giovani, nelle donne, nelle persone con un reddito basso, negli anziani, nelle piccole e medie imprese, negli immigrati e, solo in un numero limitato di paesi, anche nei residenti in aree rurali.

L'individuazione dei gruppi target avviene solitamente attraverso la segmentazione della popolazione sulla base del comportamento individuale e delle attitudini in ambito finanziario, così come delle vulnerabilità, che a volte, ma non sempre, coincidono con le relative caratteristiche socio-demografiche.

Concentrandosi su tali variabili è possibile raffinare e meglio modellare la comunicazione e gli strumenti educativi, che vadano, così, realmente a soddisfare i bisogni di cultura finanziaria dei consumatori.

In Brasile, per esempio, la Banca Centrale ha condotto uno studio mirato a specifici gruppi target della popolazione con l'intenzione di far chiarezza sulle problematiche relative ai preoccupanti livelli di sovraindebitamento nazionale.

La preoccupazione delle autorità brasiliane scaturisce dai risultati di indagini che hanno rilevato un'accentuata tendenza al "comportamento da spendaccione" (*spendthrift behaviours*) tra la popolazione; per di più dall'analisi dei dati economici era risultata la destinazione di un'elevata percentuale del reddito familiare all'estinzione dei debiti contratti.

In tale studio mirato, condotto tra i mesi di Agosto e Ottobre 2014, sono stati coinvolti due gruppi di individui residenti in ciascuna di quattro aree metropolitane (Rio de Janeiro, São Paulo, Recife e Porto Alegre), selezionati in considerazione del loro livello di reddito e delle loro restrizioni creditizie.

Gli obiettivi fondamentali della ricerca erano i seguenti: a) risalire ai motivi principali che portavano i consumatori di strumenti finanziari a sovraindebitamento e restrizioni sul credito; b) stimare il livello di comprensione dei prodotti di credito; c) determinare linee di azioni potenzialmente idonee a mitigare i fenomeni del sovraindebitamento, della delinquenza che ne deriva, e delle restrizioni sul credito.

Furono riconosciute tre ragioni principali in cui risiedesse il principio di un processo di sovraindebitamento: il verificarsi di eventi inaspettati (la perdita del lavoro, una grave malattia, la malattia o la morte di un membro della famiglia, una gravidanza inaspettata, il divorzio), la totale assenza di pianificazione finanziaria (acquisti impulsivi, pagamenti rateali eccessivi, un ricorso al credito fuori controllo), l'utilizzo di debiti bancari e di strumenti di credito per conto di terzi.

Per quanto riguarda la percezione che i consumatori hanno del sovraindebitamento, questa si presenta con diverse sfaccettature tra vari sottogruppi della popolazione.

Una parte dei partecipanti al sondaggio ritenevano che le linee di credito fossero estremamente utili e vantaggiose, ma solo se utilizzate coscienziosamente. Tuttavia gran parte di questi credevano anche che in esse fossero celate delle "trappole" potenzialmente capaci di condurre ad un debito eccessivo; le "trappole" consisterebbero, ad esempio, nella sovrabbondante offerta di linee di credito, nella concessione di crediti non richiesti o anche l'innalzamento dei limiti del credito al di sopra della capacità di pagamento del consumatore e tassi di interesse elevati.

Una grande maggioranza degli intervistati si auto-attribuiva la colpa per i propri problemi di debito, ritenendo, allo stesso tempo, gli istituti finanziari responsabili delle sovra citate "trappole". I consumatori che nel corso del sondaggio dimostravano una buona comprensione dei problemi di indebitamento e ammettevano la propria colpevolezza, avevano maggiori

possibilità di apportare cambiamenti positivi alle attività di programmazione finanziaria personale.

La ricerca ha, poi, rivelato che un'elevata proporzione di partecipanti era giunta a realizzare di avere problemi di debito solamente nel momento in cui non gli era stato più possibile sostenere la benché minima spesa. Posti di fronte alla situazione critica avevano cercato supporto e consigli tra amici e familiari, tentando di rinegoziare i termini del debito con i creditori. A detta degli intervistati, tuttavia, i creditori tendono ad offrire condizioni di pagamento migliori solo quando sta per decorrere il termine di prescrizione (5 anni) per la riscossione del debito, poiché, dopo quel termine, potrebbero agire nei confronti del creditore solo tramite una denuncia, che può divenire complicata, costosa e rischiosa per il creditore stesso. Tutto ciò non fa che incentivare ulteriormente il fenomeno di astensione dal pagamento dei debiti fino al termine di prescrizione o, almeno, finché il creditore non offra condizioni di pagamento più favorevoli. Infine, alcuni tra i soggetti intervistati hanno ritenuto che, nonostante l'esperienza negativa, avevano appreso lezioni importanti sulle pratiche di gestione delle finanze personali, quali l'utilizzo di fogli elettronici per registrare entrate reddituali e spese, l'accumulazione di risparmi e un controllo più accurato sull'utilizzo delle carte di credito.

Nell'attestare il livello di cultura finanziaria tra la popolazione e verificare l'efficacia degli strumenti educativi adottati gioca un ruolo fondamentale un'altra variabile riportata nel *Policy Handbook* (OECD/INFE, 2015), ossia la revisione delle stesse metodologie utilizzate nella misurazione della cultura finanziaria: il loro aggiornamento e la loro rivisitazione ha seguito di pari passo l'evoluzione delle strategie nazionali. Nello specifico sono stati appresi, nel corso degli anni, alcuni insegnamenti chiave: a) condurre un esame preliminare delle domande da sottoporre al campione della popolazione permette di testare la loro adeguatezza, specialmente con riferimento a particolari gruppi target; b) in un contesto finanziario in rapido cambiamento alcune domande possono diventare ridondanti; c) se fattibile, effettuare sondaggi longitudinali (sottoporre diversi questionari allo stesso campione nel corso di un periodo esteso) aiuta a cogliere meglio l'andamento evolutivo dei comportamenti dei consumatori e, più in generale, degli effetti delle politiche di educazione finanziaria.

I casi di Australia, Paesi Bassi, Nuova Zelanda e Regno Unito dimostrano quanto i cambiamenti nella comprensione del livello di cultura finanziaria e il modello degli strumenti internazionali si siano riflessi in una progressiva evoluzione degli strumenti di indagine e, segnatamente, nell'inclusione di quesiti concernenti il comportamento e le attitudini finanziarie dei consumatori.



Si consideri a titolo esemplificativo l'australiano *ANZ Survey of Adult Financial Literacy*, uno dei sondaggi ripetuti più frequentemente al mondo: dopo essere stato inizialmente condotto nel 2002 e pubblicato nel 2003, è stato ripetuto nel 2005, nel 2008, nel 2011 e nel 2014. L'*ANZ Survey* viene effettuato telefonicamente coinvolgendo un campione di circa 3.500 australiani adulti; le domande sottoposte sono, in parte, comuni per tutti gli intervistati, in parte specifiche per sottogruppi campionari, assicurando così che le conoscenze di ambito finanziario siano stimate tenendo in considerazione i bisogni e le circostanze specifiche individuali.

È stato evidente il progressivo cambiamento che ha subito l'*ANZ Survey* in ciascuno dei 5 anni, in linea con l'evolversi del contesto finanziario e del concetto di cultura finanziaria. Benché già nel 2002 fosse stato esaminato il livello di cultura finanziaria della popolazione australiana rispetto a prestabiliti parametri di riferimento, la struttura delle indagini e il questionario sono stati leggermente perfezionati di volta in volta, perché riflettessero i cambiamenti dell'ambiente esterno (per esempio i cambiamenti sociologici e tecnologici, l'impatto della crisi finanziaria), i cambiamenti internazionali (per esempio lo sviluppo di un questionario di cultura finanziaria da parte dell'OECD) e le scoperte ottenute dalle recenti ricerche nel medesimo campo.

Così per la prima volta nell'edizione del 2011 furono individuati 5 comportamenti quali indicatori di cultura finanziaria, riassumibili essenzialmente nella scelta ponderata degli strumenti finanziari da acquistare, in linea con obiettivi individuali economico-finanziari di estesa veduta, e nel tenere traccia delle spese sostenute periodicamente. Fu, inoltre, sottoposta ad esame la relazione tra le attitudini finanziarie ed i comportamenti riportati, evidenziandone le implicazioni sul piano dei programmi educativi: ad esempio, studi ripetuti nel tempo hanno dimostrato che l'efficace progettazione di un programma di educazione finanziaria richiede il coinvolgimento di un consistente numero di individui per aiutarli a superare l'idea di stress che in molti associano alla gestione del denaro.

In sintesi, gli *ANZ Surveys* in continuo sviluppo costituiscono un importante contributo a vantaggio di molti stakeholder, quali autorità politiche, organizzazioni comunitarie, e ricercatori, per la comprensione dei fattori correlati con la cultura finanziaria nel contesto australiano e per il conseguente sviluppo di iniziative sempre più concrete (OECD/INFE, 2015).

## **2.3 EDUCAZIONE FINANZIARIA “JUST IN TIME”.**

### **INTERVENTO DI ISTITUZIONI NAZIONALI E SOVRANAZIONALI PER LA TUTELA DEI CONSUMATORI DI STRUMENTI FINANZIARI.**

Nella progettazione dei programmi nazionali di educazione finanziaria è sempre più frequente l'adozione dell'approccio di sfruttamento dei momenti dell'esistenza a più alto potenziale di apprendimento per i consumatori. In altre parole si tratta di un approccio “*life-cycle*”, il quale riconosce che l'educazione finanziaria può essere di gran lunga più efficace se erogata in corrispondenza dei punti critici della vita degli individui; questi sono tipicamente legati a passaggi fondamentali che hanno ripercussioni anche sulla sfera economica individuale e/o familiare (andare a vivere da soli, il matrimonio, l'acquisto di una casa, la nascita di un bambino, il pensionamento), ma anche ad eventi del tutto imprevedibili, quale può essere la perdita del lavoro (OECD/INFE, 2015).

Proprio nei sopracitati momenti critici è più elevata la probabilità che si renda necessario sviluppare nuove competenze di carattere finanziario attraverso idonei strumenti di educazione finanziaria. Come anticipato nel primo capitolo, però, dalla ricerca condotta da Fernandes, Lynch e Netemeyer nel 2014 emerge una preoccupante irrilevanza (varianza pari allo 0,1%) degli interventi di educazione finanziaria sui successivi comportamenti dei consumatori di strumenti finanziari. Questa problematica scaturisce primariamente dalla caratteristica propria della conoscenza, specialmente quella acquisita per vie formali, ad atrofizzarsi col passare del tempo; non è di aiuto, inoltre, la constatazione delle difficoltà che non pochi incontrano nel collegare l'apprendimento in classe ai casi applicativi della vita reale che dovranno, presumibilmente, fronteggiare solo anni dopo. Lo scenario appena descritto non può che apparire ancor più spinoso se si considera che molte decisioni di carattere finanziario presentano una componente emozionale molto significativa, implicando che, qualora arrivi effettivamente il momento di prendere una decisione, l'individuo potrebbe mettere in moto una parte del cervello diversa da quella che ha immagazzinato la cultura finanziaria.

L'idea sottostante all'educazione finanziaria “Just in time” consiste nell'erogare le informazioni rilevanti per effettuare una decisione finanziaria nell'esatto momento in cui essa si presenta al consumatore, anziché agire con largo anticipo nel tentativo di migliorare la sua preparazione finanziaria generale. I vantaggi dell'educazione finanziaria just in time possono essere letti anche in chiave di efficienza: come dimostrato dai ricercatori Fernandes et al. (*Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors*, 2014), anche meno di un'ora di educazione finanziaria erogata nell'esatto momento in cui diviene necessaria e per un obiettivo ben definito può avere esattamente lo stesso impatto di plurime ore di

formazione collocate in anticipo nel tempo, comportando però, rispetto a quest'ultima soluzione, un costo ben più limitato.

D'altro lato il concetto di educazione finanziaria “just in time” non è da confondere con la mera descrizione delle caratteristiche e dei benefici di un prodotto finanziario; l'obiettivo di questa tipologia di interventi formativi è, piuttosto, dotare il consumatore di quelle competenze che gli consentano di elaborare autonomamente il quadro contestuale completo in cui la decisione stessa si colloca (le possibili alternative di uno strumento finanziario, i parametri rilevanti da tenere in considerazione, in che misura è conveniente acquistarlo, ecc.) (Kitces, 2016).

Sfortunatamente, però, alla sovra esposta idea di educazione finanziaria è connesso un problema applicativo non trascurabile: la responsabilità di formazione dei consumatori troppo spesso risiede nelle aziende fornitrici dei prodotti, e non è affatto sorprendente che esse non abbiano esattamente come obiettivo l'istruzione dei propri potenziali acquirenti, tanto più se la scelta vantaggiosa per questi ultimi dovesse essere l'acquisto di un prodotto diverso o l'acquisto di nessun prodotto in assoluto.

Nel caso di prodotti e servizi bancari e finanziari il rischio che alcuni intermediari si comportino opportunisticamente a danno dei risparmiatori è determinato dalla situazione asimmetrica tra le due categorie di attori, sia in termini di rispettive informazioni che di capacità di valutazione. La causa di tale asimmetria risiede nelle caratteristiche di particolare complessità degli strumenti finanziari e, conseguentemente, nella natura stessa delle transazioni (Chionsini e Trifilidis, 2010).

Sappiamo bene che, per via della nostra non perfetta razionalità, la modalità in cui una scelta è posta ai nostri occhi può avere un impatto determinante sulla decisione cui giungiamo alla fine. Ed anche in ambito finanziario le aziende non si fanno mancare occasione per trarre vantaggio dall'imperfezione della mente dei consumatori: rifacendosi a modelli di “*persuasive advertising*”, enfatizzano talune caratteristiche della propria offerta e ne sottraggono altre dall'attenzione dell'acquirente. Hastings et al. (2012) hanno condotto una ricerca servendosi dei dati amministrativi riguardanti la pubblicità effettuata dagli intermediari finanziari e le scelte dei correntisti nel contesto del sistema pensionistico privatizzato del Messico. Con la privatizzazione del sistema, il governo presumeva che si sarebbe innescata una competizione delle imprese sui prezzi, ossia sugli oneri di gestione relativi ai prodotti, e che le stesse si sarebbero impegnate in un *advertising* di tipo informativo, finalizzato alla spiegazione dei costi finanziari per conquistare la clientela.

Le aziende private, al contrario, incominciarono ad investire abbondantemente in forza vendita e marketing, ed i ricercatori hanno constatato che l'ampia esposizione a strategie di vendita ben

studiate è risultata, dal punto di vista dei consumatori, in una inferiore sensibilità al prezzo insieme ad una superiore fedeltà alla marca d'azienda. A loro volta questi effetti si sono riflessi in una riduzione dell'elasticità della domanda e in un incremento degli oneri finanziari in equilibrio, a dimostrazione della presenza di un'ampia percentuale di individui insufficientemente istruiti in materia finanziaria.

I risultati appena esposti mettono in luce l'esigenza di lasciare spazio a soggetti imparziali per la tutela dei clienti bancari e finanziari; il dibattito a riguardo ha visto una netta accelerazione negli ultimi anni, proprio in quanto la clientela bancaria e finanziaria è stata chiamata in misura crescente a effettuare scelte finanziarie complesse. Non vi è dubbio che la completa imparzialità possa essere massimamente attribuita ad autorità ed enti statali, più che a qualsiasi altro agente economico. D'altro lato si è posto, e continua a porsi tuttora, l'interrogativo su quale sia la forma che l'intervento dello stato dovrebbe assumere: sarebbe preferibile l'investimento in un numero maggiore di iniziative di educazione finanziaria, la regolamentazione dei prezzi degli strumenti finanziari o l'elargizione di informazioni e consigli imparziali ai consumatori?

Come già evidenziato nei risultati di molteplici studi econometrici (vedi paragrafo 1.2), la prima opzione può, in molti casi, comportare un utilizzo non efficiente delle risorse pubbliche. In teoria, nell'ipotesi di razionalità dei comportamenti degli operatori di mercato, per la tutela del cliente sarebbero sufficienti i presidi a tutela della trasparenza e della concorrenza. La prima consente alla clientela di effettuare scelte consapevoli, favorendo la conoscibilità e la comparabilità dei prodotti e delle condizioni di offerta; la seconda garantisce che la permanenza degli operatori sul mercato si basi sulla capacità degli stessi di massimizzare il benessere dei consumatori offrendo le condizioni economiche più convenienti. Come illustrato nei paragrafi precedenti, però, questa ipotesi di razionalità tende ad essere progressivamente superata portando a preferire l'approccio alternativo del "*libertarian paternalism*": i policy-makers sanno che gli individui sono soggetti a errori cognitivi, pertanto intervengono nell'indirizzare le loro scelte, facendo leva proprio sui

loro limiti, pur lasciandoli sostanzialmente liberi (Chionsini e Trifilidis 2010).

Nell'esaminare l'esperienza messicana della privatizzazione del sistema di previdenza sociale, Hastings *et al.* (2012) hanno riscontrato che la regolamentazione dei mercati finanziari da parte dello Stato ha un forte impatto nella neutralizzazione degli effetti derivanti dalle campagne pubblicitarie promosse dagli intermediari finanziari. Il relativo risultato di incrementare l'elasticità della domanda di prodotti finanziari al prezzo suggerisce che la fornitura centralizzata di informazioni assicura che individui con competenze finanziarie limitate

abbiano accesso alle principali informazioni che rilevano per effettuare decisioni efficienti e minimizzare la loro confusione provocata da discutibili strategie di marketing.

In Italia la legge attribuisce a diverse Autorità compiti di protezione dei risparmiatori e, in generale, degli utenti di servizi finanziari. La tutela dell'investitore è assegnata alla Consob; quella di chi acquista prodotti assicurativi all'Isvap.

Alla Banca d'Italia spetta vigilare sulla trasparenza delle condizioni contrattuali di depositi, prestiti e strumenti di pagamento. In cooperazione con la BCE svolge funzioni dirette al mantenimento della stabilità finanziaria, in base ai poteri e alle responsabilità di controllo sui singoli intermediari e sul sistema finanziario complessivo che derivano loro dall'ordinamento comunitario e da quello nazionale. L'impegno della Banca d'Italia sul versante del rapporto tra banche e clientela costituisce uno snodo qualificante della sua attività di controllo in ragione della convergenza tra tutela del contraente debole, da una parte, e obiettivi di sana e prudente gestione, dall'altra.

Il canale didattico privilegiato sempre più dalla Banca d'Italia per rivolgersi ai consumatori finanziari consiste in siti Internet contenenti, in generale, materiale informativo riguardante l'economia e le attività della Banca Centrale. In particolare, le guide della Banca d'Italia (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/guide-bi/index.html>) attraverso un linguaggio semplice e chiaro, hanno l'obiettivo di permettere ai cittadini di capire le caratteristiche di alcuni prodotti ad ampia diffusione, per favorire scelte consapevoli e informate attraverso il confronto tra le diverse offerte presenti sul mercato. La collana dei Quaderni didattici realizzati nel 2012 (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-didattici/index.html>) si colloca, invece, nel quadro del programma di educazione finanziaria nelle scuole, avviato dalla Banca d'Italia d'intesa con il Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca. Consistono in pubblicazioni indirizzate a bambini e ragazzi delle scuole primaria, secondaria di primo grado e secondaria di secondo grado: dopo una carrellata storica sull'evoluzione della moneta, si illustrano le caratteristiche di banconote e monete in euro per poi concentrare l'attenzione sugli strumenti di pagamento diversi dal contante, vale a dire la moneta bancaria e le carte di pagamento. Il linguaggio e la grafica del testo tengono conto della necessità di trasmettere i contenuti in modo semplice ma rigoroso.

## Capitolo 3

*“The future of our country depends upon making every individual, young and old, fully realize the obligations and responsibilities belonging to citizenship...The future of each individual rests in the individual, providing each is given a fair and proper education and training in the useful things of life...Habits of life are formed in youth...What we need in this country now...is to teach the growing generations to realize that thrift and economy, coupled with industry, are necessary now as they were in past generations.”*

Theodore Vail, 1919

### 3.1 PERCHÉ INVESTIRE SULL’EDUCAZIONE FINANZIARIA DEI GIOVANI.

Nella progettazione e nell’implementazione delle strategie nazionali di educazione finanziaria, una particolare attenzione è spesso rivolta alle nuove generazioni. I motivi per cui l’alfabetizzazione finanziaria dei giovani viene sempre più considerata un tassello essenziale dalle autorità politiche, non sono pochi né, tantomeno, irrilevanti. Innanzitutto le scelte finanziarie attuali e future che dovranno affrontare le giovani generazioni di oggi sembrerebbero essere di gran lunga ben più sfidanti rispetto a quelle delle generazioni passate, data la maggiore complessità che ora caratterizza prodotti, servizi e sistemi finanziari. In alcune economie in via di sviluppo gli attuali giovani possono, persino, rappresentare la prima generazione che abbia, in assoluto, avuto accesso ai prodotti finanziari.

In secondo luogo, i giovani di oggi, giunti in età adulta, dovranno probabilmente farsi carico di maggiori rischi finanziari per via dell’incremento nell’aspettativa di vita, della riduzione dei *benefits* occupazionali, ma anche a causa dell’incertezza legata alle prospettive economiche e di lavoro. I motivi di preoccupazione non riguardano, però, solo l’età adulta: molti giovanissimi, già dai 15 anni di età, possono essere chiamati ad assumere decisioni di carattere finanziario nell’immediato. Questa categoria della popolazione sempre più spesso rappresenta, infatti, l’utenza di servizi finanziari, quali, per esempio, i conti bancari con mezzi di pagamento online; un gran numero degli studenti che si avvicinano alla fine degli anni di istruzione obbligatoria deve anche decidere, insieme ai genitori, se proseguire con la propria educazione e come finanziarla.

Fornire una vera e propria istruzione finanziaria ai giovani può, infine, colmare le disparità nei livelli di cultura finanziaria che sono imputabili allo status socio-economico di appartenenza. È stato, infatti, dimostrato che la cultura finanziaria degli adulti è fortemente correlata alle variabili dell’educazione, del reddito e del benessere economico. Dunque, facendo affidamento esclusivamente sulla trasmissione delle conoscenze finanziarie tra genitori e figli, non si

otterrebbe altro che un rafforzamento di tali iniquità, dal momento che genitori con una formazione e un benessere molto bassi avranno, presumibilmente, difficoltà nel garantire ai propri figli una preparazione accettabile (OECD, 2014).

Nonostante le evidenze sulla necessità di formazione giovanile, non vi è una posizione univoca a favore degli investimenti in appositi corsi di formazione. I due punti di vista, favorevole e contrario, all'organizzazione di corsi di educazione finanziaria in ambito scolastico sono, rispettivamente, rappresentati da Annamaria Lusardi e da Lauren E. Willis (2017).

Lusardi si dichiara perfettamente consapevole che il possesso di competenze di *budgeting*, di gestione del denaro e delle finanze personali non costituisce una certezza assoluta per il successo nella vita delle persone; tuttavia ha una maggiore sicurezza che l'ignoranza dei medesimi concetti si paghi molto cara. Utilizza una calzante metafora per trasmettere meglio quest'idea: Lusardi paragona i corsi di educazione finanziaria alle lezioni di guida e del codice stradale che vengono impartite ai maggiorenni prima di provvedere loro la patente di guida. Soltanto dopo essere stati adeguatamente preparati, viene permesso agli individui di guidare per le strade, al fine di proteggere gli autisti stessi ma anche le persone tutt'intorno.

Allo stesso modo per le persone, e specialmente per i giovani, le conoscenze finanziarie sono divenute una necessità per sopravvivere e prosperare nell'attuale scenario finanziario.

Abbiamo già avuto modo di constatare cosa succede quando i giovani tentano di destreggiarsi con decisioni finanziarie di forte impatto senza aver beneficiato di un'appropriata formazione. Si prenda ad esempio il noto carico di debiti americano per il prestito studentesco: negli Stati Uniti questo costituisce la seconda componente più rilevante sul mercato del credito ai consumatori, dopo i mutui. La maggior parte di tali debiti risiede nelle mani degli attuali giovanissimi, e le statistiche dimostrano che non è poca la loro preoccupazione in merito all'incapacità di ripagarli. D'altronde non sono soltanto loro ad essere preoccupati, dato l'elevato tasso di default che presentano i prestiti studenteschi.

Diversi studi confermano che la comprensione del funzionamento dei debiti studenteschi è troppo scarsa: in più della metà dei casi vengono contratti senza il minimo tentativo di calcolarne le rate. Ma il debito studentesco è solo una delle molteplici sfide delle giovani generazioni: dovranno sostentarsi durante i lunghi periodi del loro pensionamento facendo leva su risparmi e investimenti ben ponderati durante la carriera lavorativa. Per queste ragioni sarà imprescindibile la capacità di maneggiare concetti basilari, ma ancora critici, quali l'interesse composto, la diversificazione del rischio e l'inflazione.

Vi è una crescente evidenza che i corsi di gestione delle finanze personali, se tenuti da insegnanti ben preparati in materia e dotati delle dovute abilità di trasmissione delle conoscenze, influenzano effettivamente i comportamenti dei giovani. Dare lezioni di finanza personale non va inteso nell'accezione di limitarsi a descrivere i prodotti finanziari, bensì in quella di insegnare i principi funzionali alla consapevole presa di decisioni, aiutando i consumatori, attuali e potenziali, a comprendere il funzionamento degli strumenti finanziari. Solo attraverso l'assimilazione di suddetti principi gli individui sono in grado di trarre il massimo beneficio dai servizi offerti dagli intermediari finanziari. In questo senso la cultura finanziaria è legata alla prevenzione; la regolamentazione dei mercati finanziari non è abbastanza poiché, solitamente, interviene quando un problema esiste già. Il tipo di prevenzione in questione va ben oltre esigenze di carattere individuale: problematiche di carattere finanziario si riflettono sul benessere dell'intero paese.

Alla base della posizione sfavorevole ai corsi di educazione finanziaria si trova la mancanza di prove sulla reale efficacia degli stessi. In particolare, Willis sostiene che la scarsa influenza di questa tipologia di interventi formativi sarebbe, in buona parte, dovuta all'oggetto degli insegnamenti: spesso vengono fornite agli studenti informazioni sugli specifici prodotti finanziari senza gli opportuni strumenti per la comprensione del contesto di valutazione e di scelta degli strumenti finanziari. Da uno studio recente, per esempio, è risultato che, dopo aver usufruito degli interventi formativi di finanza personale, i partecipanti avevano acquisito una maggiore consapevolezza sulla disponibilità dei prodotti sul mercato ma non erano affatto in grado di individuare il prestito con interessi inferiori, né la migliore soluzione per l'accumulazione di risparmi, e neppure il pacchetto assicurativo più conveniente.

In aggiunta le offerte finanziarie mutano troppo velocemente, persino per i regolamentatori e per gli educatori; di conseguenza, i consumatori non avranno mai una conoscenza dei prodotti e servizi finanziari tale da azzerare ogni asimmetria informativa a vantaggio degli intermediari finanziari, né, tantomeno, avranno la capacità di comprendere le strategie di vendita che questi possono adottare nei propri confronti.

Ancor peggio, i corsi sono talora causa di un'eccessiva confidenza nelle proprie competenze finanziarie, la quale è strettamente connessa alla suscettibilità alla frode: risulta che le vittime di truffe a danno degli investitori hanno livelli più elevati di cultura finanziaria rispetto ad altri soggetti che non subiscono questi crimini.

Alla sovraesposta metafora proposta dalla Lusardi, Willis risponde che gli autisti principianti non imparano a guidare dalle lezioni teoriche degli autisti più esperti; imparano, invece, proprio



guidando, dagli ammonimenti immediati che ricevono quando stanno sovrasterzando, o quando, frenando in ritardo, provocano un brusco arresto. Allo stesso modo, la presenza di un *coach* finanziario al fianco dei consumatori li aiuterebbe nell'apprendimento delle buone consuetudini finanziarie di cui servirsi nella quotidianità. Purtroppo, però, non ci sono possibilità di praticare talune tipologie di strumenti finanziari, quali i mutui: nel momento in cui si dovesse ricevere un feedback negativo sulla scelta di un mutuo sarebbe già troppo tardi per rimettersi in carreggiata.

Il suggerimento del Professor Willis è di far fruttare maggiormente l'investimento nei corsi di formazione concernenti l'amministrazione del denaro, trasferendolo su possibili politiche di sviluppo della mente dei bambini già dai primi anni di vita: insegnare loro a ragionare logicamente e ad utilizzare nel quotidiano concetti chiave basilari di matematica può avere un impatto ben più rilevante sulle decisioni finanziarie e, di conseguenza, sul benessere finanziario. Per quanto riguarda gli studenti già frequentanti scuole di gradi superiori e gli individui in età adulta, piuttosto che illustrare loro i prodotti finanziari presenti sul mercato, ottenendo una crescente fiducia nelle competenze finanziarie individuali, Willis considera di maggiore aiuto lo sviluppo di un po' di scetticismo nei confronti degli operatori finanziari. Le argomentazioni che lo studioso fornisce si basano sulle cause delle crisi economiche più gravi degli ultimi due secoli: queste non sono state provocate da una scarsa cultura finanziaria della popolazione ma dall'eccessiva fiducia che gli acquirenti riponevano in prodotti finanziari, quali mutui ed investimenti immobiliari, e da una mancanza di regolamentazione sulla vendita dei prodotti stessi (Lusardi e Willis, 2017).

Nessuna delle due divergenti posizioni sopra illustrate, in merito all'organizzazione di corsi specifici di educazione finanziaria, è scorretta. Da vari sondaggi effettuati a livello internazionale emerge, infatti, da un lato l'efficacia dei corsi rivolti ai giovani, se adeguatamente strutturati e tenuti con criteri di professionalità; dall'altro, è misurabile una stretta correlazione tra altre abilità, relative alla matematica e alla lettura/comprendimento, e i corretti comportamenti finanziari degli studenti.

## **3.2 IL RUOLO DELLE SCUOLE NELL'INCREMENTO DELLA CULTURA**

### **FINANZIARIA GIOVANILE: RISULTATI DEL PISA 2012.**

A detta di Ignazio Visco (2010), attuale Governatore della Banca d'Italia, una formazione economica e finanziaria impartita ai giovani fin dalla scuola primaria, pur non garantendo risultati importanti nel breve periodo, resta uno degli strumenti essenziali per la crescita e lo sviluppo di una nazione. In questo senso l'educazione finanziaria è un bene pubblico e, come tale, un diritto fondamentale.

La Scuola è un canale imprescindibile perché i ragazzi sono estremamente ricettivi, sono spesso gli obiettivi di campagne di marketing e pubblicità aggressive, possono produrre un effetto "contagio" sulle famiglie e influenzarne le spese; inoltre, la scuola consente di raggiungere tutte le fasce della popolazione, comprese quelle appartenenti alle classi socio-economiche più svantaggiate. L'educazione finanziaria non è qualcosa di estraneo alle materie curricolari ma può essere parte integrante di esse. Aggiungere la prospettiva economica allo studio delle varie materie non solo ne favorisce una più completa comprensione, ma contribuisce anche a creare una certa familiarità con l'economia, agevolando la presa di coscienza dei giovani sulla loro necessità di acquisire una cultura economica e finanziaria che possa renderli cittadini consapevoli.

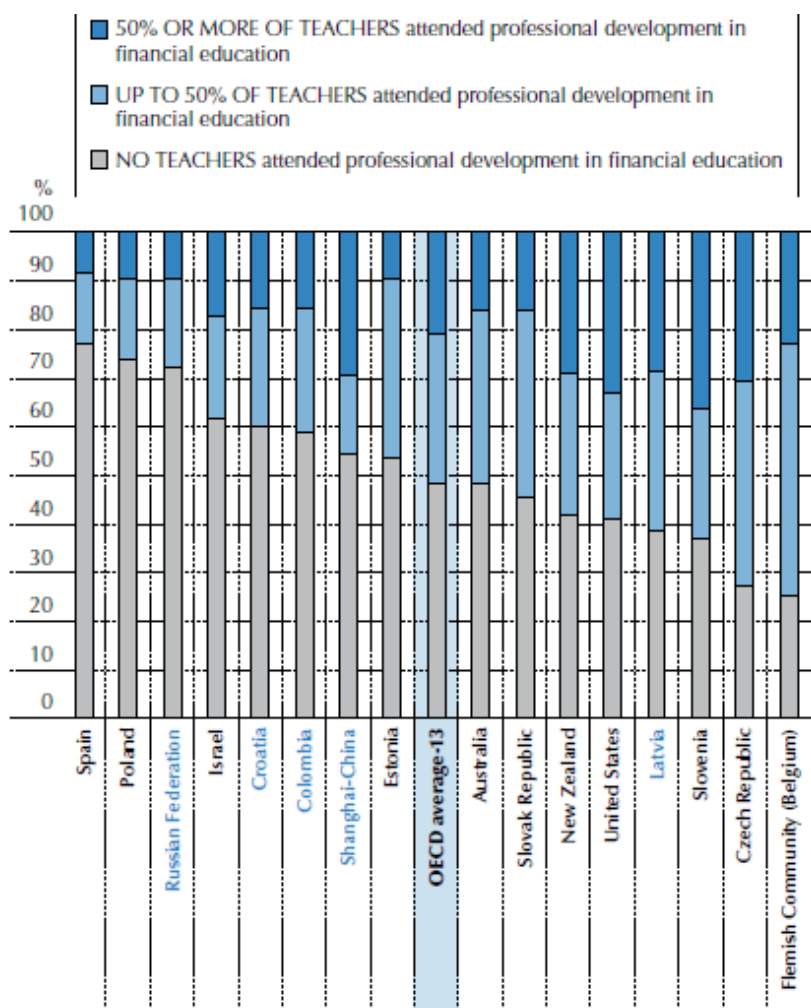
Anche dall'OCSE la cultura finanziaria è stata riconosciuta quale competenza essenziale nella vita delle giovani generazioni. L'organizzazione internazionale, insieme ad elaborare le linee guida e fissare alcuni principi fondamentali sulla diffusione dell'educazione finanziaria attraverso la Scuola, ha effettuato nel 2012 il primissimo sondaggio internazionale sulle conoscenze e le abilità finanziarie degli studenti. In particolare la popolazione intervistata è costituita da circa 29000 studenti di 15 anni di età, provenienti da 13 paesi membri dell'OCSE (l'Australia, la Comunità Fiamminga del Belgio, la Repubblica Ceca, l'Estonia, la Francia, l'Israele, l'Italia, la Nuova Zelanda, la Polonia, la Repubblica Slovacca, la Slovenia, la Spagna, gli Stati Uniti) e da 5 economie partner (la Colombia, la Croazia, la Lettonia, la Federazione Russa e Shangai-China), che rappresentano complessivamente il 40% del PIL mondiale.

Lo scopo del PISA (*Programme for International Student Assessment*) è valutare la misura in cui, gli studenti che si avvicinano al termine degli anni di istruzione obbligatoria, hanno acquisito le competenze globalmente ritenute fondamentali per la piena partecipazione al contesto sociale moderno. L'intervista, incentrata sulla lettura, la matematica, le scienze e la capacità di *problem-solving*, non accerta semplicemente che gli studenti sappiano riprodurre le conoscenze acquisite; esamina anche quanto gli studenti siano in grado di rielaborare quei concetti acquisiti e di applicarli in contesti poco familiari, sia all'interno che all'esterno della

scuola. In questo approccio si riflette la concezione che nelle economie moderne gli individui non vengono riconosciuti e premiati per ciò che sanno, bensì per ciò che fanno con il proprio sapere.

È noto che le conoscenze finanziarie possono essere acquisite dagli studenti attraverso un'ampia varietà di fonti, tra cui i familiari, gli amici, la scuola, le attività extra-curricolari, così come l'esperienza personale. Negli ultimi anni un numero crescente di paesi ha introdotto qualche forma di educazione finanziaria nelle scuole, ma i contenuti, e persino la definizione stessa di educazione finanziaria, variano al punto che in alcuni posti vengono erogate lezioni di Economia anziché sull'amministrazione delle finanze personali. Le decisioni degli insegnanti di lasciare spazio all'educazione finanziaria sono, inoltre, fortemente dipendenti dalla disponibilità di materiale didattico appropriato e dallo sviluppo professionale funzionale all'insegnamento. È stato rilevato, però, nel PISA 2012 che nella maggior parte dei paesi solo una piccola percentuale degli addetti all'educazione finanziaria ha ricevuto un'adeguata preparazione professionale, con poche eccezioni (individuabili nella Figura 4). Ad esempio in Repubblica Ceca viene offerto un corso di preparazione sull'educazione finanziaria quale parte dei servizi di insegnamento prescolare; in Estonia la preparazione degli insegnanti è organizzata dalla *Financial Supervisory Authority* e dal settore privato, ed è stato anche pubblicato un manuale apposito indirizzato agli insegnanti.

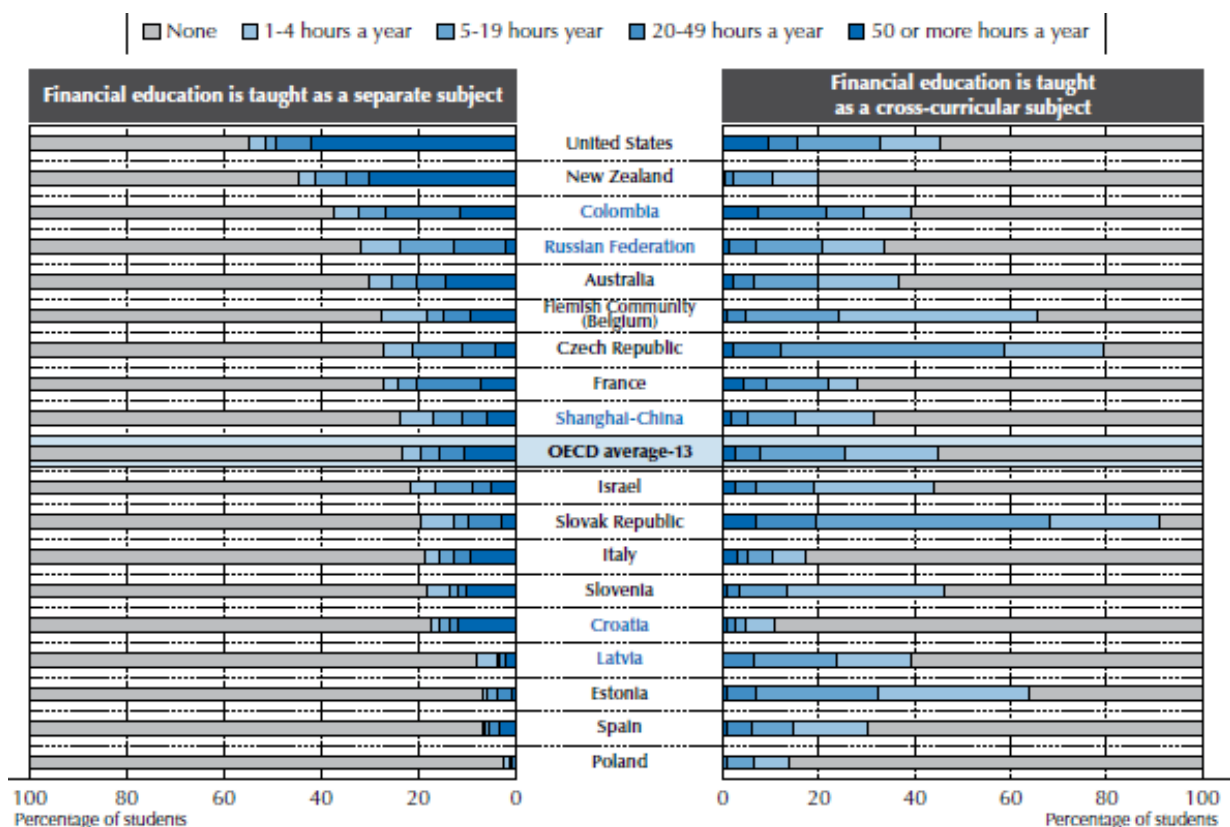
**Figura 4: Sviluppo professionale nell'educazione finanziaria.**



Fonte: PISA 2012 Results. OECD, 2014.

In sostanza, nel 2012 solamente in una minoranza di paesi era stato sviluppato un vero e proprio programma per l'educazione finanziaria ed era stata introdotta l'educazione finanziaria all'interno del curriculum scolastico. Tra questi è stato, generalmente, adottato un approccio intercurricolare, che implica l'integrazione dei concetti finanziari in altre materie e corsi esistenti: questo rende possibile l'utilizzo della cultura finanziaria per il rinforzo di altre conoscenze, ad esempio quelle matematiche, e l'applicazione su casi pratici di altre aree di studio. Nella figura 5 è riportata la percentuale di studenti cui l'educazione finanziaria viene impartita quale materia a sé stante o come materia intercurricolare, insieme al numero delle ore di lezione ricevute.

**Figura 5: L'integrazione dell'educazione finanziaria nei curricula scolastici.**



Fonte: *PISA 2012 Results*. OECD, 2014.

Data l'evidente esigenza di istruire i giovani sulla materia finanziaria, il PISA è nato dall'idea che la disponibilità di dati affidabili sui livelli presenti di cultura finanziaria rappresenti un importante supporto per una migliore ideazione dei programmi educativi, grazie all'individuazione dei gruppi con maggiori carenze e alla misurazione dei cambiamenti con sondaggi ripetuti nel tempo. In aggiunta, il confronto dei diversi livelli di educazione finanziaria induce all'esplorazione delle politiche e pratiche di educazione finanziaria proprie dei paesi che abbiano riportato i risultati migliori, così che anche gli altri possano trarne esempio.

Il questionario del PISA 2012 considera la cultura finanziaria dal punto di vista di contenuti, processi e contesti.

I contenuti sono suddivisi in categorie, individuabili nelle aree di conoscenza essenziali per la cultura finanziaria, nel senso che è strettamente necessario avvalersi di tali conoscenze per portare a termine con successo un compito di natura finanziaria. Le quattro aree di contenuti del PISA 2012 sono le seguenti:

- 1) Moneta e transazioni: include la conoscenza delle diverse forme della moneta e delle rispettive utilità, dei tassi di cambio, nonché la capacità di occuparsi di semplici transazioni monetarie, quali spese giornaliere, assegni, carte e conti bancari.

- 2) Pianificazione e gestione delle finanze: si intende la pianificazione e la corretta gestione del reddito e di altre disponibilità economiche sia nel breve che nel lungo termine, in particolare l'abilità di tenere sotto controllo entrate e uscite, ottimizzando il consumo di ogni genere di risorsa per migliorare il proprio stato di benessere economico.
- 3) Rischio e premio: questa categoria comprende l'abilità di individuare i metodi corretti per la gestione, il bilanciamento e la copertura dei rischi, tra una serie di strumenti finanziari e in considerazione del contesto di scelta.
- 4) Scenario finanziario: incorpora la consapevolezza di diritti e responsabilità propri dei consumatori operanti nel mercato finanziario, e le principali conseguenze dei diversi contratti finanziari. È inclusa nella categoria anche la conoscenza delle implicazioni derivanti da cambiamenti nelle condizioni economiche e nelle politiche pubbliche.

Le categorie dei processi si riferiscono ai processi cognitivi e descrivono la capacità degli studenti di riconoscere e applicare concetti rilevanti rispetto a specifiche situazioni o problemi.

Nel PISA 2012 sono state riconosciute quattro categorie di processi:

- 1) Identificare le informazioni finanziarie rilevanti;
- 2) Analizzare le informazioni in un contesto finanziario;
- 3) Valutare una questione finanziaria cui trovare una soluzione;
- 4) Applicare i concetti finanziari appresi in precedenza.

Le categorie dei contesti attengono alle situazioni in cui la conoscenza e le abilità finanziarie devono trovare applicazione, a partire dalla sfera personale fino a quella globale. I diversi contesti presi in considerazione nel questionario del PISA sono:

- 1) Educazione e lavoro, una categoria molto rilevante per studenti di 15 anni di età, tra i quali molti proseguiranno con la propria educazione anche dopo gli anni dell'obbligo, alcuni si immetteranno subito nel mercato del lavoro, una parte è già impegnata in attività lavorative part-time al di fuori dell'orario scolastico.
- 2) Casa e famiglia è la categoria che si riferisce agli impegni e ai costi richiesti per la gestione domestica; interessa gli studenti soprattutto nell'ottica di andare a vivere da soli presumibilmente dopo non molti anni, per studio o perché abbiano già iniziato a lavorare.
- 3) Il contesto individuale si riferisce all'acquisto di prodotti e servizi ad uso personale, quali per esempio computer e telefoni cellulari nel breve periodo, ma anche prodotti finanziari più complessi nel medio/lungo periodo.

- 4) La categoria del contesto sociale tiene in considerazione che le decisioni e i comportamenti finanziari individuali possono influenzare ed essere influenzati dal resto della società; comprende, per esempio, l'importanza di informarsi sui diritti e responsabilità dei consumatori finanziari e di capire lo scopo di tasse e imposte pubbliche.

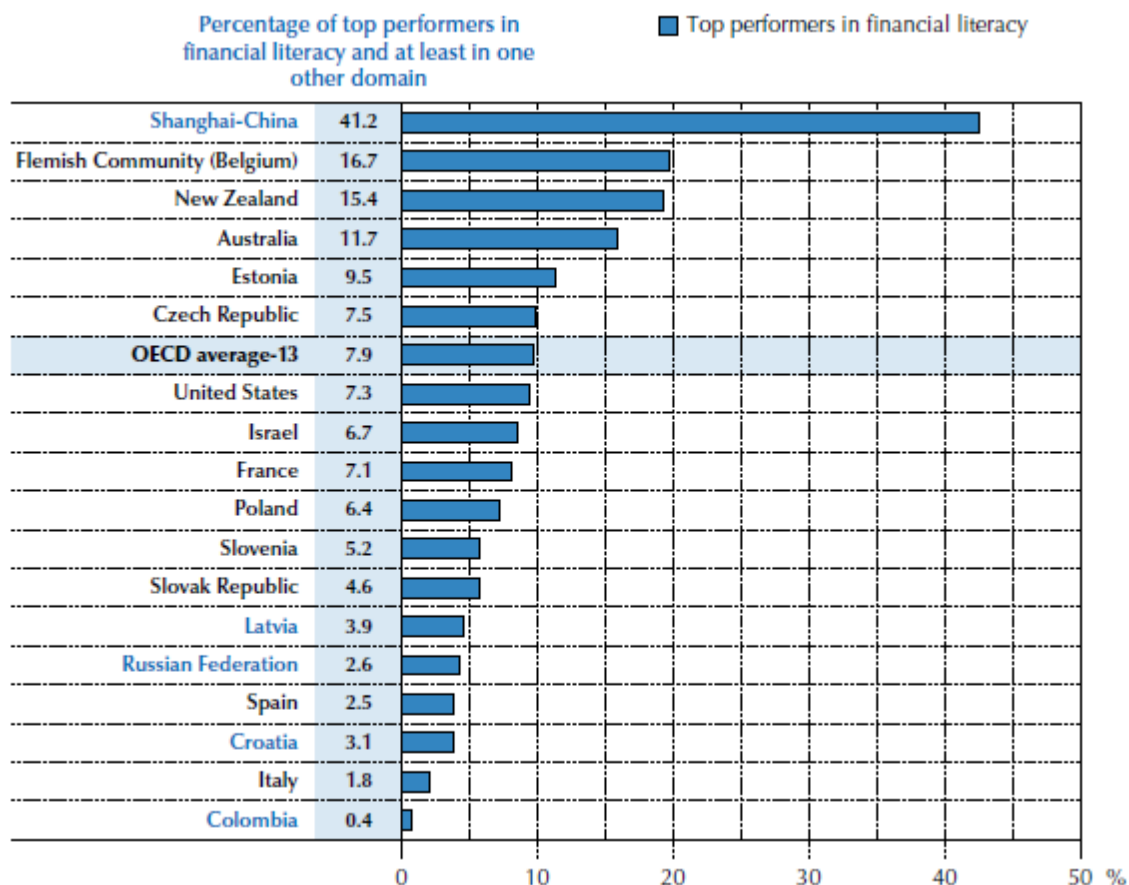
Tutte le domande elaborate per gli intervistati, e sottoposte in maniera identica tra tutti i paesi partecipanti al sondaggio, sono state classificate in 5 livelli di difficoltà, e le risposte a ciascuna di esse sono riportate in una scala continua di valutazione, sulla quale sono state collocate in base alla bontà della risposta.

È risultato che, in media tra i 13 paesi OCSE partecipanti, la differenza tra gli studenti con la performance in assoluto migliore e peggiore sia pari a più di 3 livelli di abilità.

Dall'esame più dettagliato dei risultati riguardanti i paesi membri dell'OCSE è emerso che circa il 15% degli studenti presenta delle conoscenze inferiori al livello soglia: ciò vuol dire che non sono in grado di applicare a situazioni della vita reale le conoscenze più basilari, riguardanti prodotti e concetti finanziari più comuni, e non sono neppure in grado di gestire autonomamente le piccole spese personali. È particolarmente preoccupante, dal nostro punto di vista, che in Italia la percentuale di studenti con una performance inferiore al livello soglia sia anche superiore alla media OCSE, ossia pari al 22% del campione.

Anche in riferimento agli altri livelli di abilità gli studenti italiani hanno riportato nel 2012 delle performance affatto ottimistiche. Gli studenti con il massimo livello di cultura finanziaria sulla scala del PISA riescono ad analizzare prodotti finanziari complessi, documenti finanziari anche di interpretazione non proprio immediata e a risolvere problemi finanziari di carattere non routinario, molti dei quali saranno chiamati ad affrontare solo anni dopo. Mentre nella media OCSE 1 studente su 10 possiede tali competenze, in Italia solo il 2% del campione raggiunge il livello più elevato.

**Figura 6: Top performers (al quinto livello) in cultura finanziaria.**



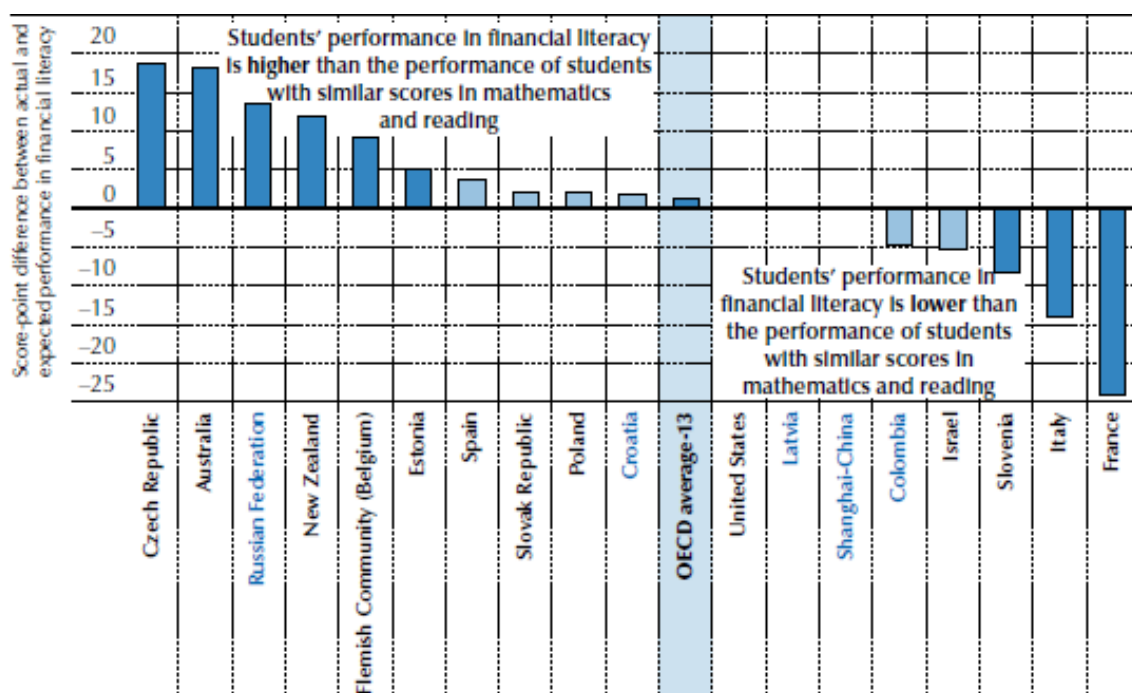
Fonte: PISA 2012 Results. OECD, 2014.

Nell'ambito del PISA 2012 si è giunti ad un ulteriore risultato di grande rilevanza per le autorità dei governi che vogliono ottimizzare gli investimenti nell'educazione delle giovani generazioni. È stata riscontrata una stretta correlazione bilaterale tra la cultura finanziaria e le abilità in matematica e in lettura: se da una lato queste ultime sono necessarie per lo sviluppo di competenze in ambito finanziario, dall'altro l'interesse per la materia finanziaria può fungere da supporto allo sviluppo e al consolidamento delle conoscenze logico-matematiche e di lettura-comprensione, grazie anche ad un riscontro pratico delle materie scolastiche.

La suddetta correlazione non risulta, però, di pari misura in tutti i paesi. I valori più alti si registrano in corrispondenza di paesi con performance di cultura finanziaria medio-elevate; al contrario, in paesi meno performanti, quali la Spagna, la Colombia e l'Italia, il rendimento in matematica e lettura spiega una proporzione della varianza in cultura finanziaria inferiore rispetto alla media dei paesi OCSE.



**Figura 7: Risultati relativi ottenuti in cultura finanziaria.**



Fonte: PISA 2012 Results. OECD, 2014.

Come illustrato nella Figura 7, gli studenti italiani, insieme agli sloveni e ai francesi, a parità di abilità matematiche e di lettura, riportano un punteggio in cultura finanziaria nettamente inferiore rispetto a quello di altri paesi partecipanti. È chiaro, dunque, che in queste tre nazionalità dovrebbero essere offerti ai giovani corsi formativi specifici per l’educazione finanziaria, che siano loro di aiuto nell’effettuare migliori decisioni finanziarie sia presenti che future (OECD, 2014).

In Italia, accertate le elevate esigenze di educazione finanziaria e data la rilevanza, per il benessere dell’intero paese, delle abilità dei giovani nel prendere decisioni consapevoli di carattere finanziario, la Banca d’Italia ha firmato nel 2007 un protocollo d’intesa con il Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca (MIUR) per la realizzazione del progetto “Educazione Finanziaria nelle scuole”. Il progetto è volto a inserire l’educazione finanziaria nei curricula scolastici con modalità interdisciplinari, a tutti i livelli di istruzione.

Il progetto è incentrato sulla formazione degli insegnanti da parte di esperti della Banca d’Italia, quindi prevede un ciclo di lezioni per gli studenti impartite dai rispettivi docenti ed è basato sulla reciproca collaborazione tra le due istituzioni nella predisposizione di materiale didattico (Banca d’Italia, 2017).

Ai docenti vengono forniti sia strumenti didattici di tipo tradizionale (“I Quaderni didattici della Banca d’Italia”), con contenuti diversificati indirizzati ai diversi cicli scolastici, sia esperienziali e interattivi orientati, attraverso esempi e casi pratici, allo sviluppo di abilità comportamentali nel compiere scelte finanziarie sia quotidiane sia di più lungo periodo.

I temi proposti riguardano: moneta e strumenti di pagamento, stabilità dei prezzi, sistema finanziario e, per le sole scuole secondarie di secondo grado, la responsabilità civile auto, curata dall’IVASS (MIUR, 2017).

Il programma formativo proposto ha registrato un progressivo ampliamento nelle partecipazioni, a partire dall’edizione pilota del 2008/09 fino alla più recente edizione del 2015/16.

## Conclusioni

Alla fine di questo elaborato sembra evidente che non vi sia unanimità nella letteratura in merito all'efficacia dell'educazione finanziaria, e la ricerca fino ad oggi effettuata non è adeguata a trarre conclusioni sul se né sulle condizioni alle quali l'educazione finanziaria può essere efficace. Rimane, infatti, poco chiaro perché gli interventi educativi su cui è stato indagato finora si siano rivelati, in un gran numero dei casi, un fallimento: forse la formazione e l'esperienza degli insegnanti sono troppo limitate rispetto a quelle possedute dagli stessi nelle ordinarie materie curriculari, o forse gli sforzi educativi futuri dovrebbero essere indirizzati allo sviluppo di competenze generali e trasversali (propensione alla pianificazione, fiducia in sé nell'essere proattivi, desiderio di assumere investimenti rischiosi) più che alla trasmissione di nozioni riguardanti interesse composto, titoli di stato, carte di credito, ecc.

Per il futuro appare necessario un approccio di ricerca che stimi in maniera più attendibile gli effetti di lungo periodo derivanti dagli interventi di educazione finanziaria. Tra le metodologie di questo genere sono riconducibili i disegni di serie storiche con dati panel che rappresentino l'evoluzione, nel tempo, del medesimo set di individui rispetto a determinate variabili di interesse (Fernandes *et al.*, 2014).

Il primo passo fondamentale per incrementare l'efficacia dell'educazione finanziaria, servendosi della relativa ricerca, consiste, innanzitutto, nel prefissare gli specifici obiettivi che si attribuiscono agli interventi educativi in cui si investe: a detta di Hastings *et al.* (2013), se invece del miglioramento della cultura finanziaria in sé il nostro obiettivo è il miglioramento dei risultati finanziari, allora le direzioni della ricerca futura non possono essere esattamente le stesse. Tra gli strumenti per conseguire quest'ultimo obiettivo potrebbe trovarsi l'educazione finanziaria, ma potrebbe essere anche più rilevante un miglioramento della regolamentazione del mercato finanziario, oppure l'aumento degli incentivi all'innovazione per creare prodotti finanziari più efficienti, o altro ancora.

Secondo Visco (2015) la finalità fondamentale nel promuovere la cultura finanziaria dovrebbe essere stabilita quale miglioramento del potenziale di crescita di un'economia attraverso l'incoraggiamento degli investimenti, la promozione della competizione, l'incremento del commercio e dell'occupazione lavorativa.

Il CESE (2013) sottolinea che, in tema di educazione finanziaria, le necessità dei consumatori di prodotti finanziari devono rappresentare un obiettivo e un tema prioritario nell'ambito delle riunioni internazionali di alto livello. A tal proposito ha avanzato la proposta di diverse iniziative volte a migliorare le competenze finanziarie dei cittadini e ad aumentare i livelli di protezione del consumatore al dettaglio di prodotti finanziari. Tra queste le principali sono:

- la creazione di un organo indipendente, che fornisca gratuitamente ai consumatori consulenza sui prodotti finanziari;
- la regolamentazione del ruolo degli intermediari finanziari e dei pubblici ufficiali nell'educazione finanziaria, al fine di agevolare una maggiore accessibilità e comprensione delle informazioni finanziarie;
- la creazione di un'agenzia europea per la protezione dei consumatori al dettaglio di prodotti finanziari che vigili sulle prassi del settore bancario;
- l'introduzione di avvertenze sulle possibili controindicazioni (come nel caso dei medicinali) nei supporti informativi dei prodotti finanziari;
- la creazione di iniziative multimediali e la promozione dell'educazione finanziaria nei social network.

L'interesse globale per l'educazione finanziaria è comprovata dalla *World investor week* (Wiw), la settimana mondiale dedicata all'educazione finanziaria che si terrà dal 2 all'8 ottobre prossimo (2017) in contemporanea in più di 40 paesi, tra i quali l'Italia. A promuoverla lo Iosco, l'organizzazione globale che raccoglie i regolatori dei mercati finanziari operanti a livello nazionale -per l'Italia la Consob- con lo scopo di sensibilizzare i cittadini dei diversi paesi sull'importanza di una corretta educazione e protezione degli investitori.

Le iniziative della Wiw, tra cui incontri, seminari e workshop, in Italia saranno rivolte sia ai giovani e agli studenti, in qualità di futuri investitori, sia agli attuali investitori di età adulta.

## Riferimenti Bibliografici

- ❖ 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](http://www.consob.it/documents/11973/219974/pp7_eduфин_2012-2014/4e3ed70a-d5cc-419c-a3da-817a3572c565).
- ❖ Carola Carlizza, Marilisa Guida (Banca d'Italia), 2013. *Educazione finanziaria. Risultati incoraggianti nelle scuole italiane*. Statistica & Società/Anno 1, N. 3. Disponibile su: <http://new.sis-statistica.org/wp-content/uploads/2013/08/SS-2012.3-45-48.pdf>.
- ❖ Gaetano Chionsini, Maurizio Trifilidis, 2010. *Educazione Finanziaria: l'utilità di una strategia unitaria*. Banche e Banchieri [online], n°5. Disponibile su: <http://www.aeeeitalia.it/documenti/Saggio%20Chionsini-Trifilidis.pdf>.
- ❖ Comitato economico e sociale europeo (CESE), 2013. *Strategie e buone pratiche di educazione finanziaria nell'Unione Europea*. Bruxelles: Unità Visite e pubblicazioni. Disponibile su: <http://www.eesc.europa.eu/resources/docs/qe-30-12-894-it-c.pdf>.
- ❖ Daniel Fernandes, John G. Lynch Jr., Richard G. Netemeyer, 2014. *Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors*. Management Science [online], 60(8):1861-1883. Disponibile su: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.2013.1849>.
- ❖ Justine S. Hastings, Brigitte C. Madrian, William L. Skimmyhorn, agosto 2013. *Financial Literacy, Financial Education and Economic Outcomes*. Annual Review of Economics [online], volume 5, pp. 347-373. Disponibile su: <http://www.annualreviews.org/doi/pdf/10.1146/annurev-economics-082312-125807>.
- ❖ Michael Kitces, 2016. *Financial Literacy Effectiveness & Providing Just-In-Time Training By Financial Advisors* [online]. Disponibile su: <https://www.kitces.com/blog/financial-literacy-program-effectiveness-just-in-time-training-by-financial-advisors/>.

- ❖ *Educazione finanziaria. A inizio ottobre una settimana mondiale.* La Repubblica [online], Sezione Economia & Finanza. Pubblicazione del 22 luglio 2017. Disponibile su: [http://www.repubblica.it/economia/2017/07/22/news/settimana\\_educazione\\_finanziaria-171374182/](http://www.repubblica.it/economia/2017/07/22/news/settimana_educazione_finanziaria-171374182/)
  
- ❖ Annamaria Lusardi, Lauren E. Willis, 2017. *Should College Students Be Required to Take a Course in Personal Finance?*. The Wall Street Journal [online], pubblicazione del 9 marzo 2017. Disponibile su: <https://www.wsj.com/articles/should-college-students-be-required-to-take-a-course-in-personal-finance-1489975500>.
  
- ❖ Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR). Circolare sull'offerta formativa nazionale volta a migliorare la cultura finanziaria dei giovani; data pubblicazione: 20 ottobre 2016.
  
- ❖ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2015. *National Strategies for Financial Education - OECD/INFE Policy Handbook*. Disponibile su: <http://www.oecd.org/g20/topics/employment-and-social-policy/National-Strategies-Financial-Education-Policy-Handbook.pdf>.
  
- ❖ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2016. *OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies*. Disponibile su: <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>.
  
- ❖ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2014. *PISA 2012 Results: Students and Money - Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI)*. Disponibile su: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264208094-en>.
  
- ❖ Ignazio Visco, 2015. *Remarks by Ignazio Visco, Governor of the Bank of Italy on the 3rd OECD/GFLEC Global Policy Research Symposium to Advance Financial Literacy*. Parigi, pubblicazione online del 7 maggio 2015. Disponibile su: <http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/3rdglobalpolicyresearchsymposiumtoadvancefinancialliteracy.htm>.