



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea
magistrale
in Economia e
Finanza

Tesi di Laurea

**La cultura finanziaria tra i giovani, il ruolo
della consulenza nel lungo periodo.
Un'analisi dei giovani italiani.**

Relatrice

Prof.ssa Elisa Cavezzali

Laureanda

Elena Lucca

Matricola 879552

Anno Accademico

2023 / 2024

Ringraziamenti

Alla luce degli anni appena conclusi, i ringraziamenti di questa tesi li scrivo con immensa commozione.

Come sempre, il mio primo ringraziamento va ai miei nonni, Flora e Berto.

Grazie per essere il mio porto sicuro ed il mio esempio dal mio primo giorno di vita. Spero di rendervi orgogliosi tanto quanto io sono orgogliosa di voi. Questo traguardo è solo grazie a voi, ed è per voi. Vi amo in un modo impossibile da quantificare.

Grazie mamma per aver sofferto insieme a me in questi anni e per non avermi mai fatta sentire sola. Per te non esiste problema che non si possa risolvere. Spero davvero di rispecchiarti in ogni sfaccettatura. Sei fantastica.

Grazie papà per regalarmi la leggerezza di una risata spontanea quando non mi rendo conto di averne bisogno.

Grazie Emily per l'amore immenso che sei in grado di regalarmi e per l'infinita sensibilità che mi ha inondata di luce in questi anni bui.

Grazie Ale per avermi stretto più forte la mano quando sarei solo riuscita a crollare. Per farmi sentire sempre capita e per ascoltare ogni mio discorso assillante nonostante le tue stanchezze.

Grazie Alice per esserci sempre con le tue parole, oltre che con i fatti, che sono in grado di trasmettermi infinita pace.

Grazie Sole per tutto l'aiuto concreto e l'ascolto che la tua amicizia è stata in grado di regalarmi nel momento del bisogno. Non lo potrò mai dimenticare.

Grazie a tutti i miei amici che sono stati in grado di ascoltarmi, di regalarmi momenti di leggerezza e avermi fatto sentire la loro vicinanza.

Grazie a chi c'è sempre stato e grazie a chi è tornato, regalandomi gioia immensa e facendomi capire quanto sia importante credere in valori come la famiglia, l'amore e l'amicizia.

Non posso però dimenticare il valore più importante che questi due lunghi anni mi hanno spinto a valorizzare: la salute.

Infine, ma non per importanza, ci tengo a ringraziare il consulente finanziario intervistato che con estrema professionalità e disponibilità mi ha consentito di aggiungere valore alla mia tesi.

Ringrazio tutti coloro che hanno speso un po' del loro tempo per compilare il questionario.

Inoltre ci tengo a ringraziare la mia relattrice, Prof.ssa Elisa Cavezzali, per l'umanità e la professionalità. Grazie per gli spunti e le linee guida che mi hanno consentito di vivere il viaggio della stesura della mia tesi magistrale con immenso piacere.

Indice

Introduzione

Capitolo I La cultura finanziaria

1.1	La cultura finanziaria e l'attuale periodo storico	3
1.2	Le iniziative in campo	12
1.2.1	<i>In ambito internazionale</i>	12
1.2.2	<i>In ambito domestico</i>	14
1.3	La metodologia OCSE per la misurazione della cultura finanziaria	17
1.3.1	<i>I giovani nella misurazione OCSE</i>	21
1.3.2	<i>Oltre alla cultura finanziaria tra i giovani: i salari</i>	23

Capitolo II I benefici del lungo periodo attraverso dati concreti

2.1	L'intervista al <i>private banker</i> : introduzione	29
2.2	I giovani e i mercati finanziari	30
2.3	L'importanza del rapporto umano	34
2.4	I fondi comuni di investimento	36
2.4.1	<i>Caratteristiche generali</i>	36
2.4.2	<i>Prima analisi</i>	38
2.4.3	<i>Seconda analisi</i>	46
2.4.4	<i>Entrare gradualmente nei mercati: i PAC</i>	52
2.5	I fondi pensione	56
2.6	Conclusioni intervista	61

Capitolo III Analisi su un campione di giovani

3.1	Introduzione all'analisi campionaria	65
3.2	Le statistiche descrittive e la composizione del campione	67
3.3	Analisi qualitativa dell' <i>output</i> di cultura finanziaria	68
3.3.1	<i>Le conoscenze</i>	68
3.3.2	<i>I comportamenti</i>	73
3.3.3	<i>Le attitudini</i>	74
3.4	I giovani e il mondo bancario	78
3.5	I giovani e i prodotti finanziari	84
3.6	Introduzione all'analisi quantitativa	89
3.7	Analisi dati	90
3.7.1	<i>Caratteristiche personali</i>	90

3.7.2	<i>Variabili “nuove”</i>	94
3.7.3	<i>I modelli Logit</i>	97
	Conclusioni	103
	Bibliografia	107
	Sitografia	113
	Allegato A: Questionario	115

Introduzione

La presente tesi di laurea si pone l'ambizioso obiettivo di individuare possibili interventi per migliorare il benessere finanziario futuro tra i giovani del Belpaese, cuore pulsante della nostra economia.

Nel corso del primo capitolo, una volta presentata l'attuale realtà economica con le complessità ad essa associate, troviamo elencate le varie iniziative in campo volte a migliorare il livello di alfabetizzazione finanziaria. Tutto ciò viene effettuato sia da un punto di vista internazionale che nazionale.

Successivamente, viene illustrata la modalità di misurazione della cultura finanziaria ideata da parte dell'OCSE. In conclusione al capitolo, vengono evidenziati alcuni problemi specifici per le nuove generazioni.

Nel secondo capitolo si possono toccare con mano i benefici di un alleato sconosciuto alle nuove generazioni: il lungo periodo. Questo è stato reso possibile da un'intervista somministrata ad un consulente finanziario. Viene posta in luce la rilevanza del rapporto umano e vengono trattati nel dettaglio, integrando con delle analisi, una categoria di strumenti finanziari indicati da parte dell'esperto: i fondi comuni di investimento. Inoltre, viene approfondito il tema della previdenza complementare, data la rilevanza di questo tema per i giovani del Belpaese.

Il capitolo conclusivo analizza un campione della popolazione per rilevare *on field* le problematiche associate alle nuove generazioni, ma soprattutto come sarebbe possibile sopperirle. È stato stilato e somministrato un questionario che ha consentito la raccolta dei dati successivamente presi in analisi.

In un primo momento viene effettuata un'analisi qualitativa dei dati raccolti. Questa, in seguito, viene integrata da un'analisi di tipo quantitativo. Nello specifico, vengono commentate delle regressioni lineari e logistiche per comprendere il significato econometrico dei dati raccolti.

La presente tesi è rivolta a tutti. Non solo operatori del settore, docenti, o studenti di economia, ma anche a tutti coloro che ritengono di non sentirsi a proprio agio nel prendere decisioni finanziarie.

Per questo motivo, il linguaggio utilizzato è semplice. Nel corso della trattazione verranno spiegati concetti finanziari di base per agevolare la lettura a chi si avvicina per la prima volta a questi temi.

Capitolo I

La cultura finanziaria

1.1 La cultura finanziaria e l'attuale periodo storico

“Elena, ora che ti laurei in Economia e Finanza, ti lascio gestire tutto il mio denaro!?”; o ancora: “Potresti leggere la scheda del fondo di investimento che ho sottoscritto? Non ci capisco nulla”, e infine: “*Booking.com* mi chiede la carta di credito per confermare la prenotazione del weekend in montagna. Va bene anche il mio bancomat (carta di debito), no?”.

Sempre più frequentemente mi sento porre domande in materie finanziarie da parte di amici e conoscenti. La cosa che rileva maggiormente, dal mio punto di vista, è che queste richieste spesso riguardano situazioni che si verificano nella vita quotidiana di ciascuno di noi. Nel parlare di finanza di tutti i giorni, i miei coetanei (20-25 anni circa), dimostrano una certa difficoltà e carenza. Inoltre, considerando il periodo storico in cui viviamo, da un semplice dialogo con i giovani si può riscontrare il senso di disorientamento nel momento in cui si fa riferimento al proprio futuro finanziario.

In un contesto come quello degli ultimi anni caratterizzato da una pandemia di portata mondiale, guerre, crisi energetica, inflazione alle stelle, è naturale provare un senso di incertezza verso il futuro. Ognuno di noi, comunque, dovrebbe ritenersi abile nel prendere decisioni in materie finanziarie per vivere la gestione dei propri risparmi in serenità. Diciamolo subito, la probabilità che questo avvenga è bassissima. Noi italiani non siamo d'esempio in questo campo. Tutt'altro. Dall'indagine sull'alfabetizzazione e le competenze finanziarie degli italiani (IACOFI) del 2023 di Banca d'Italia possiamo notare che l'indicatore volto a misurare l'alfabetizzazione finanziaria tra gli italiani è pari a 10,6 su una scala che va da 0 a 20. (Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti, Banca d'Italia, 20 luglio 2023). Sostanzialmente non arriviamo alla sufficienza, e ci collochiamo, nel confronto internazionale, tra gli ultimi posti in classifica. Il confronto non è pienamente armonizzato, ma sicuramente significativo e lo possiamo leggere come un campanello d'allarme.

Il dato più preoccupante, comunque, riguarda coloro che rappresenteranno il futuro del Belpaese: le nuove generazioni.

Dalla medesima rilevazione IACOFI, infatti, il punteggio ottenuto da parte del sottogruppo di età compresa tra i 18 e i 34 anni ottiene un punteggio pari a 9,8.

I giovani, comunque, non sono l'unico sotto-gruppo della popolazione che dobbiamo considerare come vulnerabile. All'interno del punteggio medio ottenuto da parte della

popolazione adulta, infatti, vi sono differenze significative fra gli italiani: i laureati conseguono punteggi più elevati di quelli che non dispongono di un diploma di laurea e gli uomini tendenzialmente sono più alfabetizzati finanziariamente rispetto alle donne. Scomponendo il sotto-gruppo riguardante esclusivamente i giovani, notiamo ancora delle differenze: i ragazzi che risiedono al Nord ottengono risultati migliori; i ragazzi del liceo hanno punteggi più elevati ed infine viene confermato il *gender gap*. Precisiamo da subito che il *focus* della presente tesi non è quello di approfondire le differenze di genere in relazione alla cultura finanziaria, ma per un'adeguata completezza in relazione a questo importante argomento si ritiene opportuno evidenziare che "l'Italia è il paese con la differenza di genere, a sfavore delle ragazze, più elevata". (*Educazione finanziaria: presupposti, politiche ed esperienza della Banca d'Italia*, De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., ottobre 2022, pagina 17). Focalizzandoci sulle donne, coloro che ottengono i punteggi più deludenti sono le meno istruite, le studentesse ma soprattutto casalinghe e pensionate. In Italia è particolarmente marcata la specializzazione dei compiti all'interno della famiglia: l'uomo si occupa delle finanze famigliari, mentre la donna è tenuta a pensare ai figli e alle faccende domestiche. Il mercato del lavoro aggrava la situazione: l'occupazione femminile registra uno dei tassi più bassi tra i paesi avanzati. Queste informazioni considerate congiuntamente ci mostrano come sia ancora lunga la strada per un'efficace indipendenza economica, e più in generale, per una adeguata emancipazione femminile.

Banca d'Italia ha realizzato un progetto denominato "LE DONNE CONTANO" specificatamente indirizzato alle donne del Belpaese, articolato in moduli disponibili nel portale "L'economia per tutti"¹. (De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., ottobre 2022).

Successivamente andremo a scomporre e trattare nel dettaglio i risultati ottenuti sulla base della metodologia sviluppata dall'INFE (*International Network on Financial Education*) dell'OCSE². Per ora, ci servono per fornirci una prima istantanea sull'alfabetizzazione finanziaria tra gli italiani, ed in particolar modo, ai fini della presente trattazione, tra i giovani. La cultura finanziaria accompagna, o meglio dovrebbe accompagnare, ogni risparmiatore nella vita finanziaria di tutti i giorni. Ma cosa rappresenta in concreto?

¹ L'economia per tutti: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/>; i moduli dedicati specificamente alle donne sono disponibili alla pagina: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/progetti-educativi/donne-contano/>

² OCSE: questo acronimo sta per Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico; organizzazione internazionale con l'obiettivo di creare politiche volte ad aumentare il benessere della collettività.

Non vi è una risposta univoca. In modo generale possiamo definire la cultura finanziaria come l'insieme di competenze, atteggiamenti, *feelings*, ma non solo, che permettono ad un individuo di prendere scelte finanziarie con tranquillità e consapevolezza. Alcune citazioni possono esserci d'aiuto per farci comprendere fino in fondo che non esiste una definizione univoca di educazione finanziaria. Riprendendo le parole di Angelo Baglioni dall'Osservatorio Monetario 2/2019: “cos'è l'educazione finanziaria? È solo un insieme di nozioni? No, il termine “competenze finanziarie” non fa riferimento solo all'insieme di conoscenze in campo economico e finanziario di cui sono dotati i cittadini, ma include anche i loro comportamenti e l'orientamento al lungo periodo delle loro scelte” (Baglioni A., 2019, pagina 1).

Dal medesimo documento, Giuseppe D'Agostino e Pasquale Munafò affermano: “l'educazione finanziaria rappresenta un investimento in un *asset* immateriale fondamentale per la resilienza di un sistema sociale: la capacità delle persone di utilizzare le risorse finanziarie in modo responsabile e con una visione intertemporale. Il possesso di questa capacità costituisce infatti una componente essenziale nella “costruzione” del benessere delle persone nel lungo periodo e rafforza il senso di appartenenza ad una comunità” (D'Agostino G., Munafò P., 2019, pagina 14).

Infine, Giovanna Paladino, dallo stesso documento sostiene: “dallo scoppio delle crisi finanziarie in poi, l'enfasi sull'educazione finanziaria è andata crescendo. Ci sono ben pochi dubbi sul fatto che saper gestire il proprio denaro in maniera consapevole, e lungimirante, sia non solo utile al benessere individuale, ma anche un fattore essenziale per non essere esclusi dai meccanismi di ripartizione della ricchezza, dalla mobilità sociale e dalla crescita inclusiva. ... siamo tutti chiamati, in momenti diversi della nostra vita, a prendere decisioni complesse sulla base di competenze e conoscenze limitate. Incomprensibilmente, però, la maggior parte di noi non sente la necessità di approfondire” (Paladino G., 2019, pagina 36).

Da queste citazioni apprendiamo sempre più perché è necessario parlare di cultura finanziaria, in particolar modo perché essa assume ancor più rilevanza se accostata ai giovani. Due locuzioni assumono rilevante importanza nel momento in cui facciamo riferimento alle nuove generazioni: “futuro” e “lungo periodo”. I giovani italiani, infatti, rappresentano il futuro per il nostro paese e solo con questo campione della popolazione è possibile ragionare in un'ottica di lungo periodo. Ecco perché l'educazione finanziaria rileva ancor di più nel momento in cui si prende in considerazione questo sottogruppo della popolazione.

L'importanza della cultura finanziaria, comunque, non solo l'abbiamo constatata nel leggere i pessimi risultati ottenuti da parte degli italiani nell'indagine IACOFI, ma l'abbiamo potuta evincere anche dalle citazioni sopra riportate.

Inoltre, la rilevanza di questo argomento la si può cogliere dalla ricca letteratura presente in materia. Dal numero di *paper*, documenti di ricerca, post pubblicati dalle *web communities* che si occupano di finanza e molto altro. Ma non solo! È legata anche a qualcosa di più astratto, ad un *feeling* che le persone molto frequentemente provano nel momento in cui sono tenute a prendere decisioni finanziarie, come si è potuto cogliere sin dalle prime righe.

Questa sensazione di ansia nel prendere decisioni in relazione alla gestione del denaro non deriva esclusivamente dalla consapevolezza di avere una cultura finanziaria sotto alla media, ma proviene anche dai possibili errori che si possono commettere nell'effettuare queste scelte. Vi deve essere la consapevolezza che la complessità deriva anche dalle distorsioni comportamentali: nel prendere tali decisioni non possiamo assumere che gli individui scelgano in condizioni di perfetta razionalità³ (D'Agostino G., Munafò P., 2019, *Educazione finanziaria in Italia: a che punto siamo?*, Osservatorio Monetario 2/2019).

Le scelte alle quali facciamo riferimento possono essere dalle più complesse e occasionali, come l'accensione di un mutuo per l'acquisto della prima casa, alle più semplici e ordinarie, come l'utilizzo della carta di debito per il pagamento della spesa settimanale.

Nel primo caso possiamo riscontrare molteplici difficoltà, come ad esempio la scelta tra mutuo a tasso fisso o a tasso variabile, il che implica una certa dimestichezza con il concetto di tasso di interesse ed ovviamente una certa capacità nel comprendere il contesto economico-finanziario di riferimento. Nel secondo caso, invece, dovremmo essere a conoscenza dei massimali mensili previsti per quella determinata carta di pagamento.

Da questi semplici esempi è immediato notare come ognuno di noi, inevitabilmente, si trovi a dover fare i conti con la sua preparazione finanziaria di base nell'affrontare la vita di tutti i giorni. Questo può evidenziare, ancora una volta, quanto la cultura finanziaria sia di notevole importanza. Se mettiamo insieme queste situazioni ai risultati delle indagini visti precedentemente, capiamo perché il problema debba essere necessariamente preso in considerazione. Questo è accentuato se si fa riferimento ai giovani in quanto essi, come

³ Esempio: la critica di Simon. Herbert Simon negli anni cinquanta spiegò tra i primi che la razionalità degli individui nel prendere decisioni è limitata. Questa limitazione deriva dall'impossibilità da parte dei soggetti di confrontare tutte le possibili alternative. Quindi, nel prendere decisioni finanziarie e non, una qualsiasi persona si troverà a ragionare in un sottogruppo della totalità delle alternative disponibili.

abbiamo già avuto modo di evidenziare, possono sfruttare un lungo orizzonte temporale da pianificare finanziariamente.

La cultura finanziaria sta alla base del benessere di ciascun individuo e riesce a mitigare quell'ansia che molti soggetti provano nell'interfacciarsi a questioni finanziarie.

Nel considerare tale fenomeno, comunque, non ci possiamo limitare al benessere del singolo. Esso gioca un ruolo centrale anche per il benessere della collettività. Per questo motivo i *policy maker* giocano in modo attivo e preponderante questa partita.

Basti pensare alla crisi dei mutui *subprime* del 2008. Si precisa subito che in questa sede, l'intenzione non è quella di ridurre ai minimi termini i fattori concomitanti che hanno portato allo scoppio della crisi ma sottolineare il contributo, in quel momento storico, delle scarse conoscenze finanziarie dei mutuatari statunitensi. Essi non erano a conoscenza né dei costi né soprattutto dei rischi assunti al momento della stipula del mutuo. La crisi partita dagli Stati Uniti con il fallimento di *Lehman Brothers* nel 2008, ha evidenziato non solo le scarse conoscenze finanziarie di base da parte dei mutuatari, ma soprattutto come da una carenza di pochi si possa passare a problemi sistemici, quindi danneggiando non solo il benessere del singolo ma anche dell'intera collettività.

Da sempre, quindi, si riconosce l'importanza della cultura finanziaria, ma dopo le recenti crisi questa ha visto aumentare considerevolmente il suo valore, fino ad arrivare al giorno d'oggi. Nel contesto odierno, infatti, essa risulta estremamente importante, in quanto in fasi di recessione diviene ancor più necessaria per aiutare gli individui a migliorare la loro resilienza finanziaria. La crisi più recente successiva alla pandemia da Covid-19 ci ha insegnato (o almeno avrebbe dovuto) come eventi esogeni improvvisi ed impossibili da prevedere (i cosiddetti Cigni Neri, o *Black Swan*⁴ in inglese) possono essere contrastati solo attraverso un'adeguata pianificazione finanziaria di lungo periodo, frutto di un'opportuna cultura finanziaria. In parole povere, se non ci preoccupiamo per tempo (orizzonte temporale di lungo periodo) dell'organizzazione delle nostre finanze, finiamo per venire travolti dalle turbolenze che frequentemente investono i mercati. Per effetto della crisi da Covid-19 “è aumentata di 12 punti percentuali, portandosi al 57%, la quota di famiglie che dichiara di arrivare a fine mese con difficoltà...”; “Circa il 40% delle famiglie ha rivisto i propri obiettivi finanziari (in tutto o in parte), e ancor più tra i decisori finanziari più giovani e quelli tra i 45 e i 54 anni. Non sorprende, alla luce dei dati appena ricordati, che il 47% degli intervistati

⁴ Cigno Nero (*Black Swan*): indica un evento impossibile da prevedere. Alcuni esempi ne sono l'attentato alle torri gemelle dell'11 settembre 2001, la crisi dei mutui *subprime* e la recente crisi da Covid-19.

giudichi la situazione emergenziale come una grave minaccia per il proprio benessere finanziario” (Linciano N., Caivano V., Fancello F. e Gentile M., *La crisi Covid-19. Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*, luglio 2020, pagina 29).

La pandemia ha avuto impatti più marcati in Italia rispetto alle altre economie europee. In particolar modo i giovani sono convinti, nella maggior parte dei casi, che questo cigno nero avrà effetti negativi nel loro futuro professionale.

Inoltre, è ben noto come questa crisi abbia avuto impatti psicologici sulle persone. Per quanto riguarda l’ambito finanziario, essa ha spinto gli individui ad una maggior propensione al risparmio precauzionale, prediligendo la liquidità che, come vedremo, in certi scenari macroeconomici può rappresentare una scelta piuttosto onerosa. Questa caratteristica la possiamo rilevare dalla mutazione della composizione dei portafogli delle famiglie italiane.

In particolar modo, tale variazione la possiamo cogliere dalle analisi della FABI⁵. L’analisi pubblicata il 14 agosto 2021 evidenzia l’effetto Covid sulla gestione delle risorse delle famiglie italiane: il risultato principale che si vuole porre in luce è un aumento dei risparmi ed una riduzione dei debiti (*Effetto Covid sulle finanze delle famiglie italiane*, FABI, 2021). Ad un anno di distanza circa, il 26 agosto 2022, la FABI entra nel merito delle somme risparmiate. In particolar modo, a 10 anni di distanza dal *Whatever it takes*⁶, si osserva la predilezione del contante rispetto a qualsiasi altra forma di impiego. Si evidenzia poi un aumento di polizze assicurative, una crescita per gli investimenti azionari e gli investimenti in fondi comuni, mentre crollano le obbligazioni. Si ribadisce inoltre che, nel confronto europeo, l’Italia risulta la meno indebitata (*I risparmi degli italiani dopo 10 anni di Whatever it takes*, FABI, 2022).

Queste informazioni ci evidenziano come le famiglie facciano prevalere il peso dei depositi, prediligendo prodotti liquidi, ovvero l’emblema del risparmio precauzionale. Tali prodotti sono, inoltre, di facile comprensione, in quanto più semplici da comprendere nel funzionamento rispetto ad altri. Tra le righe possiamo cogliere la mancanza di conoscenze finanziarie, in particolar modo la mancata consapevolezza dell’impatto dell’inflazione. Lasciare i soldi parcheggiati può essere vista come una strategia protettiva per i risparmiatori con bassa cultura finanziaria, mentre agli occhi dei più esperti la si legge come una strategia particolarmente penalizzante se contestualizzata all’attuale periodo storico, rappresentata da un costo opportunità elevato (rispetto ad assumere il rischio di investire tali somme).

⁵ FABI: Federazione Autonoma Bancari Italiani; come *mission* ha quella di tutelare i lavoratori bancari.

⁶ *Whatever it takes*: in italiano “costi quel che costi”; celebre affermazione pronunciata il 26 luglio 2012 da parte del presidente della Banca Centrale Europea dell’epoca, Mario Draghi. Nel periodo della crisi del debito sovrano europeo, con questa frase il presidente voleva evidenziare che la BCE avrebbe il possibile, “costi quel che costi”, per salvare l’euro. Frase divenuta talmente celebre da indicare brevemente il periodo storico di riferimento.

All’impatto dell’inflazione si aggiunge la difficoltà da parte dei risparmiatori con scarsa cultura finanziaria nell’orientarsi tra il vasto ventaglio di prodotti offerti da parte degli intermediari finanziari.

Da “*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*”: “insomma, la situazione è davvero nuova e la dimensione del problema è tale da richiedere decisioni sul patrimonio liquido degli italiani, lievitato di 268 miliardi. In poco più di 12 mesi, quella che sembrava la strategia migliore e meno costosa - ... - è improvvisamente diventata una strategia perdente e oltremodo onerosa. Quando il costo di attendere ai bordi del campo di gioco il momento di entrare in partita è alto, la scelta razionale è dunque affrontare con risolutezza il rischio di investimento, fosse pure come male minore. È in fasi di cambiamento che si distinguono i comportamenti dei diversi gruppi di risparmiatori. Ed è in fasi come queste che una buona educazione finanziaria diventa la base per sostenere sia la decisione di agire sul fronte degli investimenti, sia la scelta degli *asset* in grado di fornire ai risparmi una protezione efficiente e coerente. Senza una minima preparazione finanziaria, si può fare la fine del “gatto in autostrada”: essere colpiti massicciamente dall’inflazione e avvedersene solo quando il danno ormai è fatto e irrecuperabile. Questa sarà la sfida, appena incominciata, da affrontare nei prossimi due-tre anni, ossia nel tempo necessario al contenimento del tasso di inflazione. Il risparmio ha superato la pandemia e supererà anche questa prova. Lo farà meglio e strutturalmente grazie a intermediari finanziari solidi, a strumenti finanziari più numerosi e strutturati, con l’accompagnamento di una migliore base di istruzione finanziaria, finora trascurata, che il sistema Paese dovrebbe favorire, a partire dai giovani”. (*Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, Russo G., 2022, pagina 176).

La pandemia, oltre a modificare la composizione del portafoglio degli italiani, ha accelerato lo sviluppo del *Fintech*, sia dal lato dell’offerta che della domanda. Questo potrebbe aumentare il rischio di esclusione finanziaria. Includendo la componente digitale si va ad inasprire un contesto già particolarmente complesso. Ad esempio, gli individui non si sentono sicuri nel trattamento dei loro dati personali, oppure vengono lasciati più soli nel prendere decisioni di natura finanziaria, il che aggrava ulteriormente la situazione considerata la bassa cultura finanziaria degli italiani (*Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane*, Linciano N., Caivano V., Costa D., Gentile M., Soccorso P., 2021).

È facile notare come la crisi da Covid-19 abbia cambiato profondamente la realtà ed abbia acuito l’importanza della cultura finanziaria. Modificando quindi le prospettive future, coloro che maggiormente dovranno investire nella propria cultura e far fronte a questo scenario in costante mutamento sono i giovani, che, alla luce di quanto visto fino ad ora, dovranno

disporre delle conoscenze di base per potersi orientare in questo contesto di grandi mutamenti.

Abbiamo già compreso che la vera protagonista dell'attuale periodo storico è l'inflazione. Controllarla è attualmente il principale obiettivo delle banche centrali (Banca Centrale Europea per l'Eurozona e *Federal Reserve* per gli Stati Uniti). Esse mettono in atto una politica monetaria restrittiva⁷ volta al controllo e alla mitigazione di questo fenomeno. Nel 2021 si credeva questa fosse temporanea, ma dal momento dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia venne trattata come permanente. L'inflazione ha il potere di erodere il potere di acquisto delle famiglie senza che esse, nella maggior parte dei casi, se ne rendano conto. Questo lo abbiamo potuto già notare commentando la composizione del portafoglio degli italiani. È facile comprendere ora, alla luce di quanto ci siamo appena detti, perché prediligere la liquidità in questo periodo storico sia una strategia onerosa. Per una maggiore comprensione, è sufficiente un esempio molto semplice. Se tengo nel mio portafoglio 10€ e oggi una pagnotta di pane costa 1€, posso comprare 10 pagnotte di pane. Se però, tenendo sempre i miei soldi in tasca, domani la pagnotta di pane costa 2€, allora sarò in grado di comprare solamente 5 pagnotte di pane. Questo banale esempio fa comprendere i risvolti pratici dell'inflazione: essa erode il potere d'acquisto delle famiglie. Non bisogna farsi ingannare dal valore nominale del denaro. Ciò che per me rileva è quanto io posso acquistare con la somma che ho a disposizione (detta in parole più economiche, per me è importante il potere d'acquisto).

A questi fenomeni macroeconomici internazionali, possiamo aggiungere dei fenomeni tipici del Belpaese. In Italia l'età media si è alzata considerevolmente, ed in prima lettura questa ci può sembrare un'ottima notizia! Cosa c'è di più bello di sentire che abbiamo una delle aspettative di vita più lunghe al mondo? Altra peculiarità italiana è data dal problema in relazione all'esiguo numero di nascite. Combinati questi due fattori demografici, quindi un'età media elevata e un basso tasso di natalità, otteniamo una fotografia del nostro paese: l'Italia è un paese di anziani. In questo contesto, il rovescio della medaglia, purtroppo, molti non riescono a notarlo. Questi fattori demografici evidenziano l'insostenibilità del sistema pensionistico pubblico italiano. In parole povere, noi giovani non potremo più contare su una pensione pubblica, o almeno nel prossimo futuro si sta andando in questa direzione. Qual è quindi la soluzione? Una possibilità potrebbe essere un'adeguata pianificazione

⁷ Politica monetaria restrittiva: politica adottata da parte delle banche centrali. Consiste nello strumento che la BCE e la *Federal Reserve* mettono in atto per contrastare l'inflazione. Questo avviene tramite un aumento dei tassi interesse. Facendo ciò, viene frenato il lato della domanda, di conseguenza l'offerta sarà tenuta ad aggiustarsi (abbassando i prezzi).

finanziaria basata su un orizzonte temporale di lungo periodo. Ecco che l'intreccio tra i due elementi cardine, ovvero "futuro" e "lungo periodo", si trova nuovamente e ci pone ancora una volta l'attenzione su coloro che dovranno fronteggiare questa situazione, ovvero le nuove generazioni. Una domanda retorica sorge spontanea: che senso avrebbe parlare di pianificazione di lungo periodo con un soggetto prossimo al pensionamento?

Semplificando, la situazione è questa: se i pensionati, quindi i soggetti che hanno maturato il diritto di percepire la pensione pubblica, sono di più dei lavoratori, quindi i soggetti che tramite il versamento dei contributi alimentano le pensioni pubbliche, il sistema non regge. Sembra semplice. In effetti, se venisse spiegato, non vi è nulla di così complesso da apprendere. Purtroppo, però, l'educazione finanziaria non è ancora in grado di coinvolgere l'intera popolazione, ecco perché la maggior parte degli italiani, soprattutto giovani, non coglie la gravità di questo fenomeno.

L'elenco sommario di questi fenomeni macroeconomici internazionali e nazionali ha l'obiettivo di farci toccare con mano il labirintico mondo odierno e l'estrema necessità per ciascun individuo, in particolar modo di giovane età, di avere le competenze adeguate per potersi orientare in un contesto così complesso.

L'educazione finanziaria, dunque, non è solo lo strumento attraverso il quale è possibile aumentare il livello di alfabetizzazione finanziaria, ma molto di più. È il compagno fedele che prende per mano il risparmiatore e lo consiglia, lo tutela, lo affianca, lo tranquillizza in questo lungo cammino reso difficile da innumerevoli variabili.

Per aumentare la cultura finanziaria, purtroppo, non vi è una strada nota ed univoca. Come vedremo nell'esposizione delle iniziative in campo, è necessario un *network* di organismi per rendere possibile il raggiungimento di questo obiettivo tanto importante quanto complesso. Arricchire il bagaglio di conoscenze finanziarie, in particolar modo, non è sufficiente per prendere delle decisioni. Vi devono essere necessariamente comportamenti ed attitudini adatti per ottenere un adeguato livello di benessere finanziario.

Non basta, comunque, ragionare esclusivamente dal lato della domanda.

Dal punto di vista dell'offerta vi deve essere un supporto professionale, ad esempio da parte di un consulente, che vada a colmare le carenze e rispondere alle necessità di ciascun individuo. È bene precisare che innalzare la cultura finanziaria non significa diventare *trader* esperti, ma semplicemente essere in grado di prendere decisioni finanziarie semplici con tranquillità e consapevolezza; significa essere in grado di valutare le varie alternative proposte, in termini di investimento o finanziamento, o ad esempio riuscire a cogliere possibili truffe.

Questo aspetto assume particolare importanza oggi giorno, in cui fra le variabili macroeconomiche già citate dobbiamo approfondirne una in particolare. È necessario prendere in considerazione l'elevata digitalizzazione dei servizi finanziari. Questo processo, come abbiamo potuto già riscontrare, è stato accelerato dalla pandemia da Covid-19. Nell'approcciarsi alle banche o al *trading* online, i risparmiatori si trovano ancor più dinanzi alla necessità di incrementare le loro conoscenze. (*Rapporto sulle scelte di investimento delle famiglie italiane*, Linciano N., Caivano V., Costa D., Gentile M., Soccorso P., 2021).

Per questo motivo, data la consapevolezza da parte dei risparmiatori delle loro basse conoscenze in materie finanziarie, rimane importante e centrale il rapporto umano, basato sulla fiducia e sul confronto diretto con un professionista che possa aiutare il risparmiatore a svolgere operazioni finanziarie tanto ordinarie quanto straordinarie.

La consulenza, nella presente trattazione, la vediamo come complemento naturale della cultura finanziaria. Domanda ed offerta devono accrescere contemporaneamente. Se da un lato il risparmiatore (lato della domanda) deve aumentare la sua cultura finanziaria, dall'altro lato la banca (lato dell'offerta) deve offrire servizi di supporto alla clientela, come ad esempio il servizio di consulenza, per permetterle di orientarsi in questo panorama così complesso.

1.2 Le iniziative in campo

Sono numerosi i progetti in ambito internazionale e domestico volti all'accrescimento del livello della cultura finanziaria. In seguito verrà riportato un quadro sintetico delle iniziative in atto. Prima verranno trattate le iniziative a livello internazionale, per poi passare a quelle in ambito domestico.

1.2.1 In ambito internazionale

A livello internazionale vi è un'organizzazione che rileva particolarmente in questo tema: l'OCSE. Per una più semplice comprensione riportiamo in ordine cronologico alcune delle tappe più rilevanti con riferimento al percorso che l'OCSE sta percorrendo:

- 2005: l'OCSE pubblica le prime "Raccomandazioni" indirizzate sia a soggetti pubblici che privati (*OECD/INFE High-level principles on national strategies for financial education*, August 2012);
- 2008: tappa estremamente importante, nasce l'INFE (*International Network on Financial Education*) (*OECD International Network on Financial Education*, January 2024). L'obiettivo è quello di promuovere la cultura finanziaria nel mondo. Il *Network* è composto dai rappresentanti delle istituzioni appartenenti ai paesi OCSE, come le

banche centrali ma non solo, che si occupano di cultura finanziaria. Attualmente comprende 130 economie totali. Tra queste rileviamo 9 banche centrali. In particolar modo la Banca d'Italia partecipa al *Network* sin dalla sua costituzione, facendoci apprendere da subito la rilevanza che la nostra banca nazionale attribuisce al tema;

- 2012: linee guida OCSE/INFE sull'educazione finanziaria nelle scuole (*OECD International Network on Financial Education*, January 2024);

Vale la pena menzionare alcuni documenti rilevanti pubblicati in ambito INFE-OCSE, come ad esempio:

- “*Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*”; documento volto alla raccomandazione di un’offerta informativa che si discosti nettamente dalle iniziative commerciali;
- “*Good Practices on Financial Education and Awareness Relating to Credit*”. In questo documento si vuole sensibilizzare le tematiche del credito, in particolar modo sui mutui. Da questo decalogo possiamo apprendere ancora una volta quanto la crisi del 2007-2008 abbia posto l’accento sul problema della scarsa cultura finanziaria. Dopo la crisi dei mutui *subprime*, come abbiamo già potuto constatare, si è diffusa sempre più la consapevolezza dell’importanza delle conoscenze in materie finanziarie. Infatti, possiamo ribadire con maggiore fermezza che gli individui finanziariamente più alfabetizzati favoriscono lo sviluppo di mercati finanziari più efficienti.

Anche a livello europeo rilevano alcune iniziative importanti.

Nel 2007 la Commissione Europea dimostra l’interesse verso il tema pubblicando il documento “*Communication on Financial Education*” (COM/2007/808) che illustrava i benefici individuali e collettivi portati da un’adeguata cultura finanziaria, enunciando i principi cardine per ottenere programmi efficaci e annunciando progetti specifici. L’anno successivo, in attuazione di tale documento, era stato creato l’*Expert Group on Financial Education* (EGFE). Sempre in ambito europeo, ricordiamo l’azione svolta dalla Banca Centrale Europea. In collaborazione con alcune delle banche centrali nazionali dell’eurozona, ha previsto uno strumento didattico per gli studenti delle classi delle scuole secondarie e ai loro insegnanti. Il progetto si chiama “La stabilità dei prezzi⁸” e prevede un utilizzo attivo del canale *internet* per una migliore comunicazione della materia.

⁸ Per apprendere il ruolo attivo sia della BCE che della Banca d'Italia è possibile visionare la pagina dedicata a questo tema, a titolo di esempio: <https://economiepertutti.bancaditalia.it/informazioni-di-base/stabilita-prezzi/>

Una tappa rilevante da menzionare riguarda l'approvazione da parte dei governi del G20 degli "High-level Principles on National Strategies for Financial Education", avvenuta nel 2012. Documento che non solo riassume, ma soprattutto trae insegnamenti dagli approcci e metodologie di valutazione di 29 paesi che fanno parte nel *Network* dell'OCSE. Indica come valutare le strategie nazionali volte all'innalzamento della cultura finanziaria. Valutazione e monitoraggio, infatti, sono ritenuti fondamentali per constatare l'efficacia di queste politiche. Le strategie nazionali, in particolar modo, devono prevedere una *leading authority* che coordini i soggetti coinvolti nel programma. (*Evaluation on National Strategies for Financial Literacy*, 2022).

1.2.2 In ambito domestico

Per quanto riguarda il nostro paese, l'Italia ha iniziato ad occuparsi di cultura finanziaria in ritardo rispetto al resto del mondo, in particolar modo dopo la crisi di *Lehman Brothers*.

Un emendamento presentato nel disegno di legge di conversione del decreto legge "Salva Risparmio" ha avuto come oggetto la strategia nazionale di educazione finanziaria (inizio 2017).

Tale modifica ha previsto una strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale per l'Italia ed ha indicato, per la sua attuazione, l'istituzione del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (per avviare questi lavori sono serviti ben 8 anni di lavori in Parlamento, iniziati nel 2009).

Il Comitato, istituito nel 2017, è composto da 11 membri (la nostra banca nazionale collabora come membro al Comitato sin dalla sua realizzazione) e rappresenta per l'Italia la sua *leading authority*. Ha come obiettivo quello di innalzare le competenze finanziarie tra la popolazione attraverso la programmazione ed il coordinamento di varie attività. Facendo ciò, permette agli individui di fare scelte in linea con i propri obiettivi e le proprie condizioni.

Tale organo, come punto di partenza, ha analizzato sia i dati relativi al livello di cultura finanziaria tra gli italiani, sia quelli concernenti l'offerta formativa. Da questa analisi ha elaborato una bozza della Strategia nazionale ed un Programma operativo.

Nel triennio precedente all'istituzione del Comitato si poteva osservare la frammentazione delle iniziative sul territorio che hanno sottolineato la necessità di coordinamento, ovvero il bisogno di una *leading authority* che possa organizzare le numerose iniziative (di diverse dimensioni) in campo.

Tra le varie attività realizzate dal Comitato citiamo:

- La nascita del portale dedicato all'educazione finanziaria: Quellocheconta⁹;
- L'attribuzione al mese di ottobre come mese dell'educazione finanziaria;
- Le Olimpiadi di Economia e Finanza grazie alla collaborazione con il Ministero dell'Istruzione;
- Le linee guida a favore di giovani e adulti;
- Gli interventi in programmi radio e tv e sulla stampa sia nazionale che locale;
- Le collaborazioni con enti e istituzioni, sia pubbliche che private.

È in fase di preparazione una campagna di comunicazione di massa. (*Educazione finanziaria in Italia: a che punto siamo?*, Osservatorio Monetario 2/2019, giugno 2019).

Da queste informazioni, comunque, apprendiamo l'intento del Comitato di creare una rete capillare che sia in grado di raggiungere, in modo efficace, gran parte della popolazione.

Il Comitato, ad esempio, vuole richiedere al Governo che gli indicatori relativi al benessere finanziario vengano inseriti tra gli indicatori sulla qualità della vita, facendoci apprendere sempre più la rilevanza che si vuole attribuire alla cultura finanziaria tra i cittadini di un paese.

Nell'attuazione della Strategia Nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale si può prendere esempio dalle *best practices* degli altri paesi. Alcuni di questi sono già alla terza versione della loro strategia, a dimostrazione del fatto che questa rappresenta un processo dinamico, piuttosto che statico.

Per quanto riguarda la Banca d'Italia, essa è stata tra i pionieri nel nostro Paese ad occuparsi di educazione finanziaria. Nel 2009 ha creato la collana delle *Guide pratiche della Banca d'Italia*, le cosiddette "*Guide in parole semplici*". (*Educazione finanziaria: presupposti, politiche ed esperienza della Banca d'Italia*, De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., ottobre 2022, pagina 17).

È bene evidenziare che la cultura finanziaria la si può leggere come complementare alle regole in termini di trasparenza bancaria. Ecco perché la Banca d'Italia, come istituto di vigilanza, si mostra particolarmente attiva in questo ambito. Da un lato, quindi, vi sono le norme sulla trasparenza e sulla tutela del cliente, dall'altro vi deve essere un'adeguata preparazione finanziaria, naturale complemento per una efficace riduzione delle asimmetrie informative.

Già dal 2007, la Banca d'Italia si è attivata per firmare un Protocollo con il Ministero dell'Istruzione per offrire un percorso basato su contenuti di economia e finanza agli studenti. Nel Belpaese, però, vi sono delle caratteristiche peculiari del sistema scolastico che rendono

⁹ Quellocheconta: per completezza si riporta il link del portale <https://www.quellocheconta.gov.it/it/>

difficile l'introduzione dell'educazione finanziaria come materia curriculare, se consideriamo le scuole secondarie che non prevedono l'economia tra le materie di indirizzo.

La nostra banca nazionale, comunque, si è sempre auspicata che questa materia potesse diventare obbligatoria in tutte le scuole, ma è ben consapevole delle difficoltà che si incontrano per la realizzazione di questo ambizioso obiettivo. Oltre ai vincoli di natura culturale, è bene sottolineare la carenza di docenti con preparazione economica (*Educazione finanziaria: presupposti, politiche ed esperienza della Banca d'Italia*, De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., ottobre 2022).

Proprio mentre stiamo scrivendo queste righe, ci giunge notizia dell'approvazione da parte del Senato della Legge Capitali. Quest'ultima, tra i vari ambiziosi obiettivi, si pone quello di introdurre l'educazione finanziaria nelle scuole. Nel disegno di legge approvato (Atto Senato n. 674) vengono richiamati i principali *player* in materie finanziarie. Il Ministero dell'istruzione e del merito determina i contenuti con la nostra banca nazionale, la Consob e l'ISVAP. Il tutto, ovviamente, sentita la nostra *leading authority*, ovvero il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, oltre che le associazioni più rilevanti in materia. Questa informazione ci fa apprendere pienamente l'attualità del tema e la rilevanza che ad esso viene attribuita. Ci auguriamo che l'introduzione dell'educazione finanziaria nelle scuole risulti efficace per l'innalzamento non solo meramente dell'indicatore di educazione finanziaria, ma soprattutto del benessere finanziario individuale e collettivo tra le nuove generazioni.

La Banca d'Italia, inoltre, si dimostra attiva in questo fronte anche attraverso le sue filiali, con iniziative indirizzate alla sensibilizzazione dei più giovani sull'importanza di avere un buon livello di cultura finanziaria. Ha dedicato un portale alla cultura finanziaria, che abbiamo già avuto modo di incontrare, chiamato "L'economia per tutti". Portale particolarmente adatto alle nuove generazioni, data la maggior dimestichezza da parte dei giovani con gli strumenti *online*. (De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., ottobre 2022, pagina 17).

Come abbiamo potuto vedere, la Banca d'Italia risulta attiva nell'ambito dell'educazione finanziaria, ma non è l'unica. Altre autorità di vigilanza come la COVIP, ISVAP, e Consob stanno divulgando, soprattutto tramite i loro portali, materiale per innalzare la cultura finanziaria tra gli italiani.

Lo stesso ministero dell'economia e delle finanze fornisce informazioni e documenti sul proprio sito *internet* per informare i cittadini sugli strumenti emessi dallo Stato e la procedura da seguire per il loro acquisto. Il tutto avviene con un linguaggio estremamente semplice,

esemplificativo di un modello comportamentale che anche gli operatori finanziari dovrebbero porre in essere per migliorare i propri rapporti con la clientela.

Nonostante le iniziative appena viste in modo sommario per apprendere il quadro generale, le conoscenze finanziarie degli italiani continuano ad essere basse. Le iniziative viste, quindi, anche se hanno portato ad un lieve miglioramento negli ultimi sondaggi, non sono sufficienti per coprire i fabbisogni formativi.

1.3 La metodologia OCSE per la misurazione della cultura finanziaria

Come abbiamo già potuto constatare, l'OCSE attribuisce estrema importanza al ruolo della cultura finanziaria tra gli individui, tanto da istituire un apposito *Network* in materia. Risulta utile menzionare alcuni risultati ottenuti da una sua indagine del 2020 (OECD/INFE 2020 *International Survey of Adult Financial Literacy*):

- Innanzitutto, la cultura finanziaria risulta bassa in tutti i paesi considerati nell'indagine. La media del campione ottiene un punteggio pari a 12,7, mentre per quanto riguarda la media dei paesi OCSE questa è lievemente superiore, pari a 13. Da questo confronto internazionale possiamo contestualizzare il nostro paese: l'Italia si attesta come fanalino di coda con il punteggio più basso, pari a 11,1.
- I prodotti finanziari sono conosciuti ma l'uso è basso. I prodotti di pagamento risultano i più utilizzati.
- La maggior parte dei soggetti presenta una limitata resilienza finanziaria: circa il 28% ha un cuscinetto per circa una settimana se perde il reddito principale.
- È molto diffuso lo stress finanziario. La maggior parte degli individui vede la loro situazione finanziaria come fonte di stress ed ansia piuttosto che come elemento per migliorare il proprio benessere personale.
- Sono stati individuati, inoltre, dei gruppi vulnerabili all'interno del campione. I gruppi che necessitano di interventi specifici sono i giovani, le donne, coloro con minori conoscenze digitali e coloro che non hanno un'adeguata cultura del risparmio.

Ciò che rileva maggiormente per la presente trattazione riguarda quanto è stato riscontrato per il sotto-campione dei giovani (18-29 anni). Questo sottogruppo, trattato come vulnerabile, dimostra un'alfabetizzazione e un atteggiamento finanziario peggiori in modo significativo rispetto al resto del campione. I giovani tendono ad avere minori conoscenze finanziarie e mettere in atto comportamenti meno prudenti. Queste evidenze pongono ancor di più l'accento sulla gravità della situazione: la mancanza di cultura e la presenza di imprudenza finanziaria,

contestualizzate nell'attuale periodo storico, possono rappresentare un grave problema per le nuove generazioni.

Se consideriamo i risultati appena presentati, insieme all'importanza dell'alfabetizzazione finanziaria, apprendiamo il motivo per cui l'OCSE ha previsto un'apposita metodologia per la misurazione della cultura finanziaria.

Questo metodo fornisce un punteggio di *output* che varia tra 1 e 21. Tramite una metodologia più o meno armonizzata, è possibile effettuare un confronto tra paesi rispetto al livello di alfabetizzazione finanziaria. Tale modalità di calcolo è descritta nell'OCSE/INFE *Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion* ed è articolata in tre componenti:

1. Conoscenze (da 0 a 7 punti);
2. Comportamenti (da 0 a 9 punti);
3. Atteggiamenti (da 1 a 5 punti).

Il punteggio di ognuna di queste lo si ottiene dalle risposte fornite ad un questionario volto alla misurazione di tali variabili.

La prima componente, ovvero le conoscenze, è volta a misurare la padronanza di alcuni concetti di base come il potere d'acquisto, l'inflazione, il costo di un prestito, il tasso di interesse, la differenza tra tasso di interesse semplice e composto e la diversificazione del rischio.

Già buona parte di questi elementi li abbiamo potuti citare nella parte iniziale del presente capitolo; dagli esempi fatti abbiamo inteso come questi elementi riguardino la vita di ciascun individuo. In particolar modo possono interessare situazioni sia di ordinaria che di straordinaria gestione del risparmio. Questo ci fa prendere atto, ancora una volta, che questi quesiti non hanno l'obiettivo di misurare il livello di alfabetizzazione finanziaria tra gli esperti del settore, ma, se risposti adeguatamente, rappresentano soggetti che sono in possesso delle conoscenze finanziarie di base, ovvero quelle necessarie ed inscindibili per la gestione della vita finanziaria di tutti i giorni. Le domande contengono le “*Big Three Questions*”, ovvero i quesiti indirizzati a tre concetti ritenuti fondamentali in finanza: tasso di interesse, inflazione e relazione rischio-rendimento.

La seconda componente, ovvero i comportamenti, riguarda obiettivi di medio-lungo periodo, come la presenza di un bilancio familiare e la puntualità nei pagamenti da effettuare entro una determinata scadenza.

La terza componente, in conclusione, riguarda gli atteggiamenti. Si focalizza sulla visione di lungo periodo degli individui ed il risparmio precauzionale. Come possiamo constatare, alla luce di quanto ci siamo detti finora, quest'ultima componente rileva in particolar modo per i

giovani. Abbiamo già presentato l'intreccio tra "futuro" e "lungo periodo" ed abbiamo evidenziato come di questi due elementi ne possa beneficiare solamente la popolazione più giovane attraverso un'adeguata pianificazione. Attualmente i giovani mostrano una certa miopia finanziaria e per questo motivo l'orientamento al lungo periodo verrà approfondito nei capitoli successivi, soprattutto nell'intervista con l'esperto del settore. Questo *focus* ha l'obiettivo di evidenziare l'opportunità che questo sottogruppo non sta sfruttando adeguatamente.

Sulla base di questa metodologia, la Banca d'Italia conduce con cadenza triennale un'indagine campionaria sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze finanziarie in Italia (IACOFI). In particolar modo le indagini sono state svolte nel 2017, 2020 e 2023.

Nella prima rilevazione l'Italia ha ottenuto un punteggio pari a 11 su una scala da 1 a 21. Nella rilevazione del 2020 il nostro paese registra un indicatore complessivo di 11,2 (sempre su una scala da 1 a 21). L'ultima indagine del 2023, fornisce un risultato di 10,6 su una scala, però, da 0 a 20. In questa ultima edizione, in particolar modo, sono state introdotte domande relative alle competenze sulla finanza digitale, misurate con una metodologia simile a quella proposta dall'OCSE. Da questo possiamo apprendere ancora una volta l'importanza rivestita dalla tecnologia e le modifiche del mondo finanziario che il Covid ha accelerato. Questo fenomeno digitale impatta ed impatterà soprattutto sulle nuove generazioni, le quali si troveranno ad affrontare un ambiente finanziario estremamente rivoluzionato.

In ogni rilevazione, nel confronto internazionale, l'Italia si colloca tra gli ultimi posti della classifica, anche se questa metodologia non risulta pienamente armonizzata (come abbiamo avuto già modo di commentare).

Nel confronto 2017-2020 l'Italia registra un lieve miglioramento nella prima componente. I comportamenti sono in lieve peggioramento (erano già al di sotto della media) e gli atteggiamenti sono in linea con la media.

Non è corretto, comunque, trattare tutta la popolazione allo stesso modo: i laureati infatti conseguono tendenzialmente punteggi più elevati rispetto agli altri e lo stesso vale per gli uomini nei confronti delle donne. Quest'ultime nella rilevazione più recente, ovvero di luglio 2023, ottengono un punteggio pari a 10 contro uno *scoring* ottenuti dagli uomini di 10,4, confermando la presenza di un *gender gap*. Rileva la bassa cultura finanziaria tra i giovani, mostrando una forma a gobba: raggiunge il massimo verso i 45 anni per poi scendere nuovamente, ricordando che la popolazione più anziana è meno istruita. (*Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti*, Banca d'Italia, luglio 2023).

Analisi pregresse evidenziano come l'istruzione rappresenti la principale variabile che influenza l'alfabetizzazione, seguita dall'età. Possiamo spiegare, quindi, la posizione in coda del Belpaese per i nostri fattori tipici demografici: abbiamo una popolazione anziana e con un basso livello di istruzione.

Inoltre, oltre il 50% degli italiani valuta le proprie conoscenze finanziarie sotto la norma, contro una media del 20% dei paesi OCSE.

Dall'indagine del 2023 vediamo che la cultura finanziaria aumenta con il crescere del titolo di studio: licenza media o inferiore ottengono uno *scoring* di 9,5 mentre i diplomati e laureati rispettivamente 11,0 e 11,8. (Banca d'Italia, luglio 2023).

Poniamo in luce, ancora una volta, il punteggio ottenuto dai giovani di età compresa tra i 18 e i 34 anni. Essi ottengono un punteggio pari a 9,8, addirittura inferiore alla popolazione con oltre 64 anni di età (che ottiene un punteggio pari a 10,3). (Banca d'Italia, luglio 2023).

Il dato è piuttosto allarmante: coloro che si trovano all'inizio di un'intera vita finanziaria, da pianificare ed affrontare, sono proprio coloro che non hanno le conoscenze, i comportamenti e le attitudini adeguati per affrontare questo lungo futuro finanziario. Non solo ottengono un punteggio basso in termini assoluti, ma questo, confrontato con il punteggio della popolazione *over 64*, è addirittura inferiore. A leggere questi dati ci sembra di cogliere un paradosso: coloro che sono al termine della loro vita lavorativa (o finanziaria in generale), che non necessitano di particolari conoscenze per pianificare un orizzonte temporale di lungo periodo, sono più abili di coloro che invece sono all'inizio di questo percorso. È immediato constatare, quindi, che l'alfabetizzazione finanziaria la si arricchisce nel corso della propria vita, come una sorta di *learning by doing*. Questo, tra le righe, conferma ancora una volta l'assenza di iniziative efficaci per la preparazione dei giovani cittadini nell'affrontare la loro vita finanziaria e, di conseguenza, di aumentare il loro benessere finanziario.

Nel confronto 2020-2023 otteniamo un punteggio complessivo lievemente migliore, rispettivamente 10,2¹⁰ nel 2020 e 10,6 nel 2023. Il miglioramento lo riconduciamo ai comportamenti (da 4,2 a 4,6) e attitudini (da 2 a 2,3). Mentre le conoscenze diminuiscono leggermente da 3,9 a 3,7. Per quanto riguarda l'indicatore relativo alla finanza digitale, esso è stato costruito con una struttura simile alla metodologia INFE-OCSE. Il punteggio ottenuto è anch'esso deludente, pari a 4,4 su una scala da 0 a 10.

¹⁰ Precedentemente veniva indicato un punteggio pari a 11,2. Bisogna fare attenzione alle scale prese in considerazione: se la scala è da 1 a 21 il punteggio, in questo caso, sarà 11,2; se da 0 a 20 allora sarà come viene riportato qui, ovvero pari a 10,2.

Nonostante i lievi miglioramenti, il dato più recente relativo all'indagine IACOFI del 2023 (ovvero il più elevato considerato il *trend* di crescita degli ultimi tre sondaggi) non lo si può ancora leggere con soddisfazione, ma ci evidenzia la necessità di cambiamenti strutturali.

1.3.1 I giovani nella misurazione OCSE

Abbiamo incontrato e commentato i pessimi risultati ottenuti da parte del sottogruppo dei giovani nella misurazione della cultura finanziaria tra gli italiani. L'OCSE, inoltre, tratta questo sottogruppo come vulnerabile, confermando ulteriormente la gravità della situazione in cui versano le nuove generazioni.

La nostra banca nazionale ha condotto un'indagine, nel primo trimestre del 2023, volta a misurare appositamente l'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale dei giovani italiani (IAFG). Il campione comprende soggetti di età compresa tra i 18 e 34 anni (*Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: giovani*, Banca d'Italia, 9 gennaio 2024).

Come possiamo notare, anche la Banca d'Italia attribuisce un ruolo rilevante alla cultura finanziaria tra i giovani. Nell'esaminare ciò, ci viene fatto notare ancora una volta la preponderanza dei criteri digitali. Non possiamo prescindere dal considerare l'aspetto tecnologico, soprattutto parlando di giovani, a conferma di quanto già evidenziato precedentemente.

Le domande poste a questo sottogruppo riguardano due aspetti: le competenze ed i comportamenti. Nella prima componente si vuole esaminare la conoscenza di concetti di base come l'inflazione, la diversificazione, il tasso di interesse semplice e composto, la relazione rischio-rendimento. Per quanto concerne la seconda componente, si indaga in relazione alla gestione dei pagamenti e delle spese correnti, ma non solo. Si è interessati a cogliere la pianificazione delle risorse da parte della popolazione più giovane, anche da un punto di vista previdenziale. Ci si focalizza, poi, sui servizi finanziari più richiesti.

Nell'indagine IAFG era prevista, inoltre, una sezione volta ad apprendere l'interesse degli intervistati verso materie economico-finanziarie e le modalità preferite per l'apprendimento.

Da questa rilevazione vi sono alcuni risultati sorprendenti:

- Solo il 35% degli intervistati risponde correttamente alle domande sui concetti economici citati precedentemente. Le disuguaglianze all'interno del campione sono state evidenziate anche in precedenza, come ad esempio lo *scoring* ottenuto dagli uomini è più elevato rispetto a quello ottenuto dalle donne, confermando la presenza di un divario di genere anche tra i più giovani. Informazione

particolarmente deludente, inoltre, riguarda lo scarso interesse da parte delle ragazze di accrescere il proprio livello di cultura finanziaria e, in generale, ad informarsi su temi economico-finanziari;

- In relazione ai comportamenti, rileva che i giovani risultano puntuali nei pagamenti ma mostrano una certa miopia verso il futuro. Comunque il 43% accantona risparmi a fine mese.
- I giovani sono molto sensibili all'ESG¹¹. Nonostante la sensibilità dimostrata da parte dei giovani nei confronti di questi temi, solo il 13% di questi considera questi prodotti nell'allocazione di portafoglio. Dei tre parametri ESG quello ambientale risulta il più diffuso.
- Più dell'80% si aggiorna sui temi economico-finanziari tramite social media (34%), tv (32%), siti web o riviste (24%). Il 17% non ha l'abitudine di informarsi sui temi economico-finanziari e paradossalmente la percentuale sale tra coloro che hanno minor preparazione, ovvero donne e meno istruiti. Per il segmento 18-23, scuola e università sono il luogo ideale dove apprendere conoscenze in materie finanziarie. All'aumentare dell'età aumenta la preferenza a rivolgersi a banche e istituti finanziari. Il 10% dichiara di non essere interessato all'educazione finanziaria, ed anche qui, paradossalmente, la percentuale aumenta tra coloro con minor cultura finanziaria.

Altri strumenti apprezzati dai giovani per migliorare le proprie conoscenze sono le applicazioni (40%) e le lezioni con docenti e materiali didattici.

- Più o meno la metà degli intervistati vede come strategia protezionistica ideale depositare i propri risparmi nel conto corrente. Strategia contro l'inflazione che, come abbiamo potuto spiegare all'inizio del capitolo, fornisce esattamente il risultato opposto, facendoci toccare con mano la mancata conoscenza rispetto ai risvolti pratici che l'inflazione esercita sulle nostre finanze.
- Il concetto più difficile da comprendere risulta il tasso di interesse composto.
- Circa la metà degli intervistati ritiene che la traiettoria futura di un prezzo azionario possa essere prevista da un esperto, o *guru*, nel settore. In relazione a questo ultimo aspetto, dagli studi econometrici possiamo richiamare il concetto di *random walk*.

¹¹ ESG: acronimo che sta per *Environmental Social and Governance*; con questo si indicano, in ambito finanziario, quei prodotti sostenibili che pongono l'attenzione all'ambiente, all'impatto sociale e alla governance della società su cui si sta investendo.

I trend stocastici si prestano per essere utilizzati per trattare fenomeni finanziari, ed uno dei modelli più semplici che li genera è il *random walk*. Per semplicità, lo commentiamo con riferimento ai prezzi azionari: l'idea di base è che il prezzo che si osserverà domani sarà uguale al prezzo osservato ieri più uno *shock* (con media nulla). Il richiamo a concetti econometrici ha come obiettivo quello di evidenziare la necessità di competenze tecniche per prendere le decisioni nel modo più razionale possibile. I professionisti del settore, come i consulenti, dispongono di queste conoscenze (i *guru* che troviamo su *YouTube* non è detto ne dispongano), le quali verranno utilizzate per consigliare nel miglior modo possibile i propri clienti. Avere un'adeguata cultura finanziaria, quindi, non significa essere a conoscenza del concetto di *random walk* o altre nozioni estremamente tecniche, significa piuttosto ponderare le proprie scelte sulla base di consigli che solo le figure adeguatamente formate possono fornire.

- La finanza digitale è diffusa tra i giovani in modo modesto. Le attività più utilizzate riguardano prevalentemente operazioni quotidiane come pagamenti, o gestione dei conti correnti *online*. Meno diffusi risultano i servizi in relazione al *robo-advisor*, *trading online* o la raccolta di informazioni *online* per ottenere un prestito. Da questa informazione possiamo evincere come il rapporto umano rivesta un ruolo centrale nel momento in cui parliamo di questioni finanziarie. La bassa diffusione del servizio di *robo-advisor*, o la scarsa diffusione del *trading online* evidenziano chiaramente come le banche debbano potenziare la loro rete di consulenza. I giovani necessitano di spiegazioni (in quanto non dispongono delle conoscenze sufficienti) e devono essere consigliati nelle loro scelte finanziarie da una persona di fiducia. Questo aspetto lo vedremo nel dettaglio nell'intervista al *private banker*.

1.3.2 Oltre alla cultura finanziaria tra i giovani: i salari

Non possiamo prendere in considerazione esclusivamente la cultura finanziaria ed attribuire completamente ad essa la colpa dei portafogli monotematici dei giovani italiani.

L'inflazione, combinata a salari nominali invariati, ha un impatto considerevole nei confronti di questo gruppo della popolazione. Se frammentiamo il campione dei giovani e prendiamo in considerazione le ragazze, la situazione è ancor più allarmante dato il *gender pay gap* noto a tutti.

I giovani gran parte delle loro disponibilità le indirizzano a spese primarie, mentre ciò che resta viene parcheggiato nel conto corrente a scopo precauzionale. Quest'ultima

informazione evidenzia, ancora una volta, le difficoltà riscontrate da parte dai giovani. Questo risparmio che si traduce totalmente, o in buona parte, in liquidità è conseguenza dello scenario estremamente volatile, incerto ed instabile all'interno del quale dobbiamo collocare i nostri ragionamenti.

Viste le difficoltà appena rilevate, il Governo si è impegnato per supportare i giovani con diverse iniziative: possiamo citare, come esempio, il rinnovo del bonus cultura ai neo-maggiorenni ed il Decreto Sostegni-bis (DL n. 73/2021). Soprattutto dalla seconda iniziativa cogliamo quanto la casa di proprietà sia ambita dai giovani del Belpaese. Nonostante la presenza di iniziative in campo, e ne abbiamo citate solamente due a titolo di esempio, queste non risultano esaustive per proteggere i giovani dal periodo storico di riferimento. Un altro dato allarmante che possiamo richiamare è che la disoccupazione giovanile si attesta al 21% (dati Istat, novembre 2023).

I giovani riconoscono l'importanza del risparmio, coerentemente con la tradizione italiana, e questo è stato acuitizzato con la pandemia da Covid-19, che ha reso le nuove generazioni consapevoli, ancor più, dell'importanza del risparmio per fronteggiare spese improvvise. Comunque, lo ritiene difficile da realizzare date le scarse somme disponibili per questa attività residuale (*Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, a cura di Russo G., Ferraresi P.M., 2022).

In diversi punti della presente trattazione abbiamo potuto constatare che l'Italia non è un paese ideale per i giovani: questo gruppo, oltretutto, è sempre stato quello che ha subito maggiormente i cali di reddito. Il risparmio, una volta soddisfatte le spese essenziali, si traduce prevalentemente come depositi (5 giovani su 10); un giovane su 10 investe, mentre i restanti non risparmiano proprio.

Alla luce di queste informazioni, notiamo come la bassa propensione all'investimento non la dobbiamo leggere esclusivamente come conseguenza ad una scarsa cultura finanziaria, ma è necessario prendere in considerazione anche le scarse risorse che i giovani hanno a disposizione per investire.

Anche i ragazzi italiani, come abbiamo potuto riscontrare per le famiglie italiane in genere, prediligono la liquidità in un periodo storico caratterizzato da estrema incertezza (abbiamo già commentato perché questa strategia in periodi storici come questo risulta estremamente costosa, anche se apparentemente ideale).

Il paradosso che possiamo evidenziare deriva dall'attrattività da parte di alcuni giovani nei confronti delle *crypto*. Se da un lato preferiscono la liquidità, emblema di una strategia protezionistica e pienamente avversa al rischio per proteggersi da scenari macroeconomici

instabili, dall'altro lato alcuni di loro sono attratti da uno degli *asset* più volatili in assoluto. Questa informazione non solo ci pone in luce l'attrattività verso questo *asset* (verso il quale si possono investire anche somme esigue agevolando i giovani date le loro scarse risorse) con un profilo di rischio sostanzialmente opposto a quello intrinseco al conto corrente, ma soprattutto ci permette di cogliere la scarsa conoscenza del mercato a cui si vuole partecipare. Ci si auspica, quindi, che coloro che dimostrano interesse verso le *cryptovalute* abbiano maggiori conoscenze finanziarie e, in particolare, siano in grado di comprendere i risvolti pratici derivanti dal profilo di rischio di questi prodotti.

Abbiamo già anticipato, inoltre, che vi è una scarsa consapevolezza dell'importanza della pensione integrativa da parte delle nuove generazioni, in quanto il lungo periodo non viene concepito come un'opportunità ma come una "scusa" per non preoccuparsi di obiettivi troppo distanti nel tempo. L'accantonamento progressivo e a piccoli passi, invece, alla luce di quanto visto fino ad ora, risulta la via maestra che può essere percorsa da parte dei giovani per assicurarsi un adeguato livello di benessere individuale durante il periodo del pensionamento.

Per quanto riguarda, invece, la cultura finanziaria, apprendiamo come i dati osservati precedentemente richiedano necessariamente un innalzamento. Quest'ultimo sarà reso possibile, ovviamente, solo dalle nuove generazioni che grazie a una educazione media più elevata, figure professionali e maggiori canali che forniscono informazioni dovrebbero mirare a migliorare questo *output*.

Ciò che stupisce maggiormente è la diffusione delle banche *online*: solo il 5,5% dei giovani intervistati nella ricerca da parte di Banca Intesa le utilizzano (Russo G., Ferraresi P.M., 2022). Ecco che si ripropone l'importanza del rapporto umano. Nonostante ciò, i servizi di internet e *mobile banking* mostrano enorme soddisfazione.

Da queste informazioni si apprende che non ci si fida di un intermediario completamente *online* ma si sfruttano con un elevato grado di soddisfazione i servizi telematici proposti dagli intermediari fisici. Il rapporto umano, verso il quale si indirizza la fiducia nei confronti dell'intermediario finanziario con cui usualmente ci si interfaccia, consolida la sua rilevanza nel tempo.

Giuseppe Russo e Pier Marco Ferraresi nel 2022 affermano: "la banca del futuro sembra avere molte delle caratteristiche della banca del passato: le parole d'ordine restano "fiducia" e "rapporto umano". I servizi digitali hanno sicuramente un grosso *appeal* sulle nuove generazioni, ma non abbastanza da convincere a spostarsi su un intermediario totalmente *online*. I giovani italiani appaiono anche poco reattivi all'innovazione: continuano a prediligere

sistemi di pagamento tradizionali e usano i servizi di base dell'intermediario. Permane un disinteresse verso i vari servizi di investimento e consulenza che una banca può offrire e verso modalità innovative di investimento quali il *trading online*' (*Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, 2022, pagina 166).

In conclusione, se ci focalizziamo dal lato della domanda da parte dei giovani, affermiamo che vi deve essere necessariamente un'azione congiunta tra un miglioramento delle condizioni sul lavoro per i giovani ed un'adeguata alfabetizzazione finanziaria della popolazione che rappresenterà il futuro del nostro paese. Questo perché la scarsa cultura finanziaria combinata ai salari insufficienti, soprattutto in scenari inflazionistici, possono rappresentare un enorme ostacolo per il benessere dei giovani cittadini e dell'intero Paese. Quest'ultimo si troverebbe in difficoltà dato che il suo motore trainante non avrebbe le forze sufficienti per progredire.

Come abbiamo già avuto modo di osservare, i giovani oltre ad avere una bassa cultura finanziaria dimostrano di non sfruttare concretamente il vantaggio che essi hanno a disposizione: il lungo periodo.

Quest'ultimo presenta una serie di benefici solo se accompagnato da un'adeguata pianificazione finanziaria. Il risparmio regolare ci consente non solo di raggiungere progressivamente i nostri obiettivi di lungo periodo (come ad esempio l'acquisto della prima casa, sogno dei giovani italiani), ma anche di costruire un paracadute da poter aprire immediatamente nel momento in cui si verificano situazioni di difficoltà, come ci ha potuto insegnare la pandemia da Covid-19. Ragionare in modo progressivo e per tempo rispetto al problema ci consente, oltretutto, di mitigare e gestire nel miglior modo possibile gli eventuali rischi. Questa logica non è nuova se facciamo riferimento al nostro panorama legislativo.

Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, infatti, ci insegna che ci dobbiamo preoccupare del rischio di crisi piuttosto che della crisi stessa. Dobbiamo preoccuparci per tempo della probabilità che una certa situazione si possa verificare, non occuparcene solo una volta che il danno è stato compiuto. Questo lo possiamo tradurre se ragioniamo in termini di pianificazione finanziaria da parte dei giovani. Per il raggiungimento di determinati obiettivi prefissati è auspicabile occuparsene per tempo attraverso un'adeguata pianificazione finanziaria, frutto della combinazione di due elementi fondamentali che abbiamo individuato nel corso del presente capitolo: la cultura finanziaria, da un lato, e il rapporto umano (come il rapporto con un consulente), dall'altro.

Quella che verrà trattata nel dettaglio nel prossimo capitolo, quindi, sarà una possibile soluzione al problema piuttosto articolato non appena enunciato.

Preso atto della scarsa alfabetizzazione finanziaria, delle difficoltà economiche e del contesto in cui ci troviamo a navigare, i giovani necessitano di indicazioni per gestire al meglio le proprie finanze. Se i salari non sono sufficienti e la cultura finanziaria nemmeno, per poter pianificare il proprio futuro la soluzione potrebbe essere quella di affidarsi ad un esperto.

In questo modo, beneficiando di quello che è il rapporto umano (tanto apprezzato dai giovani e dagli italiani in generale) e le conoscenze dell'esperto, è possibile effettuare un'adeguata pianificazione di lungo periodo, con tutti i benefici ad essa connessi.

Il capitolo successivo si vuole concentrare sul concetto di lungo periodo, in particolar modo sulla pianificazione finanziaria che concretamente si può effettuare in questo arco temporale. Questa visione, come vedremo, può essere aiutata da un professionista nel settore.

Capitolo II

I benefici del lungo periodo attraverso dati concreti

2.1 L'intervista al private banker: introduzione

La letteratura alle spalle della presente trattazione ha avuto modo di porci in luce un particolare aspetto: i giovani sono in possesso di scarsa cultura finanziaria e, proprio per questo motivo, la presente tesi di laurea sostiene la necessità di una guida in questo complesso mondo finanziario. La guida di cui si parla può essere rappresentata da un professionista nel settore, il quale però nella maggior parte dei casi (2 consulenti su 3) non è in grado di approcciare con le nuove generazioni, comprendere le loro necessità e disponibilità.

Ecco che si apre una sorta di oceano blu¹², una grande possibilità per il mondo della consulenza finanziaria che deve apprendere le migliori modalità per sopperire a questo bisogno emergente tra i giovani italiani.

Nel presente capitolo, dunque, riporteremo l'intervista ad un consulente finanziario.

Innanzitutto, diamo una breve presentazione del nostro professionista. Per motivi di riservatezza non verranno riportati né il nome né la banca presso cui opera.

Per una serie di circostanze, anche casuali, ha iniziato a lavorare in banca ed è nata una grande passione. In particolar modo il consulente nutre un particolare interesse per la borsa. Una volta entrato in una banca locale c'è rimasto per 18 anni, e negli ultimi 8 ha rivestito il ruolo di responsabile di filiale. Per una serie di motivazioni personali ha deciso, dopo questa lunga esperienza, di cambiare realtà. Ora riveste il ruolo di *private banker*.

Il consulente in questione non ha sostenuto l'esame OCF¹³ in quanto la carriera professionale di cui esso gode gli dà il diritto di iscrizione all'albo dei consulenti. Essendo stato responsabile di filiale per un numero considerevole di anni consecutivamente con inquadramento professionale come funzionario, l'OCF ritiene che chi riveste per un certo periodo determinati ruoli non debba sostenere l'esame in quanto si presuppone che si abbia maturato le conoscenze adatte per ricoprire questo incarico.

Questo elemento ci evidenzia un aspetto che è stato rilevato nel corso del primo capitolo. Spesso i giovani si informano da soggetti che fanno video su *Youtube* (o su altri canali),

¹² Oceano blu: con "Strategia Oceano Blu" facciamo riferimento alla capacità di creare o cogliere nuovi spazi di mercato, soddisfacendo così una nuova domanda. In questo modo ci allontaniamo da quello che viene definito "Oceano Rosso", ovvero quello spazio di mercato in cui la concorrenza è fitta e spietata.

¹³ Con l'acronimo OCF si fa riferimento all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari. Chi desidera operare come consulente finanziario deve necessariamente disporre di questa abilitazione, a dimostrazione del fatto che si può svolgere questa professione solo se si è in possesso di determinate competenze.

chiamati anche *guru*, non avendo però alcuna consapevolezza delle competenze che effettivamente questi hanno a disposizione. È sempre bene essere a conoscenza della preparazione dei soggetti che forniscono consigli finanziari.

Possono esserci anche soggetti iscritti all'albo, che hanno sostenuto l'OCF o che come il nostro consulente hanno determinati anni di esperienza, che pubblicano contenuti su *Youtube*. Ma è sempre bene accertarsi delle competenze che sono in mano a chi ci consiglia.

Come vedremo, non è così semplice come sembra. Ma questo può darmi una prima indicazione.

Data questa breve presentazione del nostro consulente entriamo nel merito.

2.2 I giovani e i mercati finanziari

Una delle prime domande che sono state poste riguarda la percentuale di giovani presenti nel portafoglio clienti. Il consulente ha riportato che circa il 17% dei clienti totali è *under 30*. Subito dopo sono stati richiesti i prodotti maggiormente sottoscritti da parte di questo sottogruppo della clientela. Qui, scappa una risata. C'è da dire che molti di questi ragazzi sono studenti, per cui non hanno nemmeno la disponibilità per sottoscrivere prodotti finanziari. Tra quelli che invece hanno la possibilità di farlo, quindi giovani lavoratori che percepiscono un reddito, la percentuale di quelli che fanno qualcosa non è poi così male.

Molti sono figli di clienti che sono studenti, hanno aperto il conto corrente per avere un po' di autonomia e per imparare a gestire le proprie finanze. Questi come prodotti hanno il conto corrente, la carta di debito e la prepagata. Per quelli che lavorano, quindi percepiscono un reddito, il consulente cerca di sensibilizzarli sull'opportunità di sottoscrivere un fondo pensione. Almeno che venga destinato il TFR, eventualmente che questo versamento venga incrementato con un PAC.

Precisiamo subito che per PAC si intende Piano di Accumulo del Capitale. Questa modalità di ingresso nei mercati finanziari consente di ottenere obiettivi nel tempo entrando in modo graduale nei mercati. Nel corso dell'intervista avremo modo di comprendere in modo approfondito sia i fondi pensione che il funzionamento dei Piani di Accumulo del Capitale, data la loro rilevanza soprattutto quando si fa riferimento alle nuove generazioni.

Da quanto appena riportato rileva in particolar modo un aspetto in relazione all'educazione finanziaria. È vero che i giovani studenti non dispongono di un reddito quindi non hanno la possibilità di sottoscrivere determinati prodotti, ma avere un conto corrente ed iniziare a gestire in autonomia le proprie finanze (seppur di piccole dimensioni) può essere un'iniziativa pratica per migliorare le componenti di attitudini e comportamenti, se facciamo riferimento

alla misurazione OCSE. Questa forma di autonomia nella gestione delle finanze da maggiore consapevolezza e rende i giovani più responsabili.

Per quanto concerne l'interesse verso i temi ESG il consulente rileva che tra i suoi clienti, non solo i giovani ma anche tra i più anziani, non si ha minimamente consapevolezza di che cosa si stia parlando. Nessuno è veramente orientato a capire cosa sta effettivamente facendo con i suoi risparmi. La maggior parte dei clienti si affida completamente al professionista; "fai tu" è la frase che il consulente si sente il più delle volte rivolgere. Dimostrazione lampante della scarsa cultura finanziaria, e scarso interesse, tra questo gruppo di risparmiatori.

Il consulente ci evidenzia che alcuni dei suoi clienti *under 30* sono sensibili alla gestione delle loro risorse, altri dimostrano un totale disinteresse. I primi, comunque, risultano essere la maggior parte.

Questo, però, è dato da una spinta da parte dei genitori nella maggior parte dei casi, più che di un effettivo interesse da parte del giovane in questione. I genitori, quindi, spingono verso una maggiore e più efficace gestione delle finanze dei figli. In questo caso è bene evidenziare che viene meno l'elemento della gestione autonoma delle finanze. Ovviamente ci sono sempre le eccezioni alle regole, come il caso di un giovane che ha deciso di accantonare somme importanti con parere negativo da parte dei genitori. Ma alla luce di quanto appena detto apprendiamo come questo rappresenti un caso particolare.

Il consulente ci tiene a sottolineare da subito che è importante parlare di risparmio e pianificazione con i giovani perché iniziare a risparmiare precocemente fa una grande differenza, e questo avremo modo di vederlo sempre più nel concreto nel corso del presente capitolo.

Ricordiamo che un tema centrale nella presente trattazione riguarda il concetto di lungo periodo. Concetto di cui ne possono beneficiare principalmente le nuove generazioni, che, senza saperlo, hanno un enorme alleato dalla loro parte. In relazione a questo, si ritiene necessario richiamare i PAC e i fondi pensione. Questi due strumenti, come ci tiene a sottolineare il professionista, hanno risultati ragguardevoli se si ragiona in un'ottica di lungo periodo.

Il consulente entra nel merito trattando questi prodotti, e sostiene che se un soggetto è giovane, quindi ha molti anni davanti a sé, deve ragionare esclusivamente sull'azionario, senza prendere in considerazione il resto. Molti consulenti e assicuratori non stanno consigliando in questo modo i loro giovani clienti, questo è possibile evincerlo da ciò che riporta il professionista: circa il 70% degli *under 30* ha fondi pensione garantiti o obbligazionari. Questi prodotti spesso sono venduti da parte di assicuratori che non hanno conoscenze finanziarie

e consulenti non molto preparati. Quanto detto precedentemente in relazione all'OCF non era esaustivo. Il possesso dell'abilitazione ci da una prima indicazione sui soggetti verso cui è consigliabile rivolgerci, ma questa informazione non è sufficiente.

Ora sorge spontanea una domanda: come può un consulente consigliarmi prodotti finanziari non adatti a me anche se in possesso dell'abilitazione? La risposta la possiamo cogliere in modo molto semplice, paragonandoci ad esempio al mondo scolastico/accademico. Tutti i professori, per operare, devono essere in possesso di determinate competenze attestate da titoli di studio specifici. Ma sarà successo a chiunque, nella sua storia scolastica e/o accademica, di trovare docenti con cui si ha più o meno affinità. In termini diversi, ma la sostanza possiamo dirla la stessa, possiamo vedere il tema tra i consulenti. Questi ultimi, per operare, devono essere in possesso dell'abilitazione, di conseguenza di determinate competenze. Questo però non ci esonera completamente dal rischio di affidarci a persone non pienamente adatte a noi.

Quindi, è auspicabile indirizzarsi verso soggetti che sono in possesso dell'abilitazione per operare questa professione, ma in ogni caso è bene selezionare accuratamente il professionista che ci affiancherà. Ecco che entra in gioco l'educazione finanziaria. Di certo, io come giovane cittadino, non devo essere in grado di calcolarmi il rendimento del fondo pensione o sapere il PAC più adatto a me, ma devo essere in grado di comprendere gli estremi del prodotto che il professionista mi sta proponendo e, in base a questo, capire se sono dinanzi al consulente adatto a me.

Dal lato dell'offerta, inoltre, è bene evidenziare che operare con un cliente *under 30* richiede un approccio diverso rispetto ad altri segmenti di clientela, note le difficoltà tipiche dei giovani del Belpaese.

Come già anticipato, ora possiamo toccare con mano la riduzione delle asimmetrie informative tra cliente e consulente, resa possibile solo grazie ad un'adeguata cultura finanziaria dal lato della domanda.

In relazione ai prodotti sottoscritti da parte degli *under 30* si vuole capire se effettivamente, come evidenziato nel capitolo precedente, la liquidità è così amata dagli italiani.

Il consulente sostiene che questo è sicuramente uno dei problemi che abbiamo. Il problema dell'Italia, ovvero dei suoi cittadini, è che non vi è la percezione di quello che sta avvenendo quotidianamente nel nostro Paese. Stiamo sostanzialmente ragionando con lo specchietto retrovisore, ovvero ragioniamo sulla base dell'esperienza pregressa.

Se parliamo di risparmio il consulente evidenzia che, alla luce della sua esperienza, i risparmi degli italiani si concretizzano in:

- Debito Pubblico. Ovvero i titoli di stato (BOT, BTP, ...). Il debito pubblico si sostiene con le tasse ed il PIL che cresce. In un paese che perde 4,5 milioni di persone e 9 milioni di persone in età lavorativa, questo debito pubblico è sostenibile? Secondo il consulente questa è una domanda che, necessariamente, sarà opportuno porsi per affrontare adeguatamente il prossimo futuro.
- Conti correnti (ovvero liquidità).
- Immobili. In un paese che perderà 4,5 milioni di abitanti nei prossimi 25 anni, che tipo di richiesta di immobili ci potrà essere? Oggi c'è, ma oggi è così perché le famiglie non sono più di 8 persone, ma di 1 o 2. C'è richiesta di immobili di altro tipo rispetto a una volta. Chi oggi ha un immobile e lo mette in affitto non ha problemi. Ma in prospettiva, per le nuove generazioni quindi, sarà ancora così?

Come troviamo quindi una soluzione a questo problema? Il consulente afferma che vi è la necessità di collocare i nostri risparmi nei mercati finanziari che sono quelli che sempre, nel medio-lungo periodo, hanno dato i risultati migliori. Inoltre, grazie a questi, abbiamo la possibilità di effettuare un'adeguata diversificazione (concetto che avremo modo di trattare in seguito con casi pratici).

Giunti a questo punto dobbiamo assolutamente distinguere la speculazione dall'investimento. Se un soggetto vuole speculare, diversificare non serve a nulla. Se si ha come obiettivo quello di raddoppiare i risparmi nel breve periodo sarà opportuno optare per l'acquisto di *Bitcoin*, solo per fare un esempio noto ai più. Ma questa scelta deve avvenire con la consapevolezza che questa *crypto* come può avere grandi crescite, può far sperimentare anche grandi ribassi. Si poteva fare lo stesso ragionamento anche con le azioni, ma si è parlato appositamente della *criptovaluta* più conosciuta visto l'*appeal* riscontrato da parte di alcuni giovani. Si ripropone un paradosso che avevamo già incontrato precedentemente: come possiamo dire che i giovani sono attratti da un mercato così volatile quando nella maggior parte dei casi prediligono la liquidità? L'unica risposta possibile riguarda la mancata conoscenza del mercato verso cui si è attratti. Questo può rappresentare comunque un rischio considerevole per le nuove generazioni.

Se però non voglio speculare, quindi non voglio correre grandi rischi, la diversificazione mi offre dei benefici. Per ottenere un'adeguata diversificazione si possono usare molti strumenti finanziari, ma quello che il consulente promuove sono i fondi comuni di investimento (che tratteremo nel dettaglio nel Paragrafo 2.4).

2.3 L'importanza del rapporto umano

Il consulente sostiene fermamente che è necessario, in relazione alla gestione delle proprie finanze, ragionare sugli obiettivi che si vogliono raggiungere (ad esempio l'acquisto della prima casa).

Dal punto di vista del professionista, in relazione agli obiettivi dei clienti possiamo individuare due problemi intrinseci:

- Problema legato al tempo. Si deve necessariamente identificare un tempo indicativo per il quale si vogliono ottenere quei determinati obiettivi. Ad esempio: voglio acquistare la prima casa entro i prossimi 15 anni.
- Sopportazione dei ribassi. Questo è forse il tasto più dolente. Gli obiettivi portano con sé una serie di ribassi che sicuramente si verificheranno nei mercati finanziari. Il consulente deve necessariamente essere a conoscenza del grado di sopportazione dei ribassi di ogni singolo cliente.

Il punto due rileva in modo considerevole anche in relazione ad alcuni temi citati nel corso della presente trattazione. Il consulente quando incontra i clienti non parla mai di guadagni, ma di perdite. Nel momento in cui si verificano le discese ci sono le ansie dei clienti da gestire. L'unica cosa a cui sono realmente interessati, però, è il numero finale, il risultato ottenuto. Il problema è che se stai costruendo un disegno e questo ha una fine ben definita in un determinato punto, durante il percorso non ci si deve perdere, si deve esclusivamente verificare se si è coerenti con il disegno che era stato tracciato all'inizio del viaggio. Ci sono clienti che hanno il mal di pancia nel momento in cui vedono i ribassi.

Il nostro consulente ha sottolineato di non avere particolari problemi di disinvestimenti veloci, ma evidenzia l'atteggiamento ansioso dei clienti nel momento in cui si iniziano a leggere delle perdite nei documenti presentati. Ecco che arriva una fase estremamente delicata: il professionista incontra il cliente e spiega nuovamente il perché sono state prese determinate decisioni, quali sono gli obiettivi finali, come funziona il mercato ... la maggior parte delle persone si fida e non si pone particolarmente il problema, ma alcune manifestano preoccupazioni importanti.

Alla luce di quanto appena riportato individuiamo due aspetti cruciali: il rapporto umano ed il concetto di fiducia. Il primo risulta fondamentale soprattutto con il nascere delle banche *online*, *trading online*, *robo-advisor* e tutto ciò che sta subendo un processo di digitalizzazione. La fiducia, in particolar modo, è una diretta conseguenza del rapporto umano.

Il nostro professionista ha voluto evidenziare che sicuramente un'intelligenza artificiale sarà più brava di qualsiasi consulente al mondo nel creare un portafoglio efficiente¹⁴. Quello che, però, un *robo-advisor* non sarà mai in grado di fare è soddisfare la necessità legata al rapporto umano e alla fiducia che ne consegue naturalmente. Un *robo-advisor* non potrà mai capire le esigenze di quella famiglia, o di quel giovane; non potrà mai capire qual è l'emotività, chi sono i figli, cosa vogliono fare nella loro vita e/o dove vogliono studiare.

Quando le cose non vanno bene, inoltre, avere qualcuno che sia in grado di tranquillizzarti e dirti “non ti preoccupare, ci sono io” è estremamente rassicurante. Il nostro consulente lo fa spesso. Per rasserenare i suoi clienti, inoltre, molto spesso mostra la sua posizione finanziaria. Questo non lo trova un approccio pienamente professionale, ma estremamente efficace.

Alla luce di quanto visto, è immediato apprendere come il consulente riconosce la funzionalità e la precisione del *robo-advisor*, ma non ne individua un potenziale *competitor*, in quanto manca della parte forse più rilevante quando facciamo riferimento al servizio di consulenza finanziaria: il rapporto umano ed i benefici ad esso associati.

Una domanda, a questo punto dell'intervista, è sorta spontanea: “Secondo lei, questi sentimenti di ansia manifestati da parte dei suoi clienti, possono essere ricondotti ad una scarsa cultura finanziaria?”. La risposta è stata immediata e decisa: “Assolutamente sì”. Questa, per il consulente, è scarsa cultura finanziaria nel concreto.

La rilevanza del rapporto umano, soprattutto quando si fa riferimento a sensazioni di ansia e preoccupazione, la possiamo cogliere anche da un semplice caso che ci ha riportato il nostro consulente.

A marzo 2020 eravamo tutti chiusi in casa per il *lock-down* successivo allo scoppio della pandemia da Covid-19. In quel periodo di mercati costantemente in rosso, il consulente decide di scrivere una *e-mail* ed inviarla a tutti i suoi clienti per rassicurarli. In questo messaggio conferma che il periodo che stavamo vivendo era sicuramente un problema da un punto di vista sociale, ma le dinamiche da un punto di vista finanziario erano sempre le stesse. In un momento in cui se accendi la televisione ti parlano solo di morti causati dalla malattia respiratoria, leggi il giornale e scrivono articoli come se fosse la fine del mondo è normale provare un senso di disorientamento e forte paura. Diviene essenziale, quindi, avere qualcuno che sia in grado di rassicurarti. Un computer, questo, non lo riesce a fare. Sicuramente è in

¹⁴ Portafoglio efficiente: con questo termine (o portafoglio ottimale) si intende uno dei numerosi portafogli che vanno a formare la cosiddetta frontiera efficiente. Con questo termine si fa riferimento alla teoria di Markovitz. Secondo questa, un portafoglio è efficiente se per un dato livello di rischio si massimizza il rendimento o viceversa (per un dato livello di rendimento si minimizza il rischio).

grado di fare una allocazione di portafoglio impeccabile, ma manca dell'aspetto astratto più importante: l'empatia.

Fino ad ora possiamo individuare due principi cardine:

- Avere obiettivi. Il ragionamento deve essere orientato verso obiettivi chiari e definiti, non si deve ragionare con un *focus* esclusivamente sul guadagno. Ad esempio avere come obiettivo cambiare l'automobile nei prossimi 10 anni, in quanto si suppone che quella attuale non sarà più idonea.
- Effettuare un'adeguata *asset allocation*¹⁵. Questa intesa non come scelta tra i vari prodotti focalizzandoci solo sul rendimento, piuttosto una *asset allocation* intesa come strumenti finanziari coerenti con gli obiettivi.

Alla luce di quanto appena visto si ritiene opportuno richiamare le difficoltà da parte dei giovani italiani nell'effettuare un'adeguata pianificazione finanziaria delle proprie risorse.

Ecco che il consulente, in relazione a questo aspetto, può avere un ruolo estremamente importante: andrebbe a sensibilizzare l'importanza di avere degli obiettivi verso cui muoversi nel momento in cui si accantonano somme, indicando le azioni concrete da mettere in atto per poterli raggiungere.

A questo punto dell'intervista, il professionista ha fatto un'affermazione che trovo estremamente chiara e puntuale: "Il consulente finanziario non è quello che sa cosa accadrà sui mercati domani, è quello che sa identificare gli obiettivi dei clienti, sa tradurli in una strategia finanziaria, e sa far comprendere al cliente quali sono i tempi e qual è il tipo di percorso che potrebbe affrontare".

Il punto, quindi, non è scegliere tra Generali o Mediobanca, ma effettuare un'adeguata diversificazione con strumenti finanziari coerenti con gli obiettivi prefissati.

2.4 I fondi comuni di investimento

2.4.1 Caratteristiche generali

Il consulente intervistato riconosce nei fondi comuni di investimento una soluzione estremamente vantaggiosa per coloro che vogliono approcciare ai mercati finanziari. Questi sono strumenti gestiti da SGR¹⁶ che riuniscono i risparmi raccolti e li investono come un unico patrimonio in attività finanziarie o in immobili. Sono soggetti a regole finalizzate a ridurre i rischi.

¹⁵ *Asset allocation*: con questo termine si fa riferimento al processo con cui si intende suddividere le risorse che si hanno a disposizione tra le possibili alternative di investimento. Queste ultime si possono dividere in due macro-aree: attività finanziarie e attività reali.

¹⁶ SGR: Società di Gestione del Risparmio

In questo prodotto demandiamo a dei gestori la decisione delle migliori scelte in funzione all'obiettivo che ogni singolo fondo ha. Generalizzando si può affermare che i fondi hanno come obiettivo quello di guadagnare bene, molto spesso si sente dire “battere il *benchmark*¹⁷”. Alcuni ci riescono, mentre molti no perché sui fondi gravano delle commissioni di gestione che sono quelle che vanno a remunerare la struttura di gestione e la banca collocatrice. Quest'ultima a sua volta paga i consulenti o i dipendenti. Di conseguenza, il fondo per battere il *benchmark* deve fare più delle commissioni che genera.

Non tutti i fondi, comunque, utilizzano questa modalità per operare.

Arrivati a questo punto dell'intervista, per agevolare la comprensione da parte di chi si avvicina alla lettura della presente tesi, si è ritenuta opportuna una precisazione: distinguere i fondi a gestione attiva da quelli a gestione passiva. È bene precisare da subito la differenza tra le due:

- Gestione attiva: sinteticamente diciamo che un fondo è a gestione attiva quando il portafoglio gestito ha l'obiettivo di ottenere un rendimento superiore rispetto a quello del *benchmark* (il consulente all'inizio del presente paragrafo faceva riferimento a questa tipologia di fondi). Si cerca di ottenere questo risultato attraverso un'*asset allocation* diversa rispetto a quella che vi è all'interno del *benchmark*. Varieranno quindi i pesi di portafoglio, privilegiando quei titoli o quelle aree che hanno maggior probabilità di realizzare rendimenti superiori alla media.
- Gestione passiva: con questa gestione si vuole ottenere esattamente il rendimento del *benchmark*. Si dice che un fondo a gestione passiva replica il *benchmark* di riferimento. L'*asset allocation* in questo caso, quindi, cerca di riprodurre nel modo più fedele possibile il *benchmark*. Questa gestione è in linea con l'ipotesi di mercati efficienti: mercati di questo tipo non si possono battere sistematicamente, quindi un investitore può decidere di adottare una strategia di questo tipo, semplicemente finalizzata a replicare l'andamento del mercato. Portafogli a gestione passiva che si sentono spesso nominare sono gli ETF (*Exchange Traded Fund*).

Il consulente ci ha riportato, alla luce della sua esperienza, che i fondi a gestione attiva fanno un po' meglio del mercato quasi sempre quando i mercati scendono, mentre quando i mercati salgono rendono un po' meno perché il gestore tiene un po' di liquidità, fa delle scelte non sempre aggressive e cerca di rimanere conservativo. Il ragionamento è, ad esempio: se il

¹⁷ *Benchmark*: con questo termine si fa riferimento ad un parametro. In relazione agli investimenti, esso viene usato per confrontare la performance di un portafoglio rispetto all'andamento del mercato. Se stiamo investendo in un fondo azionario americano, ad esempio, il benchmark è l'indice S&P500.

benchmark ha registrato +15% ma io faccio +12% il cliente è comunque soddisfatto. Se invece, metto in atto delle scelte sbagliate e porto a casa +5% allora la differenza inizia a pesare.

Se dobbiamo riassumere la gestione attiva in poche parole, dunque, affermiamo che questa tendenzialmente fa un po' meno bene negli scenari migliori, e un po' meno male in quelli peggiori. L'esperto ha voluto sottolineare che questa è una tendenza, illustrata con il solo fine di evidenziare le differenze tra fondi a gestione attiva e gestione passiva. Le considerazioni, poi, devono essere calate in base allo specifico fondo che viene preso in considerazione.

Cosa essenziale che il consulente ha voluto sottolineare, comunque, è che non c'è un fondo migliore ad un altro. Non si è tenuti a concludere “preferisco il fondo A piuttosto che il fondo B” perché il mix, quindi A e B presi insieme, risulta molto spesso la soluzione migliore. Il consulente, quindi, deve comprendere chi ha davanti e capire cosa questo soggetto può permettersi di sostenere.

2.4.2 *Prima analisi*

Successivamente abbiamo fatto analisi di portafoglio insieme. Abbiamo considerato un paniere di strumenti finanziari prendendo in considerazione due soli fondi comuni di investimento e li abbiamo equi-pesati. Inoltre, abbiamo inserito le *proxy* (prendere le *proxy* significa che si fa riferimento alla categoria di appartenenza e viene fatto un rendimento medio).

I fondi selezionati sono completamente diversi fra loro:

- *Global dividend*. Con questo fondo vado ad investire in società strutturate, con un *business* maturo. Queste sono società consolidate che pagano dividendi, quindi per una migliore comprensione possiamo citare come esempi Eni, Mercedes, eccetera. La crescita qui è orientata sulla possibilità di incassare dividendi. Il fondo selezionato in particolar modo è il *Fidelity Global Dividend A Cap EUR*.
- *Technology*. Tramite questo fondo investo in società con un *business* prematuro, maggiormente proiettato verso il futuro. Anche se ora la tecnologia rappresenta una realtà e ci sono società tecnologiche che pagano dividendi importanti, comunque lo vediamo come un *business* focalizzato al futuro. In questo caso, invece, la crescita è più orientata sulle potenzialità di sviluppo. Il fondo selezionato in questo caso è il *BGF World Technology E2 Cap EUR*.

Ancor prima di osservare l'andamento dei fondi, possiamo immaginarci che questi due avranno rendimenti molto diversi tra loro sulla base delle caratteristiche intrinseche sopra riportate.

Prendendo in considerazione l'arco temporale tra il 1999 ed il 2024 osserviamo un rendimento pari a +295,06% per il *Fidelity Global Dividend A Cap EUR*, mentre per il fondo *BGF World Technology E2 Cap EUR* addirittura un +622,39%. Il nostro portafoglio dunque, composto da questi due fondi pesati 50%/50%, avrebbe portato a casa un rendimento medio pari a 458,72%.

Per avere un'idea più chiara: se avessi investito 100€ il 4 gennaio 1999, e avessi lasciato investiti i miei risparmi per 302 mesi fino all'8 marzo 2024, avrei ottenuto un montante finale di 558,72€.

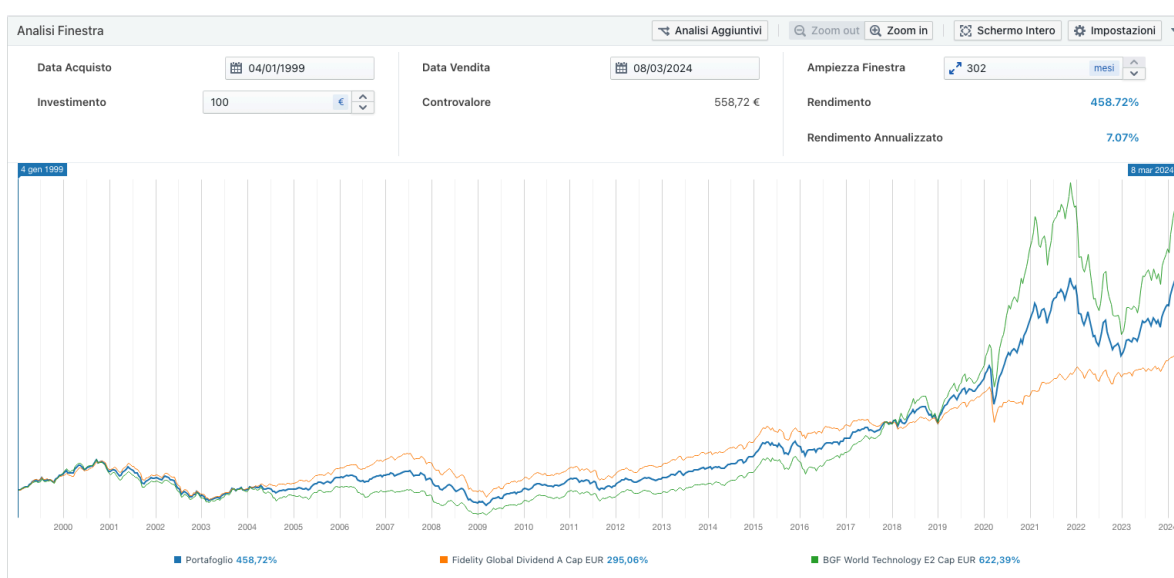


Figura 1: Andamento portafoglio dal 1999 al 2024

Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Il risultato è frutto di un orizzonte temporale di lungo periodo in cui opera il regime di capitalizzazione composta. Secondo tale regime, infatti, il montante si genera sulla base di una legge esponenziale:

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

Per chi si approccia alla lettura della presente trattazione e non dovesse conoscere il regime composto, di seguito viene riportato un indice sintetico:

M= Montante;

C= Capitale;

i= tasso di interesse;

t= tempo.

Nel nostro esempio:

$$M = 100(1 + 7,07\%)^{25,16666667} = 558,007069\text{€}$$

Per una migliore comprensione è bene puntualizzare due aspetti:

1. Al posto di 302 mesi ho inserito 25,16666667 anni per coerenza tra tempo e tasso. Avendo utilizzato un rendimento annuo il tempo deve essere espresso in anni (in alternativa avrei dovuto calcolare il tasso mensile equivalente).
2. Non viene uguale al centesimo rispetto al montante riportato in Figura 1; la differenza di 0,72€ è da imputare ai giorni precisi per arrivare all'8 marzo 2024.

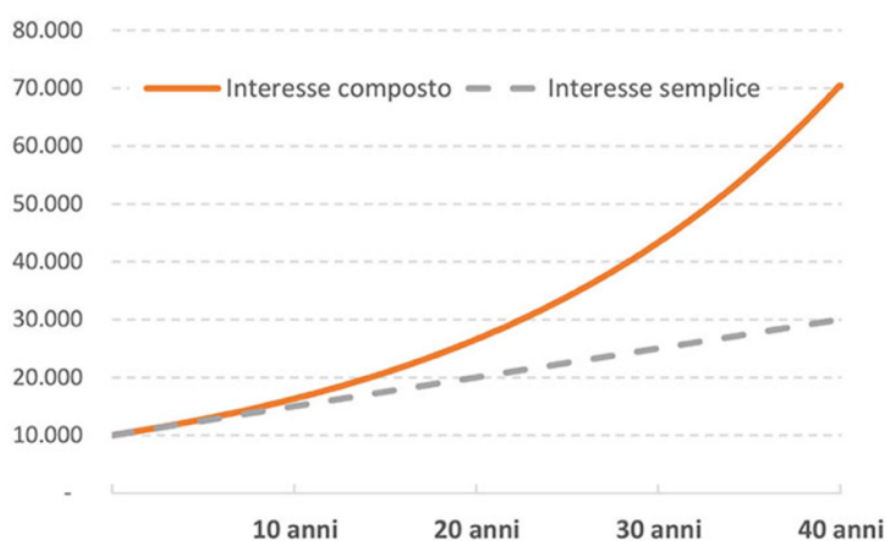


Figura 2: Differenza tra interesse composto e interesse semplice

Fonte: Economia per tutti

Dalla Figura 2 possiamo apprendere in modo molto semplice la differenza tra l'interesse semplice e l'interesse composto. Nel primo caso gli interessi maturano esclusivamente sul capitale investito. La crescita quindi sarà lineare, come è possibile notare dalla linea grigia tratteggiata in Figura 2.

Nel secondo caso apprendiamo la straordinarietà, nel lungo periodo, del regime ad interesse composto. In questo caso gli interessi maturano a loro volta interessi. Ecco che in questo modo otteniamo un andamento di tipo esponenziale, come ci mostra la linea arancione in Figura 2.

Non a caso, una famosa citazione di Albert Einstein recita così: “L'interesse composto è l'ottava meraviglia del mondo. Chi lo capisce, lo guadagna; chi non lo capisce, lo paga”.

Osserviamo che, all'allungarsi dell'orizzonte temporale preso in considerazione, si fa sempre più marcata la differenza tra interesse semplice ed interesse composto. Dopo questa puntualizzazione sul regime composto, torniamo ad analizzare il nostro semplice portafoglio. Osserviamo che se avessimo investito solamente sul fondo tecnologico avremmo ottenuto un risultato nettamente superiore. In quel caso avrei scommesso su un settore, ed è bene precisare che nessuno ci vieta di farlo! Se ragionassimo in quest'ottica, quindi, non sfrutteremmo il concetto di diversificazione.

Prima di trattare la diversificazione, in questo momento entra in gioco un elemento estremamente importante in finanza: il binomio rischio-rendimento.

È vero che se avessi investito solo nel tecnologico avrei potuto ottenere un rendimento pari a +622,38% contro il rendimento di portafoglio e del fondo *global dividend* rispettivamente pari a +458,72% e +295,05%. Di contro, questo fondo è quello che negli scenari peggiori mi ha fatto subire le maggiori perdite. Se si osserva Figura 1, infatti, si può osservare che dal 2004 a metà 2017 circa, il fondo che alla fine ha dato il rendimento migliore ha sempre sotto-performato rispetto al portafoglio ed al *global dividend*. Dopo il 2020, inoltre, il fondo tecnologico è quello che ha fatto sperimentare forti oscillazioni, decisamente più marcate rispetto a quanto è possibile osservare per il *global dividend* e per il portafoglio.

È estremamente semplice, ora, apprendere il *trade-off* tra il rischio ed il rendimento che esiste per ogni *asset*: all'aumentare del rischio intrinseco in uno specifico *asset* finanziario, aumenta necessariamente il rendimento, in quanto gli investitori per assumersi maggiore rischiosità richiederanno un rendimento superiore. In termini più finanziari si dice che all'aumentare del rischio aumenterà anche il premio per il rischio. Lo stesso, simmetricamente, vale se partiamo con il ragionamento dal rendimento: all'aumentare del rendimento che un *asset* è in grado di offrire, significa che ci stanno proponendo un prodotto che necessariamente ingloberà in sé maggior rischio.

Questo è un concetto fondamentale ed estremamente basilare in finanza. Non si tratta di competenze troppo tecniche e sofisticate, ma ogni investitore, nel momento in cui entra nei mercati finanziari, deve essere necessariamente a conoscenza di questo *trade-off*, evidenziando per l'ennesima volta la rilevanza di un'adeguata cultura finanziaria di base. Il portafoglio preso in considerazione ha potuto evidenziarci alcuni elementi rilevanti in finanza.

Abbiamo inoltre eseguito questa analisi in un orizzonte temporale di lungo periodo: siamo partiti da gennaio 1999 fino ad arrivare a marzo 2024. Se detenuto in un orizzonte temporale di lungo periodo questo portafoglio rende un 7,07% medio annuo. Ci siamo poi interessati

ad esaminare lo stesso portafoglio spezzando questo lungo arco temporale in tanti piccoli intervalli. Abbiamo così voluto sfatare il mito del *market timing*¹⁸.

Dal punto di vista del consulente ci dobbiamo dimenticare del *market timing* e dobbiamo necessariamente ragionare in termini di obiettivi. Dobbiamo chiedere al cliente “Tra quanto ti servono queste somme accantonate? Per cosa ti servono?”. Se ad esempio ti servono tra un anno, dimentichiamo l’azionario (e tra poco riusciremo ad apprendere in modo approfondito il perché). Oggi, ad esempio, se si ha la necessità di avere somme in un periodo di tempo breve c’è la possibilità di investire nel mercato obbligazionario. Ragioniamo, quindi, in termini di obiettivi e non di *market timing*.

L’ultimo concetto, e non sicuramente per rilevanza, che si è riusciti a porre in luce nel condurre la presente analisi è quello relativo alla diversificazione. La finestra temporale compresa tra il 01/01/2020 ed il 01/01/2021 (Figura 3) ci fa apprendere pienamente i suoi benefici. In questi 12 mesi il portafoglio ha ottenuto un rendimento pari al +33,96%. Quindi se il primo gennaio 2020 un soggetto avesse investito i canonici 100€ avrebbe ottenuto, esattamente un anno dopo, 133,96€. Se osserviamo i singoli fondi, però, notiamo che il fondo tecnologico ha ottenuto un rendimento positivo pari a +68,82%, mentre il fondo *global dividend* ha ottenuto un rendimento negativo pari a -0,9%. Grazie al mix tra i due, quindi grazie ad una semplice composizione del mio portafoglio, sono riuscito ad ottenere un risultato soddisfacente nonostante abbia investito in un fondo che ha registrato un rendimento negativo.

Osservando la Figura 3 notiamo, come potevamo attenderci, un crollo dei mercati all’inizio del 2020, causato dalla pandemia da Covid-19, ed una successiva ripartenza. Sicuramente non possiamo commentare in modo negativo questo arco temporale, perché comunque il portafoglio ottiene un risultato positivo di +33,96%. Ma, come sempre accade in economia, i risultati non vanno commentati in ottica *stand-alone*.

Alla luce dei risultati ottenuti nell’arco temporale 1999-2024, diciamo che abbiamo una lieve differenza in termini di soddisfazione se il portafoglio al posto di rendere +458,72% (1999-2024) rende +33,96% (2020-2021).

Questo ci fa apprendere ancora una volta i benefici del lungo periodo e, in particolar modo, della capitalizzazione composta.

¹⁸ *Market timing*: con questo termine si intende la capacità di un gestore (o in generale di un investitore) di cogliere qual è il momento migliore per entrare e/o uscire dal mercato.

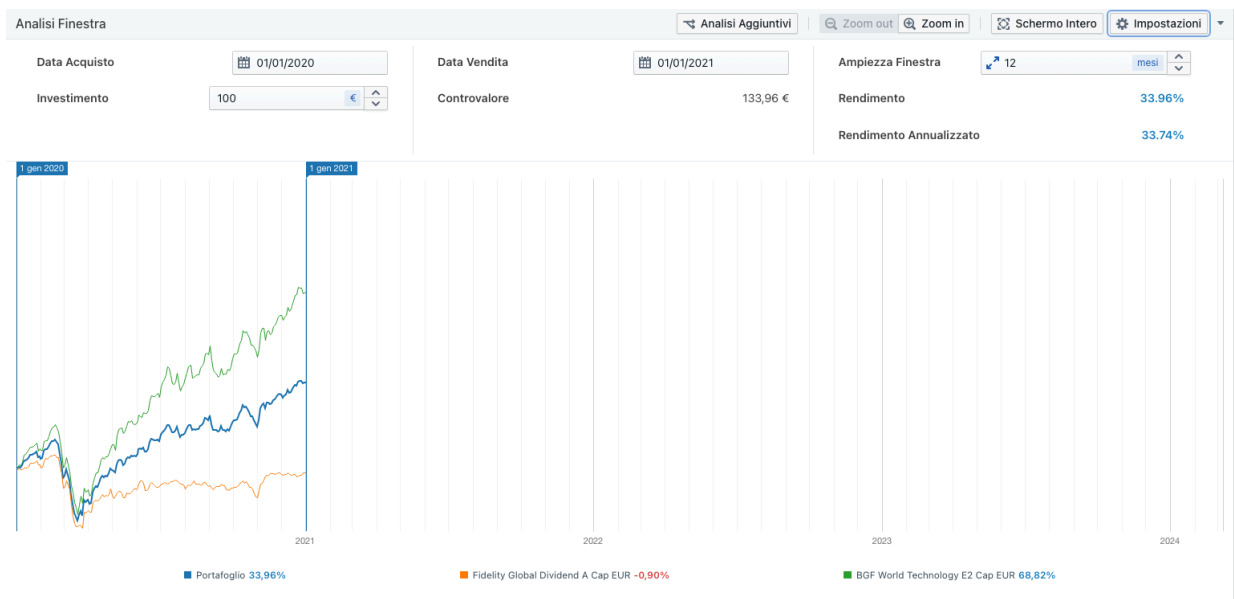


Figura 3: Andamento portafoglio dal 2020 al 2021
 Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Prendendo in considerazione la finestra successiva, quindi rappresentante l'arco temporale tra il 2021 ed il 2022 otteniamo ancora una volta un risultato complessivamente positivo. I risultati ottenuti sono riassunti in Figura 4.

Come è stato fatto anche con la finestra precedente, anche in questa sede si vuole far notare che i risultati non devono essere valutati in termini assoluti ma devono essere confrontati con il resto. Questo evidenzia in modo chiaro come si debba ragionare in termini di lungo periodo con l'azionario se si ha dinanzi un risparmiatore e non uno speculatore.

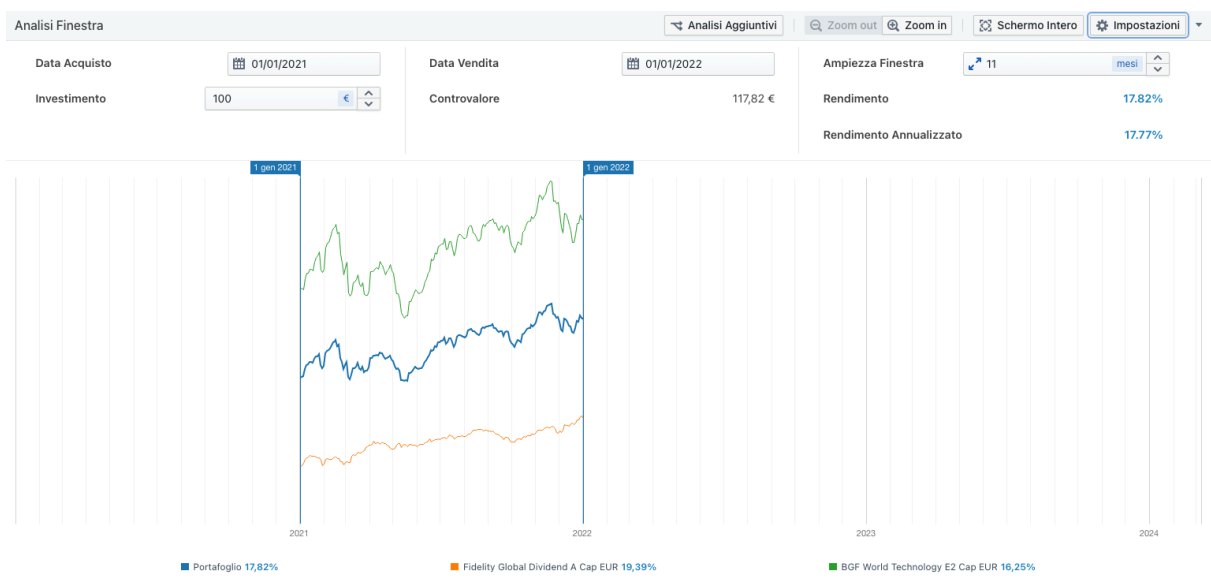


Figura 4: Andamento portafoglio dal 2021 al 2022
 Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Nella Figura 5 apprenderemo perfettamente perché l'azionario deve essere considerato nel lungo periodo per un investitore.

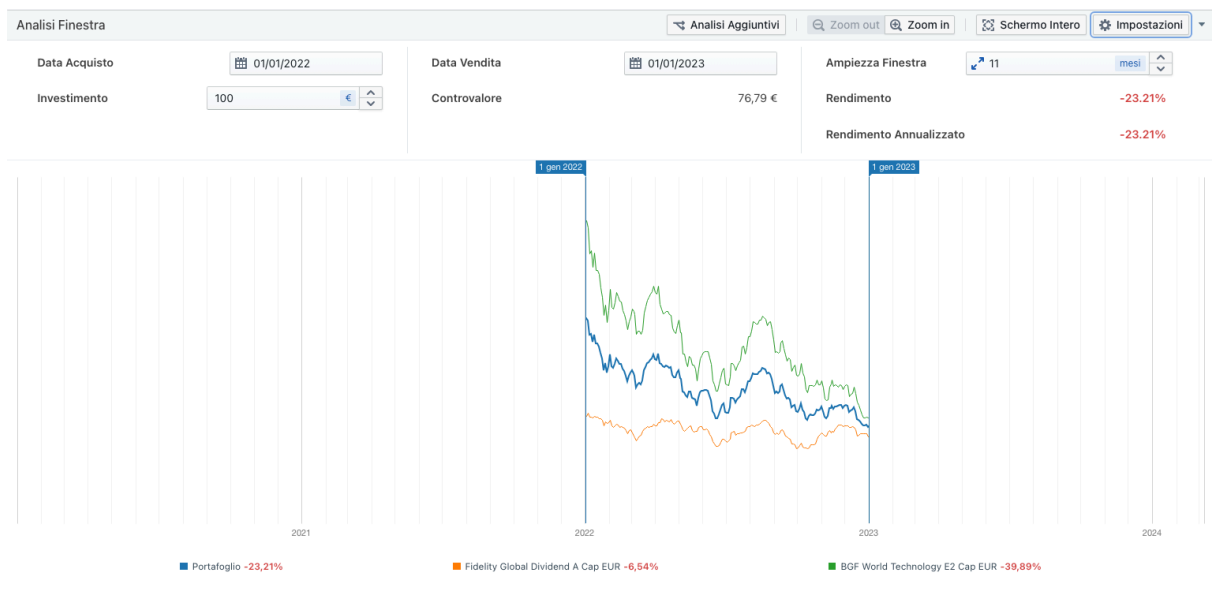


Figura 5: Andamento portafoglio dal 2022 al 2023
 Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

L'arco temporale compreso tra il primo gennaio 2022 ed il primo gennaio 2023 evidenzia rendimenti negativi per entrambi i fondi presi in considerazione. Di conseguenza, anche il rendimento del portafoglio da essi costituito riporterà un risultato di perdita. Se entriamo nel merito, osserviamo che il fondo tecnologico ha subito maggiori perdite rispetto al *global dividend*, rispettivamente -38,89% e -6,54%.

A questo punto è bene richiamare la puntualizzazione fatta in precedenza in relazione al *trade-off* tra rischio e rendimento. Avevamo notato, considerando l'arco temporale di lungo periodo tra il 1999 ed il 2024, che se avessimo puntato sul tecnologico al posto di optare per una strategia guidata dalla diversificazione, avremmo ottenuto un risultato migliore sia nei confronti del *global dividend* che nei confronti del portafoglio.

Alla luce della relazione sottostante tra il rischio ed il rendimento, cogliamo l'occasione per evidenziare che la maggior redditività del fondo tecnologico è necessariamente legata ad una maggiore rischiosità, come è facile osservare da Figura 5. È bene quindi disporre di una conoscenza finanziaria di base per non trovarci stupiti ed invasi dall'ansia in finestre temporali come quelle comprese tra il 2022 e 2023.

Osservare che un prodotto finanziario ha rendimenti superiori rispetto ad una serie di fondi che potrebbero esserci proposti implica necessariamente che quell'*asset* ingloba in sé un rischio maggiore di incorrere in perdite: sta a noi, insieme al nostro consulente e alla nostra capacità di sopportare i ribassi, decidere se ci riteniamo idonei alla sottoscrizione di quel determinato prodotto.

Inoltre, richiamando il concetto di *market timing*, grazie all'analisi in micro-finestre temporali vediamo come per un investitore sia estremamente necessario ragionare in termini di

obiettivi. Questo ci consente, nel momento in cui ci troviamo in scenari negativi, di tenere a mente qual è l'obiettivo finale, senza farci prendere dal panico. Ragionando come investitori e non come speculatori dobbiamo farci guidare dal principio della pazienza.

Non abbiamo ancora considerato un aspetto: se il mio obiettivo, ad esempio l'acquisto della prima casa, l'ho fissato proprio nell'arco temporale tra il 2022 ed il 2023 potrei avere un problema. Ecco perché, nel momento in cui mi avvicino alla data in cui intendo godere della prestazione, devo salvaguardarmi da eventuali ribassi di mercato.

Avvicinandomi alla destinazione vado a ri-bilanciare con strumenti finanziari più idonei ad un orizzonte temporale di breve periodo (che abbiamo appreso non poter essere le azioni data la loro importante volatilità).

I 12 mesi successivi sono riusciti a recuperare le perdite subite precedentemente, ovvero tra il 2023 ed il 2024, come possiamo osservare in Figura 6.

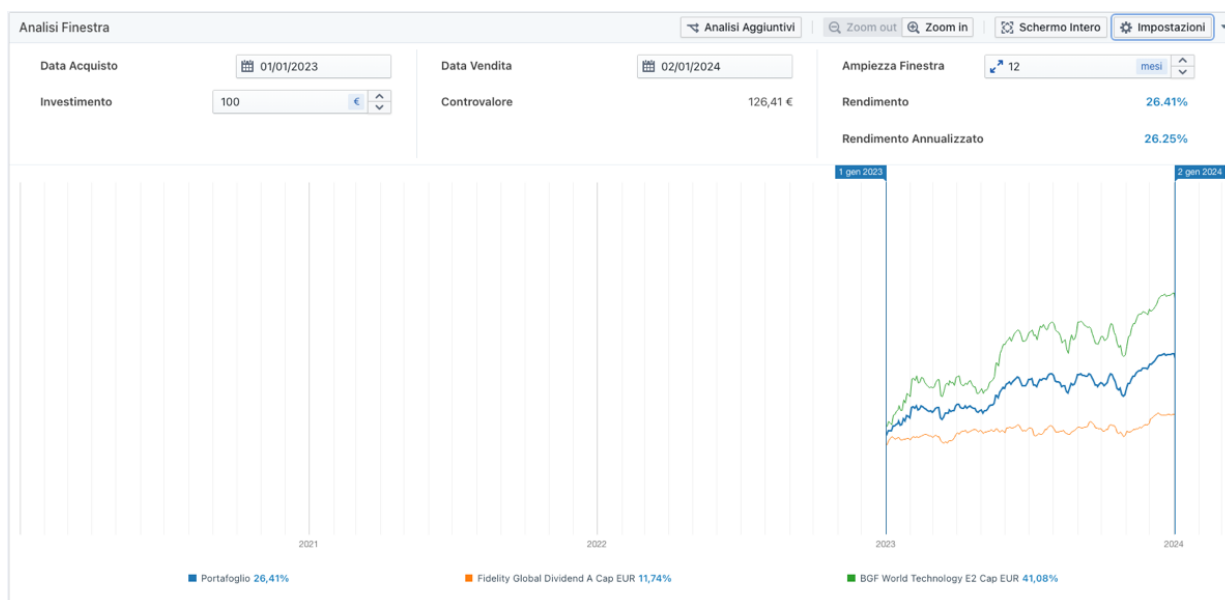


Figura 6: Andamento portafoglio dal 2023 al 2024
Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

In generale possiamo sostenere che negli scenari positivi il fondo *BGF World Technology E2 Cap EUR* ottiene rendimenti maggiori rispetto al *Fidelity Global Dividend A Cap EUR*. Per contro, alla luce del *trade-off* tra rischio e rendimento, negli scenari negativi il fondo tecnologico registra perdite più importanti. È ora più semplice apprendere perché per un investitore optare per una diversificazione di portafoglio risulti la strategia più adeguata.

Considerando l'analisi di lungo periodo, abbiamo potuto osservare come i risultati migliori si possono ottenere optando per un'*asset allocation* che sia idonea con gli obiettivi, e non ragionando in termini di *market timing*.

Abbiamo appreso che la diversificazione con fondi comuni di investimento comprende fondi che ottengono risultati eterogenei tra loro. Una volta individuati i fondi su cui investire, saranno poi i gestori a decidere se investire in Apple o Microsoft, o entrambi!

Il consulente, in conclusione alla presente analisi, ha voluto riportare un esempio di un signore di nome Foà, gestore del fondo *Anima*. Questa SGR aveva (e ha tutt'ora) un fondo denominato *Anima azionario internazionale*. L'intervista al suo fondatore risale ai primi anni 2000. Esso, in quella sede, ha riportato il rendimento registrato da parte del fondo. Quello a cui lui era realmente interessato, però, non era il rendimento del fondo, ma il comportamento dei clienti che lo hanno comprato. L'*Anima azionario internazionale* ha registrato un rendimento medio annuo dell'11% nei 10 anni antecedenti all'intervista. Quindi, per una maggiore comprensione, se un soggetto avesse investito 10.000€ avrebbe ottenuto un montante pari a 28.394,21€.

$$M = 10.000 * (1 + 11\%)^{10} = 28.394,21\text{€}$$

La cosa che Foà ha voluto evidenziare è che solo un investitore su 10 ha potuto godere del rendimento del fondo. Nonostante avessero uno strumento finanziario che detenuto in un periodo di tempo lungo forniva un rendimento medio annuo del 11%, la metà ha ottenuto un rendimento negativo, mentre i restanti non hanno ottenuto il rendimento di quel fondo. Attenzione, si fa riferimento ad un rendimento medio. Non si intende che in ogni anno il fondo ha reso un +11%, ma questo risultato lo si ottiene da una media derivante dalle oscillazioni di quel fondo. A titolo esemplificativo possiamo dire che un anno può registrare +30% mentre il successivo -20%. L'esempio elementare estremizzato è funzionale a ricordare che stiamo parlando di un rendimento medio.

Ecco che avere un'adeguata cultura finanziaria ci consente di capire lo strumento che ci viene proposto, ma non solo. Consente di ridurre notevolmente le asimmetrie informative, e ad essere pienamente consapevoli delle caratteristiche di base che il prodotto ingloba in sé.

2.4.3 Seconda analisi

Diversificare un portafoglio, comunque, non significa prendere in considerazione due fondi presi casualmente. In questa sede, per agevolare la comprensione di questo fenomeno, si preferisce far apprendere i benefici con una seconda simulazione. La diversificazione può seguire diversi criteri, in questo paragrafo verrà commentato un portafoglio costruito seguendo una diversificazione settoriale.

Il consulente intervistato riscontra una bassa conoscenza in relazione a questo concetto. Afferma che quelli che investono in Italia pensano di diversificare perché hanno comprato

Eni, Generali e Banca Intesa. Tre azioni, di cui due dello stesso settore. Oppure dicono di aver diversificato perché hanno comprato tre BTP con tre scadenze diverse. Il professionista sottolinea che anche questa è scarsa cultura finanziaria nel concreto. Ovviamente con questo commento non si intende criticare il BTP o le singole azioni, ma in un portafoglio non posso mettere nemmeno il 100% del titolo ritenuto *risk-free*¹⁹ nel contesto europeo: ovvero il bund tedesco. Questo perché anche in Germania vi è la probabilità che qualcosa può succedere. È stato considerato, quindi, un portafoglio diversificato sotto un punto di vista settoriale. I settori presi in considerazione sono:

- Finanza;
- Infrastrutture;
- Tecnologia;
- Industria;
- Sanità;
- Energia.

Ipotizziamo che il portafoglio composto da questi fondi sia equi-pesato. Viene preso in considerazione l'orizzonte temporale compreso tra il 4 gennaio 1999 ed il 7 marzo 2024 (302 mesi). L'andamento dei diversi fondi lo si può osservare in Figura 7.

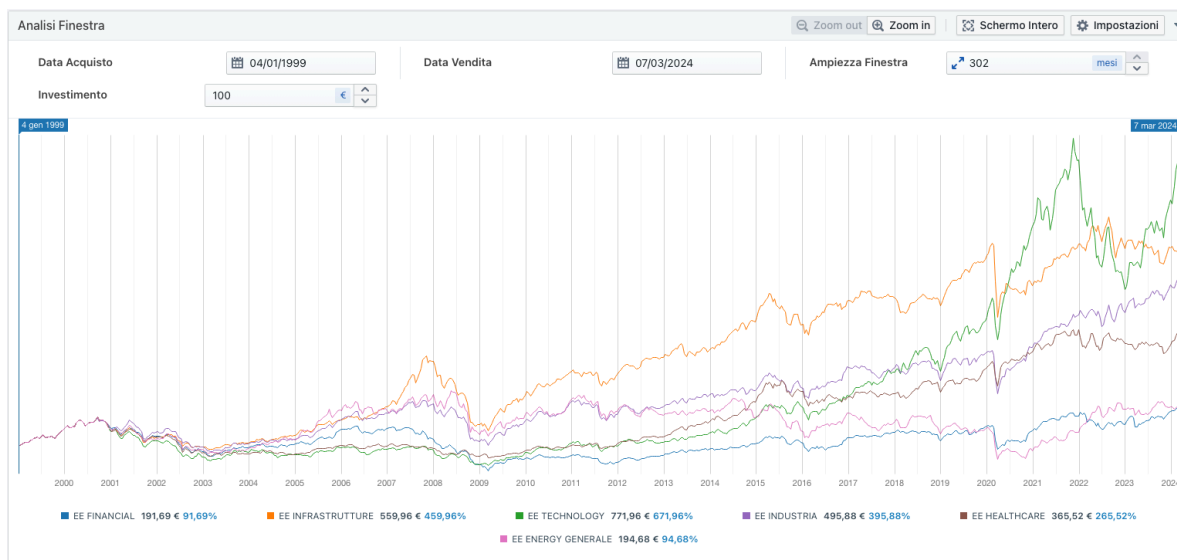


Figura 7: Andamento portafoglio dal 1999 al 2024
Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Se consideriamo, quindi, un portafoglio equi-pesato otteniamo un rendimento complessivo di +329,95%. Vi è un fondo che ha conseguito addirittura un + 671,96% ma vi sono anche

¹⁹ Tasso *risk-free*: è un tasso di interesse definito appunto “privo di rischio” e di riferimento per tutti gli altri. Il tasso *risk-free*, aggiunto ad un premio per il rischio, mi fornisce tutti gli altri tassi di interesse nel mercato.

fondi che si sono attestati attorno al +90%. In un primo colpo d'occhio ci può sembrare che più che di benefici, in relazione alla diversificazione si dovrebbe parlare di svantaggi. In realtà dobbiamo sempre tenere a mente, da buoni investitori (e non speculatori), del *trade-off* rischio-rendimento. Se avessimo investito tutto nei fondi con maggiori rendimenti avremmo subito maggiori perdite. È una scelta possibile, ma vi deve essere piena consapevolezza del prodotto che si sta sottoscrivendo e della strategia che si sta adottando. I benefici della diversificazione, comunque, è possibile notarli maggiormente considerando la frammentazione in finestre temporali più piccole, come abbiamo fatto con la simulazione precedentemente effettuata.

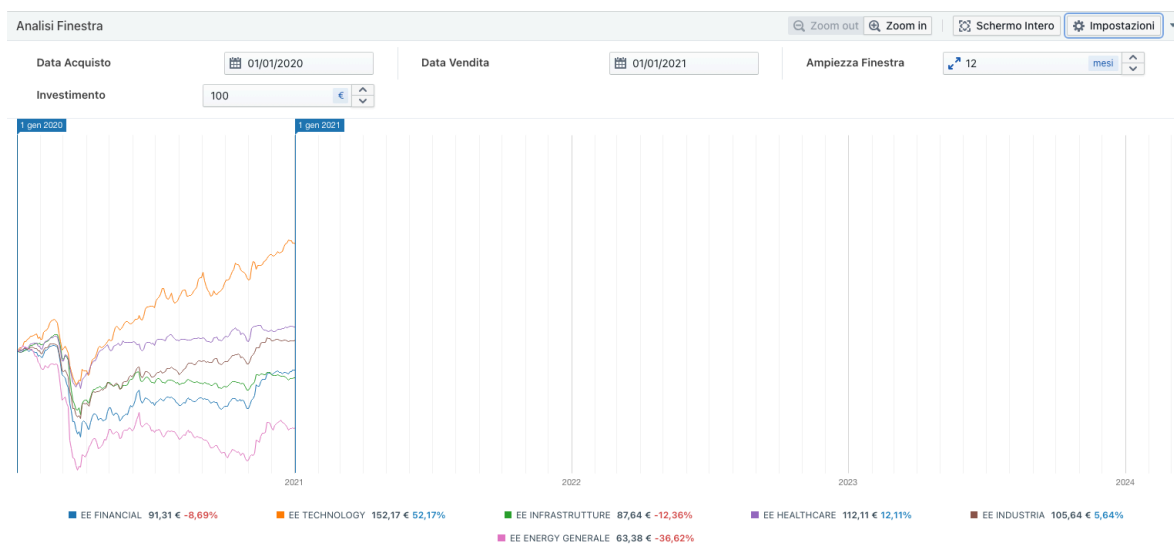


Figura 8: Andamento portafoglio dal 2020 al 2021
Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

In Figura 8 osserviamo che vi sono fondi che hanno ottenuto sia rendimenti positivi che negativi. Ricordiamo che stiamo considerando una finestra temporale, quella compresa tra il primo gennaio 2020 ed il primo gennaio 2021, che include lo scoppio della pandemia globale. All'inizio del 2020, infatti, dal grafico si può osservare un crollo registrato da parte di tutti i fondi (in linea con quanto osservato con la simulazione precedentemente effettuata).

Qui si iniziano a intravedere i benefici della diversificazione. Il portafoglio equi-pesato, in questo arco temporale, ha ottenuto un rendimento pari a +2,04% nonostante siano inclusi fondi che hanno registrato -36,62%, -12,36%, ...

Ecco i benefici della diversificazione: io posso anche decidere di puntare su un settore, ma se si presentano gli imprevedibili *Black Swan*, come è stato il Covid-19, certi settori possono risentirne più di altri. Se osserviamo i crolli nel dettaglio questi possono avere una giustificazione logica, ragionando a posteriori.

Possiamo commentare come esempio i due casi estremi:

- Il fondo relativo all'energia. Con i *lock-down* successivi alla pandemia da Covid-19 la maggior parte delle aziende si sono fermate, facendo crollare drasticamente i consumi di energia elettrica.
- Il fondo relativo alla tecnologia. Con lo scoppio della pandemia i servizi digitali hanno registrato un aumento marcato, dato dallo *smart working*, *smart learning* e moltissime altre attività che si stavano trasferendo completamente *online*.

La stessa consulenza ha iniziato ad essere erogata tramite *videocall*, e questo ha modificato anche quello che è il presente di questo servizio. Ora si riesce a fare consulenza anche a distanza in quanto è stata sdoganata questa modalità di erogazione.

Questi commenti sono estremamente intuitivi in quanto stiamo facendo un'analisi a posteriori, ma un'analisi a priori non avrebbe mai potuto considerare un evento così improvviso e straordinario.

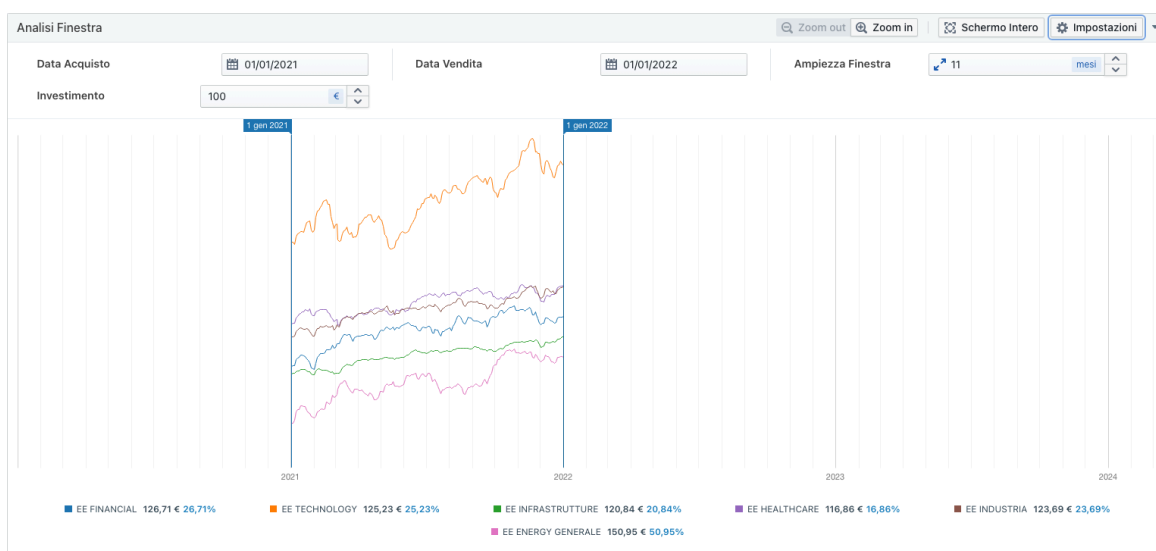


Figura 9: Andamento portafoglio dal 2021 al 2022
Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

La Figura 9 non presenta particolare rilievo per quanto concerne i benefici della diversificazione. Ciò che è possibile osservare è l'andamento nettamente superiore del fondo tecnologico rispetto agli altri, seppur con un rendimento notevolmente inferiore rispetto al *boom* registrato nell'anno dello scoppio della pandemia. Questo ci può far pensare che il fondo tecnologico avendo sia in Figura 8 che in Figura 9 dei rendimenti positivi sarebbe quello su cui si avrebbe dovuto assolutamente investire. Questo pensiero viene immediatamente confutato nel momento in cui prendiamo in considerazione l'anno solare compreso tra il 2022 e 2023 (Figura 10).

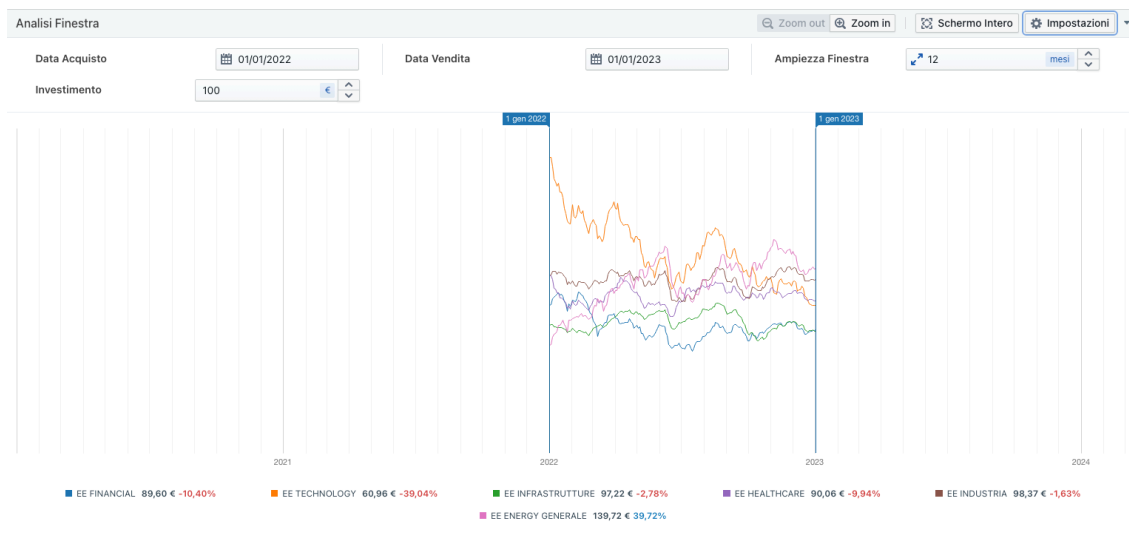


Figura 10: Andamento portafoglio dal 2022 al 2023
 Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Come possiamo osservare da Figura 10, il fondo che fino ad ora potevamo definire nel complesso “il migliore” è proprio quello che tra il 2022 ed il 2023 ha registrato la perdita più importante.

Il buon investitore, quello dotato di una adeguata cultura finanziaria di base, poteva aspettarselo. L’investitore sprovveduto, attratto solamente dai guadagni e ignaro del binomio rischio-rendimento, non se lo aspetta assolutamente, o peggio, si fa prendere dal panico. In questo arco temporale nemmeno considerando il rendimento di portafoglio riusciamo ad ottenere un rendimento positivo (-4,01%). Bisogna però fare due considerazioni:

- Se non avessimo considerato un portafoglio solamente il fondo relativo all’industria e quello relativo alle infrastrutture avrebbero ottenuto risultati meno negativi (rispettivamente -1,63% e -2,78%). Inoltre, se avessimo investito solamente nel fondo energetico avremmo ottenuto addirittura un +39,72%. Queste considerazioni, però, le possiamo fare solo a posteriori.

Inoltre, dobbiamo ricordare che, ad esempio, nella finestra rappresentata in Figura 8, il fondo relativo alle infrastrutture e quello energetico sono stati proprio quelli che in quell’anno solare hanno registrato i rendimenti peggiori.

Questo vuole mettere in evidenza nel concreto come sia impossibile cercare di prevedere i mercati nel breve termine basandoci sull’esperienza passata. Questa affermazione viene confermata anche da Figura 11, rappresentante l’anno solare successivo, che mostra come gli stessi fondi abbiano registrato rendimenti positivi. Stiamo toccando con mano la rappresentazione pratica di un concetto econometrico già citato: il *random walk*. Il mercato azionario si muove in modo completamente

imprevedibile e, come abbiamo potuto constatare, i prezzi di ieri non sono esaustivi per prevedere quello che avverrà domani, in quanto devo necessariamente prendere in considerazione uno *shock*.

- L'altra considerazione da fare è in relazione all'arco temporale che stiamo prendendo in analisi. Come abbiamo già avuto modo di constatare, l'azionario risulta adatto per i portafogli dei giovani che hanno la possibilità di ragionare in un'ottica di lungo periodo. Un risparmiatore, infatti, se vuole investire in prodotti azionari deve considerare che questi hanno maggiore volatilità rispetto ad altri, e nel breve periodo possono portarmi a situazioni spiacevoli.

L'ultima finestra analizzata in relazione al portafoglio costruito secondo un principio di diversificazione settoriale analizza l'arco temporale compreso tra il primo gennaio 2023 ed il primo gennaio 2024 (Figura 11). Questo anno solare è stato caratterizzato da una crescita più o meno marcata in tutti i settori presi in considerazione nel portafoglio in questione. In questo caso il rendimento ottenuto dal portafoglio è stato pari al +13,90%.

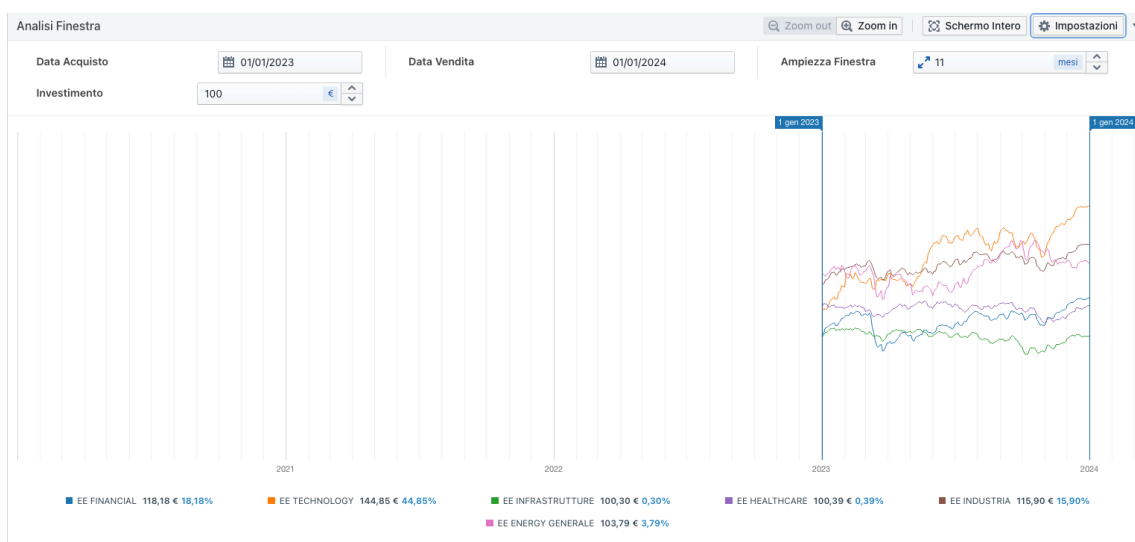


Figura 11: Andamento portafoglio dal 2023 al 2024

Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Come si è potuto apprendere, l'obiettivo della diversificazione settoriale e della successiva frammentazione dell'analisi in micro-finestre temporali aveva l'obiettivo di far apprendere nel modo più semplice possibile i benefici derivanti dalla diversificazione. Questo concetto, purtroppo, come evidenziato dalle analisi richiamate nel corso del primo capitolo, non è noto ai più.

Data questa inconsapevolezza, la maggior parte degli italiani non riesce a godere di questo alleato a causa della loro insufficiente cultura finanziaria.

2.4.4 Entrare gradualmente nei mercati: i PAC

Fino ad ora, nel condurre le analisi di portafoglio, non abbiamo considerato la possibilità di entrare in più soluzioni nei mercati, ma abbiamo analizzato il caso di un investimento iniziale lasciato lì per molto tempo. Questo ci ha permesso di apprendere le conoscenze di base in materia finanziaria: i benefici della diversificazione, la relazione rischio-rendimento da prendere necessariamente in considerazione e molto altro. Assodate le informazioni precedentemente apprese, ora possiamo comprendere la differenza tra un PIC ed un PAC. Per PIC si intende il Piano di Investimento di Capitale. Questo descrive la modalità di ingresso nei mercati finanziari con un'unica soluzione che rimarrà investita per un determinato periodo di tempo (coerente con i propri obiettivi).

L'acronimo PAC, invece, abbiamo avuto modo di citarlo precedentemente nella presente trattazione ed ora lo si vuole approfondire nel modo più accurato possibile. Ricordiamo che per PAC si intende il Piano di Accumulo del Capitale ed indica la modalità con cui si ha la possibilità di entrare gradualmente nei mercati finanziari. Con il PAC si possono accantonare somme periodiche in relazione alla capacità di risparmio, diversa in base ad ogni singolo investitore.

Nel momento in cui ci si focalizza sui giovani non si può fare a meno di prendere in considerazione questa modalità di ingresso nei mercati, che consente di risparmiare ed accantonare anche somme esigue. Questa modalità, quindi, riesce a conciliare le scarse somme a disposizione degli *under 30* e la possibilità di sfruttare il lungo orizzonte temporale, alleato sconosciuto da parte delle nuove generazioni. La simulazione successiva prende in considerazione un PAC con un investimento iniziale di 1.800€ ed un accantonamento mensile di 150€ per 20 anni. Dopo questo lasso di tempo abbiamo ipotizzato di voler incassare il montante finale, quindi di non lasciare i risparmi investiti. Siamo partiti con la simulazione dal 1999 ed abbiamo ottenuto 62 casi totali: questi casi ipotizzano una partenza ogni mese. (Figura 12).

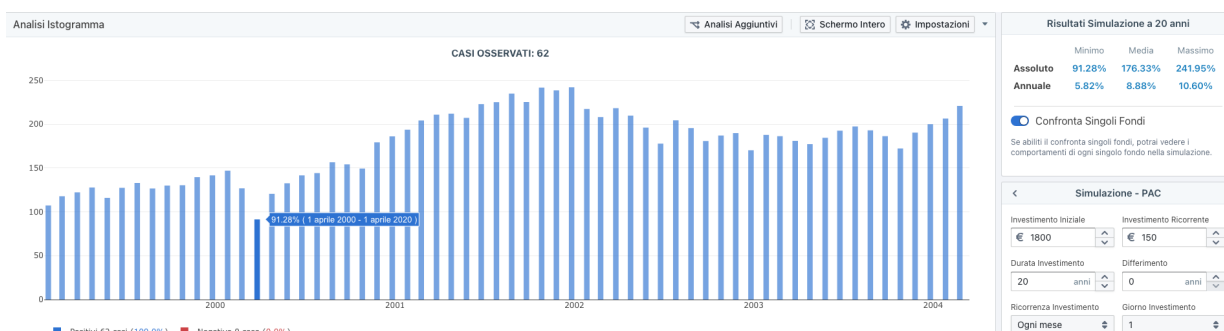


Figura 12: Andamento PAC dal 1999 con 62 casi possibili
Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Da Figura 12 osserviamo che i 62 casi osservati esitano nel 100% con risultato positivo. Ogni colonna della medesima Figura ipotizza e rappresenta gli ingressi possibili nei mercati finanziari nei diversi mesi; il caso peggiore è quello evidenziato. Questo prende in considerazione il caso in cui si inizia ad accantonare risparmi il primo aprile 2000 e si conclude con il primo aprile 2020; restituisce un rendimento del +91,28%, pari ad un 5,82% medio annuo (e corrisponde al valore minimo tra i vari *output* della simulazione).

Il caso migliore, invece, fornisce un rendimento globale pari a +241,95%, corrispondente ad un +10,6% medio annuo. In questa sede bisogna ricordare che si prendono in considerazione i flussi: i primi 150€ sono stati versati 20 anni fa, mentre gli ultimi 150€ il mese scorso, ad esempio. In media, potrei attendermi un rendimento pari al +176,33%, corrispondente ad un 8,88% medio annuo. Da questa simulazione, che verrà integrata con dei calcoli effettuati su Excel, apprendiamo come per un giovane risparmiatore sia opportuno conoscere questi strumenti che riescono a conciliare da un lato la possibilità di entrare nei mercati finanziari, dall'altro le poche risorse a disposizione. Possiamo riportare alcuni vantaggi: così facendo possiamo godere di rendimenti maggiori rispetto a depositare i risparmi nel conto corrente e lasciarli erodere dall'inflazione. Inoltre, è possibile beneficiare della diversificazione che i mercati possono offrire, contribuendo ad una riduzione del rischio legato a quel determinato portafoglio.

È bene sempre ricordare, comunque, che il caso che ha registrato il maggior rendimento nell'investimento con il PAC è sicuramente quello che nel tempo ha subito le peggiori perdite. Un elemento che in questa sede è necessario richiamare è il regime della capitalizzazione composta. Questo, nel lungo periodo, come abbiamo potuto apprendere fornisce risultati sorprendenti ed il consulente afferma che questo regime “è quello che rende davvero efficiente il tutto!”.

A questo punto è necessario puntualizzare che, se giunti a scadenza non si ha la necessità di riscuotere immediatamente le somme perché gli obiettivi prefissati si sono allontanati nel tempo, allora vi è la possibilità di lasciare le somme investite senza più effettuare versamenti. Gli accantonamenti effettuati continueranno a maturare interessi, come possibile osservare in Figura 13.



Figura 13: Andamento PAC con differimento di un anno
 Fonte: Elaborazione personale su dati Empirich

Altra cosa importante da ricordare: se sottoscrivo un fondo completamente azionario, o quasi totalmente, reputo di avere a disposizione un lungo orizzonte temporale per lasciare investiti i miei risparmi. Se, però, avessi un orizzonte temporale breve da prendere in considerazione, in tal caso dovrei ridurre la componente azionaria, come abbiamo già avuto modo di apprendere. Come possiamo notare nel caso evidenziato sia in Figura 12 che in Figura 13, il rendimento ottenuto entrando nello stesso momento cambia notevolmente se si esce l'anno successivo. Alla luce di questo, coerentemente con quanto sostenuto in relazione al *market timing* e in un'ottica di pianificazione orientata esclusivamente agli obiettivi, è bene ribilanciare la posizione all'avvicinarsi dell'obiettivo prefissato.

Per cogliere ancor più concretamente il vantaggio di iniziare da giovani a risparmiare piccole somme al mese si è voluto procedere con un breve caso pratico svolto su Excel.

Antonio e Mario sono due ragazzi che hanno la stessa età ed hanno appena finito l'università, conseguendo la laurea magistrale (24 anni circa). Entrambi trovano immediatamente occupazione, ma gestiscono in modo estremamente diverso le loro finanze. Antonio inizia subito a risparmiare: accantona 150€ al mese date le scarse risorse a disposizione. Li investe per 10 anni sui mercati finanziari, i quali mediamente rendono il 7% annuo. Alla fine di questo decennio, Antonio smette di versare l'importo mensile perché ha altre spese che non gli consentono di sostenere ancora questo versamento. I risparmi accantonati, pari a 18.000€, li lascia investiti per altri 20 anni. Alla fine dei 30 anni, Antonio ha ottenuto un montante pari a 101.054€ (dato da 10 anni di versamenti e 20 di giacenza). Ne sono stati guadagnati, dunque, 83.054€.

Mario, invece, per i primi 10 anni dopo l'università si dedica a quella che noi italiani definiamo "la bella vita", fatta di viaggi, aperitivi, cene, ...

Questo tenore di vita non gli consente di risparmiare, e si preoccupa della gestione delle sue finanze 10 anni dopo al suo collega di università, ovvero quando Antonio finisce di versare.

Anche Mario decide di accantonare 150€ al mese, ma lo fa per il doppio del tempo di Antonio, ovvero per 20 anni. Alla fine dei 30 anni complessivi Antonio ha versato 150€ al mese per 10 anni, quindi accantona un capitale di 18.000€; Mario, invece, versa 150€ per 20 anni. Ottiene quindi un ammontare totale di versamenti pari a 36.000€, il doppio di Antonio. Mario alla fine dei 30 anni ottiene un montante di 78.595€, quindi un valore finale inferiore di 22.459€ rispetto ad Antonio. Mario si innervosisce a fronte di questo risultato, perché aveva versato addirittura il doppio dei risparmi rispetto al suo collega. Mario, però, non era a conoscenza del regime di interesse composto, mentre Antonio, particolarmente interessato ad informarsi sulle questioni finanziarie, lo conosceva.

Questa differenza (pari a 22.459€) è da imputare agli interessi maturati nei primi 10 anni. Ecco che, numeri alla mano, è chiaro che iniziare precocemente a risparmiare è essenziale se si hanno obiettivi di lungo termine. Questo non considerando meramente la possibilità di effettuare più versamenti dato il maggiore arco temporale a disposizione, ma soprattutto prendendo in considerazione i benefici derivanti dalla capitalizzazione composta. Questi ragionamenti si possono cogliere sinteticamente osservando Figura 14.

ANTONIO														7,00%									
Mesi	1	2	3	4	120							360	101.054	18.000	83.054			
Versamenti	150	150	150	150	150	18.000	0	0	0	0	18.000	22.459	-18.000	40.459

MARIO																								
Mesi	1	2	3	4	120	121	122	123	124	360	78.595	36.000	42.595		
Versamenti	0	0	0	0	0	0	0	150	150	150	150	150	36.000			

Figura 14: Calcoli caso Mario e Antonio
 Fonte: Elaborazione personale su Excel

Alla luce del semplice esempio analizzato, il consulente ha voluto riportare una considerazione. I giovani italiani, quasi nella totalità dei casi, hanno come obiettivo la prima casa di proprietà. Nella maggior parte dei casi si stipula un mutuo per realizzare questo ambizioso traguardo. Ora, non si può certo illudere le nuove generazioni che accantonando 150€ al mese e mettendoli nei mercati finanziari ci si possa permettere una lussuosa villa nelle colline del Conegliano-Valdobbiadene, certo. Ma, numeri alla mano, possiamo affermare che con questo risparmio un giovane può permettersi di accedere autonomamente al mutuo per l'acquisto della prima casa (ovvero il 20% che consente di ottenere un mutuo fino all'80%). Il professionista, inoltre, ha voluto porre in luce una semplice constatazione. Se un ragazzo arriva in banca chiedendo un mutuo per 150.000€ e non dispone di alcun risparmio, cosa mi fa pensare che questo sarà in grado di ripagare la rata mensile? Il consulente intervistato, in questa sede, ha ritenuto opportuno proporre un ragionamento. Noi tutti, usualmente, siamo abituati a ragionare in questi termini:

$$GUADAGNO - SPESE = RISPARMIO$$

Quello che dovremmo fare, esattamente come si potrebbe pensare abbia fatto Antonio, è:

$$GUADAGNO - RISPARMIO = SPESE$$

Prima fisso i miei obiettivi di risparmio, successivamente ottengo le spese che posso sostenere. Tutti dobbiamo disporre di un risparmio perché inevitabilmente ci servirà nel nostro futuro. Questo cambio di prospettiva proposto non implica una rinuncia totale, ma la necessità di vivere coerentemente con le proprie possibilità.

2.5 I fondi pensione

Un prodotto che, di fatto, ha lo stesso funzionamento di un PAC sono i fondi pensione. Come abbiamo potuto constatare durante la lettura delle caratteristiche demografiche tipiche del Belpaese, un tema che non possiamo fare a meno di considerare nel momento in cui parliamo di giovani sono le pensioni.

La condizione della banca presso cui lavora il professionista intervistato è che la prima cosa da fare per fare consulenza finanziaria è rimuovere i rischi e questo nel concreto avviene dando sempre più peso a quei clienti che sono assicurati per i grandi rischi. Oggi non c'è più lo Stato che pensa per i cittadini, o meglio, ci pensa ma non è in grado di sostenerli concretamente. Solo per fare degli esempi semplici possiamo richiamare, oltre al sistema pensionistico, la sanità. Ci sono numeri spaventosi per quanto riguarda i conti dello Stato. È chiaro, dunque, che il sostegno statale non sarà più presente come lo è stato tempo fa. Già lo vediamo, ma non percepiamo ancora la gravità del problema. Innanzitutto, quindi, ci si dovrebbe assicurare per garantirsi autosufficienza: per le spese sanitarie, per la morte se ho eredi da tutelare, ...

Noi italiani abbiamo una cultura latina di assistenza che da un punto di vista etico è corretta, ma finanziariamente disponiamo di una struttura demografica che non ce lo permetterà più. Stiamo continuando a vivere, se ragioniamo dal punto di vista del sostegno statale, sopra le nostre possibilità.

Questo problema in particolar modo è acuitizzato per le nuove generazioni.

Interventi che si possono fare a sostegno della famiglia ce ne sono, se ne parla molto ma concretamente non si è ancora fatto nulla di così rilevante.

Il consulente ha riportato un esempio: la deduzione fiscale dei contributi volontari versati a un fondo pensione è di 5.164,57€, ovvero 10 milioni di lire. Sono 20 anni circa che questo problema è noto, ma ancora non ci si è messa mano.

Alla luce di queste problematiche, come si è avuto già modo di evidenziare all'inizio della presente intervista, il consulente cerca di sensibilizzare i suoi clienti *under 30* per la sottoscrizione di un fondo pensione. Almeno viene consigliato di destinare il TFR, che analiticamente corrisponde a circa una mensilità maturata all'anno.

Non tutti i fondi pensione sono uguali, quindi prima di entrare nel merito dei calcoli in relazione all'accantonamento verso un fondo pensione, si ritiene opportuno precisare le differenze tecniche tra i vari prodotti (Figura 15).

Se osserviamo Figura 15, notiamo una macro-divisione tra tre gruppi di fondi pensione. Questi, a loro volta, si ramificano in diverse tipologie.

- **Fondi pensione negoziali.** Questi sono stati istituiti con accordi sindacali, alcuni esempi possono essere Cometa per i metalmeccanici, solidarietà veneto per le aziende venete, ...
- **Fondi pensione aperti.** Sono fondi in cui tutti si possono iscrivere. Sono istituiti da SGR.

Sia per i fondi pensione negoziali che per i fondi pensione aperti vi è la medesima sotto-ripartizione:

- **Garantiti.** Questa tipologia di fondi garantisce almeno il rientro del capitale investito.
 - **Obbligazionari puri.** Sono fondi che investono solo in obbligazioni, non possono investire in azioni.
 - **Obbligazionari misti.** In questo caso il fondo può investire anche in azioni, ma con carattere residuale. In particolar modo l'investimento in titoli di capitale deve essere al massimo pari al 30%.
 - **Azionari.** Questi fondi investono almeno il 50% in azioni.
 - **Bilanciati.** Questi fondi rappresentano tutti i casi che non possono rientrare nelle categorie sopra riportate.
- **PIP.** L'acronimo sta per Piani Individuali Pensionistici. Queste sono polizze assicurative, di conseguenza sono contratti individuali.

Anche tra i PIP ritroviamo gli obbligazionari, i bilanciati e gli azionari. Viene riportata, inoltre, un'altra tipologia:

- **Polizze Unit Linked.** In questi contratti assicurativi l'ammontare delle prestazioni è strettamente legato all'andamento o di un fondo interno o di uno (o più di uno) OICR²⁰.

- Infine vi è l'opzione legata all'accantonamento del **TFR in azienda**.

La Figura 15 riassume i rendimenti netti medi ottenuti nelle varie casistiche sopra enunciate. Dalla medesima Figura apprendiamo immediatamente che i fondi azionari, in tutti i casi, sono quelli che restituiscono i rendimenti maggiori nel lungo periodo, ovvero considerando la colonna relativa a 10 anni e 6 mesi (questo potevamo attendercelo alla luce di quanto visto avendo effettuato le analisi con i fondi comuni di investimento).

Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti medi.

(dati provvisori; valori percentuali)

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2019	31.12.2017	31.12.2012	31.12.2012
	30.6.2023	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	30.6.2023
	6 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	10 anni e 6 mesi
Fondi pensione negoziali						
Garantiti	1,2	-6,1	-1,7	-0,8	0,7	0,8
Obbligazionari puri	0,7	-3,5	-1,1	-0,6	0,0	0,1
Obbligazionari misti	3,5	-10,3	-0,7	0,5	2,4	2,6
Bilanciati	3,4	-10,5	-0,9	0,5	2,7	2,9
Azionari	6,0	-11,7	1,2	1,9	4,7	5,0
<i>Rendimento generale</i>	3,2	-9,8	-0,8	0,4	2,2	2,4
Fondi pensione aperti						
Garantiti	1,9	-7,2	-2,1	-1,1	0,3	0,5
Obbligazionari puri	1,4	-10,9	-3,6	-1,6	0,2	0,3
Obbligazionari misti	1,7	-7,6	-1,9	-0,7	1,2	1,3
Bilanciati	4,8	-11,5	-0,7	0,3	2,9	3,2
Azionari	7,6	-12,5	1,4	2,0	4,9	5,4
<i>Rendimento generale</i>	4,6	-10,7	-0,7	0,2	2,5	2,9
PIP "nuovi"						
Gestioni separate	0,6	1,2	1,3	1,4	2,0	1,9
Unit Linked						
Obbligazionari	0,9	-5,2	-1,8	-0,9	-0,2	-0,1
Bilanciati	3,7	-12,3	-1,6	-0,4	1,7	2,0
Azionari	7,2	-13,1	0,6	2,0	4,7	5,2
<i>Rendimento generale</i>	4,8	-11,5	-0,6	0,6	2,9	3,2
<i>Per memoria:</i>						
Rivalutazione del TFR	0,8	8,3	4,3	3,3	2,4	2,3

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. Per periodi pluriennali, i valori corrispondono ai rendimenti medi annui composti.

I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Figura 15: Forme pensionistiche complementari. Rendimenti netti medi.

Fonte: La previdenza complementare. Principali dati statistici. Giugno 2023, COVIP

Un problema che si è voluto evidenziare, per l'ennesima volta, è che le nuove generazioni non colgono la rilevanza della pensione integrativa precocemente. Questo tema viene acuitizzato dalle scarse risorse che i giovani hanno a disposizione, e l'unico modo per assicurarsi un adeguato livello di benessere è occuparsi per tempo del problema.

²⁰ OICR: con il presente acronimo si intende "Organismo Istituito per la gestione Collettiva del Risparmio". Esso dispone di un patrimonio autonomo raccolto tra un gruppo di investitore tramite quote o azioni. A questa categoria, ad esempio, fanno parte i fondi comuni di investimento.

Età	RAL (Retribuzione Annuale Lorda)	RGA (Retribuzione Globale Annuale)*
15-24 anni	24.588€	24.690€
25-34 anni	27.028€	27.376€
35-44 anni	29.831€	30.348€
45-54 anni	31.926€	32.589€
55-64 anni	34.057€	34.810€

Figura 16: Stipendio medio in Italia per età
 Fonte: Elaborazione Forbes Advisor su dati Osservatorio JobPricing.

Iniziamo a ragionare con dati alla mano. La Figura 15 ci fornisce le varie opzioni di investimento in fondi pensione, mentre la Figura 16 ha lo scopo di riportarci il salario mediamente percepito da parte dei lavoratori italiani, suddivisi in base alla classe d'età.

Tramite i “Calcolatori” sul sito del Corriere della Sera²¹ è stato estremamente semplice passare dallo stipendio lordo al netto (mensile). Questo ci fa notare come un quotidiano, come il Corriere, cerchi di agevolare i cittadini nell'effettuare autonomamente considerazioni economico-finanziarie in modo semplice, per sopperire alle lacune finanziarie.

Ad esempio: per un lavoratore dipendente con 24.000€ di RAL (Retribuzione Annuale Lorda), che vive in Veneto, con un'addizionale comunale IRPEF media dello 0,34%, si otterrà uno stipendio netto mensile pari a 1.441€ (per 13 mensilità).

Se consideriamo di versare il TFR, pari a circa una mensilità all'anno, il versamento su base mensile sarà pari a:

$$\text{Versamento mensile (TFR)} = \frac{1441}{12} = 120,08\text{€}$$

Consideriamo il caso in cui verso nel fondo pensione esclusivamente il TFR.

In particolar modo consideriamo il caso in cui effettuiamo questi versamenti nei fondi pensione aperti. Nei calcoli che successivamente andremo a commentare abbiamo preso in considerazione tre alternative:

- **Fondi pensione aperti garantiti.** Nell'arco temporale di 10 anni e 6 mesi ottengono un rendimento dello 0,5%. (Figura 15).
- **Fondi pensione aperti obbligazionari misti.** Nell'arco temporale di 10 anni e 6 mesi ottengono un rendimento dell'1,3%. (Figura 15).
- **Fondi pensione aperti azionari.** Nell'arco temporale di 10 anni e 6 mesi ottengono un rendimento del 5,4%. (Figura 15).

Incrociando i dati appena riportati, otteniamo i risultati evidenziati in Figura 17.

²¹ <https://www.corriere.it/economia/calcolatori/>

Nella prima colonna vengono evidenziati i diversi orizzonti temporali: 1 anno, 5 anni, 10 anni, ..., fino ad arrivare a 40 anni.

Nella seconda colonna vengono riportati i versamenti nei confronti del fondo pensione se venisse accantonato solamente il TFR per un lavoratore dipendente con uno stipendio netto mensile di 1.441€.

Nella terza, quarta e quinta colonna sono riportati i montanti alla fine dei vari archi temporali prendendo in considerazione, all'interno dei fondi pensione aperti, rispettivamente un fondo garantito, uno obbligazionario misto ed uno azionario.

SVILUPPO ACCUMULO				
IMPORTO VERSAMENTO MENSILE				120
	VERSAMENTI	RENDIMENTI		
		0,50%	1,30%	5,40%
1 anno	1.440	1.444	1.450	1.483
5 anni	7.200	7.292	7.443	8.282
10 anni	14.400	14.769	15.386	19.124
15 anni	21.600	22.435	23.861	33.318
20 anni	28.800	30.295	32.906	51.901
25 anni	36.000	38.354	42.558	76.228
30 anni	43.200	46.617	52.857	108.078
35 anni	50.400	55.089	63.848	149.774
40 anni	57.600	63.776	75.577	204.361

Figura 17: Sviluppo Accumulo
Fonte: Elaborazione personale su Excel

Se io iniziassi a versare in un fondo pensione 20 anni prima dell'età del pensionamento e avessi un contratto di questo tipo, alla fine di questo periodo avrei versato nel fondo pensione 28.800€. Ricordiamo che questo lo si ottiene accantonando esclusivamente il TFR.

Se questa somma l'avessi investita nel fondo aperto garantito avrei ottenuto un montante di 30.295€. Ragionando in un'ottica *stand-alone* il risultato lo posso ritenere soddisfacente. Questo però, se confrontato con l'azionario, a parità di somme accantonate e arco temporale preso in considerazione, non mi darebbe la stessa soddisfazione. Il fondo pensione aperto azionario, infatti, mi restituirebbe un montante pari a 51.901€. Ecco che apprendiamo nel concreto il motivo per cui nel momento in cui si devono prendere delle decisioni finanziarie si devono sempre prendere in esame più alternative possibili.

Ragionando in orizzonti temporali più ampi le differenze si fanno ancor più marcate. Se un ragazzo, non appena conseguita la laurea magistrale ad esempio, iniziasse subito ad

accantonare somme in un fondo pensione, allora potremmo prendere in considerazione un arco temporale di 40 anni. In questo caso riusciamo a notare ancor di più le differenze tra i tre scenari proposti:

- Il garantito fornirebbe un montante di 63.776€;
- L'obbligazionario misto di 75.577€;
- L'azionario di 204.361€.

A parità di versamenti, andare in pensione con un fondo che mi restituisce un montante pari a 63.776€ oppure pari a 204.361€ ha una lieve differenza.

Ricordiamo sempre che non tutto è oro ciò che luccica, soprattutto quando si tratta di questioni finanziarie. L'investitore dotato di cultura finanziaria di base deve sempre tenere a mente che ad un maggior rendimento corrisponde un maggior rischio (*trade-off* rischio-rendimento).

Se osserviamo attentamente la Figura 15 notiamo che certamente gli azionari sono quelli che nel lungo periodo forniscono i risultati migliori, ma sono anche quelli che in caso di perdite hanno subito i ribassi più marcati.

È opportuno, quindi, non solo disporre di una buona cultura finanziaria di base dal lato dell'investitore, che deve necessariamente essere consapevole che ad un maggior rendimento corrisponde inevitabilmente un maggior rischio; ma è indispensabile avere un'ottima preparazione dal lato del consulente in grado di offrire il prodotto più idoneo al cliente che si presenta dinanzi.

Nell'esempio preso in considerazione non abbiamo considerato una rivalutazione dello stipendio ed abbiamo preso in considerazione volutamente la classe d'età (15-24 anni; Figura 16) con lo stipendio più basso.

L'obiettivo è stato quello di evidenziare come, preoccupandosi sin da giovani del problema relativo alla previdenza complementare, con una cultura finanziaria di base e un'adeguata consulenza, sia possibile garantirsi comunque un soddisfacente livello di benessere individuale al momento del pensionamento, nonostante i salari bassi percepiti da parte delle nuove generazioni.

2.6 Conclusioni intervista

In conclusione alla presente intervista si è voluto porre una domanda al consulente in relazione al questionario che verrà somministrato successivamente ad un campione di giovani. In particolar modo si è voluto chiedere se, dal suo punto di vista, la consulenza

contribuisce ad un aumento della cultura e più in generale del benessere finanziario. La risposta è stata molto decisa: “sicuramente sì”.

Ha proseguito affermando che una delle funzioni della consulenza finanziaria è fare *coaching*, ovvero far comprendere l'operato del professionista. Questo, però, non vuol dire saperlo fare. Vuol dire, piuttosto, scegliere una persona di fiducia e potersi fidare di questa (notiamo come il tema della fiducia si ripropone frequentemente). Un esempio chiarisce in modo semplice quanto appena detto: se vado dal dentista sicuramente capisco che deve intervenire con un trapano perché ho una carie da curare, ma questo lo deve fare lui. È lui, poi, che deve necessariamente essere in possesso delle competenze tecniche per poter effettuare questo tipo di intervento. Io paziente, ho la consapevolezza di quello che lui mi sta facendo, ma nulla più di questo.

Quindi, il punto chiave è identificare una persona e affidarsi a questa. Ovviamente è lecito, se non addirittura doveroso, capire cosa si sta facendo e perché. Il punto chiave, quindi, è trovare l'interlocutore giusto, che non necessariamente è quello più vicino.

In sintesi, la formula individuata da parte del professionista comprende l'individuazione e l'affidamento all'interlocutore giusto, il controllo e la consapevolezza di cosa si sta facendo, ma soprattutto l'orientamento esclusivamente verso gli obiettivi.

Anche in questa sede, possiamo comprendere quanto appena riportato con maggiore facilità se riportiamo un esempio estremamente semplice: nel momento dell'acquisto della mia prossima automobile, è più opportuno che io mi informi per l'acquisto di una Ferrari o una Panda 4x4? Beh, dipende! Perché se abito in montagna è sicuramente più adeguata la Panda 4x4.

La conoscenza finanziaria di base riscontrata da parte del professionista tra i suoi clienti, comunque, risulta decisamente bassa. Il consulente concorda sulla necessità di incrementare la cultura finanziaria di base. La cosa particolare è che ci sono alcuni soggetti che hanno un elevato grado di *over-confidence*, il che aggrava il quadro.

In relazione al *focus* giovani, in particolare, abbiamo potuto apprendere come il nostro consulente ne è particolarmente sensibile. Esso ritiene che il suo lavoro, oltre ad avere una finalità economica, ha anche una finalità sociale. Quest'ultima la si ha soprattutto nei confronti delle nuove generazioni, le quali si trovano particolarmente spaesate in questo mondo. Ciò che aggrava questo senso di insicurezza è dato dal disinteresse dimostrato da parte dei giovani nei confronti delle tematiche finanziarie. Per cercare di sopperire a questa lacuna da parte dei giovani, prossimamente, organizzerà un evento *ad hoc* per i suoi clienti

under 30, con il fine di sensibilizzare e spiegare soprattutto le tematiche trattate nel corso del presente capitolo.

Come abbiamo potuto apprendere con gli esempi ed i casi pratici trattati nel corso dell'intervista, scelte sbagliate in un orizzonte temporale di lungo periodo possono portare a risultati estremamente diversi. Abbiamo potuto toccare con mano, però, i benefici derivanti da un orizzonte temporale di lungo periodo che le nuove generazioni hanno a disposizione. L'arco temporale lungo non solo mi dà la possibilità di accantonare capitali importanti con risparmi periodici esigui ma, soprattutto, mi può restituire montanti soddisfacenti grazie al regime dell'interesse composto.

Il capitolo successivo analizzerà un campione della popolazione *under 30*.

Incrociando le informazioni derivanti dall'intervista all'esperto e i risultati dei questionari, l'ambizioso obiettivo sarà quello di individuare possibili interventi volti ad un incremento del benessere finanziario individuale, presente e futuro, per le nuove generazioni, nonostante il loro livello attuale di cultura finanziaria.

Capitolo III

Analisi su un campione di giovani

3.1 Introduzione all'analisi campionaria

Nel presente capitolo verrà analizzato nel modo più minuzioso possibile un campione di giovani italiani. L'ambizioso obiettivo è quello di rilevare *on field* alcune delle problematiche relative alle nuove generazioni e, soprattutto, comprendere come sarebbe possibile sopperire a queste lacune.

Il questionario somministrato era composto da sei sezioni:

- La prima raccoglieva le caratteristiche demografiche degli intervistati;
- Le tre sezioni successive riguardavano, in ordine, le conoscenze, i comportamenti e le attitudini. In questo modo, è stato possibile ottenere il punteggio di *output* come definito da parte dell'OCSE. (vedi Paragrafo 1.3);
- La quarta sezione aveva l'obiettivo di profilare gli intervistati;
- L'ultima sezione poneva delle domande in relazione alla soluzione principe individuata all'interno della presente trattazione: la consulenza finanziaria.

L'indicatore relativo alla misurazione della cultura finanziaria, come abbiamo già avuto modo di evidenziare, è stato costruito come indicato da parte dell'OCSE. Le tre componenti, ovvero le conoscenze, i comportamenti e le attitudini, sono state misurate con 21 domande composte come descritto in seguito.

Per la parte delle conoscenze sono state poste sette domande concernenti:

- Il costo del prestito;
- Il regime dell'interesse semplice;
- La definizione di inflazione;
- Il potere d'acquisto;
- Il concetto della diversificazione;
- Il regime dell'interesse composto;
- La relazione rischio-rendimento.

Per la parte relativa ai comportamenti sono state poste le seguenti domande:

- Una per verificare se il giovane intervistato è responsabile della gestione delle sue finanze;
- Una volta a comprendere la capacità di risparmio negli ultimi 12 mesi;
- La terza domanda di questa sezione era articolata in un vero e falso, per sintetizzare il più possibile il questionario:

- La prima affermazione riguardava l'attenta valutazione prima degli acquisti;
 - La seconda indagava sulla puntualità nel pagamento delle spese ricorrenti;
 - La terza concerneva il controllo delle spese;
 - L'ultima riguardava gli obiettivi di medio-lungo periodo.
- Le due domande successive erano volte a valutare il comportamento in relazione alla scelta tra diversi strumenti finanziari;
 - L'ultima domanda di questa sezione voleva verificare quanti giovani, nell'ultimo anno solare, hanno registrato un risparmio negativo.

Infine, per la parte delle attitudini è stato ideato un vero/falso basato su 5 frasi:

- La prima e la quarta riguardavano la preferenza tra la spesa ed il risparmio;
- La seconda e la quinta volevano misurare l'attitudine da parte dei giovani nei confronti della pensione integrativa;
- La terza, infine, riguardava il rapporto con gli obiettivi futuri ben delineati.

Le domande del sondaggio in analisi potranno essere consultate nel dettaglio all'Allegato A.

Il questionario è stato sintetizzato il più possibile dato lo scarso interesse nel rispondere a questa tipologia di sondaggi. Questo confermato dal fatto che “i giovani, mediamente, dedicano soltanto 17 minuti circa (...) alla settimana per avere informazioni utili per decidere come investire i risparmi” (Russo G., Ferraresi P.M., 2022, p. 155).

Per lo stesso motivo, è stato stilato nel linguaggio più semplice possibile, inserendo casi pratici per agevolare la comprensione delle domande. Inoltre, buona parte dei quesiti sono stati redatti in chiave condizionale/futura, viste le scarse disponibilità attuali dei giovani italiani.

Durante il mese di maggio sono state raccolte le informazioni di 204 soggetti, con età compresa tra i 18 ed i 30 anni, residenti prevalentemente nel Nord-Est del Belpaese. Il questionario è stato stilato utilizzando la funzione “Google Moduli” ed è stato diffuso principalmente tramite *Whatsapp*, grazie ad una vasta rete di conoscenze.

Il campionamento non è stato del tutto casuale: sono stati selezionati ragazzi che non avessero studiato finanza all'università o che non rivestissero ruoli all'interno del settore finanziario. Questo perché l'obiettivo era quello di avere un'immagine realistica dei giovani italiani, non rappresentata, dunque, dalle minoranze, ovvero da coloro che hanno scelto di studiare finanza all'università o lavorano nel settore bancario, ad esempio.

Data la dimensione del campione e la localizzazione dei soggetti intervistati, apprendiamo come i risultati possano divergere dalle statistiche presentate da parte della nostra banca nazionale. In quelle pubblicate il 9 gennaio 2024, infatti, il campione intervistato da parte di

Banca d'Italia era composto da 5.400 soggetti, e veniva evidenziato come i residenti al Nord ottenessero punteggi superiori rispetto ai residenti al Sud, al Centro e nelle Isole (Banca d'Italia, Indagine sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: giovani, 9 gennaio 2024).

L'analisi del campione avverrà con due approcci. In un primo momento verrà effettuata un'analisi campionaria qualitativa; successivamente questa verrà integrata da un'analisi campionaria quantitativa.

3.2 Le statistiche descrittive e la composizione del campione

Nel campione analizzato, il punteggio mediamente ottenuto da parte degli intervistati è pari a 15,75, su una scala che va da 0 a 21. Questo punteggio risulta superiore rispetto a quanto indicato dalle statistiche precedentemente riportate da parte di Banca d'Italia. Per semplicità, ricordiamo che nel 2023 gli italiani hanno registrato un punteggio pari a 10,6 su una scala, però, tra 0 e 20. Per quanto riguarda il sottogruppo di nostro interesse, ovvero i giovani, in tale rilevazione ha registrato un punteggio di 9,8. Attenzione, però, che i diplomati e laureati hanno ottenuto un punteggio rispettivamente pari a 11,0 e 11,8. (Banca d'Italia, luglio 2023). È bene evidenziare, in questa sede, che il campione intervistato per la presente analisi è composto:

- Per il 49,5% da giovani con un diploma di scuola superiore;
- Per il 22,5% da parte di soggetti con una laurea triennale;
- Per il 9,8% con una laurea magistrale;
- E per il 3,9% con laurea magistrale e/o master di primo livello.

Ecco che, presa in considerazione questa informazione, assieme alla localizzazione geografica degli intervistati e la dimensione del campione, possiamo giustificare ed apprendere il motivo per cui i risultati divergono rispetto alla media nazionale.

Il punteggio medio ottenuto da parte degli intervistati lo possiamo leggere su una scala da 0 a 100 per semplificarne la lettura. È come se i rispondenti avessero risposto correttamente al 74,95% delle domande. In una prima lettura, questo può sembrare un punteggio soddisfacente.

Dobbiamo sempre tenere a mente, però, che queste domande, se risposte correttamente, rappresentano un investitore in possesso delle conoscenze, comportamenti e attitudini di base. Nello sviscerare questo *output* potremo comprendere che il risultato non è apprezzabile come sembra.

L'intervallo di punteggi ottenuti varia tra 8 e 21. Ciò significa che, alcuni giovani, hanno risposto correttamente a solo 8/9 domande su 21 totali. Altri, tre individui all'interno del campione per la precisione, hanno risposto correttamente a tutte le domande.

Per quanto riguarda le caratteristiche demografiche degli intervistati:

- La maggior parte (81,9%) ha un'età compresa tra i 18 ed i 25 anni. I restanti, hanno tra i 26 e 30 anni (18,1%);
- Il campione è composto prevalentemente da donne (62,3%);
- Per quanto riguarda il titolo di studio, abbiamo già avuto modo di commentare la composizione del campione da questo punto di vista. È bene evidenziare che solamente il 14,2% del campione è in possesso del diploma di terza media, la parte restante possiede titoli di studio più elevati.
- In relazione alla professione, la maggior parte sono lavoratori (54,4%). Gli studenti sono pari al 42,2%, ed il 2,5% del campione è rappresentato da giovani in cerca di occupazione. La parte restante, pari all'1%, è rappresentato da NEET²² (ovvero soggetti che non sono né studenti, né lavoratori, né stanno frequentando un percorso di formazione).

3.3 Analisi qualitativa dell'*output* di cultura finanziaria

3.3.1 Le conoscenze

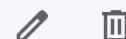
In relazione al punteggio che rappresenta sinteticamente la cultura finanziaria degli intervistati, abbiamo risultati estremamente diversi in base alla domanda presa in considerazione.

Per la sezione relativa alle conoscenze, in ogni domanda è stata inserita la possibilità di rispondere con “non so”, in questo modo è stato possibile evitare (o almeno ridurre la probabilità) di ottenere risposte casuali.

Sempre all'interno di questa sezione, per ogni domanda, in caso di risposta errata, è stato inserito un commento di spiegazione che sarebbe apparso in automatico all'utente. In questo modo si è voluto dare un piccolo contributo per colmare le carenze teoriche specifiche di ogni intervistato. Un esempio lo possiamo osservare in Figura 18.

²² NEET: l'acronimo sta per *Not in Education, Employment or Training*

Feedback per le risposte errate



Il tasso di inflazione erode il potere d'acquisto. Questo crea una differenza tra il valore nominale e reale dei nostri risparmi. Non dobbiamo farci ingannare dal primo, perché ciò che a noi interessa è la quantità di beni e/o servizi che riusciamo ad acquistare con la somma a disposizione. Ad esempio: se oggi una pagnotta di pane costa 1€, con 10€ compro 10 pagnotte; se fra un anno costerà 2€ ne comprerò esattamente la metà, con lo stesso valore nominale a disposizione.

Figura 18: Feedback per le risposte errate
Fonte: Google Moduli

In questa sezione, le domande volte a verificare la dimestichezza con il costo del prestito, il tasso di interesse semplice e la definizione di inflazione forniscono risultati soddisfacenti, rispondono correttamente rispettivamente il 98%, 81,4% e 92,6% del campione.

Queste tre domande sono state inserite all'inizio della sezione teorica per stimolare gli intervistati a completare il questionario. L'idea di fondo è stata: se un soggetto inizia un questionario e le domande iniziali sono estremamente difficili ed articolate, c'è elevata probabilità che questo non porti a termine la compilazione. Inserendo queste tre domande elementari, immediatamente successive alla sezione relativa alle caratteristiche demografiche, l'intervistato non si sente a disagio nel fornire le risposte. Questo perché, come abbiamo appreso dalla lettura del primo capitolo, vi è un *feeling* ansioso nel momento in cui ci si deve interfacciare a questioni finanziarie. Questo confermato dal fatto che, nella maggior parte dei casi, nel momento in cui gli intervistati hanno ricevuto il questionario hanno manifestato una certa preoccupazione. Le frasi che per la maggior parte mi sono sentita dire sono state: "Elena, non so nulla di finanza", oppure "Elena, io non ho cultura finanziaria, non lo faccio nemmeno!".

Questa informazione, come possiamo notare, non è irrilevante: è stato immediato percepire sul campo il senso di disagio e preoccupazione che i giovani provano nel momento in cui si fa riferimento al mondo finanziario.

Grazie alla condivisione diretta tra amici e conoscenti, gli intervistati si sono convinti a rispondere a questi quesiti. È stato spiegato che, in realtà, con il questionario l'obiettivo non era quello di misurare conoscenze estremamente tecniche, piuttosto quello di comprendere le conoscenze, i comportamenti e le attitudini di base che possono essere migliorati, avendo come effetto un miglioramento del benessere finanziario futuro del singolo.

Per lo stesso motivo, al termine del questionario si dava la possibilità ai giovani del campione di visionare il proprio livello di cultura finanziaria, come definito da parte dell'OCSE. In

questo modo, chi aveva già svolto il questionario stimolava chi era ancora titubante nel rispondere. Molto spesso si innescava una dinamica di sfida tra i partecipanti, questo a dimostrazione della semplicità delle domande, ma soprattutto a dimostrazione del fatto che la finanza, se venisse spiegata in parole semplici e con casi pratici elementari, potrebbe essere appresa facilmente.

Nonostante le domande estremamente basilari, il 4,9% degli intervistati, ad esempio, ha affermato di non sapere nemmeno la definizione di inflazione. Ovviamente, se non si è a conoscenza nemmeno del concetto teorico diviene impossibile comprendere i risvolti pratici di questa variabile macroeconomica.

Successivamente il tasso di risposte corrette presenta risultati lievemente inferiori. Se per la definizione di inflazione risponde correttamente il 92,6% dei giovani intervistati, nel momento in cui si deve far fronte ad un caso pratico, in cui gioca questa variabile, risponde correttamente l'80,4% del campione. Percentuale comunque elevata, ma che presenta una sorta di ambiguità: certi giovani sanno riconoscere la definizione teorica di inflazione, ma non sanno quali sono i suoi risvolti sul piano pratico.

Una porzione pari al 7,4% del campione risponde alla domanda in Figura 19 “Non so”, mentre il 7,8% sembra confonda il tasso di inflazione, che a questo punto della trattazione sappiamo bene l'effetto che ha sui nostri risparmi, con un tasso di interesse attivo²³.

Ipotizziamo che oggi tu abbia a disposizione 1.000€ e decidi di lasciarli accantonati nel tuo conto corrente. Noto un tasso di inflazione pari al 5%, fra un anno con la somma depositata nel conto corrente avrai un potere d'acquisto:

204 risposte

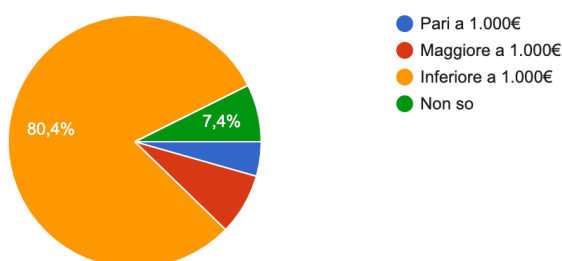


Figura 19: Domanda/esercizio tasso di inflazione
Fonte: Google Moduli

Successivamente, si è voluto apprendere se il campione intervistato conosce gli effetti della diversificazione, visti dettagliatamente in questa trattazione nel corso del Capitolo 2. Questo

²³ Tasso di interesse attivo: per una maggiore comprensione, specifichiamo che per tasso di interesse attivo si fa riferimento alla remunerazione che viene riconosciuta ad un risparmiatore in seguito all'investimento dei suoi risparmi. Questo, come possiamo immaginare, si contrappone al tasso di interesse passivo, che invece il risparmiatore deve pagare ad esempio nel momento in cui accende un finanziamento.

concetto è noto al 74,5% del campione. Il 10,8% investirebbe tutto in un'unica soluzione, mentre il restante 14,7% non ha saputo rispondere a questa domanda.

Ricordiamo, ancora una volta, che la diversificazione ha molti benefici per gli investitori e rappresenta uno dei concetti che possono rientrare nell'ABC degli investimenti. Se prendiamo in considerazione coloro che non hanno saputo rispondere, assieme a coloro che hanno dato la risposta errata, siamo dinanzi a circa un quarto degli intervistati (25,5%). Questi soggetti, se non consigliati adeguatamente, potrebbero incorrere in rischi che si sarebbero potuti contenere grazie ad un'opportuna *asset allocation*.

Basti pensare alle simulazioni effettuate precedentemente: grazie ad un'adeguata diversificazione di portafoglio è stato possibile ottenere rendimenti positivi anche se, all'interno del paniere di strumenti finanziari considerati, avevo fondi che hanno registrato perdite, anche importanti.

Scende ulteriormente il tasso di risposte corrette nel momento in cui prendiamo in considerazione il regime dell'interesse composto. Gli intervistati, in questa domanda, hanno risposto correttamente nel 67,2% dei casi. Il 16,2% ha risposto all'esercizietto di base confondendo questo regime con il tasso di interesse semplice. Inoltre, il 9,8% ha risposto "non so", mentre il restante 6,9% ha affermato che al termine dei 10 anni si sarebbe ottenuto un montante inferiore a 1.100€.

Da questa informazione possiamo iniziare a cogliere ciò che rileva maggiormente per la presente trattazione: una buona parte dei giovani intervistati, precisamente il 32,8% del nostro campione, non conosce i benefici del regime dell'interesse composto. Questi, quindi, non possono sfruttare gli effetti benefici che questo regime riesce a fornire nell'orizzonte temporale che riteniamo adatto alle nuove generazioni: il lungo periodo.

Le risposte e l'esercizio sottoposto agli intervistati si possono osservare in Figura 20.

Hai a disposizione sempre 1.000€ e decidi di investirli in un fondo comune di investimento per un periodo non inferiore a 10 anni, sapendo che in media questo rende il 10% annuo. La somma che otterrai alla fine di questo periodo sarà:

204 risposte

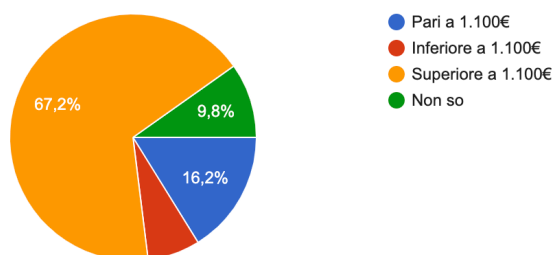


Figura 20: Domanda/ esercizio regime interesse composto
Fonte: Google Moduli

L'ultima domanda presente all'interno di questa sezione era volta a verificare la conoscenza del *trade-off* più importante in finanza: il rischio-rendimento. Il 69,6% del campione risponde correttamente a questa domanda. La parte restante, nella maggior parte dei casi ha risposto "non so" (pari al 14,7%). L' 8,8% ed il 6,9% hanno risposto, rispettivamente, che non sussiste una relazione tra il rischio ed il rendimento e che un prodotto con elevato rendimento ha un rischio basso.

Nel complesso, quindi, più di un quarto del campione (30,4% per la precisione) non è a conoscenza del binomio più importante in ambito finanziario.

Ecco che, anche in questa sede, evidenziamo come sarebbe opportuno un supporto da parte di un professionista nel settore.

È necessario richiamare una relazione evidenziata all'inizio della presente trattazione. La consulenza viene vista come complemento della cultura finanziaria, ed ora possiamo apprenderne nel concreto i motivi. Se, da un lato, vi deve essere un consulente in grado di affiancare adeguatamente il proprio cliente proponendo, ad esempio, il prodotto (o la combinazione di prodotti) più idoneo, dall'altro lato vi deve essere un risparmiatore in grado di comprendere, ad esempio, che a fronte di un rendimento offerto più elevato, quel prodotto ingloberà in sé necessariamente un rischio maggiore. Ecco che, come abbiamo anticipato, si rende possibile nel concreto un'importante riduzione delle asimmetrie informative.

La domanda in relazione al *trade-off* più importante in finanza, in particolar modo, ci ha permesso di cogliere sul piano pratico l'importanza, per un risparmiatore, di essere in possesso di un adeguato livello di cultura finanziaria.

Se dobbiamo valutare nel complesso le conoscenze di cui sono in possesso i giovani intervistati dobbiamo sempre tenere a mente alcuni fattori.

Stiamo misurando le conoscenze di base, quindi non possiamo dirci soddisfatti, ad esempio, che solamente il 69,6% del campione conosce la relazione rischio-rendimento. Questo perché, il restante 30,4%, nel momento di sottoscrizione di un prodotto di investimento ad esempio, potrebbe farsi indirizzare nella sua scelta esclusivamente dai rendimenti, completamente ignaro del rischio che quel prodotto sta inglobando in sé.

Inoltre, non possiamo dimenticare le caratteristiche tipiche di questo campione: la dimensione, la localizzazione degli intervistati, il livello di istruzione, ... che forniscono sicuramente risultati distorti rispetto alla media nazionale.

Alla luce di quanto appena detto, capiamo che concetti presentati con un linguaggio basilare rappresentanti l'ABC della finanza quotidiana dovrebbero esitare con il 100% di risposte corrette.

3.3.2 I comportamenti

Prendiamo ora in analisi la sezione relativa ai comportamenti. Nella maggior parte dei casi i ragazzi gestiscono autonomamente le loro risorse finanziarie (78,4%), valutano se le spese che stanno per compiere sono adeguate alle loro disponibilità economiche (93,1%) e pagano puntualmente le loro spese ricorrenti (92,2%).

Per la presente tesi rilevano in particolar modo alcune risposte:

- Il 60,8% dei giovani intervistati afferma di porsi obiettivi nel medio-lungo periodo e di pianificare le risorse finanziarie per raggiungerli. Si tratta di poco più della metà del campione. Da questa informazione iniziamo ad intravedere la miopia finanziaria dei giovani italiani, problema centrale per la presente trattazione.
- Solo il 62,7% del campione controlla attentamente le risorse finanziarie, ad esempio attraverso un *budget* personale.

Incrociando le informazioni analizzate fino ad ora vediamo che i giovani sono attenti alle loro spese, valutando se queste sono coerenti con le loro disponibilità, ma non abbastanza. Un comportamento opportuno, infatti, sarebbe quello di tenere traccia delle proprie entrate ed uscite, in modo tale da verificare eventuali somme a disposizione da risparmiare.

In questa sede si ritiene opportuno richiamare il cambio di prospettiva presentato da parte del consulente all'interno del capitolo precedente: siamo abituati a vedere il risparmio in ottica residuale. In realtà, sarebbe opportuno fissare un obiettivo di risparmio, in quanto inevitabilmente, in futuro, ne avremo bisogno. Solo successivamente possiamo capire quanto effettivamente spendere. Questo processo è in grado di garantire un adeguato livello di benessere finanziario futuro, e può avvenire grazie al sostegno da parte di un professionista, oltre che ad un adeguato livello di cultura finanziaria, dato, in questo caso, da un attento monitoraggio delle entrate/uscite. In questa ultima parte rileviamo, ancora una volta, la complementarità che sussiste tra consulenza e cultura finanziaria.

- Ben il 37,3% del campione ha affermato che negli ultimi 12 mesi non è riuscito a risparmiare. Visto il punteggio medio del campione e quanto sollevato nel primo capitolo, tocchiamo ora con mano la difficoltà da parte dei giovani ad entrare nei mercati finanziari. Questo non solo a causa della loro cultura finanziaria, ma per un importante impedimento nell'accantonare risorse a fine mese. Questo, come possiamo apprendere a questo punto della trattazione, lo si deve imputare a due fenomeni che si intrecciano: l'inflazione elevata ed i salari bassi.

- Fortunatamente, questa difficoltà nel risparmiare non si traduce, nella maggior parte dei casi, in risparmio negativo. Il 77,9% del campione afferma che, nell'ultimo anno solare, non ha sperimentato una situazione in cui il reddito si è verificato insufficiente per coprire le spese. Le ultime due informazioni, prese in analisi congiuntamente, mostrano quindi una situazione scomoda per le nuove generazioni: i salari, nella maggior parte dei casi, danno la possibilità ai ragazzi di far fronte alle spese ma non sono sufficienti per accantonare risorse per il loro futuro.

Ecco che, alla luce di quanto appena detto, possiamo sostenere ancor più fermamente che il lungo periodo può rappresentare una strada per aiutare a migliorare il benessere finanziario futuro delle nuove generazioni. Queste hanno difficoltà a risparmiare, ma se ragionassimo in orizzonti temporali lunghi, sfruttando il regime dell'interesse composto e accantonando somme di accumulo (anche esigue), riusciremmo ad evitare questo problema che incombe sul futuro del Belpaese.

Per quanto riguarda la scelta nell'allocazione dei propri risparmi i giovani italiani dimostrano buoni comportamenti.

Per prendere una decisione, i ragazzi intervistati nel 42,2% dei casi confronterebbero diverse proposte da parte di diversi intermediari. Nel 50% dei casi, invece, confronterebbero delle alternative in relazione alle loro esigenze. Solamente il 5,4% ed il 2,5%, rispettivamente, confronterebbero diverse proposte da parte dello stesso intermediario oppure considererebbero solo il prodotto di interesse.

Inoltre, nel prendere una decisione, si avvarrebbero nel 63,2% dei casi di suggerimenti da parte di consulenti finanziari o operatori di filiale, mentre nel 18,1% dei casi di tabelle comparative o altre modalità che confrontano offerte specializzate. Ecco che, ancora una volta, possiamo cogliere la rilevanza del rapporto umano e le potenzialità per la consulenza finanziaria.

In questa sede, in particolar modo, apprendiamo come il rapporto *face to face* diventi estremamente rilevante nel momento in cui un soggetto è tenuto a prendere decisioni in relazione all'allocazione dei propri risparmi. Il suggerimento da parte di consulenti finanziari o operatori di filiale si attesta la modalità principe di informazione.

3.3.3 *Le attitudini*

L'ultima sezione volta a determinare il punteggio di *output* per misurare la cultura finanziaria riguarda le attitudini. Queste cinque domande sono state formulate sotto-forma di un vero/falso per sintetizzare il più possibile il questionario e consentire una maggiore

divulgazione. In questa sezione rileviamo concretamente uno dei motivi per cui questa trattazione si è concentrata sul lungo periodo, in particolar modo sul legame che inevitabilmente si crea tra lungo periodo e giovani.

Il 67,2% dei ragazzi afferma che preferisce pensare al suo futuro piuttosto che preoccuparsi delle esperienze presenti, ed il 66,2 % afferma che risparmia in relazione a obiettivi futuri ben definiti.

Queste informazioni, sembrano confutare la miopia finanziaria che abbiamo detto caratterizzare la popolazione di giovane età. Informazioni che danno sollievo, perché mostrano come i giovani siano interessati, e forse anche un po' preoccupati, per il loro benessere finanziario futuro. La cultura del risparmio, tipica del Belpaese, invade quindi anche le nuove generazioni.

Queste, però, nel concreto non danno le stesse soddisfazioni.

Innanzitutto sembrano venir confutate nel momento in cui osserviamo che per il 54,9% del campione “il denaro serve per essere speso”. Tocchiamo con mano, quindi, la confusione che i giovani manifestano nel momento in cui parliamo di pianificazione finanziaria. Anche in questa sede riteniamo opportuno evidenziare come questo problema lo si possa sopperire nel momento in cui ci affida ad un professionista.

I giovani, in questo sondaggio, hanno dimostrato di sapere discretamente alcune conoscenze teoriche di base. Inoltre, hanno dimostrato di essere a conoscenza dei comportamenti che caratterizzano un bravo risparmiatore e/o investitore. Nel momento in cui, però, entriamo nel pratico, la soddisfazione non possiamo più sicuramente manifestarla.

Le frasi relative alla pensione integrativa rilevano *on field* la problematica principe per quanto riguarda il lungo periodo, che abbiamo voluto porre in luce in particolar modo quando parliamo dei giovani italiani.

Ci sono alcuni dati che possiamo definire allarmanti: solamente il 29,9% del campione si è già preoccupato per la pensione integrativa, ed ha già sottoscritto un fondo pensione. Ma, il 91,7% del campione ritiene che la pensione integrativa non sia un problema solo in prossimità del pensionamento.

Dalla lettura del primo capitolo abbiamo potuto apprendere come sia evidente l'insostenibilità del sistema previdenziale pubblico. L'informazione rilevata dalle ultime due domande analizzate è sicuramente la nota più dolente che abbiamo potuto rilevare nella somministrazione del questionario.

I giovani italiani, nella stragrande maggioranza dei casi, sono a conoscenza del problema in relazione alla pensione integrativa ma non possono occuparsene già da ora. Questo, alla luce delle domande precedentemente analizzate lo si può imputare a diverse cause:

- Ad una difficoltà ad accantonare somme da destinare alla propria pensione;
- Ad una difficoltà nella scelta tra i diversi fondi proposti;
- Oppure ad una consapevolezza del problema, che però non si tramuta in azioni concrete.

Sorge quindi spontanea una domanda: come sarebbe possibile far fronte a questo problema? Alla luce di quanto evidenziato fino ad ora, pare chiara la rilevanza e la preferenza verso il confronto fisico, l'importanza quindi di un soggetto preparato che sia in grado effettuare un'adeguata pianificazione finanziaria delle risorse del giovane.

Richiamando sempre il *network* di soggetti che dovrebbero sopperire queste problematiche, non sono sufficienti le banche, ad esempio, per far fronte a questa difficoltà. Le scuole, nel momento in cui verrà introdotta l'educazione finanziaria tra gli insegnamenti obbligatori, non si dovrebbero concentrare esclusivamente sul trasmettere nozioni teoriche agli studenti. Dovrebbero, piuttosto, fornire ai ragazzi gli strumenti idonei per comprendere nel concreto la realtà che li circonda e quali sono i comportamenti concreti tipici di un bravo risparmiatore. Capire cosa significa avere un basso tasso di natalità, in questo caso. E per comprendere, faccio riferimento alla conoscenza dei risvolti pratici che un basso tasso di natalità porta con sé. Quindi un invecchiamento della popolazione, una piramide che si sta invertendo e di conseguenza un insufficiente numero di lavoratori che possano alimentare le prestazioni pensionistiche a chi ne ha il diritto. Tutto questo fornisce come *output* l'insostenibilità del debito pubblico italiano. Presa consapevolezza di questo, vi è la necessità di concretizzare un comportamento volto a gestire per tempo il problema. Non è sufficiente essere consapevoli dell'insostenibilità del sistema pensionistico pubblico italiano, ci si deve preoccupare per tempo del problema attraverso una pianificazione di lungo periodo. Solo in questo modo sarà possibile garantirsi un adeguato livello di benessere finanziario futuro.

Capiamo sempre più che avere un livello adeguato di cultura finanziaria ci consente di prendere decisioni in modo consapevole, senza ragionare con la testa nel sacco.

Le scuole, con l'introduzione della cultura finanziaria tra gli insegnamenti obbligatori, dovrebbero rendere consapevoli i ragazzi dei problemi economico-finanziari che potrebbero riscontrare. Inoltre, dovrebbero trasmettere comportamenti pratici da poter mettere in atto per occuparsi per tempo del problema. Andare così a mitigare, quindi, la miopia finanziaria. Questa, in particolar modo, rappresenta un problema soprattutto da un punto di vista pratico,

in quanto in questa sede abbiamo notato come mancano le azioni concrete per preoccuparsi per il proprio futuro finanziario.

Anche lo Stato, in questa sede, può giocare un ruolo rilevante. Abbiamo appreso che i giovani vivono in una situazione così scomoda anche a causa dei salari inadeguati rispetto al costo della vita. Urge, alla luce della presente trattazione, un intervento di sostegno concreto nei confronti delle nuove generazioni che non si tramuti in *bonus* o sgravi fiscali, ma sostegni strutturali che passino attraverso a retribuzioni più adatte. Come possiamo facilmente apprendere, una popolazione giovane in grado di assicurarsi un adeguato livello di benessere finanziario rappresenta un futuro più solido per l'intero Paese.

A questo punto è opportuno citare, a senso lato, la famosa fuga dei cervelli: adeguate incentivazioni salariali potrebbero, inoltre, motivare le menti più meritevoli a prediligere il Belpaese piuttosto che migrare altrove.

Non possiamo dimenticare, comunque, che l'8,3% dei giovani intervistati ritengono di doversi occupare della loro pensione integrativa in prossimità del pensionamento, confermando come da questo gruppo del campione il lungo periodo non sia minimamente concepito.

Ecco che, in questa sede, risulta estremamente semplice riscontrare l'ormai nota miopia finanziaria che abbiamo richiamato numerose volte. Un fenomeno un po' ambiguo, in quanto per la maggior parte dei giovani vi è la consapevolezza di doversi occupare precocemente per la loro pensione integrativa, ma non sono in grado di concretizzare questo approccio al problema.

Vi è una concezione errata della gestione delle proprie finanze nel medio-lungo periodo. I giovani, per la maggior parte, sono attenti ai loro pagamenti correnti, valutano se i loro acquisti sono coerenti con le loro disponibilità, ... affermano inoltre, a livello teorico, che si pongono obiettivi nel medio-lungo periodo. Nel momento in cui, però, si chiede concretamente se si sono preoccupati per il loro futuro, ad esempio sottoscrivendo un fondo pensione, emergono i problemi.

Ancora una volta poniamo in luce la differenza tra teoria e pratica: i giovani sono consapevoli sia opportuno preoccuparsi per tempo per il loro futuro finanziario, quindi ragionare in termini di obiettivi chiari e definiti, ma non sono in grado di mettere con i piedi a terra questo ragionamento.

Ecco che, per l'ennesima volta, alla luce dell'intervista al consulente, si apprende come avere un esperto in grado di effettuare nel concreto una pianificazione finanziaria di lungo periodo, basata su obiettivi chiari e prestabiliti, risulti la soluzione idonea a questo problema.

Abbiamo potuto vedere con un semplice esempio come, destinando solamente il TFR, in un orizzonte temporale di lungo periodo, sia possibile garantirsi montanti in grado di assicurare un adeguato livello di benessere finanziario futuro.

Note queste informazioni, in questa sede si ritiene opportuno evidenziare, ancora una volta, come l'aiuto e l'affiancamento da parte di un consulente diventi di rilevante importanza. Questo viene confermato se ci ricordiamo che nell'intervista all'esperto ci è stato chiaramente riportato che questo suggerisce immediatamente ai suoi giovani clienti di preoccuparsi per la loro pensione.

Le domande in relazione alla pensione integrativa, comunque, possono essere lette in modo generico; un altro obiettivo a lungo termine, a titolo esemplificativo, può essere l'acquisto della prima casa, tanto ambita dai giovani italiani.

Le nuove generazioni, a livello teorico, sanno che dovrebbero occuparsi per il loro benessere finanziario futuro ragionando su obiettivi chiari e predefiniti, ma non sono in grado di concretizzare questi ragionamenti.

3.4 I giovani e il mondo bancario

Alla luce di queste informazioni, risulta opportuno evidenziare che sono necessari degli interventi da parte dei *policy maker* e dei *player* del settore. Per quanto riguarda questi ultimi, parliamo in particolar modo delle banche, dovrebbero aiutare i propri giovani clienti a occuparsi con largo anticipo del problema, ad esempio quello in relazione alla pensione integrativa, proprio come fa il consulente intervistato nel capitolo precedente.

In questa sede, riteniamo opportuno evidenziare la miopia finanziaria dei giovani italiani: una miopia che abbiamo potuto riscontrare essere più pratica, che teorica. Questa, in particolar modo, riguarda la difficoltà relativa alla pianificazione di lungo periodo delle risorse.

Ancora una volta evidenziamo come la pratica diverge molto dalla teoria. Se il 67,2% del campione afferma che si preoccupa per il futuro piuttosto che per le esperienze presenti, il 54,9% afferma che il denaro serve per essere speso.

Mettendo insieme queste informazioni apprendiamo la confusione che hanno i giovani nell'orientarsi tra le questioni finanziarie. Queste contraddizioni, quindi, non le leggiamo come una superficiale compilazione del questionario, ma coerentemente con quanto appreso nei capitoli precedenti, la leggiamo come una difficoltà nel mettere ordine in relazione a questa sfera personale.

A quanto appena visto, dobbiamo considerare il reddito mensile netto percepito da parte dei giovani. Nel capitolo precedente abbiamo potuto apprendere come con un orizzonte

temporale di lungo periodo e l'”ottava meraviglia del mondo”, quindi il regime di interesse composto, sia possibile ottenere montanti importanti nonostante gli esigui risparmi. Cerchiamo di apprendere quindi, nel concreto, qual è la disponibilità economica dei giovani intervistati (Figura 21).

In quale fascia può rientrare il tuo reddito mensile netto percepito?

204 risposte

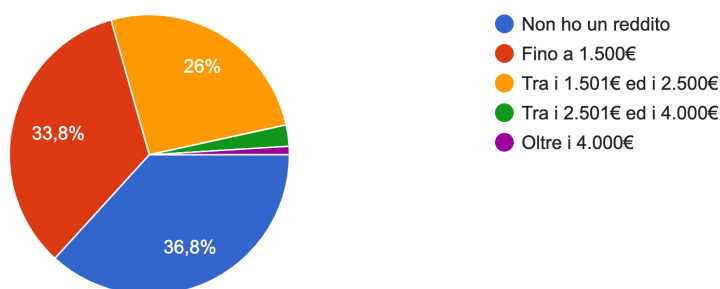


Figura 21: Reddito mensile netto

Fonte: Google Moduli

Analizzando Figura 21 osserviamo tre fette importanti sul grafico a torta:

- Il 36,8% degli intervistati non ha reddito;
- Il 33,8% percepisce un reddito fino a 1.500€;
- Il 26% tra i 1.501€ ed i 2.500€;
- Il 2,5 % tra i 2.501€ ed i 4.000€;
- Infine, l'1% oltre 4.000€.

Note queste informazioni, mettendo insieme i ragazzi senza un reddito e quelli con un reddito inferiore a 1.500€ netti mensili, otteniamo più della metà del campione (70,6% per la precisione). I giovani, come abbiamo già avuto modo di evidenziare precedentemente, non navigano certamente nell'oro.

Ovviamente per i ragazzi che non percepiscono reddito non si può già pensare di pianificare le risorse finanziarie, in quanto, queste ultime, inesistenti. Ma in questo caso, ad esempio, si può mettere a conoscenza precocemente i ragazzi di come poter gestire le proprie finanze nel momento in cui inizieranno a percepire uno stipendio. L'organizzazione delle proprie finanze, quindi, verrebbe appresa ancor prima di percepire un reddito accelerando, o evitando di passare per un processo di *learning by doing*.

La seconda grande fetta di intervistati, invece, ha un reddito inferiore ai 1.500€. Ecco che, in questa sede, è possibile in particolar modo cogliere il problema relativo ai salari, ed una conseguente difficoltà, più che lecita, nel poter effettuare una pianificazione finanziaria.

L'informazione appena presentata, messa insieme ad un profilo non propriamente adeguato per quanto riguarda la cultura finanziaria, ci fornisce un'immagine molto più nitida di questo gruppo della popolazione.

Proprio perché siamo a conoscenza degli scarsi salari che vengono riconosciuti ai giovani, nel Paragrafo 2.5 è stata effettuata una simulazione riguardante gli accantonamenti verso un fondo pensione da parte di un soggetto con uno stipendio netto esiguo pari, per la precisione, a 1.441€. In quella sede abbiamo potuto osservare come, grazie ad un'adeguata *asset allocation* ed un orizzonte temporale di lungo periodo, accantonando somme esigue (per la precisione destinando esclusivamente il TFR), sia stato possibile ottenere montanti in grado di assicurare un adeguato livello di benessere nel momento del pensionamento.

Ancora una volta, alla luce delle informazioni raccolte sul piano reale, un'adeguata pianificazione finanziaria di lungo periodo rappresenta la strada maestra da percorrere.

Richiamando i Piani di Accumulo del Capitale, trattati dettagliatamente in precedenza (vedi Paragrafo 2.4.4), osserviamo come entrare gradualmente nei mercati, con somme esigue e ragionando su orizzonti temporali di lungo periodo, possa rappresentare un'opportunità non solo dal lato della domanda, ma anche da quello dell'offerta.

I giovani, infatti, con questa modalità di ingresso nei mercati finanziari potrebbero investire in prodotti adatti alla situazione economica attuale, mentre le banche potrebbero soddisfare in modo efficace questo gruppo della popolazione.

Per quanto riguarda il punto di vista dell'offerta rileva un'ulteriore informazione che è stata ricavata dal questionario: il 68,6% del campione si sente in difficoltà se gli venissero offerte soluzioni di investimento e/o finanziamento. (Figura 22).

Se ti dovessero proporre diverse soluzioni di investimento e/o finanziamento, ti sentiresti in difficoltà?
204 risposte

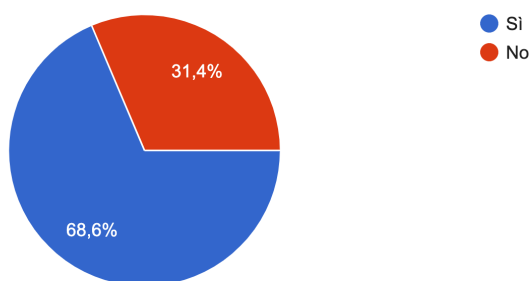


Figura 22: Difficoltà nel prendere decisioni finanziarie
Fonte: Google Moduli

Da questa informazione ricaviamo che questi soggetti intervistati rappresentano una fetta di potenziale clientela che attualmente non trova soddisfazione nel servizio bancario. Cerchiamo di spiegarlo meglio.

Note le complessità economico-finanziarie dell'attuale periodo storico, la cultura finanziaria che abbiamo avuto modo di riscontrare, i salari bassi, ... i giovani si sentono spaesati in questo mondo che abbiamo già avuto modo di definire "labirintico". Quest'ultimo termine risulta esaustivo ed efficace nel rappresentare la realtà finanziaria.

Le banche, quindi, potrebbero studiare soluzioni *ad hoc* per i giovani che attualmente non si sentono in grado di prendere decisioni in ambito finanziario.

Sicuramente continuando il processo di digitalizzazione che tutti i *player* del settore stanno mettendo in atto, ma senza dimenticare la centralità che riveste il rapporto umano, in grado di sopperire alle difficoltà che i ragazzi riscontrano nel momento in cui parliamo di questioni finanziarie.

In sintesi, nel processo di digitalizzazione non si deve perdere come riferimento la rete dei rapporti umani. Le banche, quindi, dovrebbero continuare a potenziare la loro rete per renderla il più capillare possibile, aumentando così il grado di soddisfazione della clientela. Quanto appena detto trova riscontro nell'analisi della domanda successiva.

Il questionario ha voluto approfondire: perché il giovane si sente in difficoltà dinanzi a questa scelta? In questa domanda gli intervistati potevano spuntare più risposte.

La maggior parte degli intervistati (86%) ha affermato di essere consapevole di avere una scarsa cultura finanziaria, inoltre il 26,7% ha affermato di riscontrare la mancanza di una persona che sia in grado di indicare il prodotto adatto alle proprie esigenze.

Alla luce di queste informazioni, dunque, possiamo sottolineare la consapevolezza da parte delle nuove generazioni di avere una scarsa cultura finanziaria. Non si deve ragionare in relazione alla soluzione a questo problema in modo statico ed univoco. Da subito, all'inizio della presente trattazione, abbiamo sostenuto che per far fronte alla scarsa cultura finanziaria non vi è una strada nota e univoca, ma è necessario un *network* di soggetti che collaborino per sopperire a questa fragilità.

L'introduzione dell'educazione finanziaria nelle scuole non è sufficiente per far fronte a questo problema. Anche le banche devono svolgere un ruolo attivo in questa battaglia: favorire il rapporto umano, considerare la situazione tipica in cui versa un giovane italiano tenendo ben a mente il problema relativo all'elevato costo della vita ed i salari inadatti.

Trattare con un giovane cliente o un cliente *over 30*, per semplificare, richiede approcci completamente diversi in quanto, purtroppo, nella maggior parte dei casi i giovani versano nelle situazioni economico-finanziarie più scomode.

In questa sede riteniamo opportuno richiamare la complementarità tra domanda e offerta che abbiamo avuto modo di citare precedentemente.

Dal lato della domanda, quindi da parte dei giovani, vi deve essere un aumento della propria cultura finanziaria in grado di acquisire un grado soddisfacente di *confidence*. Non si tratta di *overconfidence*, ma semplicemente di considerarsi sufficientemente pronti nel prendere decisioni sull’allocazione dei propri risparmi ed essere in grado, ad esempio, di comprendere le varie proposte presentate da parte del professionista che ci sta affiancando.

Dal lato dell’offerta, dal lato delle banche ad esempio, si deve potenziare la rete “umana” in modo tale da far leva su un punto di forza che potrebbe venir meno una volta raggiunta un’elevata digitalizzazione del servizio bancario.

Ecco che domanda e offerta sono complementari tra loro e vanno a risolvere questo problema che ha effetti sul benessere finanziario futuro delle nuove generazioni.

Proseguendo con il questionario, si è voluto toccare uno dei nuclei tematici della presente trattazione: “In futuro, sentiresti la necessità di avere una figura professionale (come un consulente) che ti affianchi nella gestione dei risparmi?”.

Come è possibile osservare in Figura 23, addirittura l’80,9% del campione ha affermato che sente la necessità di essere affiancato da un consulente nel suo futuro finanziario.

In futuro, sentiresti la necessità di avere una figura professionale (come un consulente) che ti affianchi nella gestione dei risparmi?
204 risposte

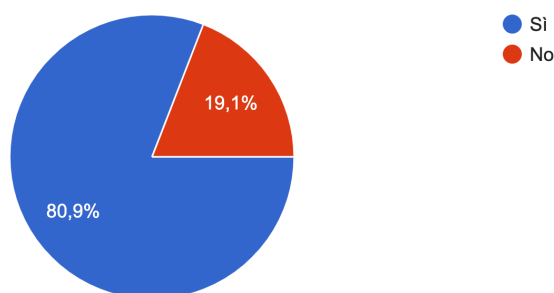


Figura 23: Necessità di un consulente
Fonte: Google Moduli

Rileviamo nel concreto, per l’ennesima volta, un elemento che abbiamo avuto modo di evidenziare come estremamente importante: il rapporto umano.

Ribadiamo che le banche devono seguire il processo di digitalizzazione che stanno mettendo in atto, ma non possono e non devono dimenticare questo fattore estremamente apprezzato dagli italiani, in generale, ed in questa sede evidenziamo per le nuove generazioni. Quando si parla di questioni finanziarie, i giovani sentono la necessità di interfacciarsi con una persona fisica competente che li possa aiutare nel prendere decisioni di questo tipo.

Nota questa informazione, si è voluto poi apprendere quali possono essere le motivazioni per cui non si vuole essere affiancati da un consulente. La maggior parte degli intervistati ha indicato come punto di debolezza il costo del servizio (51%), seguono i soggetti che non pongono fiducia nel professionista (44,1%), e coloro che affermano di essere in grado di gestire autonomamente le proprie risorse finanziarie (29,4%). A questa domanda si poteva rispondere spuntando più caselle oppure inserendo altri motivi per cui non ci si vorrebbe affidare ad un consulente.

Il rapporto umano ci fa cogliere ancor di più la sua rilevanza nel momento in cui prendiamo come metro di paragone il *robo-advisor*. Il 66,7% degli intervistati ha affermato di non volersi affidare ad un consulente basato sull'intelligenza artificiale.

Questo dato può essere estremamente utile ai *player* del settore, come le banche. Si potrebbe pensare, visto il *feeling* dei giovani con la tecnologia, che questi possano preferire un algoritmo ad una persona fisica. La domanda in Figura 24 confuta, per questo campione, questo pensiero. Ecco che per questa ragione, le banche, coerentemente con quanto affermato dal consulente nel capitolo precedente, non devono individuare nel *robo-advisor* un potenziale *competitor*. Potrebbero però, ad esempio, sfruttarlo per effettuare una composizione di portafoglio precisa, coerentemente con quanto affermato da parte del consulente nel secondo capitolo.

In futuro molto probabilmente dovremo prendere dimestichezza con l'intelligenza artificiale. Se ti venisse offerto un servizio di consulenza da parte di un robo-advisor, accetteresti?

204 risposte

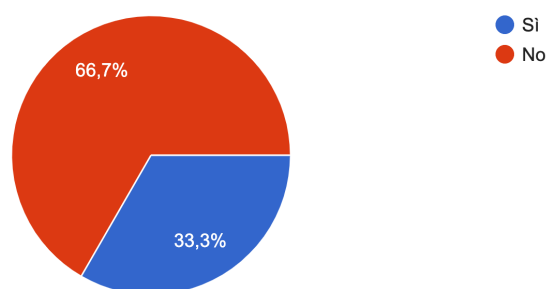


Figura 24: Affidamento ad un robo-advisor
Fonte: Google Moduli

Come appena evidenziato, piuttosto che come *competitor*, il *robo-advisor* potrebbe essere visto come uno strumento di supporto alla consulenza finanziaria. Commentando più in dettaglio il principale punto di debolezza di questo servizio individuato da parte degli intervistati, ovvero il costo del servizio, si potrebbe pensare ad una combinazione tra i due. Un'idea potrebbe essere quella di sfruttare l'intelligenza artificiale da parte dei consulenti, in modo tale da ridurre il costo del servizio e rendere più fruibile questo servizio alla clientela.

Anche in questa sede, è stato chiesto ai giovani il motivo per cui non si sarebbero voluti affidare ad un'intelligenza artificiale. In questa domanda, parallelamente a quella volta a verificare i punti di debolezza della consulenza, era possibile rispondere con più spunte, aggiungendo eventualmente altre risposte. Il 39,4% degli intervistati afferma che non si affiderebbe ad un *robo-advisor* per mancanza di fiducia, mentre il 21,1% per paura che possa commettere errori.

Il dato più rilevante, comunque, è il seguente: il 66,2% dei rispondenti ha affermato che "Nella gestione dei miei risparmi preferisco interfacciarmi con una persona fisica". Ecco che questa informazione dà valore ulteriore alla tesi che stiamo sostenendo: viene confermato, ulteriormente, il ruolo centrale del rapporto umano.

Le conoscenze di cui è in possesso il consulente, e la possibilità di usufruire del tanto apprezzato confronto *face to face* rappresentano gli ingredienti ideali per far fronte alle difficoltà che i giovani manifestano in relazione ai temi finanziari, senza dimenticare, però, possibili soluzioni innovative per ridurre il costo del servizio.

3.5 I giovani e i prodotti finanziari

Come abbiamo avuto modo di evidenziare, l'italiano medio vede nella liquidità (il conto corrente, per semplificare) la strategia protezionistica ideale. Nell'attuale periodo storico, a questo punto della lettura, sappiamo essere una strategia tutt'altro che conservativa. In periodi storici come questo, caratterizzati da un'inflazione elevata, lasciare i risparmi parcheggiati nel conto corrente può erodere considerevolmente il potere d'acquisto. Ma questa informazione, a questo punto, è ormai ben nota. Con il sondaggio in esame abbiamo voluto riscontrare se la composizione del portafoglio tipica dell'italiano medio vale anche per le nuove generazioni. Le risposte si possono osservare in Figura 25.

In futuro, dove hai intenzione di allocare i tuoi risparmi?

204 risposte

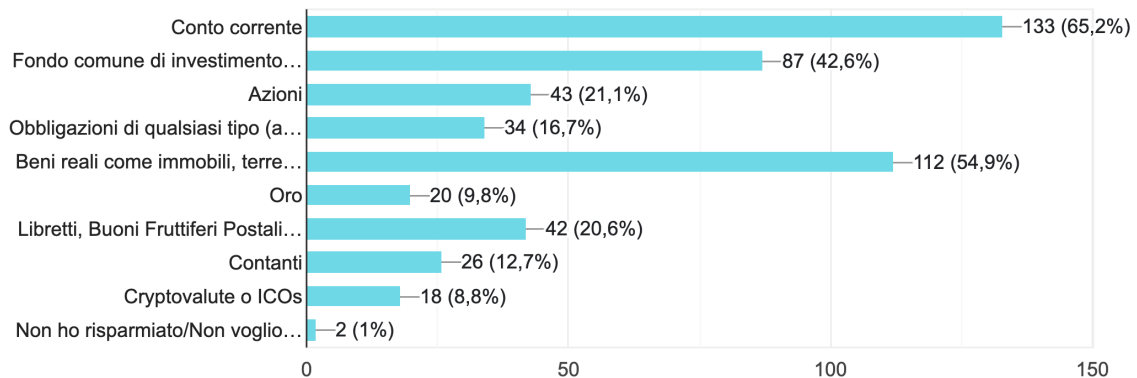


Figura 25: Allocazione dei risparmi da parte dei giovani
Fonte: Google Moduli

Prima di prendere in analisi il quesito riportato in Figura 25, è necessario evidenziare che alla presente domanda era possibile rispondere con più spunte.

Il conto corrente, come potevamo attenderci, si attesta al primo posto (65,2%). Viene confermata la cultura del risparmio italiana: lasciare i risparmi parcheggiati nel conto corrente, piuttosto di assumersi il rischio di investimento.

Segue la rilevanza attribuita ai beni reali, come ad esempio gli immobili (54,9%). Ecco che, l'amore per il mattone tipico del Belpaese si trasferisce anche alle nuove generazioni, che lo vedono come *asset* di investimento ideale, subito dopo l'accantonamento dei risparmi nel conto corrente. In questa sede richiamiamo una considerazione fatta da parte del consulente intervistato: "In un paese che perderà 4,5 milioni di abitanti nei prossimi 25 anni, che tipo di richiesta di immobili ci potrà essere?". Ancora una volta riusciamo a cogliere l'incapacità, l'assenza di interesse, o chissà cos'altro da parte dei giovani italiani nel comprendere la realtà economico-demografica attuale.

Seguono i fondi comuni di investimento (42,6%). Questa informazione risulta coerente con quanto visto nel corso del primo capitolo della presente trattazione, dove abbiamo avuto modo di commentare la variazione del portafoglio degli italiani e la crescita di importanza di questi strumenti nel panorama nazionale.

In questa sede, però, questa informazione assume ancor più valore. Alla luce dell'intervista fatta al consulente presente nel secondo capitolo, vediamo che quasi la metà del campione intervistato sarebbe interessato ad investire in fondi comuni di investimento, strumento che lo stesso consulente ha posto in luce per le loro caratteristiche intrinseche. Ecco che, incrociando alcune informazioni, ovvero la consapevolezza di avere una scarsa cultura

finanziaria, la rilevanza del rapporto umano e l'interesse verso i fondi comuni di investimento, ad esempio, mostrano un'immagine molto chiara della possibile soluzione da adottare: i giovani dovrebbero essere affiancati da un consulente in grado di spiegarli dettagliatamente i fondi che potrebbero sottoscrivere e le possibili modalità di ingresso nei mercati.

Ricordiamo che, nel primo capitolo, avevamo evidenziato come molti soggetti giovani non investissero i loro risparmi per l'impossibilità di destinare somme importanti: il consulente potrebbe, in un caso come questo, consigliare un ingresso graduale nei mercati attraverso gli ormai noti Piani di Accumulo del Capitale.

Anche le azioni, come abbiamo avuto modo di commentare, hanno visto aumentare la loro rilevanza nel tempo. Nel questionario, in particolare, affermano che ne sarebbero interessati il 21,2% degli intervistati.

I libretti, buoni fruttiferi postali o conti deposito attirano il 20,6% del campione. Anche questo può essere frutto di una cultura tutta italiana, che vede questi strumenti come sinonimo di affidabilità.

Mantengono un certo *appeal* le obbligazioni (categoria inserita nel questionario in modo generico, si è specificato che si faceva riferimento sia a titoli di stato che obbligazioni bancarie, ad esempio). Queste sono di interesse per il 16,7% del campione.

Seguono poi i contanti (12,7%) e l'oro (9,8%).

Cosa rilevante da commentare riguarda la porzione di intervistati interessati alle *Cryptovalute* o ICOs: solo l'8,8% del campione ne è attratto. Le *crypto*, quindi, non rappresentano per il momento una delle principali destinazioni dei risparmi dei giovani italiani. In ogni caso, i rispondenti che hanno affermato di essere interessati ad investire in *Cryptovalute* ci si auspica siano ben a conoscenza del *trade-off* rischio rendimento, vista la volatilità intrinseca a questo specifico *asset*. In particolar modo, dovrebbero chiedersi se la loro strategia rispecchia più quella di un investitore o di uno speculatore, come abbiamo avuto modo di commentare insieme al professionista.

Successivamente, si è voluta comprendere la propensione al rischio degli intervistati. I risultati si possono consultare in Figura 26.

Pensando al tuo futuro finanziario, in quale delle seguenti frasi ti riconosci?

204 risposte

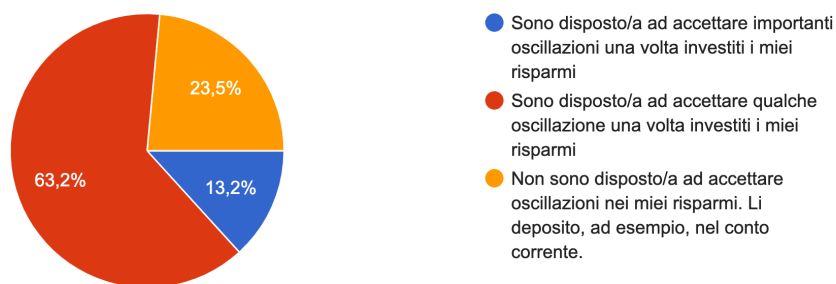


Figura 26: Propensione al rischio

Fonte: Google Moduli

Osserviamo che la maggior parte del campione, il 63,2% per la precisione, è disposto ad accettare qualche oscillazione una volta investiti i risparmi. Questo gruppo ha un atteggiamento neutrale nei confronti del rischio: in caso di investimento vogliono che il rischio inglobato nei prodotti sottoscritti non sia troppo elevato. Circa un quarto del campione, il 23,5%, non è disposto ad accettare oscillazioni, quindi dimostra un atteggiamento pienamente avverso al rischio.

Per quanto concerne la parte restante, il 13,2%, rappresenta quei soggetti propensi al rischio. Questi ultimi affermano che sono disposti ad accettare importanti oscillazioni una volta investiti i risparmi. Da questa Figura apprendiamo che il profilo di rischio della maggior parte degli intervistati è medio/basso.

Questo, comunque, risulta per lo più coerente con i prodotti di maggiore interesse. La bassa propensione al rischio la leggiamo tra le righe come ulteriore conferma della necessità di un supporto professionale da parte di un esperto. Questo garantirebbe maggiore protezione per i risparmi rispetto ad una gestione autonoma delle proprie risorse, soprattutto se consideriamo il livello di cultura finanziaria di base rilevato. A conferma di ciò, ricordiamo che la maggior parte dei giovani si dicono in difficoltà nel prendere decisioni di finanziamento/investimento (Figura 22). In sostanza, una bassa propensione al rischio ed una elevata difficoltà nel prendere decisioni, oltre ai salari bassi, spingerebbero i giovani a preferire di non investire le proprie risorse, piuttosto di assumersi il rischio di investimento. In questo modo, lasciano erodere i propri risparmi in periodi inflazionistici elevati.

In conclusione alla trattazione dei prodotti finanziari di interesse per i giovani, si è voluto apprendere se questi siano interessati ai prodotti ESG. Questi prodotti dovrebbero rappresentare maggiore *appeal* tra le nuove generazioni, noto l'interesse che queste spesso manifestano nei confronti dell'ambiente, del rispetto verso la natura, della lotta al

cambiamento climatico, ... la lettera E (*Environmental*) dell'acronimo risulta sicuramente la più conosciuta, ma non la più importante. Le altre due (S sta per *Social* e G per *Governance*) sono forse meno note, ma stanno sempre più ottenendo notorietà. Siamo sempre più a conoscenza di scandali in grado di sensibilizzare fortemente le scelte di ognuno di noi, come ad esempio ponendo attenzione ai casi di sfruttamento minorile all'interno delle aziende del *fast fashion*.

La maggior parte del campione intervistato non è a conoscenza di questi prodotti. In particolar modo il 90,2% del campione non li conosce.

Sei a conoscenza dei prodotti ESG?

204 risposte

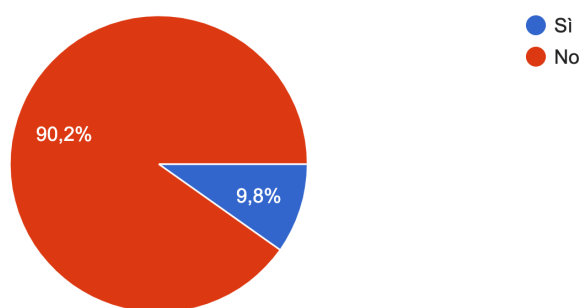


Figura 27: Prodotti ESG

Fonte: Google Moduli

La domanda successiva, ovvero “in futuro li vorresti inserire in portafoglio?” non era obbligatoria, infatti i soggetti che hanno risposto sono 73.

A questo quesito il 58,9% del campione ha affermato di non voler inserire questi prodotti in portafoglio in un futuro.

Questa informazione, più che come un totale disinteresse verso questi temi la dobbiamo leggere come una scarsa conoscenza del tema. Anche in questa sede il supporto di un consulente può essere utile.

Richiamando le parole del professionista intervistato, ricordiamo che il lavoro di consulente finanziario non ha solo un fine economico, ma anche etico-sociale. Le banche, in generale, sono in grado di muovere la crescita, sono il motore pulsante dell'economia. In base a dove indirizzano i flussi di ricchezza, ci sarà sviluppo. Sensibilizzare i giovani su questi aspetti significa ragionare ed investire in ottica di lungo periodo su temi sempre più centrali nell'economia odierna, raccolti nell'acronimo ESG.

3.6 Introduzione all'analisi quantitativa

I risultati commentati nel corso dell'analisi qualitativa non appena terminata verranno ora integrati con un'analisi quantitativa, basata su una serie di regressioni effettuate.

I dati raccolti sono stati estrapolati in un file Excel e, successivamente, sono stati analizzati all'interno del software STATA. Per fare ciò, è stato necessario definire le variabili. Questo lo possiamo osservare in Figura 28.

DEFINIZIONE VALORE VARIABILI									
Variabile		Valori	Descrizione	Variabile		Valori	Descrizione		
1	Cultura finanziaria		Somma dei punteggi ottenuti nelle tre sezioni volte alla costruzione del punteggio di <i>output</i> .			4	Tra i 2.501€ ed i 4.000€		
		da 0/21 a 21/21				5	Oltre i 4.000€		
2	Sesso (dummy)	1	Maschio	5	PropRischio	1	Avverso al rischio		
		0	Femmina			2	Neutrale al rischio		
3	Titolo di studio	1	Terza media	6	ESG	3	Propenso al rischio		
		2	Scuola superiore			1	Si		
		3	Laurea Triennale			0	No		
		4	Laurea Magistrale			7	Difficoltà	1	Si
		5	Magistrale e/o Master di primo livello					0	No
		6	Magistrale e Master di secondo livello			8	Consulente	1	Si
		7	Dottorato					0	No
		4	Reddito			1	Non ho reddito	9	AI
2	Fino a 1.500€			0	No				
3	Tra i 1.501€ ed i 2.500€			0	No				

Figura 28: Definizione valore variabili
Fonte: Elaborazione personale su Excel

Come possiamo notare, l'*output* volto a misurare il livello di cultura finanziaria varia su una scala da 0 a 21, e questo lo abbiamo potuto apprendere anche in precedenza.

Il sesso è rappresentato da una variabile dicotomica. Questo tipo di variabili assumono valore uno in caso di "successo" (si utilizza questo termine in gergo statistico) e zero in caso di "insuccesso". Rispettivamente, i due eventi avverranno con probabilità p (casi favorevoli su casi totali) e $1-p$.

Nel nostro caso abbiamo deciso di fissare come successo l'essere maschio. Nell'interpretazione dei risultati sarà semplice comprendere questa tipologia di variabili.

In seguito, è stata definita la variabile "Titolo di studio", secondo una scala crescente che parte dai livelli di istruzione più bassi fino ad arrivare a quelli più elevati.

La stessa logica è stata utilizzata per la variabile "Reddito".

Anche la variabile "PropRischio" è stata settata secondo una scala crescente, partendo dagli individui che si sono dimostrati avversi al rischio, passando per i neutrali, fino ad arrivare a coloro che dichiarano di essere propensi al rischio.

Le ultime 4 variabili sono *dummy*, ovvero variabili dicotomiche, e sono basate sulla stessa logica vista in precedenza con la variabile "Sesso".

Per queste, in particolare, il successo è sempre fissato per il “Sì”. Per semplificare, se a queste domande l'intervistato ha risposto in modo affermativo la variabile assume valore uno, altrimenti assume valore zero.

Da Figura 28 osserviamo che queste sono: ESG, Difficoltà, Consulente e AI.

Nella prima variabile si vuole misurare se gli intervistati sono a conoscenza dei prodotti ESG. Per consentire una maggiore comprensione di quanto appena detto, solo in questa sede facciamo un esempio: se gli intervistati hanno affermato di conoscere i prodotti ESG la variabile assumerà valore uno, se affermano di non conoscerli allora assumerà valore zero.

La seconda variabile vuole analizzare i soggetti che si trovano in difficoltà nel momento in cui devono scegliere tra diverse soluzioni di investimento e/o finanziamento. Per semplicità è stata chiamata “Difficoltà”.

La terza analizza gli intervistati che affermano di sentire la necessità, in un futuro, di affiancarsi ad un consulente.

L'ultima, infine, vuole verificare se gli intervistati si affiancherebbero ad un'intelligenza artificiale. È stata chiamata AI per abbreviare dall'inglese, ovvero *Artificial Intelligence*.

Come possiamo osservare da Figura 28, notiamo come possiamo dividere le variabili in due macro-gruppi: uno che raccoglie le caratteristiche personali, mentre il secondo raccoglie quelle variabili che abbiamo voluto definire come “nuove”.

Nel primo, in particolar modo, rientrano il sesso, il titolo di studio, il reddito e la propensione al rischio.

Nel secondo, invece, rientrano l'ESG, la difficoltà nel prendere decisioni, il consulente e l'*Artificial Intelligence*.

Notiamo che l'*output* di cultura finanziaria non rientra in nessuno dei due gruppi. Questo perché, nelle regressioni in cui viene inserito, viene trattato come variabile dipendente.

Le prime due analisi dati che verranno commentate si fondano sulla distinzione tra questi due gruppi di variabili.

3.7 Analisi dati

3.7.1 Caratteristiche personali

Come si è potuto apprendere nella lettura del paragrafo precedente, l'analisi dati si baserà su una serie di regressioni che sono state effettuate su STATA.

Per quanto riguarda le prime due regressioni lineari che andremo a commentare, ricordiamo che per questa tipologia di analisi dati si vuole verificare l'esistenza di una relazione che vi

potrebbe essere tra una variabile dipendente (che chiameremo variabile Y) ed una o più variabili indipendenti (che generalizzando chiameremo $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$).

La prima regressione lineare che andremo a commentare sarà quella che prende in considerazione la relazione tra l'*output* di cultura finanziaria (la mia Y) e le caratteristiche personali (le mie X). I risultati ottenuti li si possono osservare in Tabella 1

Tabella 1: Caratteristiche personali

Fonte: Elaborazione personale Excel su output STATA

(1)	
VARIABLES	Caratteristiche Demografiche
Sesso	0.177 (0.398)
Titolo di studio	0.180 (0.194)
Reddito	0.605*** (0.212)
PropRischio	0.888*** (0.317)
Constant	12.37*** (0.826)
Observations	204
R-squared	0.094
Standard errors in parentheses	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Come possiamo osservare, l' R^2 del modello, che indica la percentuale di variabilità che sono in grado di spiegare della variabile Y, è molto basso, pari per la precisione al 9,4%. Nonostante ciò, vi sono dei risultati interessanti, che si affiancano a quanto osservato in letteratura.

Osserviamo che su cinque regressori totali (considerando anche la costante), tre risultano statisticamente significativi. Come possiamo apprendere dall'appunto in basso alla Tabella 1, notiamo che questi risultano significativi per tutti i livelli di confidenza: 10%, 5% e 1%. Ciò significa che, in parole semplici, fino al 99% di probabilità queste variabili risultano significative a livello statistico, rendendo possibile fare inferenza.

Le tre variabili in questione sono la costante, ma soprattutto il reddito e la propensione per il rischio.

Ricordiamo che la significatività la si determina sulla base di una verifica di ipotesi strutturata come segue:

H0: ipotesi di non significatività

H1: ipotesi di significatività

Scritto in modo più statistico diventa:

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_1: \beta \neq 0$$

La decisione, dunque, si basa su una verifica di ipotesi bilaterale.

Sulla base dei tre livelli di confidenza, ovvero 1%, 5% e 10%, in base a se accetto o non accetto l'ipotesi nulla (H_0), posso concludere se i miei parametri risultano significativi a livello statistico oppure no.

La decisione la possiamo prendere basandoci sul valore della statistica test del parametro. Se quest'ultima cade in "zona di rifiuto" significa che non accetto l'ipotesi nulla e, di conseguenza, il parametro risulterà statisticamente significativo (specificando per quale livello di confidenza). Se, invece, la statistica test si colloca nella cosiddetta "zona di accettazione", allora accetterò l'ipotesi nulla e, di conseguenza, sarò dinanzi ad un parametro statisticamente non significativo.

Fatto ciò, si può procedere con l'interpretazione dell'effetto che ogni singola X ha sulla Y, ovvero l'effetto marginale delle variabili.

Per semplificare i ragionamenti, ricordiamo in questa sede che il modello che stiamo utilizzando è:

$$\begin{aligned} \text{Punteggio} = & \beta_0 + \beta_1 D(\text{Sesso}) + \beta_2 \text{Titolo di studio} + \beta_3 \text{Reddito} \\ & + \beta_4 \text{Propensione al rischio} \end{aligned}$$

Come anticipato, stiamo utilizzando un modello di regressione lineare. In particolar modo, i β verranno sostituiti dai valori stimati presenti in Tabella 1.

In questo caso, prendendo in considerazione il reddito, abbiamo già avuto modo di anticipare che questo risulta statisticamente significativo per tutti e tre i livelli di confidenza. Il suo valore, in particolare, è pari a 0,605. Ovvero, β_3 è pari a 0,605.

Economicamente questo significa che, all'aumentare di un'unità di reddito, avrò un aumento statisticamente significativo, pari a 0,605, dell'*output* di cultura finanziaria. Semplificando, all'aumentare del reddito percepito mi troverò dinanzi a coloro che sono in possesso di una maggiore cultura finanziaria.

Per quanto riguarda la propensione per il rischio, ovvero β_4 , in questo caso osserviamo che l'effetto sulla Y è pari a 0,888, superiore all'effetto visto in precedenza con il reddito. Ecco che, all'aumentare della propensione per il rischio, aumenta il livello di cultura finanziaria.

Osserviamo che le variabili Sesso e Titolodistudio non risultano statisticamente significative. La loro interpretazione, comunque, risulta ragionevole.

Ricordiamo che per quanto riguarda il Sesso, il successo è stato fissato con l'essere uomo. Quindi, se un soggetto è di sesso maschile, allora otterrà un punteggio superiore ad una donna di 0,177. Anche in questa sede, coerentemente con quanto osservato in letteratura, riscontriamo un *gender gap* a sfavore delle ragazze.

Per quanto riguarda il titolo di studio, invece, all'aumentare del livello di istruzione abbiamo un valore di cultura finanziaria che aumenta di 0,180. Questi ultimi due β , comunque, non sono statisticamente significativi, quindi non ci consentono di fare inferenza. In questo caso, quindi, accettiamo l'ipotesi nulla di non significatività del parametro.

Da questi risultati apprendiamo che, sulla base della nostra analisi, il reddito e la propensione al rischio sono in grado, in parte, di spiegare la cultura finanziaria e ci consentono di fare inferenza.

Queste informazioni trovano riscontro su quanto visto in precedenza nella presente trattazione.

Approfondiamo l'interpretazione di questi coefficienti statisticamente significativi, ragionando sul piano pratico.

Focalizziamoci, ora, sul reddito.

Abbiamo visto dalla letteratura che, in grado di aumentare il livello di cultura finanziaria è l'esperienza, oltre che il titolo di studio. Abbiamo appreso che la cultura finanziaria la si impara con gli anni, e ricordando le analisi di Banca d'Italia, abbiamo visto che i soggetti più anziani sono paradossalmente più alfabetizzati finanziariamente rispetto ai giovani. Questo perché si innesca una sorta di *learning by doing*, che consente agli individui di migliorare il proprio livello di cultura finanziaria nel corso della loro vita. Questa informazione, tra le righe, la possiamo comprendere se analizziamo attentamente la variabile reddito. Coloro che guadagnano di più sono, molto probabilmente, coloro che hanno più esperienza lavorativa. Sono quei soggetti che, da più tempo, si trovano a dover gestire un flusso di denaro e, grazie a questo, riescono a migliorare il loro livello di alfabetizzazione finanziaria. Ecco che, in questa sede, risulta doveroso evidenziare lo scarso contributo da parte della formazione. Questo non vuol dire che studiare non serve per migliorare la propria cultura finanziaria, in quanto anche la variabile titolo di studio presenta un β positivo, ma bisogna considerare che non tutte le università, ad esempio, hanno l'economia o la finanza tra gli insegnamenti. In relazione all'apprendimento della cultura finanziaria il punto è: non stimolare i soggetti a studiare per molti anni per apprendere le nozioni di base della finanza, piuttosto inserire la

finanza in modo più marcato ed efficace negli insegnamenti obbligatori, all'interno della scuola dell'obbligo.

Per quanto concerne, invece, la variabile PropRischio, questa presenta un'interpretazione interessante. I soggetti che sono disposti maggiormente a rischiare ottengono un punteggio di cultura finanziaria maggiore. Questa informazione la possiamo definire rassicurante, in quanto il rischio, in finanza, deve essere ponderato e, soprattutto, compreso. Se un soggetto propenso al rischio ha una cultura finanziaria superiore rispetto ad un soggetto avverso, questa la possiamo leggere come un'informazione estremamente positiva, in quanto questo soggetto sarà in grado di comprendere e valutare attentamente la destinazione dei suoi risparmi.

Ecco che la consapevolezza, in questa sede, gioca un ruolo centrale.

3.7.2 Variabili "nuove"

Una volta commentate le variabili personali e vista la coerenza dei risultati con quanto appreso precedentemente, si è voluto approfondire l'analisi con un gruppo di variabili definite "nuove". Questo perché, nel momento in cui parliamo di giovani, alcuni temi rilevano rispetto ad altri.

Le variabili di questo gruppo ricordiamo essere: ESG, Difficoltà, Consulente e AI. I risultati della regressione lineare effettuata sono consultabili in Tabella 2.

In questa analisi dati, ben 4 regressori su 5 totali risultano statisticamente significativi. In questa sede, comunque, l' R^2 è pari al 6,5%.

Stiamo prendendo in considerazione un modello di regressione rappresentato come segue:

$$\begin{aligned} \text{Punteggio} = \beta_0 + \beta_1 D(\text{ESG}) + \beta_2 D(\text{Difficoltà}) + \beta_3 D(\text{Consulente}) \\ + \beta_4 D(\text{AI}) \end{aligned}$$

Come possiamo notare, in questa regressione lineare tutte le variabili X sono rappresentate da variabili *dummy*.

Tabella 2: Variabili Nuove

Fonte: Elaborazione personale Excel su output STATA

(1)	
VARIABLES	Variabili Nuove
ESG	1.071*
	(0.639)
Difficoltà	-1.088***
	(0.411)
Consulente	0.939*
	(0.480)
AI	0.0755
	(0.401)
Constant	15.61***
	(0.519)
Observations	204
R-squared	0.065
Standard errors in parentheses	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

La variabile ESG presenta un coefficiente statisticamente significativo al 10%. Questa variabile, come potevamo attenderci, ha un effetto positivo sulla variabile dipendente. Se un soggetto afferma di essere a conoscenza dei prodotti ESG, allora avrà un punteggio di cultura finanziaria superiore agli altri di 1,071. Considerando che il punteggio totale varia tra 0 e 21, questo effetto marginale lo possiamo vedere come considerevole. L'ESG, quindi, rappresenta un insieme di prodotti di cui sono a conoscenza solo coloro che dispongono di maggior cultura finanziaria.

Per quanto concerne la variabile Difficoltà, risulta particolarmente interessante osservare che il suo β risulta statisticamente significativo al 10%, 5% e 1%. Se un soggetto afferma di sentirsi in difficoltà nel prendere decisioni in relazione a finanziamenti e/o investimenti, allora il suo livello di cultura finanziaria sarà inferiore agli altri di 1,088. L'effetto sulla variabile Punteggio è coerente con quanto potevamo attenderci da un punto di vista logico, inoltre risulta statisticamente significativo.

Passiamo ora alla variabile che rappresenta uno dei nuclei tematici della presente trattazione, la Consulenza. Questa risulta statisticamente significativa al 10%. β_3 , in particolar modo, assume valore 0,939. Ecco che, questo risultato, ci pone dinanzi ad una ambiguità. Coloro che affermano di sentire la necessità di affidarsi ad un consulente in futuro sono proprio coloro che hanno un livello di cultura finanziaria superiore.

Tocchiamo con mano, in questa sede, che avere un livello elevato di cultura finanziaria di base non significa sapere a memoria la formuletta per il calcolo dell'interesse, significa essere a conoscenza e, soprattutto, avere la consapevolezza delle difficoltà che si possono incontrare nella propria vita finanziaria.

Coloro che sentono la necessità di affidarsi ad un consulente, paradossalmente, sono coloro che registrano i maggiori livelli di cultura finanziaria. Questo perché essi hanno la consapevolezza dell'utilità del servizio. Su questa informazione dovrebbero meditare banche e scuole.

Le prime, in quanto dovrebbero mettere a conoscenza i loro aspiranti clienti meno educati finanziariamente di quanto sia importante affiancarsi ad un esperto per effettuare, in linea con la nostra tesi, un'adeguata pianificazione finanziaria di lungo periodo.

Le seconde, invece, dovrebbero fornire ai ragazzi gli strumenti necessari non solo per imparare a memoria nozioni teoriche, ma per comprendere la propria situazione (economico-finanziaria, in questo caso) e capire le azioni concrete che si possono mettere in atto per prendersi cura del proprio futuro finanziario.

Come possiamo notare dalla Tabella 2, l'*Artificial Intelligence* presenta un coefficiente statisticamente non significativo. Se vogliamo commentare, in ogni caso, il suo effetto, osserviamo che esso assume valore pari a 0,0755. Ciò significa, anche in questo caso, che chi afferma di volersi affiancare ad un consulente basato sull'intelligenza artificiale ha una cultura finanziaria superiore agli altri di 0,0755. Anche in questa sede evidenziamo lo stesso paradosso che abbiamo posto in luce per il consulente.

Questa regressione, in sintesi, può dare alcuni spunti importanti a tutti i *player* che possono inserirsi nel *network* che abbiamo avuto modo di richiamare nel momento in cui parliamo di cultura finanziaria.

I punti salienti da evidenziare sono i seguenti:

- I soggetti che si sentono in difficoltà tendono ad avere una cultura finanziaria più bassa. Alla luce di questo, possiamo evidenziare un'opportunità per il servizio di consulenza finanziaria. Data la loro minor cultura finanziaria, per questi soggetti risulterebbe ancor più efficace questo servizio. Si presenta, nuovamente, la complementarità tra cultura e consulenza finanziaria. Se, per quanto riguarda la prima, vi è difficoltà nell'aumentare il livello di alfabetizzazione finanziaria, allora la seconda deve cercare di sopperire questa lacuna.

In questo modo, si dà la possibilità di migliorare il benessere finanziario futuro di ogni singolo e, come abbiamo potuto apprendere all'inizio della presente trattazione, questo avrebbe un effetto sistemico positivo sull'intero Paese.

- Come abbiamo potuto apprendere già dall'analisi qualitativa, il consulente viene apprezzato da parte del campione intervistato. In questa sede, in aggiunta, apprendiamo che coloro che sentono maggiormente la necessità di affiancarsi ad un professionista sono proprio coloro che dispongono di un maggior livello di cultura finanziaria. Sostanzialmente, i soggetti che sentono la necessità di affiancarsi ad un professionista sono coloro che riconoscono l'utilità del servizio. Paradossalmente, essendo questi dotati di un livello maggiore di cultura finanziaria, sarebbero quelli che necessiterebbero meno di questo servizio. Infatti, coloro che non ne sentono la necessità dispongono di un livello di cultura finanziaria inferiore, perché mancano di questa consapevolezza.

Questo paradosso lo si potrebbe contrastare attraverso il *network* di soggetti, come le scuole e le banche, che siano in grado di fornire gli strumenti idonei alle nuove generazioni per prendere consapevolezza della loro situazione economico-finanziaria personale.

- Per quanto concerne i prodotti ESG possiamo commentare congiuntamente i due approcci di analisi effettuati.

Da un punto di vista qualitativo abbiamo avuto modo di osservare come la maggior parte del campione non sia a conoscenza di questi prodotti.

Da un punto di vista quantitativo osserviamo che i soggetti che conoscono questi prodotti sono coloro che hanno una maggior cultura finanziaria. Incrociando queste informazioni, quindi, apprendiamo che i prodotti ESG riguardano una cerchia ristretta di soggetti, tendenzialmente dotati di un livello maggiore di cultura finanziaria. Data la rilevanza crescente di questi temi, si ritiene opportuna una maggior divulgazione di questi temi da parte dei *player* del settore.

3.7.3 I modelli Logit

Successivamente, si è voluto completare ed approfondire l'analisi quantitativa andando a modificare la variabile dipendente. In questa sede, in particolar modo, sono state utilizzate due variabili dipendenti alternative: la consulenza e l'intelligenza artificiale. La scelta delle variabili è volta ad approfondire il confronto tra consulenza finanziaria ed intelligenza artificiale e, in aggiunta, ha voluto studiare più dettagliatamente un aspetto che è stato rilevato

precedentemente: il *gender gap* tra i giovani. Essendo queste nuove variabili Y di tipo dicotomico (Figura 28), la regressione da utilizzare non sarà più la lineare, bensì la logistica (chiamata anche *logit*). Questo modello viene utilizzato per determinare con che probabilità si verificherà la variabile Y di interesse. In questa sede, grazie a questa tipologia di regressione, vogliamo capire con che probabilità un soggetto si vorrà affidare ad un consulente finanziario o ad un'intelligenza artificiale. In Tabella 3 è possibile osservare la regressione effettuata prendendo in considerazione come variabile dipendente il consulente.

Tabella 3: Modello Logit con consulente

Fonte: Elaborazione personale Excel su output STATA

	(1)
VARIABLES	Consulente
Difficoltà	1.233*** (0.476)
Sesso	1.211** (0.615)
DifSess	-1.662** (0.776)
Constant	0.547 (0.379)
Observations	204
Standard errors in parentheses	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Questa regressione, in sintesi, ha le seguenti caratteristiche:

- La variabile dipendente è rappresentata dal consulente. Questa ricordiamo essere una variabile *dummy* che assumeva valore uno nel caso in cui l'intervistato avesse affermato di sentire la necessità di un consulente in futuro, zero altrimenti.
- Le variabili indipendenti, invece, sono la difficoltà, il sesso e l'interazione tra esse.

Osserviamo che tutti i regressori, tranne la costante, risultano statisticamente significativi. Dunque, come sappiamo, ci permettono di fare inferenza statistica. La variabile Difficoltà risulta statisticamente significativa per tutti i livelli di confidenza, mentre le altre due per il 10% ed il 5%.

Il coefficiente all'interno di una regressione *logit* lo si deve leggere come associato ad un fattore moltiplicativo pari ad uno. Detto ciò, ora possiamo commentare i coefficienti.

Prendiamo in analisi ogni singolo regressore:

- **Difficoltà.** In questa sede il coefficiente è pari a 1,233. Questo significa che, se un soggetto afferma di sentirsi in difficoltà dinanzi a diverse soluzioni di finanziamento e/o investimento ha una probabilità maggiore, proporzionalmente al coefficiente indicato, di affidarsi ad un consulente finanziario.

La difficoltà nel prendere decisioni, dunque, risulta una variabile con un effetto positivo sulla possibilità di chiedere aiuto ad un consulente finanziario in futuro.

I giovani clienti che manifestano difficoltà nel prendere decisioni di questo tipo, dunque, hanno maggior probabilità di accettare, se gli venisse offerto, un servizio di consulenza finanziaria.

- **Sesso.** Ricordiamo che il nostro successo è fissato sull'essere maschio. Dunque, questa variabile dicotomica assume valore uno se il soggetto è maschio, zero se è femmina. Un coefficiente pari a 1,211 significa che, se il soggetto è maschio, allora vi è maggior probabilità che questo si affidi ad un consulente finanziario.

Ricordiamo che, come abbiamo avuto modo di apprendere dalla letteratura e dalla regressione considerando le caratteristiche personali, tendenzialmente i ragazzi sono dotati di una cultura finanziaria più elevata rispetto alle loro coetanee. Altra cosa importante da ricordare è che, quando parliamo di cultura finanziaria, facciamo anche riferimento alla consapevolezza della rilevanza del servizio da parte dei soggetti più alfabetizzati finanziariamente. I maschi, in sintesi, si dimostrano più consapevoli rispetto alle ragazze dell'importanza del servizio relativo alla consulenza.

Si presenta comunque un paradosso. Essendo questi dotati, tendenzialmente, di maggior cultura finanziaria, sarebbero proprio coloro che, in ottica di confronto, avrebbero minor necessità di usufruire del servizio di consulenza finanziaria.

In questa sede, i *player* del settore dovrebbero ridurre, idealmente azzerare, le differenze di genere a discapito del benessere finanziario futuro delle ragazze italiane. Questo, ad esempio, rendendole consapevoli del loro minor grado di alfabetizzazione finanziaria e dell'importanza di questo servizio.

Alla luce di quanto analizzato con queste due variabili, quindi, viene spontaneo pensare che se un soggetto è maschio e si sente in difficoltà allora avrà maggior probabilità di richiedere l'aiuto di un consulente finanziario in futuro. Osserviamo dunque cosa ci fornisce l'interazione tra queste due variabili.

- **DifSess.** La variabile interazione prende in considerazione l'effetto congiunto di essere maschio ed essere in difficoltà. Il coefficiente, in questo caso, assume valore negativo, per la precisione -1,662. Ecco che viene confutato quanto detto al punto

precedente: essere maschio e affermare di sentirsi in difficoltà riduce la probabilità di affidarsi ad un consulente. Questa affermazione risulta paradossale, vediamo di giustificarla.

Se un soggetto maschio, in generale, ha una probabilità maggiore di richiedere l'aiuto di un consulente, mi aspetto che se questo afferma di essere in difficoltà questa probabilità aumenti.

Dall'interazione tra le variabili abbiamo osservato che avviene esattamente l'opposto. Questo significa che i maschi che affermano di sentirsi in difficoltà hanno meno probabilità di chiedere l'aiuto da parte di un consulente finanziario. Questi, come possiamo intendere, non hanno la consapevolezza del problema.

Richiamiamo la regressione lineare effettuata precedentemente utilizzando come gruppo di regressori le variabili "nuove". Ricordiamo che coloro che affermano di sentirsi in difficoltà nel prendere decisioni finanziarie sono proprio coloro che dispongono di un livello inferiore di cultura finanziaria.

In sintesi confermiamo quanto abbiamo avuto modo di riscontrare in precedenza: un livello inferiore di alfabetizzazione finanziaria si tramuta, tra le varie cose, in un minor livello di consapevolezza.

Gli intervistati di sesso maschile che affermano di sentirsi in difficoltà non richiedono l'aiuto di un consulente, per la precisione vi è meno probabilità che questo avvenga, in quanto non hanno la consapevolezza dell'importanza del servizio.

Ecco che l'elemento "consapevolezza" assume sempre più importanza.

Successivamente, è stata effettuata una regressione logistica utilizzando come variabile dipendente l'intelligenza artificiale. I regressori utilizzati risultano gli stessi della regressione precedente, ovvero Difficoltà, Sesso e DifSess.

In questo modo, i risultati di questa ulteriore regressione *logit*, li si sono voluti confrontare con quelli ottenuti in precedenza regredendo nei confronti del consulente.

I risultati di quest'ultima regressione sono indicati in Tabella 4.

Tabella 4: Modello Logit con AI

Fonte: Elaborazione personale Excel su output STATA

	(1)
VARIABLES	AI
Difficoltà	0.859*
	(0.502)
Sesso	0.780
	(0.581)
DifSess	-0.981
	(0.698)
Constant	-1.386***
	(0.456)
Observations	204
Standard errors in parentheses	
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1	

Anche in questa sede evidenziamo l'effetto positivo delle variabili Difficoltà e Sesso, negativo per quanto riguarda l'interazione. Questi coefficienti, però, non permettono di fare inferenza come nella regressione logistica precedente. Solamente la costante e la *dummy* Difficoltà sono statisticamente significative. Quest'ultima, in particolar modo, è statisticamente significativa per un livello di confidenza pari al 10%. Ad ogni modo, commentiamo in un'ottica di confronto i risultati ottenuti.

Gli effetti, come anticipato, sono coerenti con quelli visti in precedenza, ma con entità decisamente diverse.

Se precedentemente il coefficiente della variabile Difficoltà era pari a 1,233, ora assume valore pari a 0,859. Se un soggetto è in difficoltà nel prendere decisioni finanziarie, vi è sempre un aumento di probabilità di richiedere l'aiuto di un consulente o un'intelligenza artificiale ma, in questo caso, l'effetto incrementale è inferiore.

La variabile Sesso passa da un coefficiente pari a 1,211 ad uno pari a 0,780. Anche qui l'effetto si mantiene positivo, ma risulta inferiore l'incremento di probabilità.

La variabile interazione mantiene l'effetto negativo, passando da -1,662 a -0,981. Anche qui si conferma la mancanza di consapevolezza: gli intervistati maschi e in difficoltà nel prendere decisioni finanziarie sono coloro che hanno minor probabilità di richiedere aiuto ad un consulente o un'intelligenza artificiale.

Tra le righe, cogliamo come quest'ultima regressione si integri perfettamente con l'analisi qualitativa effettuata precedentemente in relazione all'intelligenza artificiale. Tenendo a mente la scarsa significatività dei risultati, osserviamo come la consulenza non debba individuare, per il momento, un *competitor* in questa forma di consulenza alternativa.

Le probabilità relative alla possibilità di affidarsi ad un'intelligenza artificiale sono inferiori rispetto a quelle associate all'affiancamento ad un consulente finanziario fisico.

Conclusioni

La presente trattazione si è focalizzata su un problema attuale del Belpaese: il benessere finanziario futuro delle nuove generazioni. Questo può essere minato da diverse variabili, come abbiamo potuto constatare durante la lettura della presente tesi di laurea.

Il complesso panorama economico-finanziario attuale, la cultura finanziaria di base insufficiente da parte delle nuove generazioni, le caratteristiche tipiche italiane aggravano considerevolmente la situazione, rendendo necessari interventi strutturati volti ad incrementare e proteggere concretamente il futuro finanziario del nostro Paese.

Con la presente trattazione, in un primo momento è stato possibile effettuare una *overview* delle problematiche attuali nazionali ed internazionali, comprendendo la rilevanza della cultura finanziaria in questo contesto. Quest'ultima abbiamo avuto modo di sottolineare essere un insieme molto complesso di elementi, non rappresentata solamente da un insieme di conoscenze teoriche.

Successivamente, attraverso l'intervista ad un esperto e la somministrazione di un questionario ad un gruppo di 204 soggetti si sono volute comprendere le criticità sul piano pratico e quali possono essere le possibili soluzioni a questo problema.

Data l'insufficiente cultura finanziaria di base e le scarse risorse in possesso delle nuove generazioni si è notato come l'affiancamento ad un consulente finanziario possa rappresentare una soluzione per mitigare la miopia finanziaria dei giovani italiani. Miopia che, grazie al questionario, abbiamo constatato essere più pratica che teorica. Questo significa che i giovani intervistati nella maggior parte dei casi sono consapevoli dell'importanza del lungo periodo e condividono la cultura del risparmio tipica italiana, ma non sono in grado di mettere con i piedi a terra una adeguata pianificazione finanziaria di lungo periodo.

Si rafforza così l'idea di affiancarsi ad un consulente finanziario. Con il professionista si rende possibile effettuare nel concreto una pianificazione finanziaria di lungo periodo per raggiungere obiettivi futuri chiari e ben delineati. L'accantonamento a piccoli passi, ragionando su orizzonti temporali di lungo periodo, sfruttando le conoscenze tecniche in possesso dell'esperto e il tanto apprezzato rapporto umano assicurano un adeguato livello di benessere finanziario futuro per le nuove generazioni, nonostante le problematiche che incombono su queste ultime.

In relazione alle scarse disponibilità finanziarie da parte dei giovani italiani, richiamando il *network* di soggetti che dovrebbero sopperire questa problematica, abbiamo evidenziato come lo Stato debba necessariamente prendere in considerazione concretamente questo problema attraverso interventi strutturali, ovvero un aumento concreto delle retribuzioni, piuttosto che

tramite *bonus* o sgravi fiscali. Questo avrebbe un effetto sistemico positivo sul Belpaese, in quanto aumentare il benessere finanziario dei soggetti giovani significa assicurarsi un elevato benessere finanziario futuro per l'intero Paese.

Abbiamo osservato, inoltre, la presenza di un oceano blu per le banche: operare con un cliente *under 30* richiede approcci completamente diversi in quanto, purtroppo, nella maggior parte dei casi le nuove generazioni versano nelle condizioni economico-finanziarie più scomode. Ecco che si ritiene necessario sopperire a queste difficoltà tramite un servizio di consulenza che sia in grado di fare leva su uno dei suoi punti di forza come il rapporto umano e che sia in grado di comprendere a 360 gradi le esigenze del cliente. Un esempio concreto che abbiamo potuto osservare nell'intervista al consulente è l'accantonamento verso un fondo pensione: note le problematiche demografiche dell'Italia, il consulente consiglia ai giovani clienti di iniziare da subito ad accantonare il TFR. Questo caso pratico, ma non solo, ci ha consentito di toccare con mano gli effetti benefici del lungo periodo e come un'opportuna *asset allocation*, nonostante gli accantonamenti circoscritti al solo TFR consentano di assicurarsi un adeguato livello di benessere per il periodo del pensionamento. Abbiamo constatato, inoltre, che il servizio di consulenza non deve individuare nel *robo-advisor* un *competitor*. Nonostante l'*appeal* delle nuove generazioni verso la tecnologia, questo manca dell'aspetto più rilevante che abbiamo riscontrato: il rapporto *face to face*.

L'intelligenza artificiale, piuttosto, può essere vista come strumento di supporto alla consulenza per mitigare il principale punto di debolezza riscontrato con la somministrazione del questionario: il costo del servizio. Questa informazione si inserisce con quanto sostenuto da parte del consulente nel corso del secondo capitolo, il quale riconosce la precisione dell'AI nell'effettuare una precisa composizione di portafoglio ma evidenzia come questa manchi dell'aspetto più importante da riconoscere a questo servizio.

Ecco che, incrociando le informazioni appena presentate, risulta chiaro sottolineare che possibili soluzioni innovative che considerano una combinazione tra la precisione dell'AI e il rapporto umano del consulente fisico possono sposarsi e rendere possibile una riduzione del costo del servizio, oltre che ad un miglioramento qualitativo dello stesso.

Il confronto fra le analisi logistiche effettuate conferma quanto appena detto: le probabilità di affidarsi ad un'intelligenza artificiale sono inferiori rispetto ad affidarsi ad un consulente fisico.

La regressione lineare effettuata prendendo in considerazione le caratteristiche personali evidenzia in particolar modo l'effetto statisticamente significativo delle variabili propensione per il rischio e reddito. Quest'ultima, in particolare, evidenzia il processo di *learning by doing*

che consente ai soggetti di incrementare il proprio livello di cultura finanziaria in modo più efficace rispetto alla formazione. In questa sede, riteniamo opportuno ribadire come le scuole debbano necessariamente prendere in considerazione questo aspetto e inserire in modo opportuno l'educazione finanziaria all'interno della scuola dell'obbligo, anticipando l'incremento di cultura finanziaria.

Per quanto riguarda le variabili nuove prese in considerazione ricordiamo che ESG, Difficoltà e Consulente risultano statisticamente significative.

La variabile ESG, se consideriamo congiuntamente l'analisi del campione e l'intervista all'esperto, risulta poco diffusa. In questa sede le banche, motore della crescita, dovrebbero inserirsi sensibilizzando i loro clienti, soprattutto giovani, per consentire investimenti di lungo periodo verso temi di crescente valore all'interno della nostra società.

In relazione al cuore della nostra trattazione, osserviamo che la consulenza ha un impatto positivo sull'*output* di cultura finanziaria. Ciò significa che coloro che affermano di sentire la necessità di un consulente sono proprio coloro che dispongono di livelli maggiori di cultura finanziaria. Ecco che, ribadiamo, le banche devono essere consapevoli che i clienti ancora da raggiungere sono proprio coloro che non hanno la consapevolezza della rilevanza del servizio in quanto, molto probabilmente, sono dotati di minor cultura finanziaria.

Anche i soggetti che affermano di sentirsi in difficoltà nel prendere decisioni finanziarie, inoltre, sono coloro che dispongono di minor cultura finanziaria.

Prendendo in considerazione congiuntamente il commento delle ultime due variabili, ovvero consulenza e difficoltà, apprendiamo che i soggetti che dispongono di minor cultura finanziaria non hanno la consapevolezza dell'importanza della consulenza finanziaria. Paradossalmente, sono proprio coloro che necessiterebbero maggiormente di questo servizio. I *player* del settore, in questa sede, potrebbero soddisfare questo segmento di clientela insoddisfatta divulgando maggiormente la cultura finanziaria, fatta non solo di conoscenze teoriche ma anche di comportamenti e attitudini, trasmettendo la consapevolezza dell'utilità di questo servizio.

In conclusione, vista la rilevanza attuale del tema, ricordiamo che anche tra i giovani italiani abbiamo potuto riscontrare, prima dalla letteratura poi dall'analisi campionaria effettuata, la presenza di un *gender gap*.

Le ragazze, tendenzialmente, sono dotate di minor cultura finanziaria rispetto ai ragazzi, dunque hanno minor probabilità di affidarsi ad un consulente finanziario. Oltre a questa informazione, dobbiamo ricordare il *gender pay gap* noto a tutti. Considerando congiuntamente la minor alfabetizzazione e i salari più bassi delle ragazze italiane, coerentemente con le

numerose iniziative volte ad una maggiore emancipazione femminile, si ritiene opportuno evidenziare la necessità di interventi mirati verso questo sotto-gruppo della popolazione di giovane età che deve necessariamente prendere consapevolezza della situazione in cui versa. Alla luce della presente trattazione e delle conclusioni non appena terminate sottolineiamo ancora una volta come la cultura finanziaria non sia l'unico problema che incombe sul futuro finanziario delle nuove generazioni.

Ribadiamo, quindi, come una adeguata pianificazione finanziaria di lungo periodo resa possibile da parte di un consulente finanziario risulta, alla luce della presente trattazione, la strada da seguire per assicurare un adeguato livello di benessere finanziario futuro alle nuove generazioni.

Bibliografia

- Adanopoulos G., Riva A., (2024), *Stipendio medio Italia 2024: trend e statistiche*, Forbes, 26 gennaio 2024
- ANIA, L'assicurazione italiana 2021-2022, disponibile a <https://www.ania.it/documents/35135/439653/LAssicurazione-Italiana-2021-2022.pdf/a0c22e5c-b2ab-0de7-0cba-5f9a5ebdb949?t=1657053871490>
- ANIA, L'assicurazione italiana 2022-2023, disponibile a <https://www.ania.it/documents/35135/0/LAssicurazioneItaliana-2023+WEBVER+%282%29.pdf/b3acd0b1-806c-1df4-8ddb-a992fbdbbf36?t=1702295461955>
- Antilici P., Mosconi G., Russo L., (2022), *Quando innovazione finanziaria e finanza sostenibile si incontrano: i Sustainability-Linked Bonds*, Banca d'Italia, n. 22.
- Atkinson, A. and F. Messy (2012), "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study", *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 15, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/5k9csfs90fr4-en>.
- Banca d'Italia (2023), *Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti*, 20 luglio 2023.
- Banca d'Italia (2024), *Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: giovani*, 9 gennaio 2024.
- Banca d'Italia (2024), *Metodi e fonti: note metodologiche*, 9 gennaio 2024.
- Brunetti M., Ciciretti R., Gentile M., Linciano N., Soccorso P., (2022), *Attitudine alla pianificazione finanziaria delle famiglie italiane*, CONSOB, n. 89.
- Caprara D., De Bonis R., Infante L., (2018), *La ricchezza delle famiglie in sintesi: l'Italia e il confronto internazionale*, Banca d'Italia, n. 470.
- Caratelli M., Giannotti C., Linciano N., Soccorso P., (2019), *Valore della consulenza finanziaria e robo advice nella percezione degli investitori*, CONSOB, n. 6
- Cardillo A., Coletta M., (2017), *Gli investimenti delle famiglie attraverso i prodotti italiani del risparmio gestito*, Banca d'Italia, n. 409
- Celesti A., (2023), *Cresce l'interesse dei giovani per i temi economico-finanziari. Ma resta un gap nell'educazione*, Forbes, 31/10/2023.
- Coletta M., Santioni R., (2016), *Le obbligazioni bancarie nel portafoglio delle famiglie italiane*, Banca d'Italia, n. 359
- COM/2007/808, "Communication on Financial Education"; Brussels, 18.12.2007.

- Criscione A., (2024), *Pianificare significa ordinare i risparmi in vista di obiettivi*, Il Sole 24ore, 22/03/2024.
- Cruciani C., Gardenal G., Tonon L. (2023), “Fiducia e accettazione del consiglio di investimento: consulenza tradizionale e automatizzata a confronto”, *Bancaria*, 4, pp. 10-31
- D.l. 25 maggio 2021, n. 73 “*Misure urgenti connesse all'emergenza da COVID-19, per le imprese, il lavoro, i giovani, la salute e i servizi territoriali*”.
- D'Alessio G., De Bonis R., Neri A., Rampazzi C., (2020), *L'alfabetizzazione finanziaria degli italiani: i risultati dell'indagine della Banca d'Italia del 2020*, Banca d'Italia, occasional paper No. 588.
- De Bonis R., Guida M., Romagnoli A., Staderini A., (2022), *Educazione finanziaria: presupposti, politiche ed esperienza della Banca d'Italia*, Banca d'Italia, n. 726
- Di Salvatore A., Franceschi F., Neri A., Zanichelli F., (2018), *Measuring the financial literacy of the adult population: the experience of Banca d'Italia*, Banca d'Italia, occasional paper No. 435
- Direttiva (UE) 2015/2366 relativa ai servizi di pagamento a livello dell'Unione europea. Nota come direttiva sui servizi di pagamento 2 (o PSD 2).
- Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann, *Teorie di portafoglio e analisi degli investimenti*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna, 2017.
- FABI (2018), *Il patrimonio finanziario degli italiani un bene da preservare per la crescita del Paese*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2023/01/FABI_Analisi_20180811_RicchezzaFinanziaria.pdf
- FABI (2019), *Come cambiano gli acquisti di prodotti finanziari*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2023/01/FABI_Analisi_20190219_ScelteFinanziarieItaliani.pdf
- FABI (2019), *Esuberi e ingressi in banca durante la crisi*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2019/12/FABI_Analisi_20191210_EsuberiAssunzioni.pdf
- FABI (2019), *Guida FABI sui rischi delle banche online*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2019/08/FABI_Analisi_20190814_Guida-OnlineBanking.pdf

- FABI (2020), *Banche: FABI, boom risparmi italiani + 45 miliardi in 2019*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2020/06/Analisi_FABI_20200606_risparmi2019-1.pdf
- FABI (2020), *Banche: FABI, dal 2008 bruciati 10 miliardi per consulenze*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2023/01/FABI_Analisi_20200101_ConsulenzeProfessionali.pdf
- FABI (2021), *Effetto Covid sulle finanze delle famiglie italiane*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2021/08/AnalisiFABI_20210814_Mutui-Risparmi.pdf
- FABI (2022), *I risparmi degli italiani dopo 10 anni di “Whatever it takes”*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2022/08/FABI_Analisi_20220826_risparmi2022.pdf
- FABI (2022), *L'Italia del risparmio*, disponibile a https://www.fabi.it/wp-content/uploads/2022/02/FABI_Analisi_20220203_RisparmiCovid.pdf
- Gentile M., Scalese F., Caivano V., Di Rocco S., *Emerging trends in sustainable investments and cryptoasset markets*, CONSOB, 2023.
- Intesa San Paolo (2022), *Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani*, Milano, Dicembre 2022
- ISTAT (2022), *Le spese per i consumi delle famiglie. Cresce la spesa mensile rispetto al 2020*, disponibile a <https://www.istat.it/it/archivio/271611>
- ISTAT (2023), *Le spese per i consumi delle famiglie. La spesa aumenta per effetto dell'inflazione*, disponibile a https://www.istat.it/it/files/2023/10/REPORT_CONSUMI_2022.pdf
- ISTAT (2023), *Occupati e disoccupati (dati provvisori) – Novembre 2023*, disponibile a [https://www.istat.it/it/archivio/292910#:~:text=Il%20numero%20di%20persone%20in,\(%2D2%2C5%20punti\).](https://www.istat.it/it/archivio/292910#:~:text=Il%20numero%20di%20persone%20in,(%2D2%2C5%20punti).)
- L. 5 marzo 2024, n.21. “*Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel c.c. applicabili anche agli emittenti.*” Entrata in vigore del provvedimento: 27/03/2024.
- Linciano N., Caivano V., Costa D., Di Rocco S., Gentile M., *Emerging trends in sustainable investing and cryptoasset markets*, CONSOB, (June 2022)
- Linciano N., Caivano V., Costa D., Gentile M., Soccorso P., *Report on Financial Investments of Italian Households*, CONSOB, 2021 Survey.

- Linciano N., Caivano V., Fancello F., Gentile M., *Impatti e rischi per il sistema finanziario italiano in una prospettiva comparata*, CONSOB, luglio 2020
- Linciano N., Caivano V., Costa D., Gentile M., Soccorso P., *Report on Financial Investments of Italian Households. Focus Investors - 2022 Survey* (January 26, 2023). CONSOB Statistics and Analyses 2022
- OECD (2013), *Advancing National Strategies for Financial Education*, https://www.oecd.org/finance/financial-education/G20_OECD_NSFinancialEducation.pdf
- OECD (2018), *OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*.
- OECD (2018), *OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion*.
- OECD (2020), *OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy* www.oecd.org/finance/education/launchoftheoecdinfe-global-financial-literacy-survey-report.htm
- OECD (2022), *Evaluation of National Strategies for Financial Literacy* <https://www.oecd.org/finance/education/evaluation-of-national-strategies-for-financial-literacy.htm>
- OECD/INFE (2012), *High-level principles on national strategies for financial education*.
- Osservatorio Monetario (2/2019), *Educazione finanziaria in Italia: a che punto siamo?*, giugno 2019.
- Petrucciani G., (2023), *Finanza, gli italiani sono sempre più interessati a risparmio e investimenti ma c'è un gap nell'educazione*, Corriere della Sera, 25/10/2023.
- Proto A., *L'attività delle banche: operazioni e servizi*, Giappichelli, Torino, seconda edizione, 2021.
- Redazione Economia, (2020), *Educazione finanziaria, il 20% dei ragazzi italiani non ha le competenze di base*, Corriere della Sera, 09/06/2020.
- Redazione Economia, (2023), *Educazione finanziaria e benessere economico, l'iniziativa di Banca d'Italia e Ocse*, Corriere della Sera, 17/11/2023.
- Redazione Scuola, (2024), *Il 35% dei giovani ha buone competenze finanziarie, ma pesa il gender gap*, Il Sole 24ore, 09/01/2024.

- Ronchini B., Poletti L., Milioli M. A., Bocchialini E., (2013), *Lo stato dell'arte dell'educazione finanziaria tra gli studenti universitari in Italia*, Università di Parma, n. 12/2013
- Sabella M., (2024), *Banca d'Italia: l'80% dei giovani sono attenti ai temi economici e finanziari*, Corriere della Sera, 09/01/2024.
- Santilli C., (2023), *Consulenti finanziari, solo uno su tre sa come attrarre i Millennials*, FocusRisparmio, 15 novembre 2023
- Siciliano G., Adria F., Alvaro S., Caivano V., Gentile M., Linciano N., Novembre V., Possenti P., Tarola I., (2012), *Assessing investors' risk tolerance through a questionnaire*, CONSOB, n. 4 (July 2012)
- Soccorso P., (2022), *Strumenti per la valutazione di impatto dell'educazione finanziaria nella scuola secondaria di II grado*, CONSOB, n. 2.
- Sozzi M., (2024), *Educazione finanziaria: concetti economici chiave compresi da 3 giovani su 10*, ANSA.it, 30/01/2024.
- Starting Finance, *Instant Finance*, Milano, 2023.
- Steindl J., *La domanda effettiva nel breve e nel lungo periodo*, Moneta e Credito, vol. 65 n. 260 (2012)
- Trifilidis M., (2009), *L'educazione finanziaria: le iniziative a livello internazionale*, Consumatori, Diritti e Mercato.

Sitografia

- ANIA, <https://www.panoramassicurativo.ania.it/>
- Banca d'Italia, <https://www.bancaditalia.it/>
- Calcolatori Corriere della Sera, <https://www.corriere.it/economia/calcolatori/calcolo-stipendio-netto/>
- Intesa San Paolo, <http://www.group.intesasanpaolo.com>
- L'economia per tutti, <https://economiepertutti.bancaditalia.it/>
- OECD, <https://www.oecd.org/>

Allegato A: Questionario

La cultura e la consulenza finanziaria

Il questionario che stai per compilare ha l'obiettivo di individuare possibili soluzioni per migliorare l'indicatore relativo alla cultura finanziaria tra i giovani italiani di età compresa tra i 18 e 30 anni.

I risultati dell'indagine verranno pubblicati nella mia tesi di laurea magistrale.

La compilazione richiederà alcuni minuti!

Ti ringrazio anticipatamente per la partecipazione.

Informativa sulla privacy, Regolamento UE 2016/679.

I dati raccolti saranno utilizzati per finalità esclusivamente di ricerca e non commerciali, in forma aggregata ed anonima, nel rispetto del Codice in materia di protezione dei dati personali (D. Lgs. 196/2003), aggiornato con il nuovo decreto legislativo (D. Lgs. 101/2018) di adeguamento della disciplina italiana al regolamento europeo sulla privacy (Reg. UE n. 679/2016, GDPR).

* Indica una domanda obbligatoria

Caratteristiche demografiche degli intervistati

1. Quanti anni hai? *

Contrassegna solo un ovale.

- Tra 18 e 25
- Tra 26 e 30
- Oltre 31 anni

2. Sesso: *

Contrassegna solo un ovale.

- Maschio
- Femmina

3. Titolo di studio: *

Contrassegna solo un ovale.

- Diploma di terza media
- Diploma di scuola superiore
- Laurea Triennale
- Laurea Magistrale
- Laurea Magistrale e/o Master di primo livello
- Laurea Magistrale e Master di secondo livello

- Dottorato
4. Professione: *
- Contrassegna solo un ovale.
- Studente/Studentessa
 - Lavoratore/Lavoratrice. (Indicare lavoratore anche se Studente part-time)
 - In cerca di occupazione
 - Nessuna delle precedenti

Conoscenze finanziarie

5. Supponiamo tu abbia prestato ad un tuo amico/a 50€. Il giorno dopo l'amico/a ti restituisce esattamente 50€. Quale tasso di interesse ti ha riconosciuto nel prestito? *
- [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- 0%
 - Non so
6. Supponiamo che decidi di depositare 100€ in un conto deposito che rende un 3% annuo. Successivamente non effettui alcuna operazione: né di deposito, né di prelievo. Dopo il primo anno, quanto ci sarà nel conto? (Senza considerare le spese, considerando i soli interessi). * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- 103€
 - Più di 103€
 - Meno di 103€
 - Non so
7. Inflazione elevata significa che è più basso il costo della vita * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Vero
- Falso
- Non so

8. Ipotizziamo che oggi tu abbia a disposizione 1.000€ e decidi di lasciarli accantonati nel tuo conto corrente. Noto un tasso di inflazione pari al 5%, fra un anno con la somma depositata nel conto corrente avrai un potere d'acquisto: * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Pari a 1.000€
- Maggiore a 1.000€
- Inferiore a 1.000€
- Non so

9. Ipotizziamo tu abbia a disposizione 1.000€ da investire nei mercati finanziari. Come intendi gestirli per ridurre il rischio di perdere (totalmente o in parte) questo importo? * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Li investi in una soluzione. Ad esempio investi in BTP (obbligazioni di stato Italiane).
- Li investi in più soluzioni. Ad esempio li investi un po' in azioni, un po' in obbligazioni.
- Non so

10. Hai a disposizione sempre 1.000€ e decidi di investirli in un fondo comune di investimento per un periodo non inferiore a 10 anni, sapendo che in media questo rende il 10% annuo. La somma che otterrai alla fine di questo periodo sarà: * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Pari a 1.100€
- Inferiore a 1.100€
- Superiore a 1.100€
- Non so

11. Ipotizza di recarti presso la tua banca di fiducia per decidere dove investire i risparmi dei primi anni di lavoro. Ti vengono proposte diverse soluzioni di investimento con rendimenti diversi tra loro, nella tua scelta ritieni che: * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Un prodotto con un rendimento alto è probabilmente più rischioso
- Non sussiste una relazione tra il rendimento ed il rischio. Ti focalizzi sul rendimento offerto dal prodotto
- Un prodotto con rendimento elevato probabilmente ha un rischio basso

- Non so

Comportamenti finanziari

12. La gestione delle tue risorse finanziarie è completamente affidata a te? Ad esempio, decidi autonomamente quanto spendere in relazione alle tue entrate? * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No, prendo le decisioni insieme ai miei parenti
- No, non è affidata a me

13. Considerati i salari bassi e l'elevato costo della vita c'è difficoltà da parte dei giovani ad accantonare risparmi. Negli ultimi 12 mesi, sei riuscito/a a risparmiare? * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No

14. In relazione alle seguenti frasi, indica se per te sono vere o false: * [4 punti]

Contrassegna solo un ovale per riga.

	Vero	Falso
Prima di effettuare i miei acquisti valuto attentamente se sono coerenti con le mie disponibilità economiche	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mi capita di pagare in ritardo le spese correnti. Ad esempio spesso pago in ritardo l'abbonamento mensile del telefono.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Controllo attentamente le mie risorse finanziarie, ad esempio attraverso l'uso di un budget personale	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**Mi pongo obiettivi nel
medio-lungo periodo e
pianifico le mie risorse
finanziarie per
raggiungerli**

15. Se dovessi decidere dove allocare i tuoi risparmi: * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Confronteresti diverse proposte da diversi intermediari
- Confronteresti diverse proposte da parte dello stesso intermediario
- Considereresti solo il prodotto di interesse
- Confronteresti delle alternative in relazione alle tue esigenze

16. Quali fonti informative prenderesti in considerazione nella scelta riguardante l'allocazione dei tuoi risparmi? * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Tabelle comparative o altre modalità che confrontano offerte specializzate (siti web di confronto, ad esempio)
- Suggerimenti da parte di consulenti finanziari o operatori di filiale
- Consigli di amici/parenti/conoscenti

17. Negli ultimi 12 mesi ti è mai successo di avere un risparmio negativo? Ovvero ti è mai successo di avere un reddito insufficiente a coprire le spese? * [1 punto]

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No

Attitudine finanziaria

18. Indica se per te le seguenti frasi sono vere o false: * [5 punti]

Contrassegna solo un ovale per riga.

Vero

Falso

**La vita è una, per questo
tendo a vivermi le
esperienze presenti
piuttosto di**

preoccuparmi per il futuro		
Mi sono già preoccupato/a per la mia pensione, infatti ho già sottoscritto un fondo pensione	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Risparmio in relazione ad obiettivi futuri ben definiti	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Il denaro serve per essere speso	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
La pensione integrativa è un problema solo in prossimità del pensionamento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Profilazione cliente

19. In futuro, dove hai intenzione di allocare i tuoi risparmi? *

Seleziona tutte le voci applicabili.

- Conto corrente
- Fondo comune di investimento (azionari, obbligazionari, misti, ...). In questa sezione facciamo rientrare anche gli ETF.
- Azioni
- Obbligazioni di qualsiasi tipo (ad esempio BTP oppure obbligazioni bancarie)
- Beni reali come immobili, terreni, ...
- Oro
- Libretti, Buoni Fruttiferi Postali o conti deposito
- Contanti
- Cryptovalute o ICOs
- Non ho risparmiato/Non voglio risparmiare

20. In quale fascia può rientrare il tuo reddito mensile netto percepito? *

Contrassegna solo un ovale.

- Non ho un reddito

- Fino a 1.500€
- Tra i 1.501€ ed i 2.500€
- Tra i 2.501€ ed i 4.000€
- Oltre i 4.000€

21. Pensando al tuo futuro finanziario, in quale delle seguenti frasi ti riconosci? *

Contrassegna solo un ovale.

- Sono disposto/a ad accettare importanti oscillazioni una volta investiti i miei risparmi
- Sono disposto/a ad accettare qualche oscillazione una volta investiti i miei risparmi
- Non sono disposto/a ad accettare oscillazioni nei miei risparmi. Li deposito, ad esempio, nel conto corrente

22. Sei a conoscenza dei prodotti ESG? *

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No

23. Se sì, in futuro li vorresti inserire in portafoglio?

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No

La consulenza finanziaria

24. Se ti dovessero proporre diverse soluzioni di investimento e/o finanziamento, ti sentiresti in difficoltà? *

Contrassegna solo un ovale.

- Sì
- No

25. Se sì, questo è dovuto da:

Seleziona tutte le voci applicabili.

- Consapevolezza di avere una scarsa cultura finanziaria. Ad esempio conoscenza di pochi prodotti, conoscenza superficiale di concetti economici, ...
- Mancanza di una persona che possa indicarmi il prodotto adatto alle mie esigenze

Altro: _____

26. In futuro, sentiresti la necessità di avere una figura professionale (come un consulente) che ti affianchi nella gestione dei risparmi? *

Contrassegna solo un ovale.

Sì

No

27. Quali possono essere le motivazioni per cui non vorrai essere affiancato/a da un professionista?

Seleziona tutte le voci applicabili.

Costo del servizio

Sono capace di gestire autonomamente le mie risorse finanziarie

Mancanza di fiducia

Altro: _____

28. In futuro molto probabilmente dovremo prendere dimestichezza con l'intelligenza artificiale. Se ti venisse offerto un servizio di consulenza da parte di un robo-advisor, accetteresti? *

Contrassegna solo un ovale.

Sì

No

29. Se no, per quale motivo non ti affideresti ad una intelligenza artificiale?

Seleziona tutte le voci applicabili.

Mancanza di fiducia

Nella gestione dei miei risparmi preferisco interfacciarmi con una persona fisica

Ho paura possa commettere errori

Altro: _____