

# La capacità delle famiglie italiane di assorbire lo shock pandemico: il ruolo dell'alfabetizzazione finanziaria

A cura di:

**Daniele A. Previati**

**Ornella Ricci**

**Francesco Saverio Stentella Lopes**



# **La capacità delle famiglie italiane di assorbire lo shock pandemico: il ruolo dell'alfabetizzazione finanziaria.**

Daniele A. Previati, Ornella Ricci, Francesco Saverio Stentella Lopes<sup>1</sup>

## **1. Introduzione**

Come evidenziato dal Comitato nazionale per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria<sup>2</sup> “le crisi finanziarie degli ultimi anni [...] hanno reso esplicito il costo per l’individuo di scelte finanziarie sbagliate. Hanno anche evidenziato che, quando i costi diventano molto alti e toccano ampie fasce della popolazione o gruppi particolarmente vulnerabili di cittadini, lo Stato è chiamato a intervenire, con conseguenze su tutti i contribuenti e, nei casi più gravi, sulla stabilità finanziaria” (Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, 2018, p. 4).

Guardando alla situazione attuale, ai prossimi mesi e a medio termine, considerando la grande incertezza, si pone tra le molte altre una domanda: le famiglie italiane avranno la capacità di assorbire lo shock pandemico? Usando un concetto molto diffuso da alcuni anni negli studi economici, la loro resilienza finanziaria sarà tale da rimediare a questa crisi particolare, consentendo loro di svolgere un ruolo di supporto all’economia nazionale attraverso il consumo e il risparmio, oltre che attraverso il lavoro e l’esercizio di attività di impresa?

La pandemia COVID-19 in corso, e le drammatiche conseguenze che molte famiglie italiane stanno affrontando, non può che riaccendere l’interesse sul tema della fragilità finanziaria, concetto definito in modo piuttosto vario nella letteratura economica. Il lavoro più frequentemente citato (Lusardi et al., 2011) fa espresso riferimento alla gestione di situazioni di emergenza, in particolare sondando la capacità delle famiglie americane di “trovare 2.000 dollari in 30 giorni” per affrontare un imprevisto. Con riferimento al nostro Paese, l’Osservatorio sulla vulnerabilità economica delle famiglie italiane costruisce un indice basato su diverse componenti tra cui la sostenibilità mensile del debito, la congruità del reddito rispetto alle spese mensili, l’aver dovuto rinunciare ad una visita medica per motivi economici, nonché l’aver accumulato pagamenti arretrati e il non essere in grado di sostenere una spesa imprevista (Anderloni e Vandone, 2011). È interessante, nel contesto provocato dalla pandemia COVID-19, osservare che in anni non interessati da uno shock sanitario di tal genere, l’Osservatorio in parola evidenziava che la rinuncia, per ragioni economiche, a un’eventuale visita medica, fosse cresciuta dal 34,4% (2013) al 37,2% (2016). Anche lo studio di Brunetti et al. (2016) si concentra su una definizione di fragilità finanziaria che prevede un reddito sufficiente a coprire le spese attese, ma una liquidità insufficiente ad affrontare spese impreviste. A parere degli autori, questa definizione di fragilità finanziaria è particolarmente significativa nel

---

<sup>1</sup> Dipartimento di Economia Aziendale, Università degli Studi Roma Tre. Giugno 2020.

<sup>2</sup> Il Comitato è stato istituito nel mese di agosto del 2017 dal Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con il Ministro dell’istruzione, dell’università e della ricerca e con il Ministro dello sviluppo economico (<http://www.mef.gov.it/ministero/comitati/comitato-educazione-finanziaria/documenti/Decreto costituzione Comitato Educazione finanziaria.pdf>)

nostro Paese, in cui si è relativamente poco indebitati<sup>3</sup>, ma fortemente esposti al rischio di liquidità essendo spesso “*house rich, but cash poor*” (Brunetti et al., 2016).

Questi studi, oggi, risultano più che mai attuali. Poiché l’adozione di misure di contenimento del contagio incide negativamente sulla normale capacità reddituale, è infatti logico concentrarsi non tanto sulla “povertà di reddito”, quanto sulla “povertà di ricchezza” (Gambacorta et al., 2020). In tali occasioni, peraltro, la ricchezza da considerare è per lo più quella finanziaria, poiché quella reale è meno facilmente liquidabile. Occorre non dimenticare, ovviamente, che capacità reddituale e ricchezza finanziaria sono positivamente correlate tra loro: secondo l’ultimo rapporto sulla stabilità finanziaria della Banca d’Italia (2020a), i due terzi delle famiglie con redditi al di sotto della mediana detiene attività finanziarie per meno di 5.000 euro. Peraltro, recenti studi empirici (ad esempio, Hasler et al., 2018) mostrano come reddito e ricchezza non siano in grado di spiegare completamente il fenomeno della fragilità finanziaria, su cui incidono molte altre variabili, tra cui il livello di cultura dell’individuo (sia generale che relativa ai temi finanziari). Tali studi confermano quanto è avvertibile se si leggono con attenzione i fenomeni socio-economici: la fragilità finanziaria è figlia di una più ampia fragilità sociale, che colpisce le fasce più deboli della popolazione. Tale fragilità si è acuita e ha riguardato un numero crescente di persone, anche nei Paesi più sviluppati, a seguito della crisi finanziaria e dei debiti sovrani: la pandemia COVID-19 contribuisce ad accelerare queste tendenze. Il nostro contributo è centrato sulla fragilità finanziaria, sapendo che molteplici fattori influenzano il contesto in cui essa si genera.

Sebbene l’esplosione dell’emergenza sanitaria sia un fenomeno molto recente, la sua forza è stata così dirompente che si sono rapidamente moltiplicati gli studi e le analisi dell’impatto economico su famiglie e aziende. Secondo i risultati della prima rilevazione di Termometro Italia, un’indagine realizzata da Innovation Team (Gruppo Cerved), il 74,5% delle famiglie intervistate<sup>4</sup> ha dichiarato che la crisi ha avuto un impatto negativo sul reddito familiare, impatto che il 21,2% definisce molto negativo o drammatico. Il 47,8%, inoltre, afferma di aver già intaccato i propri risparmi, in modo consistente nel 18,6% dei casi. Evidenze ugualmente preoccupanti emergono dall’Indagine Straordinaria sulle Famiglie italiane (ISF) condotta dalla Banca d’Italia (2020c) su un campione di oltre 3.000 individui tra fine aprile e inizio maggio 2020. In seguito alle misure di contenimento dell’epidemia, più della metà degli intervistati ha dichiarato di aver subito una contrazione nel reddito familiare, particolarmente severa per i lavoratori autonomi. Oltre un terzo del campione è risultata disporre di risorse liquide insufficienti per far fronte alle spese essenziali della famiglia per un periodo di 3 mesi. Pur considerando che gli esseri umani e le loro organizzazioni non sono mai completamente pronti (per cause diverse) a fronteggiare eventi a bassa probabilità di accadimento e ad alto impatto (tra cui sembrano rientrare le pandemie), ci si può porre due ordini di domande. In primo luogo, quanto sono preparate le famiglie italiane ad affrontare gli shock che possono presentarsi in seguito alla pandemia COVID-19? In secondo luogo, nel farvi fronte, che peso hanno da un lato le condizioni reddituali e patrimoniali delle famiglie, dall’altro le loro competenze e la loro cultura in campo finanziario?

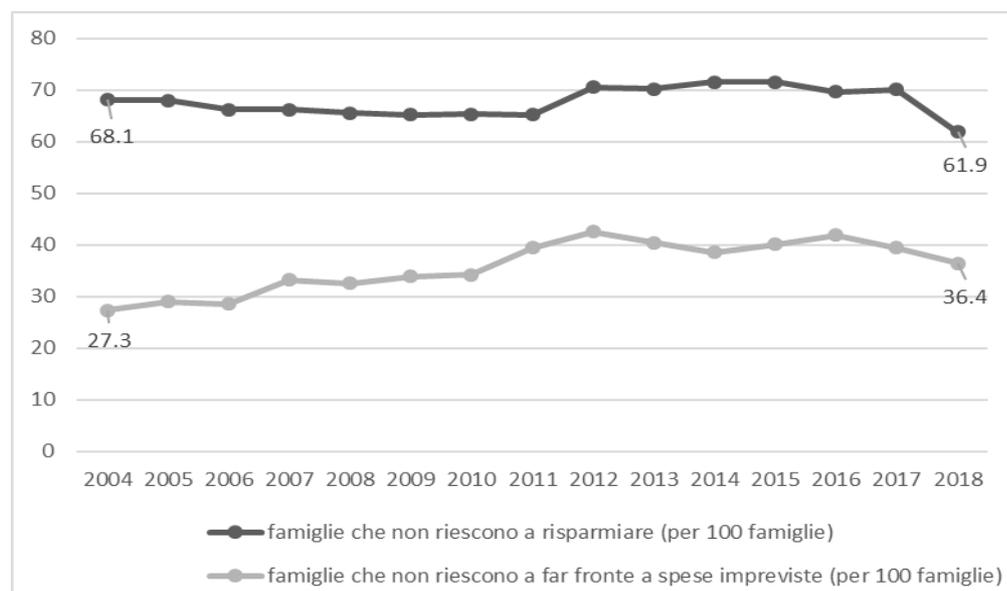
---

<sup>3</sup> Nel 2018, le passività finanziarie delle famiglie rappresentavano il 61% del reddito disponibile contro il 95% dell’Area Euro (Appendice statistica alla Relazione annuale della Banca d’Italia).

<sup>4</sup> Il campione è costituito da 500 famiglie stratificate per reddito, professione (fonte principale di reddito), composizione del nucleo familiare e area geografica.

Nonostante diffusi luoghi comuni rappresentino gli italiani come particolarmente propensi al risparmio, i dati forniti dall'ISTAT ci raccontano una realtà diversa, con una quota consistente di famiglie che non riesce a risparmiare e/o ad affrontare spese impreviste. I dati mostrati in Figura 1 provengono dall'Indagine sulle condizioni di vita condotta dall'ISTAT nell'ambito di un più ampio progetto denominato "Statistics on Income and Living conditions" (EU-SILC), coordinato da Eurostat. La percentuale di famiglie che non riescono a risparmiare risulta costantemente al di sopra del 60%, mentre la porzione di famiglie che non risultano in grado di far fronte a spese impreviste<sup>5</sup>, non solo arriva sempre a sfiorare il 30%, ma mostra un trend in crescita, con un valore pari al 36,4% nel 2018 (ultimo dato disponibile).

**Figura 1 – Famiglie italiane che non riescono a risparmiare/a far fronte alle spese impreviste (Fonte: ISTAT)**



In una prospettiva di confronto internazionale, è interessante considerare i dati forniti da Eurostat e prendere come riferimento i paesi dell'Europa a 15 (incluso ancora il Regno Unito), così come mostrato in Tabella 1.

**Tabella 1 – Famiglie europee che non riescono a far fronte alle spese impreviste (Fonte: Eurostat)**

GEO/TIME	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Austria</b>	21,8	26,6	26,5	28,7	28,7	24,4	25,0	23,6	22,2	23,2	23,9	22,6	22,6	20,6	20,1
<b>Belgio</b>	28,4	23,0	21,1	20,9	23,9	23,8	25,4	26,1	25,2	24,2	24,0	25,7	26,0	25,5	24,5
<b>Danimarca</b>	18,2	24,5	24,0	18,7	24,4	25,6	23,7	24,2	27,3	27,0	28,5	26,5	24,5	25,1	25,2
<b>Finlandia</b>	24,7	33,0	30,4	30,2	29,7	29,7	28,1	27,4	27,9	27,5	27,2	28,4	29,4	28,5	27,2
<b>Francia</b>	34,2	35,6	33,3	34,5	34,1	32,5	33,0	33,0	33,0	34,0	33,4	32,8	31,8	29,6	31,4
<b>Germania</b>	n.a.	24,7	41,0	36,5	34,9	34,6	33,7	34,5	33,4	32,9	32,6	30,4	30,0	29,3	28,1
<b>Grecia</b>	35,5	38,8	30,6	29,6	26,6	26,6	28,2	34,4	40,5	47,1	51,8	53,4	53,6	52,7	50,4
<b>Irlanda</b>	21,1	22,5	38,0	39,1	41,0	48,6	49,1	54,4	56,4	55,3	54,5	50,2	45,2	41,6	37,3
<b>Italia</b>	26,7	28,2	27,4	32,2	31,9	33,4	33,8	38,2	42,1	40,2	38,8	39,9	40,4	38,3	35,1

<sup>5</sup> Il valore delle spese impreviste per ciascun anno di indagine è pari a 1/12 della soglia di rischio di povertà calcolata nell'indagine di due anni precedenti.

<i>Lussemburgo</i>	12,7	21,4	18,4	21,5	19,6	25,4	24,4	23,0	24,8	23,8	23,8	23,0	21,9	20,4	19,7
<i>Paesi Bassi</i>	n.a.	25,6	23,4	21,3	19,4	18,7	22,2	21,7	22,0	23,4	23,7	22,9	22,5	20,7	21,5
<i>Portogallo</i>	19,5	18,7	16,4	19,7	26,2	27,8	27,2	29,1	35,9	43,2	42,2	40,7	38,3	36,9	34,7
<i>Regno Unito</i>	n.a.	30,8	28,5	26,6	28,6	31,1	34,7	36,7	42,9	41,1	39,0	38,4	38,0	32,9	34,6
<i>Spagna</i>	39,8	34,7	32,6	30,8	29,9	36,5	38,7	37,7	42,1	42,1	42,7	39,8	38,7	36,6	35,9
<i>Svezia</i>	14,1	14,1	13,9	18,0	21,3	21,3	18,8	19,4	20,7	21,0	20,4	19,8	20,7	19,7	20,2

Osservando i dati relativi al primo anno per cui le informazioni sono complete, il 2005, possiamo vedere come l'Italia presentasse un valore migliore di Francia e Regno Unito, mentre, dopo oltre 10 anni la sua posizione è peggiorata<sup>6</sup>, con una percentuale meno critica di famiglie in difficoltà solo rispetto a Grecia, Spagna e Irlanda.

La diffusa impreparazione di fronte a shock economici, quindi, riguarda un'ampia parte della popolazione italiana. Tale impreparazione si è andata rafforzando in seguito alla Grande Crisi Finanziaria del 2008 (Bartiloro, Rampazzi, 2013), con particolare riferimento ai nuclei familiari con capofamiglia giovane (età inferiore ai 35 anni)<sup>7</sup>. L'obiettivo di questo lavoro è approfondire il legame tra fragilità e alfabetizzazione finanziaria, cercando di verificare se un miglior bagaglio di conoscenze possa, a parità di altre caratteristiche socio-demografiche dell'individuo, rendere meno probabile l'impreparazione di fronte all'emergenza. Il focus sulla conoscenza finanziaria è particolarmente rilevante alla luce del fatto che il nostro Paese, notoriamente, presenta un livello di *financial literacy* piuttosto basso rispetto ad altre economie avanzate e solo recentemente ha adottato una strategia nazionale di educazione finanziaria

## 2. Qualche richiamo alla letteratura su alfabetizzazione e fragilità finanziaria

Dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, numerosi contributi si sono concentrati sulla misurazione del livello di *alfabetizzazione finanziaria*, in vari contesti, con focus domestico o con finalità di confronto internazionale. Un numero certamente più ristretto di lavori si è cimentato con un interrogativo al quale rispondere sembra più difficile, ma che ai fini di policy è altrettanto rilevante: che impatto ha l'alfabetizzazione finanziaria sul comportamento degli individui?

Il comportamento da osservare è stato identificato in modo vario: scelte d'investimento e partecipazione al mercato dei capitali (van Rooij et al., 2011), risparmio previdenziale (Lusardi e Mitchell, 2011), sovraindebitamento (French e McKillop, 2016) e fragilità finanziaria. Su tali aspetti concentriamo la nostra attenzione.

Gli studi sul tema hanno rilevato il ruolo importante che l'alfabetizzazione finanziaria può svolgere nel ridurre i rischi a cui sono esposte le famiglie, sia con focus sugli Stati Uniti (Hasler et al., 2018), che con prospettiva internazionale (Klapper e Lusardi, 2019).

Per quanto riguarda il nostro paese, Anderloni et al. (2012) definiscono un indice di vulnerabilità finanziaria basato su diverse componenti, inclusa l'incapacità di affrontare spese impreviste. L'analisi di un campione di oltre 3.000 famiglie intervistate nel 2009 rivela come la vulnerabilità finanziaria sia inversamente correlata all'alfabetizzazione finanziaria. Il risultato è stato poi

<sup>6</sup> Il dato non coincide con quello ISTAT, presentato a livello familiare (quindi su 100 famiglie), essendo invece su base individuale.

<sup>7</sup> Si intende per capofamiglia il maggior percettore di reddito all'interno del nucleo familiare.

confermato anche nelle edizioni successive dell'indagine, realizzata in collaborazione con ANIA nell'ambito dell'Osservatorio sulla vulnerabilità economica delle famiglie italiane (l'ultima nel 2016).

L'approccio alla fragilità (o vulnerabilità) delle famiglie si poggia su diverse definizioni, e conseguentemente su diverse misure, centrate su voci dell'attivo e del passivo, presenti in contributi degli ultimi dodici anni (Bartiloro e Rampazzi, 2013): ne conseguono comportamenti finanziari indagati diversi. Usando i dati dell'indagine Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane per gli anni 1998-2012, Brunetti et al. (2016) si concentrano su diverse determinanti della fragilità finanziaria, intesa come assenza di disponibilità liquide per far fronte a spese impreviste, mostrando l'effetto positivo dell'alfabetizzazione finanziaria nel ridurre tale rischio.

Conclusioni simili sono raggiunte anche nell'Indagine sul risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani (Centro Einaudi, 2017), in cui viene usata una domanda simile a quella presente negli studi statunitensi, basata sulla capacità di ottenere 5.000 euro in un mese. Secondo tale studio, avere buone conoscenze finanziarie aumenta la probabilità di ottenere la somma con facilità ricorrendo ai propri risparmi o a un prestito, riducendo da un lato la necessità di trovare un secondo lavoro o di vendere un bene di famiglia, dall'altro il ricorso "alla fortuna"<sup>8</sup>.

Il nostro contributo rispetto alla letteratura esistente consiste nell'esaminare la relazione tra fragilità e alfabetizzazione finanziaria, utilizzando i dati e le informazioni contenute nell'indagine campionaria più recente centrata su entrambi i fenomeni, ossia l'indagine svolta dalla Banca d'Italia sulle competenze finanziarie degli adulti (IACOFI, *Italian Literacy and Financial Competence Survey*, Banca d'Italia, 2017). Questa indagine non solo ha il pregio di esaminare in dettaglio entrambi i fenomeni di nostro interesse, ma è stata anche realizzata con una metodologia armonizzata, definita dall'OCSE per tutti i paesi del G20. Purtroppo tale indagine non fornisce alcun dato sulla ricchezza reale, né finanziaria degli individui (e nemmeno sull'indebitamento). Conseguentemente, ci concentreremo sulle informazioni che gli stessi intervistati forniscono in merito alla loro capacità di risparmiare e di affrontare spese improvvise, quindi su indicatori che la letteratura definisce qualitativi e che alcuni studi (ad esempio, Lusardi et al., 2011) dimostrano essere più efficaci rispetto a misure come la ricchezza finanziaria delle famiglie.

### **3. Analisi univariata: Chi sono i più fragili?**

Rispetto alla rappresentazione generale della fragilità finanziaria delle famiglie italiane, fornita nell'introduzione, cerchiamo ora di identificare i gruppi più esposti e, coerentemente con gli obiettivi del nostro lavoro, la relazione esistente tra fragilità e alfabetizzazione finanziaria. Iniziamo con la definizione delle variabili di nostro interesse tratte dall'indagine IACOFI, che descriviamo di seguito brevemente (la definizione completa è riportata in appendice). L'indagine è stata condotta

---

<sup>8</sup> Così letteralmente nell'originale (Centro Einaudi, 2017), da noi virgolettato. La "fortuna" può essere variamente interpretata, dal ricorso al fatalismo a quello di occasioni di vincite da gioco d'azzardo o a donazioni impreviste.

all'inizio del 2017, coinvolgendo circa 2.500 famiglie: 1.500 tramite tablet e 1.000 con metodologia CAPI, Computer Assisted Personal Interviews (di Salvatore et al., 2018)<sup>9</sup>.

La fragilità finanziaria è misurata con diverse variabili binarie, di seguito descritte: 1) Assenza di risparmio (*no\_sav*), indica il non aver risparmiato negli ultimi 12 mesi; 2) Difficoltà di fronte a spese impreviste (*un\_exp*), rileva il non essere in grado di affrontare una spesa imprevista pari al reddito mensile senza ricorrere a prestiti; 3) Insufficienza reddito (*insuff*) riguarda l'aver sperimentato negli ultimi 12 mesi difficoltà a coprire le spese con il reddito mensile; 4) No programmazione (*no\_pr*), indica l'essere d'accordo rispetto all'affermazione "Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro"; 5) No consapevolezza (*dnk\_rp*), fa riferimento al non saper stimare per quanto tempo si riuscirebbe a coprire le spese senza ricorrere a prestiti in caso di perdita della principale fonte di reddito. I risultati dell'analisi univariata per queste variabili sono riportati in Tabella 3, Pannello A.

Se tra uomini e donne non si riscontrano grandi differenze<sup>10</sup>, risulta invece evidente come nelle aree economicamente più deboli del Paese (Sud e Isole) sia maggiore la frequenza di intervistati che non riescono a risparmiare, a far fronte a spese impreviste o a coprire le uscite correnti. La situazione è decisamente più critica anche con riferimento alla tendenza a non programmare, mentre appare più eterogenea circa l'incapacità di stimare per quanto tempo si potrebbe gestire la perdita del reddito senza ricorrere a prestiti. Osservando i dati per fascia d'età, emerge con chiarezza la forte difficoltà dei più giovani<sup>11</sup>, con differenze rilevanti soprattutto rispetto alla tendenza a non programmare e al non saper stimare per quanto tempo potrebbero affrontare la perdita di reddito. La fragilità finanziaria dei c.d. *millennials* è un fenomeno particolarmente preoccupante e in linea con quanto accade anche negli Stati Uniti (Lusardi, 2020).

Emerge in modo piuttosto chiaro anche l'impatto positivo del livello di istruzione generale<sup>12</sup>, così come appaiono evidenti le maggiori difficoltà per coloro che si trovano al di fuori del mondo del lavoro (casalinghe/i, in cerca di occupazione, studenti, altro). In termini di analisi univariata, non sembra esserci grande differenza tra lavoratori autonomi e dipendenti, né una particolare sofferenza dei pensionati.

Focalizziamo infine l'attenzione sul livello di alfabetizzazione finanziaria, misurato da *Fin\_know*, una variabile categorica che assume valore 1 se l'individuo ha risposto correttamente almeno a 5 quesiti su 7 (in base a quello che viene definito requisito minimo nel G20/OECD INFE *Report on adult financial literacy*, si veda OECD, 2017a). I dati dell'analisi univariata sembrano suggerire che un più elevato livello di conoscenze sia associato ad una minore fragilità finanziaria.

Considerazioni simili possono essere fatte anche con riferimento ad un focus sul quesito circa la

---

<sup>9</sup> Nei primi mesi del 2020 è stata condotta la seconda edizione dell'indagine IACOFI ma, al momento in cui si scrive, non sono ancora disponibili i microdati.

<sup>10</sup> Per tutte le variabili, sono stati condotti test di differenza in media tra gruppi. L'unico fattore per cui non si riscontrano differenze significative è il genere. Per tutti gli altri fattori (area geografica, fascia d'età, istruzione, condizione professionale e alfabetizzazione finanziaria), l'ipotesi nulla di uguaglianza tra le medie di gruppo si può rifiutare con un livello di confidenza dell'1% (tranne che per la variabile *dnk\_rp* (No consapevolezza), per cui spesso non si rilevano differenze statisticamente significative tra gruppi).

<sup>11</sup> Gli intervistati sono tutti almeno maggiorenni.

<sup>12</sup> Un solo individuo risulta privo di istruzione.

lunghezza del periodo che si potrebbe affrontare senza prestiti in caso di perdita della principale fonte di reddito. La variabile si presenta come discreta ordinale, *hmt\_rp*, e può assumere i seguenti valori: 1 = Meno di una settimana; 2= Almeno una settimana, ma meno di un mese; 3= Almeno un mese, ma meno di tre; 4= Almeno tre mesi, ma meno di sei; 5= Più di sei mesi. Numerosi sono coloro che non sanno o hanno preferito non rispondere (Tabella 3, Pannello B). Sembra possibile confermare il ruolo positivo sia dell'istruzione generale che dell'alfabetizzazione finanziaria: in particolare, la porzione di rispondenti che potrebbe resistere meno di una settimana ad un grave shock di reddito supera il 7% tra coloro che non ottengono il punteggio minimo di alfabetizzazione finanziaria, per ridursi al 5% tra coloro che invece lo raggiungono. Si nota, inoltre, l'impatto molto rilevante sulla variabile *Dnk\_pr*, che passa da oltre 40% al 24%, mostrando come l'assenza di consapevolezza sulla propria capacità di affrontare shock inattesi sia fortemente correlata all'alfabetizzazione finanziaria.

**Tabella 3** – Fragilità finanziaria nei diversi gruppi di intervistati – Analisi univariata  
Pannello A (2.376 osservazioni)

	No_sav	Un_exp	Insuff	No_pr	Dnk_pr
<b>Genere</b>					
Donne	43,40%	38,78%	29,21%	30,69%	29,37%
Uomini	43,64%	38,06%	27,75%	33,59%	27,23%
<b>Area geografica</b>					
Nord-ovest	38,30%	35,01%	23,23%	26,06%	30,46%
Nord-est	39,54%	36,44%	22,36%	29,40%	29,19%
Centro	40,57%	38,38%	26,97%	29,61%	26,10%
Sud	48,77%	42,53%	35,16%	40,26%	27,79%
Isole	57,56%	42,07%	41,33%	39,48%	26,57%
<b>Fascia età</b>					
Fino a 35	49,58%	43,13%	30,63%	39,58%	35,83%
35-44	40,44%	45,08%	32,51%	30,87%	21,86%
44-54	43,31%	37,40%	30,71%	33,66%	22,05%
54-64	46,31%	36,95%	29,80%	27,83%	26,85%
Oltre 64	38,96%	32,63%	21,75%	28,57%	32,47%
<b>Istruzione</b>					
Università	34,26%	31,84%	21,04%	24,95%	28,12%
Diploma	43,46%	36,32%	28,76%	29,62%	28,22%
Scuola secondaria non completata	50,35%	43,10%	33,05%	38,35%	28,31%
Scuola primaria completata	42,69%	45,61%	28,65%	38,60%	27,49%
Scuola primaria non completata	52,00%	72,00%	48,00%	52,00%	40,00%
Nessuna istruzione	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%
<b>Condizione occupazionale</b>					
Lavoratore autonomo	41,44%	38,78%	29,28%	28,14%	23,95%
Lavoratore dipendente	35,76%	39,79%	26,64%	28,60%	23,18%
Casalinga/o	57,20%	38,26%	34,85%	37,12%	28,79%
In cerca di occupazione	58,08%	45,41%	49,78%	47,16%	33,19%
Pensionato/a	38,35%	33,63%	21,19%	27,85%	31,87%
Studente	61,49%	33,54%	19,88%	44,10%	41,61%
Altra condizione	61,90%	71,43%	47,62%	23,81%	38,10%
<b>Alfabetizzazione finanziaria</b>					
Almeno 5 risposte corrette	39,45%	27,50%	22,32%	24,00%	21,59%
Meno di 5 risposte corrette	45,70%	44,28%	31,80%	36,46%	31,93%

Fonte: Nostre elaborazioni su dati IACOFI (Banca d'Italia, 2017).

Pannello B (2.376 osservazioni)

	< 1 sett	1 sett-1mese	1-3 mesi	3-4 mesi	> 6 mesi	Non sa/Non risponde
<b>Genere</b>						
Donne	6,93%	7,34%	14,36%	9,41%	26,24%	35,73%
Uomini	5,93%	7,99%	14,35%	11,68%	25,26%	34,79%
<b>Area geografica</b>						
Nord-ovest	5,18%	4,08%	10,68%	10,83%	30,46%	38,78%
Nord-est	4,55%	8,07%	13,66%	11,80%	25,05%	36,85%
Centro	4,39%	7,68%	16,01%	11,62%	26,32%	33,99%
Sud	8,88%	10,02%	15,88%	10,21%	22,87%	32,14%
Isole	11,44%	10,70%	18,45%	6,27%	20,66%	32,47%
<b>Fascia età</b>						
Fino a 35	6,46%	7,71%	18,13%	10,63%	15,42%	41,67%
35-44	8,47%	10,93%	17,21%	12,57%	22,95%	27,87%
44-54	5,91%	8,46%	14,37%	11,02%	30,71%	29,53%
54-64	7,64%	7,88%	12,81%	9,61%	27,83%	34,24%
Oltre 64	4,87%	4,87%	10,71%	9,42%	30,03%	40,10%
<b>Istruzione</b>						
Università	4,28%	6,89%	13,41%	7,82%	33,15%	34,45%
Diploma	5,30%	8,00%	12,97%	12,22%	26,49%	35,03%
Scuola secondaria non completata	8,37%	8,23%	16,60%	11,02%	19,94%	35,84%
Scuola primaria completata	10,53%	6,43%	14,04%	7,60%	26,32%	35,09%
Scuola primaria non completata	12,00%	4,00%	24,00%	12,00%	4,00%	44,00%
Nessuna istruzione	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
<b>Condizione occupazionale</b>						
Lavoratore autonomo	7,60%	6,84%	11,41%	11,41%	30,80%	31,94%
Lavoratore dipendente	5,77%	7,96%	16,38%	13,26%	26,41%	30,22%
Casalinga/o	9,09%	9,47%	15,15%	9,47%	20,45%	36,36%
In cerca di occupazione	11,79%	13,97%	13,54%	7,86%	13,97%	38,86%
Pensionato/a	4,38%	4,90%	11,73%	9,11%	30,82%	39,05%
Studente	3,73%	6,21%	14,91%	5,59%	22,36%	47,20%
Altra condizione	4,76%	0,00%	33,33%	4,76%	19,05%	38,10%
<b>Alfabetizzazione finanziaria</b>						
Almeno 5 risposte corrette	5,07%	6,27%	12,67%	12,30%	39,08%	24,61%
Meno di 5 risposte corrette	7,18%	8,40%	15,26%	9,57%	18,62%	40,98%

Fonte: Nostre elaborazioni su dati IACOFI (Banca d'Italia, 2017).

Quello che ci interessa valutare è se la relazione inversa tra alfabetizzazione e fragilità finanziaria rimanga valida anche in un'analisi multivariata, che controlli per diversi fattori contemporaneamente. Purtroppo non si dispone di alcuna informazione sul reddito e sul patrimonio dei rispondenti, che indubbiamente hanno un impatto molto significativo sul fenomeno, per cui i risultati vanno letti nella consapevolezza di questo limite.

#### 4. Analisi multivariata

L'analisi multivariata presentata in questo paragrafo intende rispondere alle seguenti domande di

ricerca: la relazione inversa tra fragilità e alfabetizzazione finanziaria è evidente anche quando si controlla per altre variabili? È robusta rispetto all'utilizzo di diversi indicatori di difficoltà nel risparmiare e nell'affrontare shock imprevisti?

Per le variabili di fragilità finanziaria che assumono le caratteristiche di una binaria, utilizziamo dei modelli logit, in cui la dipendente è così definita: 1) *no\_sav*: il rispondente ha dichiarato di non aver risparmiato negli ultimi 12 mesi; 2) *un\_exp*: il rispondente ha dichiarato che non sarebbe in grado (o non sa se lo sarebbe) di affrontare una spesa imprevista pari al suo reddito mensile senza ricorrere a prestiti; 3) *insuff*: il rispondente ha dichiarato che negli ultimi 12 mesi ha sperimentato difficoltà a coprire le spese con il suo reddito mensile; 4) *no\_pr*: il rispondente ha dichiarato di essere d'accordo rispetto all'affermazione "Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro"; 5) *dnk\_rp*: il rispondente non sa stimare per quanto tempo riuscirebbe a coprire le spese senza ricorrere a prestiti in caso di perdita della principale fonte di reddito. I risultati sono riportati in Tabella 4, Pannello A.

Successivamente, invece, consideriamo i risultati di un modello di regressione di tipo ordered logit, in cui la variabile dipendente è una variabile discreta ordinale, *hmt\_rp*, che misura per quanto tempo, in caso di perdita della principale fonte di reddito, il rispondente riuscirebbe a coprire le spese senza ricorrere a prestiti (1 = Meno di una settimana; 2= Almeno una settimana, ma meno di un mese; 3= Almeno un mese, ma meno di tre; 4= Almeno tre mesi, ma meno di sei; 5= Più di sei mesi). Non si considerano coloro che hanno preferito non rispondere o non sono in grado di rispondere, quindi il numero di osservazioni nel Pannello B è inferiore rispetto al Pannello A.

In tutti i modelli, la principale variabile d'interesse è *Fin\_know*, una variabile categorica che assume valore 1 se l'individuo ha risposto correttamente almeno a 5 quesiti su 7 (in base a quello che viene definito requisito minimo nel G20/OECD INFE *Report on adult financial literacy*, si veda OECD, 2017a). Si ricorda che i quesiti riguardano concetti finanziari di base: inflazione, interesse semplice e composto, relazione tra rischio e rendimento. Nell'intero campione, la percentuale di intervistati che raggiunge questo obiettivo minimo è pari al 34,9% circa. Nella specificazione riportata nel Pannello B, colonna 2, inseriamo anche la variabile *Over*, una dummy che assume valore 1 per gli individui che hanno dichiarato di avere una preparazione sulle questioni finanziarie almeno media e ottenuto invece un punteggio inferiore alla media rispondendo ai quesiti sulle conoscenze finanziarie. Tale variabile misura l'eventuale presenza di *overconfidence*, che potrebbe avere un impatto rilevante sulla stima della propria capacità di resistere a shock improvvisi.

Sono incluse le seguenti variabili di controllo per tenere in considerazione le caratteristiche socio-demografiche degli intervistati: *Uomo* è una variabile categoria che assume valore 1 per gli intervistati di sesso maschile; *Ncomp* indica il numero di componenti della famiglia, *Diploma* è una variabile categoria che assume valore pari ad 1 se l'individuo possiede almeno il diploma di scuola media superiore, *Eta* è l'età anagrafica del soggetto (inclusa anche al quadrato, per considerare il possibile rapporto non lineare con la variabile dipendente). Tutti i modelli contengono anche controlli per l'area geografica di residenza (Nord-ovest, Nord-est, Centro, Sud, Isole) e per la condizione occupazionale (Lavoratore autonomo, Lavoratore dipendente, Casalinga/o, In cerca di occupazione, Pensionato/a, Studente, Altra condizione).

Si eseguono alcuni controlli di robustezza (per i quali non si mostrano i risultati). Qualora l'analisi sia ristretta a coloro che hanno dichiarato di essere responsabili della gestione quotidiana del denaro in famiglia, da soli o insieme ad altri componenti della stessa, i risultati sono sostanzialmente invariati. I risultati sono confermati anche concentrando l'attenzione su coloro che, in base alla loro età, sono presumibilmente in condizione lavorativa (definiti, seguendo Fornero e Monticone, 2011, come coloro che hanno tra 25 e 65 anni).

**Tabella 4 – Relazione tra fragilità e alfabetizzazione finanziaria**

Pannello A – Modelli logit

VARIABLES	(1) No_sav	(2) Un_exp	(3) Insuf	(4) No_pr	(5) Dnk_rp
Uomo	0,1434 (0,0923)	-0,0500 (0,0937)	-0,0171 (0,1017)	0,2180** (0,0985)	-0,0577 (0,0998)
Ncomp	-0,0040 (0,0389)	0,0552 (0,0405)	-0,0255 (0,0443)	-0,0792* (0,0419)	0,0062 (0,0424)
Diploma	-0,3508*** (0,0963)	-0,5055*** (0,0978)	-0,4042*** (0,1042)	-0,5082*** (0,1020)	0,1946* (0,1053)
Eta	0,0167 (0,0181)	-0,0320* (0,0188)	0,0258 (0,0208)	-0,0358* (0,0188)	-0,0770*** (0,0191)
Eta <sup>2</sup>	-0,0002 (0,0002)	0,0002 (0,0002)	-0,0003 (0,0002)	0,0003 (0,0002)	0,0008*** (0,0002)
<b>Fin_know</b>	<b>-0,2058**</b> <b>(0,0909)</b>	<b>-0,6771***</b> <b>(0,0961)</b>	<b>-0,4183***</b> <b>(0,1033)</b>	<b>-0,5210***</b> <b>(0,1013)</b>	<b>-0,5283***</b> <b>(0,1027)</b>
Costante	-0,3415 (0,5560)	1,8072*** (0,5841)	-1,0707* (0,6027)	0,5974 (0,5613)	0,9747* (0,5887)
Osservazioni	2.376	2.376	2.376	2.376	2.376
Area geografica	Si	Si	Si	Si	Si
Occupazione	Si	Si	Si	Si	Si
<b>Effetto Fin_know</b>	<b>-0,0475</b>	<b>-0,149</b>	<b>-0,0779</b>	<b>-0,104</b>	<b>-0,100</b>
Pseudo R2	0,0444	0,0472	0,0548	0,0510	0,0307

Errori standard robusti fra parentesi; \*\*\* p<0,01 \*\* p<0,05 \* p<0,1

Per brevità, non sono stati riportati i risultati di tutte le dummy per area geografica e condizione occupazionale: senza sorprese, e come già deducibile dall'analisi univariata, appaiono particolarmente in difficoltà coloro che vivono nel Sud e nelle Isole, così come le categorie fuori dal mondo del lavoro (casalinghe/i, disoccupati, studenti, altro) risultano più fragili di lavoratori e pensionati.

Concentriamo l'attenzione sulle variabili che misurano le competenze finanziarie del soggetto rispondente. Si vede chiaramente che l'alfabetizzazione finanziaria, in questo caso misurata come aver risposto bene ad almeno 5 domande su 7, assume sempre coefficiente negativo, e statisticamente significativo almeno al livello del 5%. Il risultato è evidente nonostante si controlli per molte caratteristiche socio-demografiche, compreso il livello di istruzione generale (anch'esso correlato negativamente con la fragilità finanziaria).

Pannello B – Modello Ordered logit

VARIABILI	(1) Hmt_rp	(2) Hmt_rp
Uomo	-0.1014 (0.1015)	-0.1263 (0.1020)
Ncomp	0.0066 (0.0442)	0.0092 (0.0443)
Diploma	0.6190*** (0.1081)	0.5874*** (0.1096)
Eta	0.0386* (0.0202)	0.0350* (0.0206)
Eta <sup>2</sup>	-0.0002 (0.0002)	-0.0002 (0.0002)
<b>Fin_know</b>	<b>0.7345***</b> <b>(0.1005)</b>	<b>0.8189***</b> <b>(0.1044)</b>
Over		0.3240*** (0.1167)
Osservazioni	1,538	1,538
Area geografica	Si	Si
Occupazione	Si	Si
Pseudo R2	0.0480	0.0497

Errori standard robusti fra parentesi; \*\*\* p<0,01 \*\* p<0,05 \* p<0,1

Effetto marginale della variabile Fin\_know

	Modello 1	Modello 2
< 1 sett	-0,0624	-0,0695
1 sett-1mese	-0,0515	-0,0572
1-3 mesi	-0,0480	-0,0532
3-4 mesi	0,0030	0,0032
> 6 mesi	0,1589	0,1766

Poiché in un modello logit il coefficiente assunto da ciascun regressore non permette di valutarne direttamente l'effetto sulla variabile dipendente, riportiamo anche gli effetti marginali che indicano di quanto si riduce la probabilità di essere finanziariamente fragile in caso di possesso del requisito minimo di alfabetizzazione finanziaria (a parità di altre variabili).

L'alfabetizzazione finanziaria si conferma come potenziale strumento per incrementare la resilienza finanziaria delle famiglie italiane. I risultati riportati nel primo pannello della Tabella 4 suggeriscono, infatti, come un elevato livello di alfabetizzazione finanziaria sia associato ad una maggiore propensione al risparmio ed una migliore capacità di pianificazione economica. La probabilità di essere privi di risparmi si riduce infatti di quasi il 5% e la capacità di affrontare importanti spese impreviste aumenta di circa il 15% per gli individui con un maggior livello di alfabetizzazione finanziaria. La probabilità di pianificare le spese familiari, inoltre, aumenta del 10% e la probabilità di trovarsi in situazioni di crisi dovute a difficoltà nel far fronte a tutte le spese familiari si riduce di quasi l'8% per gli individui che hanno risposto correttamente ad almeno 5 dei 7 quesiti relativi alle conoscenze finanziarie. Si nota, infine, come la capacità di quantificare - da un punto di vista temporale - la possibilità di autosostenersi in caso di perdita della fonte primaria di

reddito aumenti del 10% negli individui finanziariamente alfabetizzati. Nell'attuale frangente economico caratterizzato da forte incertezza, l'alfabetizzazione finanziaria si presenta dunque come un importante strumento utile a migliorare la capacità predittiva e la resilienza economica delle famiglie italiane.

Il risultato è robusto indipendentemente dalla misura di fragilità prescelta, riguardante il non riuscire a risparmiare, non programmare attentamente le proprie spese, non essere in grado di affrontare spese inattese o non saper stimare la lunghezza del periodo che si potrebbe affrontare senza prestiti in caso di perdita della fonte principale di reddito. È inoltre in linea con tutti gli studi precedenti.

Il fatto che l'alfabetizzazione finanziaria abbia un rapporto inverso non solo con variabili più "oggettive", come l'incapacità di risparmiare o di affrontare le spese correnti, ma anche di natura più strettamente soggettiva e legata a tratti personali, come l'abitudine a non programmare e vivere alla giornata, porta a ritenere che un solido bagaglio di conoscenze, almeno quelle essenziali, possa rendere le decisioni più consapevoli e, auspicabilmente, ridurre anche i bias che tipicamente conducono a scelte di consumo, investimento e indebitamento non razionali: l'eccessiva fiducia, che porta a sottostimare la probabilità di eventi negativi e sovrastimare la propria capacità di reazione; l'euristica della disponibilità, che condiziona la stima della probabilità di un evento alla "disponibilità" del ricordo di eventi simili; e lo sconto iperbolico, che conduce ad assegnare maggior peso agli eventi presenti rispetto a quelli futuri (Anderloni e Vandone, 2011). In sintesi, l'alfabetizzazione finanziaria sembra poter orientare anche le attitudini verso il risparmio previdenziale e una visione di lungo termine nel programmare la propria vita.

Infine, è utile ricordare che la metodologia OCSE per la misurazione delle competenze finanziarie degli adulti considera i comportamenti virtuosi come parte del punteggio complessivo di alfabetizzazione finanziaria dell'individuo. Tuttavia, come osservato da di Salvatore et al. (2018) a proposito di tale metodologia, la correlazione positiva esistente tra conoscenze e comportamenti virtuosi può provocare una sorta di "*double counting*" e sarebbe consigliabile aumentare il peso attribuito alle conoscenze. Tale osservazione, peraltro, appare influenzata dalla maggior facilità nel rilevare le conoscenze e nel misurarle tramite questionario. Per osservare i comportamenti e le attitudini, e misurarli, occorrerebbe utilizzare approcci metodologici e strumenti propri di altre scienze sociali (psicologia, antropologia), non particolarmente diffusi negli studi sull'alfabetizzazione finanziaria.

Ulteriori considerazioni possono essere fatte con riferimento al modello ordered logit (Tabella 4, Pannello B). Il numero di osservazioni è inferiore, poiché abbiamo eliminato coloro che non sono in grado di rispondere o non hanno voluto rispondere. Ovviamente, in questo caso i coefficienti assumono segno contrario, poiché maggiori sono le conoscenze, maggiore è il tempo che si pensa di poter affrontare senza ricorrere a prestiti in caso di perdita della principale fonte di reddito. Sia il livello di istruzione generale che la *dummy* per l'alfabetizzazione finanziaria assumono infatti coefficiente positivo e sempre statisticamente significativo al livello dell'1%. Trattandosi di una stima, non semplice, effettuata dal rispondente, abbiamo voluto introdurre anche una variabile che misura l'*overconfidence* del soggetto, che mostra un impatto positivo e significativo sul segnalare

periodi più lunghi, proprio per effetto dell'eccessivo ottimismo (Pannello B, colonna 2). Osservando gli effetti marginali, si nota come l'alfabetizzazione finanziaria, a parità di altre condizioni, renda meno probabile trovarsi nelle categorie peggiori (quelle che “resistono” per un tempo più breve al potenziale shock di reddito) e più probabile essere nelle categorie migliori (che hanno la possibilità di affrontare un periodo più lungo).

#### 4.1 Approfondimento sull'alfabetizzazione finanziaria

In questo ultimo approfondimento, riproponiamo i medesimi modelli non utilizzando un indicatore unico per l'alfabetizzazione finanziaria, ma distinguendo le risposte date sui tre grandi temi trattati: l'inflazione, il calcolo degli interessi in regime semplice e composto, la relazione tra rendimento e rischio.

Definiamo, quindi, tre diverse variabili binarie (anch'esse descritte in modo più puntuale in appendice): *know\_infl* assume valore 1 se l'intervistato ha risposto correttamente ad entrambe le domande sull'inflazione; *know\_interest* assume valore 1 se l'intervistato ha risposto correttamente alle tre domande sul calcolo degli interessi semplici e composti; *know\_rr* assume valore 1 se l'intervistato ha risposto correttamente alle due domande sulla relazione diretta tra rendimento e rischio e sulla diversificazione. Il concetto di inflazione risulta conosciuto dal 39,3% dei rispondenti, mentre solo il 21,3% mostra di saper calcolare interessi sia in regime semplice che composto. Infine, il 35,2% risponde correttamente ai quesiti su rendimento/rischio e diversificazione. Nel confrontare queste percentuali occorre anche tener conto del diverso tipo di domande: a risposta multipla, a risposta aperta o vero/falso. Chiaramente le domande “chiuse” (*multiple choice* o vero/falso) si prestano maggiormente al tentare di dare comunque una risposta, anche non ben ponderata. Di seguito il dettaglio delle risposte corrette:

**Tabella 5 – Risposte corrette ai quesiti su conoscenze finanziarie**

<b>Domanda</b>	<b>Osservazioni</b>	<b>Risposte corrette</b>
Quesito a risposta multipla su inflazione	2.376	0,485
Vero o falso su inflazione	2.376	0,727
<b>know_infl</b>	2.376	0,393
Quesito a risposta aperta su interesse semplice in 1 giorno	2.376	0,556
Quesito a risposta aperta su interesse semplice in 1 anno	2.376	0,480
Quesito a risposta multipla su interesse composto	2.376	0,338
<b>know_interest</b>	2.376	0,213
Vero o falso su rendimento/rischio	2.376	0,753
Vero o falso su diversificazione	2.376	0,386
<b>know_rr</b>	2.376	0,352

**Tabella 6 - Relazione tra fragilità e conoscenze finanziarie – Ulteriori evidenze**  
Pannello A – Modelli logit

VARIABLES	(1) No_sav	(2) Un_exp	(3) Insuf	(4) No_pr	(5) Dnk_rp
Uomo	0,1604* (0,0928)	-0,0335 (0,0945)	-0,0096 (0,1021)	0,2147** (0,0988)	-0,0403 (0,1004)
Ncomp	-0,0064 (0,0391)	0,0503 (0,0407)	-0,0270 (0,0446)	-0,0861** (0,0420)	-0,0028 (0,0428)
Diploma	-0,3259*** (0,0975)	-0,4695*** (0,0991)	-0,3995*** (0,1053)	-0,5029*** (0,1026)	0,2133** (0,1054)
Eta	0,0206 (0,0183)	-0,0270 (0,0190)	0,0278 (0,0209)	-0,0349* (0,0188)	-0,0742*** (0,0193)
Eta <sup>2</sup>	-0,0002 (0,0002)	0,0001 (0,0002)	-0,0003 (0,0002)	0,0003 (0,0002)	0,0008*** (0,0002)
<i>Know_infl</i>	<b>0,0677</b> <b>(0,0927)</b>	<b>-0,1643*</b> <b>(0,0962)</b>	<b>0,1134</b> <b>(0,1042)</b>	<b>-0,4145***</b> <b>(0,1001)</b>	<b>-0,1374</b> <b>(0,1016)</b>
<i>Know_interest</i>	<b>-0,1129</b> <b>(0,1113)</b>	<b>-0,4827***</b> <b>(0,1219)</b>	<b>-0,3238**</b> <b>(0,1326)</b>	<b>-0,2737**</b> <b>(0,1252)</b>	<b>-0,1012</b> <b>(0,1255)</b>
<i>Know_rr</i>	<b>-0,4230***</b> <b>(0,0967)</b>	<b>-0,5660***</b> <b>(0,1009)</b>	<b>-0,4037***</b> <b>(0,1106)</b>	<b>-0,0188</b> <b>(0,1046)</b>	<b>-0,5705***</b> <b>(0,1097)</b>
Costante	-0,4552 (0,5589)	1,7347*** (0,5811)	-1,1614* (0,6083)	0,6884 (0,5614)	0,9128 (0,5965)
Osservazioni	2.376	2.376	2.376	2.376	2.376
Area geografica	Si	Si	Si	Si	Si
Occupazione	Si	Si	Si	Si	Si
<i>Effetto Know_infl</i>	<b>0,0155</b>	<b>-0,0361</b>	<b>0,0215</b>	<b>-0,0845</b>	<b>-0,0267</b>
<i>Effetto Know_interest</i>	<b>-0,0259</b>	<b>-0,106</b>	<b>-0,0613</b>	<b>-0,0558</b>	<b>-0,0197</b>
<i>Effetto Know_rr</i>	<b>-0,0970</b>	<b>-0,124</b>	<b>-0,0765</b>	<b>-0,00384</b>	<b>-0,111</b>
Pseudo R2	0,0500	0,0556	0,0579	0,0518	0,0355

Errori standard robusti fra parentesi; \*\*\* p<0,01 \*\* p<0,05 \* p<0,1

L'individuazione delle specifiche conoscenze finanziarie in grado di migliorare la capacità predittiva e la resilienza finanziaria delle famiglie italiane è importante per sostenere politiche di educazione finanziaria e di sostegno delle famiglie in periodi di crisi economica e finanziaria. La Tabella 6 affronta questa importante tematica ed evidenzia come una migliore consapevolezza sulle dinamiche dell'inflazione aumenti dell'8,5% la probabilità di avere un orizzonte temporale di programmazione economica di medio-lungo periodo. Si evidenzia inoltre come una migliore comprensione dei meccanismi algebrici del conteggio degli interessi sia associata ad un miglioramento della resilienza finanziaria dei rispondenti. Gli individui che hanno risposto correttamente a domande in merito al calcolo dell'interesse semplice e composto risultano, infatti, essere maggiormente in grado di sostenere spese impreviste, maggiormente propensi alla pianificazione e meno esposti al rischio di mancanza di liquidità idonea a soddisfare le spese familiari. Tra le conoscenze finanziarie analizzate nel presente lavoro, il ruolo più rilevante nel miglioramento della resilienza finanziaria delle famiglie italiane è indubbiamente ricoperto dalle conoscenze sul legame rischio/rendimento. Si tratta probabilmente di conoscenze "più sofisticate" rispetto al calcolo degli interessi e al concetto di inflazione che, quindi, risultano avere un maggior

potere discriminante. Il Pannello A della Tabella 6 illustra infatti come una migliore consapevolezza del legame tra rischio e rendimento sia connessa ad una maggiore propensione alla pianificazione economica e al controllo delle spese. Gli individui che hanno risposto correttamente a questa categoria di domande risultano essere meno esposti a criticità finanziarie dovute a spese impreviste ed al rischio di non essere in grado di far fronte alle spese familiari. Una maggiore consapevolezza del legame tra rischio e rendimento si associa, inoltre, ad una migliore capacità di prevedere l'orizzonte temporale sul quale l'individuo dovrebbe essere in grado di autosostenersi, nel caso in cui la fonte principale di reddito venga meno.

#### Pannello B – Modello Ordered logit

VARIABILI	(1) Hmt_rp	(2) Hmt_rp
Uomo	-0.1303 (0.1021)	-0.1542 (0.1025)
Ncomp	0.0243 (0.0448)	0.0285 (0.0449)
Diploma	0.5662*** (0.1090)	0.5347*** (0.1105)
Eta	0.0270 (0.0201)	0.0234 (0.0204)
Eta <sup>2</sup>	-0.0001 (0.0002)	-0.0001 (0.0002)
<b>Know_infl</b>	<b>0.3054***</b> <b>(0.1020)</b>	<b>0.3744***</b> <b>(0.1036)</b>
<b>Know_interest</b>	<b>0.3212***</b> <b>(0.1231)</b>	<b>0.3464***</b> <b>(0.1230)</b>
<b>Know_rr</b>	<b>0.8206***</b> <b>(0.1074)</b>	<b>0.8388***</b> <b>(0.1085)</b>
Over		0.3319*** (0.1180)
Osservazioni	1,538	1,538
Area geografica	Si	Si
Occupazione	Si	Si
Pseudo R2	0.0599	0.0617

Errori standard robusti fra parentesi; \*\*\* p<0,01 \*\* p<0,05 \* p<0,1

#### Effetto marginale delle variabili di alfabetizzazione finanziaria

	< 1 sett	1 sett-1 mese	1-3 mesi	3-4 mesi	> 6 mesi
Modello 1) know_infl	-0,0258	-0,0210	-0,0189	0,0016	0,0641
Modello 1) know_interest	-0,0271	-0,0221	-0,0198	0,0016	0,0674
Modello 1) know_rr	-0,0693	-0,0564	-0,0507	0,0042	0,1721
Modello 2) know_infl	-0,0316	-0,0256	-0,0230	0,0019	0,0783
Modello 2) know_interest	-0,0292	-0,0237	-0,0213	0,0017	0,0724
Modello 2) know_rr	-0,0707	-0,0573	-0,0515	0,0042	0,1754

I risultati indicati nel precedente paragrafo sono coerenti con l'analisi riportata nel Pannello B della Tabella 6. L'analisi attraverso un modello ordered logit illustra infatti come le conoscenze finanziarie in termini di inflazione, calcolo degli interessi e legame rendimento/rischio aumentino l'autosufficienza finanziaria in uno scenario di forte stress economico, nel quale il rispondente

dovesse perdere la principale fonte di reddito. I risultati riportati nel secondo pannello della Tabella 6 illustrano come l'alfabetizzazione finanziaria possa rappresentare un importante strumento nel migliorare la resilienza finanziaria delle famiglie, oltre a sottolineare come eventuali programmi di alfabetizzazione finanziaria, tesi al miglioramento della capacità delle famiglie di gestire il rischio e pianificare la situazione economica nel medio lungo periodo, dovrebbero prestare particolare attenzione al miglioramento delle conoscenze delle famiglie italiane in merito alla relazione rischio/rendimento. Osservando gli effetti marginali, si nota come l'alfabetizzazione finanziaria, a parità di altre condizioni, renda meno probabile trovarsi nelle categorie peggiori (quelle che "resistono" per un tempo più breve al potenziale shock di reddito) e più probabile essere nelle categorie migliori (che hanno la possibilità di affrontare un periodo più lungo). Si rileva, inoltre, il peso particolarmente elevato assunto dalla conoscenza della relazione tra rendimento e rischio, che mostra un effetto marginale più che doppio rispetto alle altre variabili di conoscenza finanziaria.

In tutte le stime effettuate, non si considera la possibile endogeneità delle variabili d'interesse. Tale endogeneità potrebbe dipendere dall'omissione di variabili rilevanti e da problemi di causalità inversa. Ad esempio, è possibile che chi risparmia di più sia maggiormente interessato ad acquisire nozioni di finanza (Lusardi, Michaud e Mitchell 2017), piuttosto che il contrario. Alcuni studi (ad esempio Fornero e Monticone, 2011) adottano un modello con variabili strumentali per risolvere il problema di endogeneità, confermando comunque la rilevanza dell'alfabetizzazione finanziaria nel determinare comportamenti più consapevoli e orientati alla programmazione (nel loro caso previdenziale).

## **5. Conclusioni e prospettive di ricerca e azione**

Il lavoro qui presentato conferma il legame positivo che esiste tra alfabetizzazione finanziaria e capacità delle famiglie italiane di assorbire le conseguenze di fasi di crisi, quale quella generata dalla pandemia da COVID-19. Esso appare in linea con studi precedenti, offrendo un approfondimento di analisi sulle componenti di tale relazione e nel contempo indicando alcune prospettive di ulteriore studio al riguardo. Avendo utilizzato i dati derivanti da uno studio svolto dalla Banca d'Italia, le evidenze sono legate alla disponibilità dei dati raccolti: i risultati devono essere considerati con la consapevolezza dei limiti che i dati presentano. Una conferma della rilevanza dell'alfabetizzazione finanziaria nell'aiutare le famiglie a sostenere gli shock da pandemia COVID-19 emerge anche dai risultati di una recente indagine condotta da Doxa su incarico del Comitato nazionale per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria – Doxa, 2020). L'urgenza di interventi di educazione finanziaria risulta confermata anche dai dati della nuova edizione dell'indagine sull'alfabetizzazione e le competenze finanziarie degli italiani (IACOFI), condotta dalla Banca d'Italia nei primi due mesi del 2020.

L'assenza di un dato di reddito e di patrimonio impedisce di vagliare l'effetto che tali variabili hanno indubbiamente sulla fragilità finanziaria delle famiglie indagate. I risultati consentono di individuare classi di soggetti sulla cui alfabetizzazione finanziaria è necessario condurre studi mirati e approfonditi: i giovani, in particolare i *millennials*; le famiglie residenti nel Sud Italia e nelle isole; i

soggetti esclusi dal mondo del lavoro ufficiale (casalinghe, persone in cerca di occupazione, studenti).

La crisi pandemica, e il periodo non breve - ricco di conseguenze negative sul piano sociale e economico - che ci attende in seguito alla pandemia, segnalano la necessità di investire maggiori risorse in tali tipi di studi, da condurre a livello internazionale, con particolare attenzione al contesto europeo (tra i più recenti Demertzis, Domínguez-Jiménez e Lusardi, 2020).

La crisi di liquidità a cui soggiacciono molte famiglie, e molte imprese di minori dimensioni strettamente collegate alle famiglie, non può essere affrontata solo attraverso misure emergenziali nella forma di ammortizzatori sociali, sussidi, moratorie, ma soprattutto deve essere affrontata in modo strutturale migliorando il generale livello di istruzione economica e più specificatamente finanziaria. La capacità di programmare la propria gestione economica e finanziaria, unitamente alla comprensione di alcuni elementi fondamentali di valutazione (inflazione, regime dell'interesse semplice e composto, relazione rischio e rendimento), rappresenta per le famiglie un requisito essenziale per ammortizzare gli shock economici indotti dalla pandemia. Tale capacità è particolarmente rilevante per quelle famiglie che si trovano a livelli più bassi della scala del reddito e della ricchezza: sull'istruzione di esse vanno realizzati gli investimenti più importanti.

Diffondere una sana cultura del denaro e della sua gestione deve essere prerogativa essenziale del sistema pubblico di istruzione in Italia, a vari livelli: scuola primaria e secondaria, università: ciò vale soprattutto per le giovani generazioni, come investimento per il futuro. L'urgenza di tali investimenti emerge con chiarezza dai recenti dati forniti dalla rilevazione OECD PISA (Programme for International Students Assessment) 2018 (INVALSI, 2020 e OECD, 2020). L'indagine viene svolta periodicamente, ogni tre anni, a livello internazionale: essa è centrata sui livelli di capacità di lettura, di matematica e di conoscenza delle scienze dei quindicenni (età che corrisponde mediamente alla fine dell'obbligo scolastico e a partire dalla quale i giovani scelgono il proprio futuro). Ad essa si aggiunge, dal 2012, un'indagine sui livelli di alfabetizzazione finanziaria dei giovani, che si accosta a un'analisi sulle capacità degli adulti (tra cui anche capacità in campo finanziario), denominata PIAAC (*Programme for the International Assessment of Adult Competencies*), che si svolge sempre in ambito OECD (OECD, 2017a; per l'Italia si veda OECD, 2017b). Si confermano valori medi di alfabetizzazione finanziaria che pongono l'Italia tra le posizioni più basse in Europa, con divari tra uomini e donne (che appaiono mediamente meno alfabetizzate), tra Nord e Sud, tra studenti dei Licei e studenti degli Istituti Professionali. Tali divari si acuiscono se consideriamo altri aspetti che interagiscono fortemente con la capacità di prendere decisioni in campo finanziario: si pensi all'uso della tecnologia e al perdurante *digital divide* che vede in posizione di difficoltà le donne, le persone meno istruite e che vivono nel Sud del Paese, oltre che alla capacità di percepire e valutare i rischi derivanti dal venir meno della sicurezza informatica (*cyber risk and security*). Anche le relazioni tra alfabetizzazione finanziaria, *digital divide* e *cyber risk and security* sono un oggetto importante di ricerca e di intervento educativo.

Sul piano dell'istruzione e della ricerca, ci appaiono chiare le direttrici da seguire: oltre a forti investimenti di risorse finanziarie nella scuola e nell'università, occorre anche rinforzare gli incentivi per un impegno dei ricercatori che sia finalizzato ad una ricerca applicata al trasferimento di conoscenze verso la società (la c.d. terza missione) e che valorizzi la cooperazione anche interdisciplinare, e non solo lo specialismo accademico volto a far emergere le eccellenze. Sul piano

delle politiche e delle azioni immediatamente concrete, ci sembra particolarmente utile agire per colmare i divari di alfabetizzazione finanziaria, che sono anche l'effetto, oltre che una delle cause, di una crescente disuguaglianza sociale ed economica, che la pandemia non può che accelerare e acuire nei prossimi anni (Banca d'Italia, 2020b). Intervenire sui divari e sulle disuguaglianze richiede non solo un rafforzamento delle conoscenze finanziarie, come da più parti evidenziato e come confermato dall'analisi qui presentata, attraverso la collaborazione del settore pubblico (ministeri, autorità) con le iniziative private (associazioni, fondazioni, intermediari finanziari). Affinché l'alfabetizzazione finanziaria trovi un terreno fertile su cui svilupparsi, occorre diffondere tra le famiglie e gli operatori economici e finanziari una cultura della responsabilità, della collaborazione e dell'etica orientata al futuro, che deve basarsi sulla sostenibilità sociale e ambientale delle scelte finanziarie, di istruzione, di lavoro. Il mondo della scuola e dell'università può e deve creare e rafforzare contributi che siano utili a diffondere questa cultura, raccogliendo le sfide che dodici anni di crisi e lo shock pandemico hanno reso ineludibili. Occorre favorire, a beneficio di tutti, lo sviluppo della convinzione che la povertà di reddito e la povertà di ricchezza siano un problema collettivo e sociale, ancor prima che un problema individuale, istituzionale e di mercato. Tale convinzione deve indurre a rafforzare ulteriormente le politiche pubbliche atte a elevare il livello dell'alfabetizzazione finanziaria, da considerare un bene comune fondamentale nel migliorare la resilienza finanziaria delle famiglie e il loro contributo al comune benessere socio-economico, ancor più necessario in questo delicato periodo per la società italiana.

## **Bibliografia**

Anderloni, L., Vandone, D. (2011), Vulnerabilità e benessere delle famiglie italiane, Università degli Studi di Milano, Forum ANIA Consumatori.

Anderloni, L., Bacchiocchi, E., Vandone D. (2012), Household financial vulnerability: An empirical analysis, *Research in Economics* 66, 284–296.

Banca d'Italia (2018), Indagine sull'Alfabetizzazione e le competenze finanziarie degli italiani.

Banca d'Italia (2019), Appendice alla Relazione annuale 2018.

Banca d'Italia (2020a), Rapporto sulla stabilità finanziaria 1/2020 (aprile 2020).

Banca d'Italia (2020b), Considerazioni Finali del Governatore, Relazione Annuale, Roma, 29 maggio

Banca d'Italia (2020c), Principali risultati dell'indagine straordinaria sulle famiglie italiane nel 2020, Note Covid-19, 26 giugno 2020

Bartiloro, L., Rampazzi, C. (2013), Il risparmio e la ricchezza delle famiglie italiane durante la crisi, *Quaderni di Economia e Finanza (Occasional papers)*, n. 148, febbraio 2013, Banca d'Italia, Roma

Brunetti, M., Giarda, E., Torricelli, C. (2016), Is financial fragility a matter of illiquidity? An appraisal for Italian households, *Review of Income and Wealth* 62, 628-649.

Centro Einaudi (2017), Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani 2017. Consapevolezza, fiducia, crescita: le sfide dell'educazione finanziaria, a cura di Giuseppe Russo

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (2018), L'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale: una visione per il futuro, <http://open.gov.it/wp-content/uploads/2018/04/itaedufin.pdf>

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria – Doxa (2020), Emergenza Covid-19: gli italiani tra fragilità e resilienza finanziaria, <http://www.quellocheconta.gov.it/export/sites/sitepof/modules/img/news/news095/Rapporto-Comitato-Doxa-v.13.pdf>

Demertzis, M., Domínguez-Jiménez, M., Lusardi, A. (2020) 'The financial fragility of European households in the time of COVID-19', *Policy Contribution* 2020/15, Bruegel

di Salvatore, A., Franceschi, F., Neri, A., Zanichelli, F. (2018), Measuring the financial literacy of the adult population: the experience of Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, n. 435, June 2018, Banca d'Italia, Roma

Fornero, E., Monticone, C. (2011), Financial literacy and pension plan participation in Italy, *Journal of Pension Economics and Finance*, 10, 547-564.

French, D., McKillop, D. (2016), Financial literacy and over-indebtedness in low-income households, *International Review of Financial Analysis*, 48, 1-11.

Gambacorta, R., Rosolia, A., Zanichelli, F. (2020), Le condizioni finanziarie delle famiglie europee di fronte alla pandemia, Div. Indagini campionarie, Servizio Analisi statistiche, Banca d'Italia, link: [https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/AssetBasedPovertyEU\\_Finale.pdf](https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2020/AssetBasedPovertyEU_Finale.pdf)

Hasler, A., Lusardi, A., Oggero, N. (2018), Financial Fragility in the US: Evidence and Implications, Global Financial Literacy Excellence Center, April 2018.

Innovation Team (Gruppo Cerved) Termometro Italia – Famiglie, Indagine sugli impatti della crisi Covid-19, 1° Rapporto mensile, 17 aprile 2020, <https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/04/Termometro-famiglie-Aprile.pdf>

INVALSI (2020), Sintesi dei risultati italiani di OCSE PISA 2018

Klapper, L., Lusardi, A. (2019). Financial literacy and financial resilience: Evidence from around the world, *Financial Management*, 2019, 1–26.

Lusardi, A. (2020), Building Financial Resilience, GWSB and Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC), Building Financial Resilience in Turbulent Times: Financial Literacy in the 2020s – online EBF seminar, 24 March 2020, <https://www.ebf.eu/events/financialliteracy2020seminar/>

Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2011). Financial literacy and retirement planning in the United States, *Journal of Pension Economics & Finance* 10, 509-525.

Lusardi, A., Schneider, D.J. Tufano, P. (2011). Financially fragile households: Evidence and implications” (No. w17072). National Bureau of Economic Research.

Lusardi, A., Michaud, P., Mitchell O. (2017). "Optimal financial knowledge and wealth inequality." *Journal of Political Economy* 125.2 ,431-477

OECD (2014), *Financial Education for Youth: The Role of Schools*, OECD Publishing, Paris, <https://dx.doi.org/10.1787/9789264174825-en>.

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

OECD (2017b), *OECD Skills Strategy Diagnostic Report Italy 2017*

OECD (2020), *PISA 2018 Results. Are Students Smart about Money? Vol. IV*

van Rooij, M., Lusardi, A., Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation, *Journal of Financial Economics* 101, 449-472.

**Appendice** – Descrizione delle variabili create a partire dall’indagine IACOFI (*Italian Literacy and Financial Competence Survey*, Banca d’Italia, 2017)

NOME	DESCRIZIONE	FONTE
<b>Variabili fragilità finanziaria</b>		
No_sav	Variabile dummy che assume valore 1 se il rispondente ha dichiarato di non aver risparmiato negli ultimi 12 mesi	Domanda qf3_8 IACOFI
Un_exp	Variabile dummy che assume valore 1 se il rispondente ha dichiarato che non sarebbe in grado (o non sa se lo sarebbe) di affrontare una spesa imprevista pari al suo reddito mensile senza ricorrere a prestiti	Domanda qf4 IACOFI, risposta “No” o “Non so”
Insuff	Variabile dummy che assume valore 1 se il rispondente ha dichiarato che negli ultimi 12 mesi ha sperimentato difficoltà a coprire le spese con il suo reddito mensile	Domanda qf11 IACOFI
No_pr	Variabile dummy che assume valore 1 se il rispondente ha dichiarato di essere d’accordo rispetto all’affermazione “Tendo a vivere alla giornata e non programmare per il futuro”	Domanda qf10_2 IACOFI, risposta 1 o 2 (su scala da 1 a 5, 1=Totale accordo, 5=Totale disaccordo)
Dnk_pr	Variabile dummy che assume valore 1 se il rispondente non sa stimare per quanto tempo riuscirebbe a coprire le spese senza ricorrere a prestiti in caso di perdita della principale fonte di reddito	Domanda qf13 IACOFI risposta “Non so”
Hmt_rp	Variabile discreta ordinale che assume valori da 1 a 5; misura per quanto tempo, in caso di perdita della principale fonte di reddito, il rispondente riuscirebbe a coprire le spese senza ricorrere a prestiti. Non si considerano coloro che hanno preferito non rispondere (o che non sanno rispondere, vedi variabile Dnk_pr)	Domanda qf13 IACOFI (1 = Meno di una settimana; 2= Almeno una settimana, ma meno di un mese; 3= Almeno un mese, ma meno di tre; 4= Almeno tre mesi, ma meno di sei; 5= Più di sei mesi).
<b>Variabili di alfabetizzazione finanziaria</b>		
Fin_know	Variabile dummy che assume valore 1 se l’intervistato ha risposto correttamente ad almeno 5 dei 7 quesiti relativi alle conoscenze finanziarie*	Domanda qk3-qk7_3 IACOFI
Know_infl	Variabile dummy che assume valore 1 se l’intervistato ha risposto correttamente alle due domande sul concetto di inflazione	Domanda qk3, a risposta multipla, e qk7_2, vero o falso, IACOFI
Know_interest	Variabile dummy che assume valore 1 se l’intervistato ha risposto correttamente alle tre domande sul calcolo degli interessi semplici e composti	Domande qk4 e qk5, a risposta aperta su interesse semplice e qk6, a risposta multipla su interesse composto, IACOFI
Know_rr	Variabile dummy che assume valore 1 se l’intervistato ha risposto correttamente alle due domande su rendimento e rischio	Domanda qk7_1, vero o falso sulla relazione diretta tra rendimento e rischio, e qk7_3, vero o falso sulla diversificazione
Over	Variabile dummy che assume valore 1 se l’intervistato ha dichiarato di avere una preparazione almeno media sulle questioni finanziarie e ottenuto un punteggio inferiore alla media rispondendo ai quesiti sulle conoscenze finanziarie	Domanda qk3-qk7_3 IACOFI

\* Obiettivo minimo secondo il G20/OECD INFE REPORT on *Adult Financial Literacy in G20 Countries*. Inoltre, seguendo la metodologia OECD, la risposta alla domanda qk6 è considerata corretta solo se lo è quella alla domanda qk5.