



# LE CONOSCENZE FINANZIARIE DEGLI ITALIANI E LA DOMANDA DI CONSULENZA. IL CASO ITALIANO

M. GENTILE, N. LINCIANO E P. SOCCORSO\*

*Numerose rilevazioni empiriche, domestiche e internazionali, attestano il basso livello di conoscenze finanziarie degli italiani. A tale deficit si associano, ovviamente, una scarsa capacità di adottare scelte economiche e di investimento corrette. L'Osservatorio Consob su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane' mostra che in media il risparmiatore italiano non è in grado di riconoscere i passaggi fondanti del processo di investimento, ricorre più frequentemente al consiglio di amici e parenti piuttosto che a quello di un professionista, mostra bassa conoscenza delle caratteristiche di un servizio di consulenza personalizzata e dei livelli di tutela a esso associati.*

*I temi analizzati toccano due aspetti di interesse rilevanti per le possibili implicazioni di policy. Il primo concerne l'eventualità che la consulenza finanziaria possa sopperire ai bassi livelli di financial literacy dei risparmiatori italiani. Il secondo profilo riguarda il ruolo delle percezioni individuali, che qualora si traducano in sopravvalutazione delle proprie capacità generano la cosiddetta overconfidence, ossia un'attitudine che può avere effetti distorsivi importanti sulle scelte di investimento (incentivando, ad esempio, un'eccessiva assunzione di rischio).*

\* Il presente intervento riprende i temi sviluppati nel Report annuale sulle scelte di investimento delle famiglie italiane e nel Quaderno di Finanza Consob n. 83, 2016. Le opinioni espresse sono personali e non impegnano in alcun modo l'Istituzione di appartenenza.

Il Rapporto e il Quaderno di finanza fanno riferimento ai dati derivanti dall'Indagine Multifinanziaria Retail Market e dall'Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane' (GfK Eurisko). Multifinanziaria Retail Market: campione di circa 2.500 famiglie. Osservatorio su 'L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane': 1.000 famiglie.



L'azione prescelta dai regolatori dei mercati finanziari per far fronte al basso livello di conoscenze finanziarie degli italiani è quella di favorire lo sviluppo di un servizio di consulenza reso nel miglior interesse del cliente e pertanto in grado di orientare verso decisioni corrette anche i soggetti meno *sofisticati*. Si tratta di una strategia che può produrre i suoi frutti anche nel breve-medio termine, a patto che la consulenza raggiunga tutti, inclusi coloro che posseggono minori conoscenze finanziarie. Questo presupposto ricorre nel contesto italiano? In altri termini, la cultura finanziaria è un sostituto o un complemento della domanda di consulenza degli italiani? Affianco alla cultura finanziaria, esiste un ruolo per le competenze percepite, ossia per la (sopra)valutazione delle proprie capacità? La letteratura offre in proposito diversi spunti di riflessione, illustrando come le scelte possano essere guidate anche o solo dall'*overconfidence*, con effetti distorsivi significativi sulle scelte. Un terzo profilo rilevante sul piano di policy attiene alla relazione tra conoscenze effettive e percepite e al ruolo che l'educazione finanziaria può svolgere rispetto a comportamenti *overconfident*.

*All'indagine di tali questioni, di evidente interesse per il regolatore, è dedicato il Quaderno di finanza Consob Financial advice seeking, financial knowledge and overconfidence. Evidence from the Italian market, pubblicato nel 2016. Lo studio mostra che i soggetti con un livello di conoscenze finanziarie più elevato sono più propensi ad affidarsi a un esperto. La consulenza sembrerebbe agire, pertanto, in via complementare rispetto alla cultura finanziaria nel contribuire ad innalzare la qualità delle scelte di investimento dei risparmiatori. Gli individui con limitate conoscenze finanziarie e più *overconfident*, che potenzialmente beneficerebbero più degli altri dei consigli di un esperto, sono invece più inclini ad avvalersi dei suggerimenti di parenti e conoscenti (cosiddetto *informal advice*). La domanda di consulenza risulta, inoltre, negativamente correlata all'*overconfidence*, che a sua volta è negativamente associata alle conoscenze finanziarie: gli individui con più elevata cultura finanziaria appaiono, quindi, meno inclini alla sopravvalutazione delle proprie capacità. I risultati ottenuti sono robusti in ragione dell'utilizzo sia di modelli econometrici multivariati (che permettono di correggere l'eventuale endogeneità della conoscenza e dell'*overconfidence*) sia di molteplici indicatori per la rilevazione delle conoscenze finanziarie reali e percepite.*

Lo studio fornisce indicazioni anche sul ruolo di variabili sociodemografiche, economiche, tratti caratteriali e attitudini all'investimento. In linea



con l'evidenza empirica disponibile, la propensione a richiedere il servizio di consulenza appare più elevata tra le donne (che risultano essere meno competenti nelle materie finanziarie e in alcuni casi meno *overconfident* degli uomini), gli individui più abbienti e i più anziani. Le evidenze confermano anche il ruolo della fiducia nel consulente, poiché la propensione ad avvalersi del servizio è più elevata tra coloro che dichiarano di sentirsi più motivati ad investire quando sentono di potersi fidare dell'intermediario a cui si rivolgono.

Oltre ad essere la prima analisi sulla domanda di consulenza in Italia riferita a un campione rappresentativo della popolazione, il Quaderno Consob offre interessanti spunti di riflessione sulle prospettive di sviluppo del servizio di consulenza in ambito domestico e, in particolare, al possibile contributo dell'educazione finanziaria sia all'innalzamento della domanda di consulenza sia al contenimento di distorsioni comportamentali, quali l'*overconfidence*.

L'analisi si inquadra nell'ambito degli studi che Consob ha avviato da tempo in linea con l'approccio comportamentale, integrando gli strumenti tradizionali di definizione di iniziative a tutela del consumatore/investitore con le evidenze sui comportamenti osservati. In tale contesto si inquadrano anche le rilevazioni dell'Osservatorio sulle scelte di investimento delle famiglie, al fine di definire con chiarezza e oggettività il contesto di riferimento in cui l'Istituto è chiamato ad esercitare i poteri previsti dalla legge.