



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

II Workshop su Regolazione e Politiche Finanziarie Comportamentali promosso da Banca d'Italia e Herbert Simon Society

Apertura dei lavori del Direttore Generale della Banca d'Italia
e Presidente dell'IVASS

Salvatore Rossi

Roma, 11 dicembre 2018

Diamo inizio oggi alla seconda edizione del Workshop su “Interventi e politiche comportamentali di regolamentazione finanziaria” presso la Banca d’Italia. La prima parte sarà dedicata alla presentazione e alla discussione del rapporto BeFAIRLY, che è ambiziosamente intitolato “La rivoluzione della finanza comportamentale: un nuovo approccio alle politiche e alla regolamentazione finanziarie” (a cura di Viale, Mousavi, Alemanni e Filotto).

La parte restante del workshop sarà dedicata a temi molto cari a noi regolatori: l’educazione finanziaria e l’“alfabetizzazione al rischio” (*risk literacy*). Entrambi sono ambiti che, nel quadro più ampio della regolamentazione posta a tutela del consumatore, hanno negli ultimi anni registrato sempre maggiori e affascinanti progressi della ricerca scientifica, nonché l’accumularsi di una quantità crescente di evidenze derivanti dall’applicazione delle differenti politiche regolatorie attuate nel mondo.

Un anno fa, nell’introdurre la prima edizione di questo workshop, sottolineavo che l’economia comportamentale ha modificato irrevocabilmente la maniera stessa con cui inquadrano nel nostro modo di pensare i fenomeni economici del mondo reale. E che il dibattito tra coloro che – come i partecipanti a questo workshop – sono più desiderosi di integrare o sostituire la teoria “standard” e quelli che, invece, pongono una convinta resistenza, fosse vantaggioso per tutti, a prescindere dal campo di appartenenza.

Confermo questa posizione. Quanto più si consolida un corpus di conoscenze condiviso nelle scienze economiche comportamentali¹, tanto più definito e robusto risulta l’insieme di strumenti normativi non tradizionali che possono essere impiegati. Soprattutto quando si prende in considerazione il funzionamento dei

¹ Si vedano, ad esempio, i recenti contributi all’*Handbook of Behavioral Economics – Foundations and Applications*, (ottobre 2018), Elsevier, Bernheim D., S. DellaVigna and D. Laibson (curatori).

mercati bancari e assicurativi, qualsiasi intervento sulle policy dovrebbe sempre essere ben comprensibile agli operatori del settore e al grande pubblico.

È in questo contesto che una interlocuzione fra regolatori, accademici indipendenti e operatori del settore, come quella che sperimentiamo oggi, è così preziosa. Da un lato la spinta continua dell'industria finanziaria verso innovazioni che creino valore produce ciò che in alcuni casi potremmo chiamare "i fatti ancor prima della teoria". Dall'altro le evidenze degli economisti comportamentali aiutano a dare un senso a tali dati.

Ad esempio, la ricerca più recente nel campo della finanza aziendale comportamentale ha notevolmente ampliato la nostra comprensione dei comportamenti manageriali, dimostrando che anche i top manager, un insieme di individui particolarmente sofisticato, non sono immuni da pregiudizi e decisioni apparentemente irrazionali, e che i loro tratti caratteriali e le loro esperienze di vita sono valutate dai mercati².

Ancora più rilevanti sono i tratti comportamentali nelle decisioni finanziarie delle famiglie. Le decisioni di investimento e consumo basate su modelli impliciti di contabilità mentale (*mental accounting*)³, sulla eccessiva preferenza per il presente (*present bias*)⁴ e su punti di riferimento per i consumi (*reference point consumption*)⁵ sono state più volte indicate come possibili spiegazioni del comportamento "non tradizionale" di questi soggetti desumibile dai dati.

Come Banca d'Italia e IVASS, nella nostra attività di tutela dei consumatori, consideriamo ora attentamente l'economia comportamentale.

In passato, come Autorità, facevamo affidamento prevalentemente sull'efficacia di puntuali disposizioni di trasparenza. Ma offrire alla clientela la

² Si vedano Schoar, A. and L. Zuo, (2016), "Does the Market Value CEO Styles?", *American Economic Review*, 106 (5), e Malmendier U., (2018), "Behavioral Corporate Finance", in Bernheim D., S. DellaVigna and D. Laibson, (curatori).

³ Si veda Thaler, R.H., (1985), "Mental accounting and consumer choice", *Marketing Science*, 4 (3), e la letteratura che ne è seguita.

⁴ Ad esempio, Laibson, D., (1997), "Golden eggs and hyperbolic discounting", *Quarterly Journal of Economics*, 112 (2).

⁵ Si veda Koszegi, B. and M. Rabin, (2009), "Reference-dependent consumption plans", *American Economic Review*, 99 (3).

massima trasparenza, se da un lato sana formalmente le asimmetrie informative, per altro verso non consente di superare le criticità derivanti dalle distorsioni comportamentali.

Nel mondo reale le persone sperimentano limiti cognitivi ed emotivi e hanno difficoltà a elaborare una grande quantità di informazioni. Per di più, molte decisioni finanziarie vengono prese così raramente nella vita dalle famiglie e dai singoli che raramente i soggetti riescono a imparare dall'esperienza diretta.

Quindi, abbiamo ri-orientato l'impostazione delle nostre policy, rispetto sia alla regolamentazione, sia all'*enforcement*. L'azione di vigilanza si è progressivamente spostata dalla verifica della conformità formale a un approccio più concreto, che impone agli operatori una correttezza sostanziale nei rapporti con la clientela.

Abbiamo anche promosso la creazione di un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie semplice, rapido e efficace. L'Arbitro Bancario e Finanziario è una esperienza di successo: lo scorso anno ha ricevuto oltre 30 mila reclami; un analogo sistema per il settore assicurativo, l'Arbitro Assicurativo, dovrebbe essere avviato, presumibilmente, all'inizio del 2020.

Tuttavia, la regolamentazione finanziaria e una efficace vigilanza non possono bastare se i consumatori non sono in grado di comprendere i propri bisogni finanziari e non sanno far valere i propri diritti: una adeguata alfabetizzazione finanziaria è una competenza cruciale affinché i soggetti possano compiere scelte finanziarie coerenti con le proprie esigenze, personali e famigliari.

Oggi, anche per l'avvento della tecnologia digitale, i mercati finanziari offrono a chiunque un facile accesso a una gamma pressoché infinita di servizi e prodotti finanziari. Ma la digitalizzazione è un giano bifronte: può enfatizzare alcuni bias comportamentali, come l'orientamento al breve termine e l'agire impulsivo, ma potrebbe anche spingere le persone verso azioni virtuose. Il risultato finale potrà essere positivo solo se i consumatori avranno un buon livello di educazione finanziaria.

Costruirsi una adeguata educazione finanziaria è complesso, poiché richiede di lavorare per tutta la vita su tre dimensioni impegnative: conoscenza,

atteggiamenti e comportamenti. L'educazione finanziaria va oltre il semplice fornire informazioni, ha lo scopo di incidere su questi tre fattori, affinché le persone possano perseguire il proprio benessere finanziario.

Le migliori prassi internazionali mostrano che l'approccio esperienziale (ad esempio le simulazioni e i giochi di ruolo) aiuta ad acquisire in modo duraturo le nuove informazioni e a metterle in pratica.

Dal 2008, nel nostro principale programma per gli studenti "Educazione finanziaria a scuola", ci siamo progressivamente indirizzati dalla conoscenza alle capacità, promuovendo un approccio valoriale alle questioni economiche, stimolando l'interesse degli studenti con messaggi del tipo "Ne ho bisogno perché...". Stiamo utilizzando i film come stimolo per aiutare il pubblico a confrontarsi con le tematiche finanziarie e i bias comportamentali. Abbiamo anche avviato concorsi e premi. Il concorso "Inventiamo una banconota" propone agli studenti delle scuole primarie e secondarie di progettare una banconota immaginaria su uno specifico tema che, per questa edizione, è "Il denaro e le emozioni". Le classi vincitrici ricevono un premio in denaro per la propria scuola. Inoltre, contribuiremo anche alla prima edizione italiana delle "Olimpiadi di Economia e Finanza".

Gli adulti sono più impegnativi: tendono a soffermarsi solo sulle conoscenze e le abilità di cui hanno bisogno per uno scopo specifico e hanno comportamenti ben radicati. Inoltre, sono una platea estremamente eterogenea. Ad esempio, alcuni stranieri sono cresciuti in paesi dove risparmiare cibo significava sprecarlo: spiegare a queste persone il concetto di risparmio richiederà particolare attenzione.

Come IVASS, stiamo ora pianificando un'indagine per misurare l'alfabetizzazione assicurativa, un aspetto ancora poco approfondito della capacità finanziaria; anche se si tratta di un concetto innovativo, ci auguriamo divenga un punto di riferimento internazionale.

Vorrei però sottolineare che, come dimostra l'esperienza internazionale, una singola istituzione non può colmare tutte le lacune: il fattore chiave per un'educazione finanziaria efficace è un approccio coordinato a livello nazionale. Infatti, la promozione dell'educazione finanziaria necessita di un'impostazione interdisciplinare e di stretta cooperazione tra le molte parti in causa: il mondo

accademico, i privati e la società civile, nonché il settore pubblico, in modo che tutti i diversi punti di vista possano essere considerati, dalla pedagogia alla neuroeconomia.

Lo scorso ottobre sono state rilasciate alcune evidenze preliminari sul Censimento delle iniziative di educazione finanziaria in Italia nel triennio 2015-17, che mostrano come l'offerta di iniziative fosse molto frammentata.

Come Autorità coinvolte nella promozione dell'alfabetizzazione finanziaria, nel corso del tempo abbiamo sostenuto l'importanza di disporre di una strategia nazionale per l'educazione finanziaria, riconoscendone il ruolo cruciale per favorire una crescita più inclusiva e l'uguaglianza di genere. Pertanto, abbiamo accolto con grande entusiasmo l'istituzione del "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria" ad agosto del 2017.

Sin dal suo avvio, il Comitato è stato molto attivo, anche grazie all'energia della Direttrice Annamaria Lusardi, che desidero ringraziare a nome di tutti noi, e alla scelta lungimirante di sfruttare al meglio le esperienze pregresse sull'alfabetizzazione finanziaria, in Italia e all'estero. Il Comitato ha già ottenuto molti importanti risultati.

Tra questi, la "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" definisce visione, missione, obiettivi e linee guida cui ispirare programmi e progetti di educazione finanziaria in Italia. La Strategia, come dice anche il nome, promuove un approccio olistico al benessere finanziario, includendo anche le prospettive assicurative e previdenziali. Nella definizione della Strategia, il Comitato è riuscito ad avvalersi delle esperienze degli altri paesi – come dice Annamaria citando Isaac Newton "salendo sulle spalle dei giganti" – e ha potuto sfruttare tutto il patrimonio informativo disponibile per il nostro Paese, come l'indagine sull'alfabetizzazione degli italiani condotta dalla Banca d'Italia⁶.

Siamo fiduciosi che il Comitato svolgerà un ruolo costruttivo e centrale nel coordinare gli sforzi di tutti nel campo dell'educazione finanziaria. Il Mese

⁶ Si veda A. di Salvatore et al, (2018), "Measuring the financial literacy of the adult population: the experience of Banca d'Italia." *Questioni di Economia e finanza*, N°435, Banca d'Italia.

dell'Educazione Finanziaria, che si è svolto lo scorso ottobre, ha registrato oltre 350 iniziative a livello nazionale: è un buon punto di partenza.

Inoltre, c'è un altro elemento da considerare: abbiamo bisogno di solide valutazioni di efficacia, per individuare margini di miglioramento ed essere sicuri di fare buon uso delle risorse impiegate. La valutazione è, in effetti, un elemento imprescindibile per promuovere una efficace educazione finanziaria.

In sintesi, dobbiamo sfruttare al meglio tutte le teorie disponibili, le evidenze empiriche e i diversi punti di vista. C'è ancora molto da fare ed è necessario uno sforzo congiunto di tutte le parti interessate: questa conferenza è un'eccellente opportunità per porre le basi della collaborazione.

