

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Maggio-Giugno 2025

3

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia
ELENA BECCALI, Università Cattolica del S. Cuore
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
ENRICO MARIA CERVELLATI, Link Campus University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank
SRIS CHATTERJEE, Fordham University
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University
LAURENT CLERC, Banque de France
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli
DOMENICO CURCIO, Università di Napoli "Federico II" - *co Editor*
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund
RITA D'ECCELESIA, Sapienza - Università di Roma

STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - *co Editor*
CARMINE DI NOIA, OCSE
LUCA ENRIQUES, University of Oxford
GIOVANNI FERRI, LUMSA
FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - *co Editor*
GUR HUBERMAN, Columbia University
MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - *co Editor*
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
NADIA LINCiano, CONSOB
PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
PIERLUIGI MURRO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
FABIO PANETTA, Banca d'Italia
ANDREA POLO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
ANDREA SIRONI, Università Bocconi
MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi "Roma Tre"
MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice,
Paola Fersini, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzioni,
Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÉ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO', FRANCO VARETTO

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

ANNO LXXXI (NUOVA SERIE)

MAGGIO-GIUGNO 2025 N. 3

SOMMARIO

Editoriale

- G. DI GIORGIO La Fed alle corde, è tempo di tagliare
(seppur mi offende il modo) 3-6

Saggi

- S. A. VALLETTA Regolamentazione sostenibile, la nuova frontiera
dei rischi sociali e di governance 7-41
- F. J. MAZZOCCHINI L'adozione dell'intelligenza artificiale nei modelli
di business bancario: stato dell'arte e prospettive future 43-79

Contributi

- P. GAUDENZI L'alternanza scuola-lavoro nei PCTO della Banca d'Italia.
M. ROTILI Esperienze di giovani adulti ospiti di una autorità
pubblica 81-108

Interventi

- C. DI NOIA L'evoluzione dei mercati obbligazionari globali
fra volatilità, tensioni geopolitiche e necessità
di nuovi investimenti 109-117
- G. E. BARBUZZI L'ACF a tutela dei risparmiatori e del mercato 119-138

Rubriche

- Mediocredito Centrale per la crescita e lo sviluppo sostenibile delle PMI
(F. Ferranti) 139-146
- Consulenti finanziari: il valore delle certificazioni
(N. Ardente) 147-153
- Italia: una governance sempre più inclusiva, orientata alla sostenibilità e all'innovazione
(L. Galli, F. Mastrangelo) 155-164
- Euro digitale: caratteristiche, prospettive e conseguenze
(E. Lanciano) 165-172
- L'educazione finanziaria delle donne. Una questione di democrazia monetaria
(C. Alvisi) 173-185
- Profili non tributari dei regimi di compliance fiscale
(P. Braccioni) 187-195
- Bankpedia:
Payment Token
(E. A. Graziano, G. Petroccione) 197-205

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.

Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: www.rivistabancaria.it

Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** si rinvia al sito della Rivista.

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista

Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: redazione@rivistabancaria.it

Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29
00161 - Roma
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato

Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di luglio 2025 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

L'EDUCAZIONE FINANZIARIA DELLE DONNE. UNA QUESTIONE DI DEMOCRAZIA MONETARIA

CHIARA ALVISI*

In un contesto internazionale in cui uguaglianza ed equità mostrano profili di sempre maggior vulnerabilità, lavorare per la parità di genere nell'educazione finanziaria rappresenta un punto di snodo nel contrasto alle disuguaglianze economiche e sociali.

In occasione dell'*ECB International Women's Day 2025*, dedicato ai rimedi al gender gap in tema di educazione finanziaria, la Presidente della Banca Centrale Europea (BCE)

Christine Lagarde ha sottolineato la centralità che oggi assumono l'accesso all'informazione veritiera, la consapevolezza e l'educazione finanziaria delle donne nella definizione strategica dell'operato delle banche centrali.

Considerando la scelta prioritaria della stabilità dei prezzi come obiettivo finale della politica monetaria, da cui si assume dipendere il benessere di una collettività¹, il miglioramento nel livello di educazione finanziaria delle donne può agevolare gli sforzi su tale

* Dottoranda in Economia Politica, Sapienza Università di Roma, research fellow CASMEF, chiara.alvisi@uniroma1.it

1 Si veda Di Giorgio, G. (2024). "Gli obiettivi intermedi e la logica a due stadi". *Economia e politica monetaria*. Wolters Kluwer.

fronte². Sul punto, gli studi macroeconomici identificano il legame tra l'efficienza con cui la Banca Centrale è in grado di controllare l'inflazione e la capacità degli agenti economici di comprendere e formare le aspettative sulle variabili macroeconomiche fondamentali in modo consapevole e informato.

Dalla Consumer Expectation Survey (CES), strumento di analisi micro dei comportamenti e delle aspettative finanziarie dei consumatori lanciato dalla BCE nel 2020, emerge come la propensione del settore privato a formare le proprie aspettative sull'andamento dei tassi di interesse, e dunque sull'opportunità relativa di compiere decisioni di finanziamento/investimento, sia sensibile al livello di educazione finanziaria (*financial literacy*) degli agenti.

In particolare, il livello di educazione finanziaria, rilevato in forma di questionario dai tre quesiti standard di misurazione delle conoscenze finanziarie (cosiddetti "Big 3"), quali

tasso di interesse composto, inflazione e diversificazione del rischio, rivela come il punteggio acquisito sulla base delle risposte fornite sia positivamente correlato alla velocità con cui gli agenti aggiornano le aspettative sui tassi di interesse e dunque sulla qualità percepita delle opportunità di finanziamento/investimento in un orizzonte temporale di 12 mesi³.

Il grafico 1⁴ mostra per i due sottogruppi della popolazione intervistata (popolazione con basso e alto livello di conoscenze finanziarie) rispettivamente l'evoluzione nel tempo della percentuale dei soggetti che valuta positivamente le opportunità di risparmio e finanziamento.

Per quanto le tendenze siano simili, è possibile cogliere come il gruppo con un più alto livello di conoscenze finanziarie presenti una maggiore velocità nell'aggiornare le proprie valutazioni in risposta agli stimoli della politica monetaria, i.e. alle variazioni a rialzo e ribasso del tasso di interesse passivo di Banca Centrale (ECB

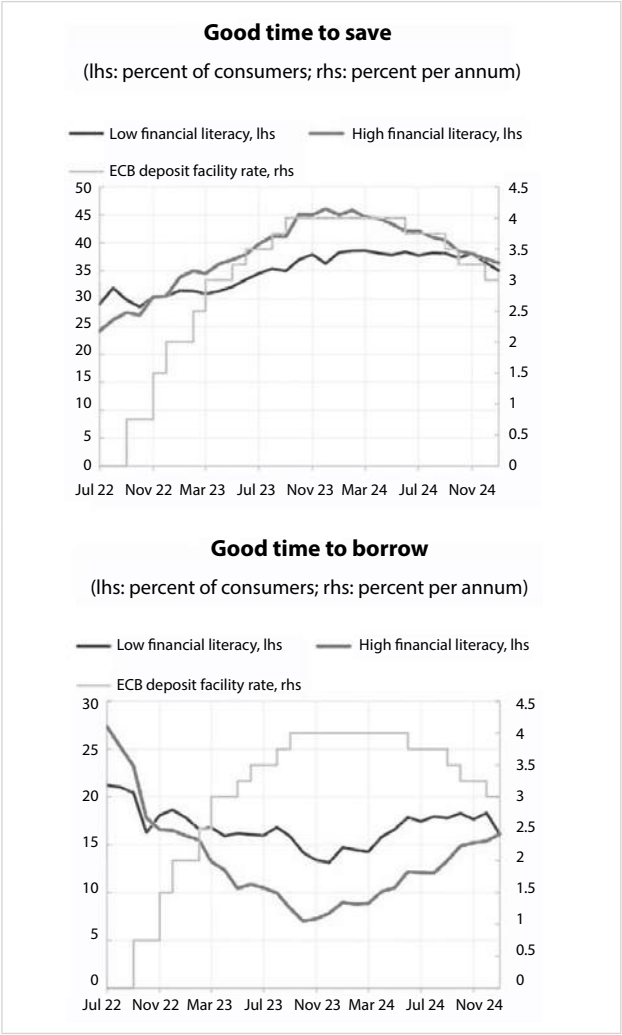
2 Si veda ECB. "Colmare il divario di genere nell'educazione finanziaria: la Presidente Lagarde ospita un evento in occasione della Giornata internazionale della donna. *Comunicato Stampa*, 7 Marzo 2025.

3 ECB. "Rate hikes: How financial knowledge affects people's reactions", 15 Agosto 2024

4 Il grafico fa riferimento a quanto riportato nel discorso di Schnabel, I., "Financial literacy and monetary policy transmission", Mais Lecture 2025, Bayes Business School, Londra, 27 Marzo 2025.

deposit facility rate) implementate la trasmissione degli stessi impulsi di
dalla BCE tra il 2021 e il 2024, con- policy.
tribuendo per questa via a rafforzare

Figura 1 - Percentuale di consumatori che valutano positivamente il periodo per il risparmio e il finanziamento (ECB, CES)



Source: ECB Consumer Expectations Survey (CES)

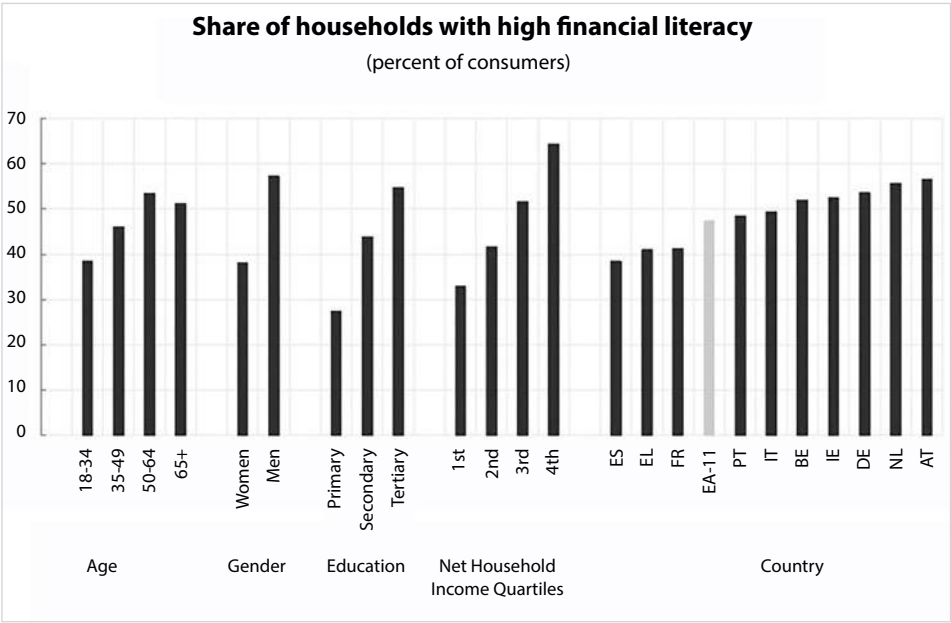
Notes: Weighted data. Each month in the CES, consumers are asked: "Generally speaking, do you think now is a good time or a bad time to...?" (i) "Save money in savings accounts", (ii) "Borrow money from a bank" on a 5-point scale from "very bad" to "very good". For more details, see Baldassarri et al. (2024) and Charalambakis, E., Kouvas, O. and Noves, P. "Rate hikes: How financial knowledge affects peoples's reactions?", *ECB Blog* 15 Aug. 2024. Latest observations: January 2025.

Si comprende dunque come l'educazione finanziaria attenga direttamente alla propensione del settore privato, di cui a livello europeo le donne rappresentano circa il 51%, a formare aspettative consistenti con il sentiero della politica monetaria.

L'indagine CES, nell'individuare il profilo dei soggetti con un livello sufficientemente elevato di educazio-

ne finanziaria rispetto a 5 caratteristiche strutturali di interesse (età, genere, livello di istruzione e reddito, area geografica di appartenenza), pone in evidenza come le donne rappresentino il 60% della popolazione europea non dotata di un livello di educazione finanziaria di base, con una differenza di circa 20 punti percentuali rispetto agli uomini (grafico 2).

Figura 2 - Percentuale della popolazione con livello alto di educazione finanziaria (ECB, CES)



Source: ECB Consumer Expectations Survey (CES)
Notes: Weighted data. Data is pulled from April 2020 ti February 2025. The CES elicits financial literacy by asking three questions on consumers' understanding of interest rate compounding, nominal vs. real valurs and portfolio risk diversification ("Big-3"), following Lusardi, A. and Mitchell, O.S., 2011, Financial literacy around the world: an interview. *Journal of pension economics & finance*, 10(4), pp. 497-508.
Latest observations: February 2025.

Il divario in termini di educazione finanziaria delle donne, traducendosi in una minore confidenza nell'uso di strumenti finanziari più o meno sofisticati, agisce negativamente sulla qualità e sulla consapevolezza nelle scelte di pianificazione finanziaria (*financial experience*) nonché sul livello di conoscenza delle nozioni fondamentali sui contratti di debito (*debt literacy*), esponendo così le donne a maggiori costi e a più elevanti livelli di indebitamento e verificando la relazione empirica tra conoscenza finanziaria, esperienza finanziaria e qualità del debito contratto⁵.

Inoltre, le rilevazioni Eurostat sulla struttura per età della popolazione europea registrano un vantaggio sia nel recente passato (anno di riferimento 2019) che prospettico (anno di riferimento 2100) nell'aspettativa di vita femminile (grafico 3)⁶.

Pertanto, i dati comportamentali incrociati con quelli demografici tratteggiano una realtà europea in cui le donne vivono più a lungo ma in un più avanzato stato di vulnerabilità finanziaria, così scontando una

maggiore esposizione al rischio di sovra-indebitamento.

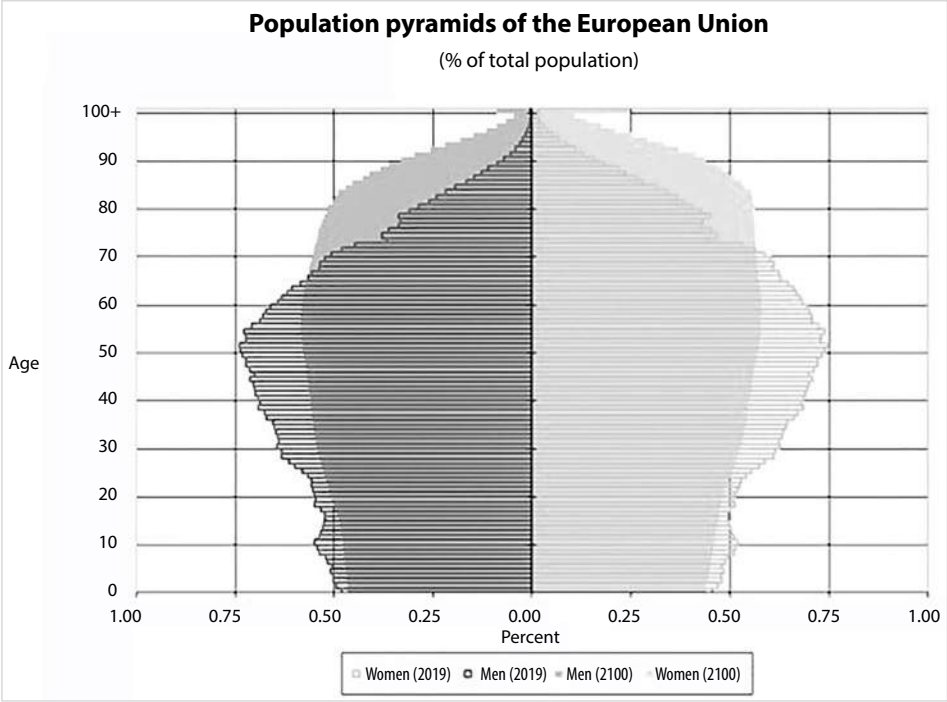
Le diverse prospettive di analisi fornite dalla letteratura sul gap di genere nei paesi dell'Unione Europea convergono nel mostrare un divario nel livello di educazione finanziaria pervasivo e persistente. In ogni Paese, il gap è presente, seppure con profili di eterogeneità, in tutti i sottogruppi della popolazione per età, stato civile, livello di istruzione e reddito.

Molta di questa trasversalità osservata è spiegata dal basso livello di attenzione pubblica verso la politica monetaria. I risultati dell'indagine CES 2022 sintetizzati in tabella 1 confermano come ben il 52% della popolazione femminile europea intervistata non sia raggiunta dagli annunci di politica monetaria (contro il 36% di quella maschile) e rispetto a tutti i prevalenti canali di comunicazione (TV, radio, giornali, web, sito ufficiale ECB) il livello di penetrazione delle notizie rispetto alla popolazione femminile risulta sempre minore rispetto a quella maschile.

5 Si veda Lusardi, A., & Tufano, P. (2015). "Debt literacy, financial experiences, and over indebtedness". *Journal of pension economics & finance*, 14(4), 332-368.

6 Eurostat (2024), "Struttura della popolazione e invecchiamento", *Highlights*.

Figura 3 - Piramide della popolazione dell’Unione Europea (Eurostat)



Source: Eurostat (online data codes prog_19np)

Notes: Population projections, base year 2019

Il minor tasso di raggiungibilità è inoltre spesso associato ad un più basso livello di interesse della popolazione femminile nelle questioni di politica monetaria (27% contro 40%) e ad un livello di fiducia nei confronti dell’Autorità monetaria di 0,3 punti inferiore (su una scala da 0 a 10) rispetto a quanto osservato presso la popolazione maschile (tabella 1)⁷.

7 Si veda D’Acunto, F., Charalambakis, E., Georgarakos, D., Kenny, G., Meyer, J., & Weber, M. (2024). “Household inflation expectations: An overview of recent insights for monetary policy”.

Tabella 1 - La conoscenza e l'interesse dei consumatori nella politica monetaria (ECB, CES)

Interested in monetary policy (yes/no)		Channels of receiving ECB news (last month)					ECB factual knowledge (0 to 7)	ECB credibility next 3 years (0 to 100)	Trust in the ECB (0 to 10)
<i>(percentage of consumers)</i>		TV/ Radio	Newspaper	Web	ECB web	No info	<i>(average)</i>	<i>(average)</i>	<i>(average)</i>
EA	33%	39%	20%	11%	12%	44%	3.2	40.7	5.2
Big-4									
DE	37%	42%	21%	9%	11%	38%	3.4	40.6	5.3
ES	46%	35%	18%	12%	15%	46%	3.2	39.1	5.1
FR	26%	33%	19%	11%	12%	47%	2.8	42.6	5.4
IT	29%	46%	22%	16%	13%	40%	3.1	39.9	5.0
Age									
18-34	30%	27%	14%	14%	18%	49%	2.8	41.3	5.3
35-49	31%	32%	16%	11%	13%	50%	3.1	39.6	5.0
50-64	32%	42%	20%	9%	8%	46%	3.3	40.2	5.1
65+	41%	55%	32%	10%	8%	31%	3.4	41.7	5.6
Gender									
women	27%	33%	15%	8%	10%	52%	2.8	39.5	5.1
men	40%	45%	27%	14%	14%	36%	3.6	41.9	5.4
Income									
Q1	24%	31%	12%	8%	10%	54%	2.6	38.9	4.8
02, 03, Q4	34%	40%	21%	11%	12%	43%	3.1	40.7	5.3
Q5	43%	45%	30%	14%	13%	37%	3.9	43.1	5.6
Financial literacy									
Low/Medium	28%	32%	14%	10%	13%	49%	2.4	39.8	5.1
High	38%	44%	26%	12%	11%	40%	3.8	41.3	5.3

Source: ECB Consumer Expectation: Survey (EA-11), authors' calculations.

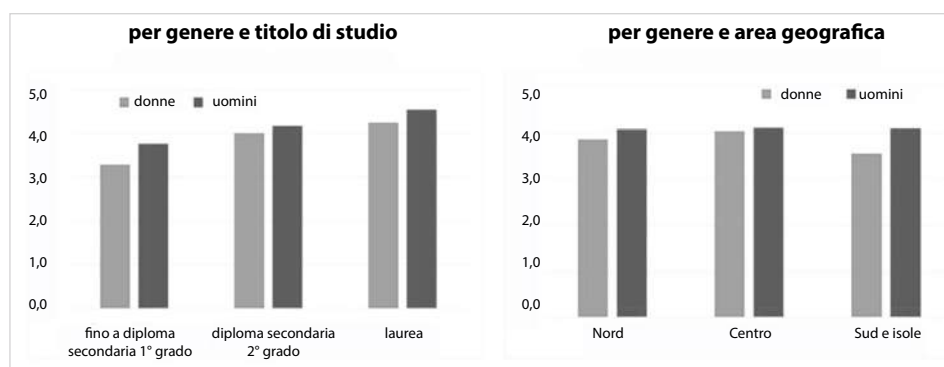
Notes: Population weighted data based on pooled August 2022 and August 2023. Respondents are classified as interested in monetary policy if they report to be considerably or a great deal interested in monetary policy, Column: (2) to (6) report consumers' news acquisition (multiple source: possible), and column (7) reports consumers perceived credibility of the ECB, measured as the average probability that the ECB will achieve price stability over the next 3 years. Column (8) reports the average score of correct responses to a set of seven factual knowledge questions about the ECB's responsibilities and objectives. Column (9) reports the average degree of trust in the ECB measured on a scale from 0 (so trust at all) to 10 (complete trust), Data in columns (1), (7) and (9) are collected as experimental data and are, at the time of writing, not part of the regular survey data.

Le tendenze europee trovano riscontro in uno scenario italiano in cui, a fronte di gradualità miglioramenti a livello di indicatore aggregato (+0,5 rispetto alla rilevazione 2020), il quadro sulle disuguaglianze finanziarie di genere resta problematico⁸. L'ultima indagine sul livello di alfabetizzazione finanziaria IACOFI 2023 condotta da Banca d'Italia fotografa una distanza media di punteggio (su

una scala da 0 a 20) di 0,4 punti inferiore per le donne.

Un dato che conferma il trend osservato nelle precedenti rilevazioni IACOFI 2017 e 2020⁹ e che vedono il divario nelle conoscenze finanziarie concentrarsi nelle fasce della popolazione con un più basso livello di istruzione e residenti nel Sud e nelle Isole (grafico 4).

Figura 4 - Conoscenze finanziarie in Italia (Banca d'Italia)



A dimostrazione dello stretto legame tra livello di educazione finanziaria, partecipazione femminile al mercato del lavoro e accesso alle opportunità di guadagno, l'Edufin

Index¹⁰ calcolato sui dati 2023 restituisce un gap di genere che tende ad assottigliarsi significativamente (passando da 14 a 4 su una scala da 0 a 100) al convergere dello status oc-

8 Per un'analisi dettagliata del fenomeno presso la popolazione adulta si rimanda a Banca d'Italia, (2023). "Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti", *Statistiche*

9 D'Alessio, G., et al. (2020). "L'alfabetizzazione finanziaria degli italiani: i risultati dell'indagine della Banca d'Italia del 2020". Bank of Italy Occasional Paper, (588).

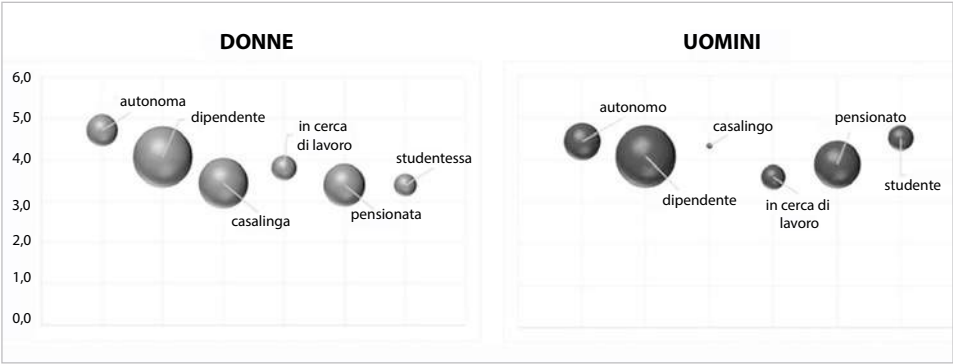
10 Edufin Index è l'indice che valuta la consapevolezza e il comportamento degli italiani in ambito finanziario e assicurativo attraverso un'analisi quantitativa (CAWI) su un campione di circa 4.000 intervistati

cupazionale e del reddito maschile e femminile a valori simili¹¹.

In questa prospettiva, l'autonomia economica si conferma essere un fattore correlato positivamente al livello delle conoscenze finanziarie, laddove i sottogruppi con una minore auto-

nomia salariale (casalinghe e pensionate) contribuiscono ad ampliare la forbice nei livelli di conoscenze, mentre il lavoro dipendente e soprattutto quello autonomo tendono a restringerla (grafico 5).

Figura 5 - Conoscenze finanziarie in Italia per genere e tipologia di lavoro (Banca d'Italia)



(*) Il livello di conoscenze finanziarie di ogni categoria professionale è il valore individuato al centro della bolla, la cui dimensione indica la numerosità di ciascun gruppo.

Per un'immagine più dettagliata della curvatura del fenomeno, elemento di crescente attenzione negli studi empirici è la distribuzione delle risposte fornite ai quesiti sulle nozioni finanziarie fondamentali (Big 3). La stessa rivela la propensione sproporzionata delle donne per l'opzione "Do not know", sintomo di un livello

insufficiente di sicurezza nel rispondere alle domande che afferiscono alla pianificazione finanziaria del proprio futuro nonché di un forte limite di autodeterminazione nelle scelte di consumo e investimento.

La tabella 2, tratta da uno studio empirico condotto sulla base dell'indagine della banca centrale olandese

11 Edufin Index. "Edufin Index: I risultati della 3° edizione dell'Osservatorio su consapevolezza e comportamenti finanziari e assicurativi degli italiani", 30 ottobre 2024.

sulla popolazione dei Paesi Bassi (De Nederlandsche Bank Household Survey)¹², mostra l'evoluzione dei risultati in termini di risposte corrette ai quesiti di educazione finanziaria rispettivamente in presenza dell'opzione "Do not know", in assenza di tale opzione e a seguito dell'aggiustamento dei risultati per il livello di confidenza finanziaria degli individui che ne restituisce il livello di educazione finanziaria effettivo ("true" financial literacy).

È possibile constatare come quando l'opzione "Do not know" viene esclusa dalla formulazione dei quesiti (July measure) non solo il tasso di risposte corrette aumenta in entrambi i gruppi di genere rispetto a quanto osservato in presenza dell'opzione "Do not know" (May measure) ma anche che il divario nelle risposte corrette si restringe significativamente a vantaggio di un incremento nelle risposte corrette da parte delle donne.

L'aggiustamento per il livello di confidenza finanziaria porta, inoltre,

a riscontrare come a spiegare il più basso livello di educazione finanziaria registrato nella popolazione femminile contribuisca in modo significativo anche il livello di consapevolezza del proprio sapere, laddove in assenza di alternativa all'opzione di scelta, le donne tendono a rispondere più correttamente di quanto dalle stesse previsto.

Si comprende dunque come l'auto-esclusione, intesa come percezione di inadeguatezza a compiere in autonomia scelte finanziarie e prima manifestazione dell'esclusione finanziaria, rappresenta il principale bias cognitivo in grado di spiegare circa un terzo del divario in termini di educazione finanziaria delle donne osservato. Superata tale barriera, al crescere del livello di educazione finanziaria, migliora la correttezza e l'accuratezza delle scelte di risparmio e di accumulazione della ricchezza¹³, così come cresce la partecipazione al mercato azionario e la performance nella gestione del debito.

12 Si veda Bucher-Koenen, T., Alessie, R. J., Lusardi, A., & Van Rooij, M. (2021). "Fearless woman: Financial literacy and stock market participation" (*No. w28723*). *National Bureau of Economic Research*.

13 Si veda Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). Planning and financial literacy: How do women fare?. *American economic review*, 98(2), 413-417.

Tabella 2 - Risultati ai quesiti di educazione finanziaria con e senza opzione “*Do not know*” e controllando per il fattore di confidenza finanziaria

	Men	Women	Gender Difference (Men-Women)	Total
Panel A: May measure				
Interest	91.9	84.4	7.5	88.6
Inflation	89.8	80.6	9.2	85.8
Risk	61.9	34.4	27.5	49.9
Financial literacy measure	2.44	1.99	0.45	2.24
Panel B: July measure				
Interest	94.7	91.2	3.5	93.2
Inflation	93.7	87.5	6.2	91
Risk	82.4	73	9.4	78.3
Financial literacy measure	2.71	2.52	0.19	2.62
Panel C: "true" financial literacy				
Interest	90.1	84.4	5.7	87.6
Inflation	90.2	81.3	8.8	86.3
Risk	69.9	56.0	13.8	63.8
Financial literacy measure	2.50	2.22	0.28	2.38

Note: In panels A and B, financial literacy refers to the observed percentage of respondents who answered a specific question correctly. The financial literacy measure refers to the sum of the correctly answered questions. In panel C, the probabilities of giving a correct answer are estimated from our latent class model. The gender difference is the difference between the averages of men and women. Number of observations: Men: 861, Women: 671, Total: 1,532.

La correlazione positiva tra educazione e pianificazione finanziaria risulta significativa anche controllando per fattori sociodemografici come il livello di istruzione, sottolineando il contributo del fattore educativo nello spiegare le differenze in termini di risparmio tra gli agenti economici¹⁴. Si comprende, dunque, come l’e-

ducazione finanziaria delle donne, fortemente correlata alla dimensione dell’inclusione e della partecipazione femminile ai mercati finanziari, al mercato del lavoro e alle relative prospettive di guadagno, rappresenti un fenomeno complesso che nella sua urgenza chiama in causa la tenuta istituzionale e sociale di una comunità.

14 Si veda Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). “Financial literacy and planning: Implications for retirement wellbeing” (No. w17078). *National Bureau of Economic Research*.

Il richiamo ad un impegno indiscriminato in termini di prossimità finanziaria rappresenta un presidio fondamentale a servizio dell'Autorità monetaria per la piena realizzazione del diritto di tutti i cittadini alla conoscenza dei razionali su cui si fonda una sana e prudente gestione del risparmio individuale e collettivo, temperando l'esigenza della stabilità, dell'efficienza e della competitività del sistema finanziario con la tutela e il diritto alla progettazione del futuro.

In questa prospettiva, l'educazione finanziaria delle donne, oltre ad avvicinare e incoraggiare la partecipazione femminile ai mercati, fornisce nuovi strumenti di discernimento, forma anch'esso di autotutela, tra comportamenti finanziari virtuosi in grado di generare valore e comportamenti speculativi o comunque tali da distruggere la tenuta patrimoniale e

la progettualità dei singoli.

Un'azione corale e plurale richiede capacità di coordinamento tra lavoro di ricerca per calibrare politiche efficienti sul target femminile, impegno dell'istruzione nei diversi stadi dell'apprendimento e una comunicazione che favorisca scalabilità degli interventi a livello di popolazione e che nell'ottica dell'inclusione e della orizzontalità, garantisca equità sociale, eliminazione dei divari, riassorbimento delle diseguaglianze.

Fatta salva la priorità socio-politica dell'impegno di tutti gli attori istituzionali in questa direzione, anche la scelta delle parole conta. Il tecnicismo finanziario attraversato dal "lessico" della prossimità restituisce il senso di una finanza effettivamente democratica, in grado di favorire l'inclusione di Tutti nella vita economica di un Paese.

Bibliografia

- [1] 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". Bank of Italy Occasional Paper, (588).
- [2] Banca d'Italia, (2023). "Indagini sull'alfabetizzazione finanziaria e le competenze di finanza digitale in Italia: adulti", *Statistiche*.
- [3] Bucher-Koenen, T., Alessie, R. J., Lusardi, A., & Van Rooij, M. (2021). "Fearless woman: Financial literacy and stock market participation" (No. w28723). *National Bureau of Economic Research*.
- [4] D'Acunto, F., Charalambakis, E., Georgarakos, D., Kenny, G., Meyer, J., & Weber, M. (2024). "Household inflation expectations: An overview of recent insights for monetary policy".
- [5] Di Giorgio, G. (2024). "Gli obiettivi intermedi e la logica a due stadi". *Economia e politica monetaria*. Wolters Kluwer.
- [6] ECB. "Colmare il divario di genere nell'educazione finanziaria: la Presidente Lagarde ospita un evento in occasione della Giornata internazionale della donna. *Comunicato Stampa*, 7 Marzo 2025.
- [7] ECB. "Rate hikes: How financial knowledge affects people's reactions", 15 Agosto 2024
- [8] Edufin Index. "Edufin Index: I risultati della 3° edizione dell'Osservatorio su consapevolezza e comportamenti finanziari e assicurativi degli italiani", 30 ottobre 2024.
- [9] Eurostat (2024), "Struttura della popolazione e invecchiamento", *Highlights*.
- [10] Lusardi, A., & Tufano, P. (2015). "Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness". *Journal of pension economics & finance*, 14(4), 332-368.
- [11] Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). Planning and financial literacy: How do women fare?. *American economic review*, 98(2), 413-417.
- [12] Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). "Financial literacy and planning: Implications for retirement wellbeing" (No. w17078). *National Bureau of Economic Research*.
- [13] Schnabel, I., "Financial literacy and monetary policy transmission", Mais Lecture 2025, Bayes Business School, Londra, 27 Marzo 2025.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento ordinario per il 2025

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia (<i>print</i>)	€ 120,00	€ 90,00	€ 170,00
Canone Annuo Estero (<i>print</i>)	€ 175,00	€ 120,00	€ 250,00
Abbonamento WEB	€ 70,00	€ 60,00	€ 100,00
Canone Annuo Italia (<i>print + web</i>)	€ 160,00	€ 120,00	€ 250,00
Canone Annuo Estero (<i>print + web</i>)	€ 210,00	€ 150,00	€ 320,00

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

3D WORKS	CBI
ALLIANZ BANK F. A.	CONSOB
AMF ITALIA	Divisione IMI - CIB
ANIA	Intesa Sanpaolo
ASSICURAZIONI GENERALI	EFPA - ITALIA
ASSOFIDUCIARIA	ENVENT CAPITAL PARTNERS
ASSONEBB	ERNST & YOUNG
ASSORETI	FONDAZIONE AVE VERUM
BANCA D'ITALIA	INTESA SANPAOLO
BANCA FINNAT	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE
BANCA IFIS	IVASS
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MARZOTTO VENTURE ACCELERATOR
BANCA PROFILO	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SISTEMA	MERCER ITALIA
BANCO BPM	NET INSURANCE
BANCO POSTA SGR	OCF
BLUE SGR	VER CAPITAL
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO	

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
ANDREA BATTISTA, Net Insurance
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
VINCENZO FORMISANO, Banca Popolare del Cassinate
LILIANA FRATINI PASSI, CBI
LUCA GALLI, Ernst & Young
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo
ANDREA PEPE, FinecoBank
ANDREA PESCATORI, Ver Capital
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria
MARCO TOFANELLI, Assoreti

