

## Appendice

### Scelta tra mutuo a tasso fisso e mutuo a tasso variabile. Verifica econometrica

#### *Il modello e le ipotesi di ricerca*

L'obiettivo della presente analisi è quello di cercare di comprendere e interpretare i fattori dai quali discende la scelta del mutuatario tra mutuo a tasso fisso e mutuo a tasso variabile.

L'analisi empirica è stata condotta su un campione di 123 mutuatari, ottenuto depurando le 129 osservazioni relative alle famiglie con un mutuo ipotecario da quelle osservazioni risultanti incomplete con riguardo alla data di sottoscrizione del prestito e all'importo concesso.

La scelta tra mutuo a tasso fisso e mutuo a tasso variabile è stata stimata con il seguente modello logit:

$$\text{Pr}(\text{TIPOTAX}) = F(\text{SPREAD}_i, \text{PROPOSTATASSOVAR}_i, \text{CONSIGLIOINTERMEDIARIO}_i, \text{RETEESTERNA}_i, \text{RATAINFERIORE}_i, \text{MUTUODU}_i, \text{LNIMPORTO}_i, \text{CLASSEREDDITO}_i, \text{ETASOTT}_i, \text{AUTONOMO}_i, \text{PRECA- RIO}_i, \text{NORD}_i, \text{SUD}_i, \text{TIPOCENTRO}_i) + e_i$$

Dove:

TIPOTAX è la variabile dipendente binaria, che assume valore 1 per i mutui a tasso variabile e 0 per i mutui a tasso fisso, e le variabili indipendenti sono rappresentate da:

---

SPREAD	Differenziale tra i tassi di riferimento per i mutui a tasso fisso e a tasso variabile, riferiti all'anno e al mese in cui il mutuo è stato stipulato (*)
PROPOSTATASSOVAR	Dummy=1 se l'intermediario erogante ha proposto al prenditore un mutuo a tasso variabile
CONSIGLIOINTERMEDIARIO	Dummy=1 se la scelta tra mutuo a tasso fisso e mutuo a tasso variabile è stata presa facendosi consigliare dall'intermediario erogante
RETEESTERNA	Dummy=1 se il mutuo è stato stipulato presso un mediatore creditizio, un'agenzia immobiliare o in Internet
RATAINFERIORE	Dummy=1 se la scelta tra mutuo a tasso fisso e mutuo a tasso variabile è stata guidata dall'obiettivo di ridurre nell'immediato il peso della rata sul reddito familiare
MUTUODU	Durata originaria del mutuo, espressa in anni
LNIMPORTO	Logaritmo dell'importo concesso alla data di stipula del mutuo
CLASSEREDDITO	Classe di reddito mensile netto della famiglia: codice 1 = reddito fino a 748,86€ codice 2 = reddito da 748,86 a 852,15€ codice 3 = reddito da 852,15 a 955,45€

	codice 4 = reddito da 955,45 a 1.058,74€
	codice 5 = reddito da 1.058,74 a 1.162,03€
	codice 6 = reddito da 1.162,03 a 1.265,32€
	codice 7 = reddito da 1.265,32 a 1.368,61€
	codice 8 = reddito da 1.368,61 a 1.549,37€
	codice 9 = reddito da 1.549,37 a 1.936,71€
	codice 10 = reddito da 1.936,71 a 2.453,17€
	codice 11 = reddito da 2.453,17 a 3.873,43€
	codice 12 = reddito da 3.873,43 a 5.164,57€
	codice 13 = reddito superiore a 5.164,57€
ETASOTT	Età del capofamiglia alla sottoscrizione del mutuo
AUTONOMO	Dummy=1 se il capofamiglia è imprenditore, libero professionista, artigiano o commerciante
PRECARIO	Dummy=1 se il capofamiglia è lavoratore con un contratto a tempo determinato
NORD	Dummy=1 se la famiglia risiede nel Nord Italia
SUD	Dummy=1 se la famiglia risiede nel Sud o nelle Isole
TIPOCENTRO	Dummy=1 se la famiglia abita in un capoluogo di Regione

(\*) Per i mutui a tasso fisso sottoscritti nel periodo 2001-2009 il tasso di riferimento utilizzato è l'Eurirs a 10 anni. Il tasso di riferimento utilizzato per i mutui a tasso fisso sottoscritti prima del 2001 è il Rendiob. Per i mutui a tasso variabile sottoscritti nel periodo 1999-2009 è stato utilizzato il tasso Euribor a 3 mesi, mentre per quelli sottoscritti prima del 1999 si è fatto ricorso al tasso Ribor a 3 mesi. Cfr. Bonaccorsi di Patti e Felici (2008). Lo *spread* è stato calcolato sottraendo dai tassi fissi di riferimento medi relativi al mese di sottoscrizione del mutuo i tassi variabili di riferimento medi relativi al trimestre antecedente al mese di sottoscrizione del mutuo (medie mobili).

---

La variabile SPREAD è volta a stimare la sensibilità dei mutuatari al *pricing* dei mutui. In linea con le evidenze fornite da precedenti verifiche empiriche<sup>1</sup>, si ipotizza che la decisione dei mutuatari sia influenzata dal differenziale di tasso tra mutui a tasso fisso e mutui a tasso variabile e, più precisamente, che al crescere del differenziale tenda a prevalere la preferenza per il tasso variabile. Il segno atteso per la variabile SPREAD è pertanto positivo.

Le tre dummy PROPOSTATASSOVAR, CONSIGLIOINTERMEDIARIO e RETEESTERNA sono state inserite nel modello allo scopo di comprendere se la scelta dei mutuatari dipenda in qualche misura dal tipo di operatore presso il quale è stato sottoscritto il mutuo e dal tipo di interazione che si è sviluppata tra intermediario e cliente.

Con riguardo alla variabile PROPOSTATASSOVAR, si ipotizza che a fronte della proposta da parte dell'intermediario di un mutuo a tasso variabile, quest'ultima costituisca l'opzione più frequentemente sottoscritta dai mutuatari. In altri termini, si ritiene che l'azione commerciale abbia presa sulla clientela quando quest'ultima si trova nella condizione di dover prendere una decisione complessa, come quella in oggetto, in condizioni di incertezza.

<sup>1</sup> Brueckner e Follain (1988), Tucker (1989), Phillips e VanderHoff (1991), Campbell e Cocco (2003), Campbell (2006).

Con riferimento alla dummy *CONSIGLIOINTERMEDIARIO*, si ipotizza che nei casi in cui il prenditore abbia seguito un consiglio fornito dall'intermediario erogante, la probabilità che abbia scelto un mutuo a tasso variabile sia più elevata rispetto ai casi in cui la scelta sia stata presa in via autonoma dal prenditore stesso. In altri termini, si ipotizza che l'espansione del mercato dei mutui, che ha caratterizzato in particolare gli anni dal 2004 al 2006, sia stata favorita dall'azione commerciale degli intermediari che ha visto prevalere l'offerta di mutui a tasso variabile.

La probabilità che sia stato sottoscritto un mutuo a tasso variabile si ipotizza inoltre sia più elevata nel caso in cui il mutuo sia stato distribuito da un canale alternativo allo sportello bancario (rete di mediatori creditizi, agenzia immobiliare, Internet), che si presenta di norma maggiormente rivolto ai segmenti di clientela più sensibili al *pricing*. Tale ipotesi riguarda la variabile *RETEESTERNA*.

Il segno atteso per le dummy *PROPOSTATASSOVAR*, *CONSIGLIOINTERMEDIARIO* e *RETEESTERNA* è pertanto positivo.

La dummy *RATAINFERIORE* comprende i casi in cui il prenditore ha scelto l'alternativa di mutuo che consentiva nell'immediato di ridurre l'incidenza della rata sul reddito familiare. A fronte di tale motivazione, si ipotizza che prevalga la scelta di un mutuo a tasso variabile e pertanto il segno atteso è positivo.

Con riguardo alla variabile *MUTUODU*, è ragionevole attendersi che al crescere della scadenza del mutuo prevalga un comportamento prudente volto a preferire un mutuo a tasso fisso. Tuttavia, l'allungamento della scadenza del prestito consente, com'è noto, di ridurre l'entità delle rate periodiche e di rendere accessibili finanziamenti di importo consistente anche a nuclei familiari caratterizzati da redditi medio-bassi. È dunque possibile che le famiglie che hanno stipulato mutui a lunga scadenza si caratterizzino per vincoli di bilancio più stringenti rispetto alle famiglie che hanno sottoscritto mutui con scadenza inferiore. Tale considerazione suggerisce pertanto la possibilità che l'esigenza di allungare la scadenza del mutuo si accompagni anche a una maggiore tensione economica sulla componente degli interessi, determinando una più spiccata preferenza per il tasso variabile.

In definitiva, il segno atteso per la variabile *MUTUODU* può essere positivo o negativo, a seconda che prevalga l'atteggiamento prudentiale o la pressione esercitata dai vincoli del bilancio familiare.

La gravosità degli interessi passivi aumenta peraltro al crescere della dimensione del mutuo. È dunque ragionevole attendersi che la sensibilità del mutuatario alla differenza tra tasso fisso e tasso variabile aumenti al crescere dell'importo concesso, segnando una crescente preferenza per l'alternativa con il tasso *ex ante* più basso. Il segno atteso per la variabile *LNIMPORTO* è pertanto positivo.

La scelta tra tasso fisso e tasso variabile è inoltre influenzata anche da fattori connessi alla persona e alla famiglia del mutuatario come l'età, il tipo di occupazione, l'area geografica di residenza, il reddito familiare, eccetera. Da tali fattori possono infatti dipendere la capacità del mutuatario di comprendere le caratteristiche dei contratti di mutuo o le priorità sulla base delle quali egli valuta le alternative disponibili.

La variabile *ETASOTT* si suppone sia negativamente correlata con la preferenza per il tasso variabile. Le famiglie giovani, rispetto a quelle in età matura, tendono infatti a essere caratterizzate da redditi medio-bassi e da pressanti impegni familiari. Ciò le espone, a parità di altre condizioni, a una maggiore sensibilità al *pricing* e dunque a una maggiore attrattiva nei confronti della possibilità di un immediato risparmio economico. Parimenti, le famiglie giovani possono contare su una aspettativa di crescita futura del reddito da lavoro superiore a quella che caratterizza le famiglie mature. Anche tale considerazione dovrebbe far propendere per una più spiccata preferenza da parte delle prime per il tasso variabile. In definitiva, il segno atteso per la variabile *ETASOTT* è negativo.

Dal momento che il reddito da lavoro autonomo tende a essere soggetto a una aleatorietà mediamente superiore a quella che caratterizza altre categorie di lavoratori, si ipotizza che induca i suoi percettori a preferire i mutui a tasso fisso, che consentono di programmare le uscite finanziarie future. Il segno atteso per la dummy *AUTONOMO* è pertanto negativo.

Anche l'area geografica di residenza potrebbe incidere sulla scelta tra tasso fisso e tasso variabile a causa delle differenze in merito al mercato occupazionale, alle scelte residenziali dei singoli e al costo degli immobili. Si rileva, in proposito, che l'importo medio dei mutui è pari a 87.000 euro nel Nord Italia contro circa 81.000 euro nel Sud del Paese, mentre il rapporto tra mutuo e reddito è superiore al Sud, pari a 3,1 contro 2,7. Com'è noto, il Mezzogiorno si caratterizza inoltre per un'incidenza superiore alle altre aree geografiche di lavoratori a tempo determinato e non in regola<sup>2</sup>, circostanza che rende evidentemente instabili le entrate familiari. L'instabilità del reddito può essere quindi causa di una maggiore avversione al rischio nella scelta del mutuo e dunque della tendenza a preferire il tasso fisso. In definitiva, i segni attesi per le dummy *NORD* e *SUD* sono rispettivamente positivo e negativo.

Infine, la variabile TIPOCENTRO vuole essere una *proxy* della dimensione del centro di residenza. Considerando che il costo al metro quadro delle abitazioni tende a essere più elevato nei centri di grande dimensione e nei capoluoghi di Regione in particolare (sebbene con le dovute differenze a livello geografico), è possibile che la maggiore onerosità conseguente all'acquisto di una casa in tali centri favorisca la sensibilità al *pricing* e dunque la scelta di un mutuo a tasso variabile. In tal caso, la variabile TIPOCENTRO dovrebbe presentarsi con il segno positivo.

## Risultati

I test di multicollinearità condotti sulle variabili indipendenti evidenziano due coppie di variabili tra loro correlate in misura significativa. È il caso delle dummy *NORD* e *SUD*, legate da una correlazione negativa pari al 59 per cento, e delle variabili *MUTUODU* e *LNIMPORTO* correlate positivamente al 65 per cento. Di queste quattro variabili soltanto *MUTUODU* e *NORD* risultano essere statisticamente significative al 10 per cento, evidenziando pertanto l'instabilità della relazione con la variabile dipendente. Dal momento che la permanenza di queste quattro variabili nel modello non inficia i risultati relativi agli altri parametri si è preferito non eliminarle, al fine di evitare un aumento dell'errore di stima del modello.

I risultati della funzione logit sono riportati nella tabella al termine di questa *Appendice*. Come si può osservare, le variabili connesse al *pricing* e alla relazione commerciale con l'intermediario presso il quale è stato stipulato il mutuo sono statisticamente significative e si presentano con il segno atteso. Al contrario, le variabili riferite alle caratteristiche del contratto e dei prenditori si presentano in gran parte non significative o, al più, con una relazione statisticamente instabile. Quest'ultima evidenza potrebbe essere imputabile alla limitata dimensione del campione o potrebbe più semplicemente avvalorare i riscontri di una parte della letteratura empirica in materia, che riconosce una scarsa rilevanza dei fattori connessi alle caratteristiche personali del prenditore e del contratto sottoscritto sulla scelta tra tasso fisso e tasso variabile<sup>3</sup>.

Con riferimento alla variabile *SPREAD*, si rileva come la probabilità che i mutuatari scelgano un mutuo a tasso variabile aumenti al crescere del differenziale tra *MTF* e *MTV*.

Le dummy *PROPOSTATASSOVAR*, *CONSIGLIOINTERMEDIARIO* e *RETEESTERNA* risultano significative e si presentano con il segno positivo. Dall'esame degli *odds ratio*<sup>4</sup> si evince inoltre come la presenza di un'azione commerciale da parte dell'intermediario erogante o l'intervento di quest'ultimo nel consigliare il contratto più adeguato alle esigenze della clientela rappresentino di gran lunga i fattori che meglio sono in grado di spiegare la scel-

<sup>2</sup> La base dati utilizzata consente di verificare esclusivamente l'affermazione relativa ai lavoratori a tempo determinato. I lavoratori con contratti a tempo determinato corrispondono al 3,3 per cento dei mutuatari residenti nel Nord Italia e al 14,3 per cento dei mutuatari residenti nel Sud e nelle Isole.

<sup>3</sup> Brueckner e Follain (1988), Phillips e VanderHoff (1991), Duffy e Roche (2005).

<sup>4</sup> Per *odds ratio* si intende la probabilità che si manifesti l'evento riferito alla variabile dipendente (ovvero che il mutuo sia a tasso variabile) rispetto alla probabilità che si verifichi l'evento opposto (che il mutuo sia a tasso fisso).

ta del prenditore di un mutuo a tasso variabile. Tali riscontri consentono pertanto di confermare l'ipotesi secondo la quale la preferenza per i mutui a tasso variabile sia stata stimolata dalla pressione commerciale esercitata dall'offerta<sup>5</sup>.

In linea con le ipotesi di ricerca, le variabili ETASOTT e PRECARIO evidenziano che la probabilità di sottoscrivere un mutuo a tasso variabile tende a diminuire all'aumentare dell'età del mutuatario e qualora il capofamiglia abbia un'occupazione a tempo determinato.

La dummy TIPOCENTRO evidenzia, infine, una relazione negativa con la variabile dipendente in base alla quale risulterebbe maggiormente probabile la sottoscrizione di un mutuo a tasso variabile da parte dei mutuatari che non risiedono nel capoluogo di Regione. Tale riscontro presenta tuttavia una significatività al 10 per cento e un coefficiente inferiore all'unità, denotando una relazione nel complesso poco interessante.

## Risultati dell'analisi econometrica

Variabili indipendenti	Odds Ratio (z-test)
SPREAD	1,73** (2,23)**
PROPOSTATASSOVAR	25,30*** (2,59)**
CONSIGLIOINTERMEDIARIO	5,53* (2,89)
RETEESTERNA	6,35* (2,02)**
RATAINFERIORE	13,21* (2,96)
MUTUODU	-0,92 (-1,74)
LNIMPORTO	1,30 (0,39)
CLASSEREDDITO	1,19 (1,50)
ETASOTT	-0,97 (-1,68)
AUTONOMO	2,25 (1,33)
PRECARIO	-0,16 (-1,80)
NORD	3,25* (1,80)
SUD	2,90 (1,44)
TIPOCENTRO	-0,30 (-1,97)
Pseudo R <sup>2</sup>	0,323
Hit Rate	74,80%
Osservazioni	123

Variabile dipendente *TIPOTAX*: =1 tasso variabile, =0 tasso fisso.

\*\*\* Significativo all'1 per cento. \*\* Significativo al 5 per cento. \* Significativo al 10 per cento.

<sup>5</sup> Tale fattore potrebbe essere alla base della scarsa reattività all'evoluzione dei tassi d'interesse che ha denotato la domanda italiana di mutui residenziali tra la fine del 2005 e il 2006, a differenza di quanto riscontrato in altri Paesi europei, quali il Belgio e l'Olanda, in presenza dell'aumento dell'Euribor e della riduzione del differenziale tra i tassi di MTF e MTV. Cfr. European Mortgage Federation (2006, 13).

*Riferimenti bibliografici*

- Bonaccorsi di Patti E., Felici R., «Il rischio dei mutui alle famiglie in Italia: evidenza da un milione di contratti», *Occasional Papers*, Banca d'Italia, n.32, ottobre 2008
- Brueckner J.K., Follain J.R., «The Rise and Fall of the ARM: An Econometric Analysis of Mortgage Choice», *The Review of Economics and Statistics*, 70, 1988, n. 1, pp. 93-102
- Campbell J.Y., Cocco J.F., «Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice», National Bureau of Economic Research, giugno 2003
- Campbell J.Y., «Household Finance», *The Journal of Finance*, 41, 2006, n. 4
- Duffy D., Roche M.J., «Heterogeneous Homebuyers, Mortgage Choice and the Use of Mortgage Brokers», *Working Paper Series*, Department of Economics, Finance and Accounting, National University of Ireland, 2005
- European Mortgage Federation, *Study on Interest Rate Variability in Europe*, luglio 2006
- Phillips R.A., VanderHoff J., «Adjustable versus Fixed-rate Mortgage Choice: The Role of Initial Rate Discounts», *The Journal of Real Estate Research*, 6, maggio 1991, pp. 39-52
- Tucker M., «Adjustable Rate and Fixed Rate Mortgage Choice: A Logit Analysis», *The Journal of Real Estate Research*, 4, ottobre 1989, pp. 81-90
- Woodward E., «Consumer Confusion in the Mortgage Market», Sand Hill Econometrics, Working Paper, luglio 2003

# Nota metodologica

a cura della Doxa

## Premessa

L'indagine 2009 ancora una volta ha avuto, quale obiettivo principale, l'approfondimento e la comprensione delle principali motivazioni che sono alla base delle scelte dei risparmiatori italiani. Nell'edizione 2009 dell'indagine si è quindi cercato di descrivere le decisioni e le scelte in ambito finanziario delle famiglie italiane che hanno almeno un rapporto di conto corrente con una banca.

Attraverso un questionario strutturato in aree tematiche, sono stati raccolti dati sui comportamenti in merito ai risparmi e agli investimenti in generale e, con maggiori dettagli, informazioni sulla crisi finanziaria (in particolare sulle scelte nella destinazione del TFR), sull'informazione finanziaria da parte dei risparmiatori quale supporto alle decisioni di investimento, sull'investimento nelle azioni e sulla casa.

Una sezione di approfondimento è stata dedicata al rapporto tra i risparmiatori e le banche con una particolare attenzione alle opinioni sui cambiamenti nel modo di operare delle banche negli ultimi due anni. Infine è stato fatto un focus sui mutui in essere e sulle caratteristiche del mutuo.

Una sezione è stata dedicata, come di consueto, alla raccolta di dati socio-demografici sugli intervistati e sulle famiglie degli intervistati.

## Il questionario e le interviste

Le interviste sono state condotte utilizzando un questionario articolato in otto aree tematiche composto da oltre 60 domande. Le interviste sono state realizzate con personal computer per CAPI (*Computer Aided Personal Interviews*).

Tutte le domande del questionario erano strutturate, ovvero prevedevano risposte precodificate. Nella redazione del questionario si è cercato di adottare un linguaggio rigoroso, ma anche comprensibile a persone non esperte, affinché risultasse minima la possibilità di incomprensione da parte degli intervistati, soprattutto per le domande di natura tecnica riguardanti alcuni aspetti del patrimonio e degli investimenti.

Per le domande più complesse o per le domande per cui erano previste molteplici possibilità di risposta, sono state predisposti «cartellini» da mostrare agli inter-

vistati. Agli intervistatori è stato consegnato anche un glossario, contenente le definizioni più complesse e di difficile comprensione da parte degli intervistati.

Per consentire analisi longitudinali e continuare a monitorare alcuni fenomeni, sono state conservate le domande fondamentali, già collaudate nelle edizioni precedenti della ricerca.

Nel questionario dell'edizione 2009 dell'indagine sono state inserite 28 domande nuove, prevalentemente su aspetti riguardanti la crisi finanziaria, la destinazione del TFR, i rapporti con le banche e l'accensione di mutui.

## **Metodo dell'indagine**

Le interviste sono state fatte dalla Doxa nel mese di settembre 2009. 79 intervistatori dell'Istituto hanno operato in 80 comuni (punti di campionamento), distribuiti in tutte le regioni italiane, e hanno eseguito 805 interviste dirette: il 32,4 per cento delle interviste sono state fatte nell'Italia nord-occidentale (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria e Lombardia), il 17,1 per cento nell'Italia nord-orientale (Trentino ed Emilia Romagna), il 18,9 per cento nell'Italia centrale (Toscana, Marche, Umbria e Lazio) e il 31,6 per cento nell'Italia meridionale, in Sicilia e in Sardegna.

La collettività considerata nell'indagine è costituita da famiglie italiane che hanno attualmente conti correnti bancari.

Per la selezione delle famiglie è stato utilizzato un campione per «quote»: ai rilevatori Doxa sono stati dati, oltre ai comuni in cui operare, le caratteristiche delle famiglie da visitare e degli adulti da intervistare (quote per classi di età, condizione professionale e grado di istruzione del capofamiglia).

I dati sulla distribuzione geografica e sulle caratteristiche socio-demografiche delle famiglie italiane che hanno conti correnti bancari, necessari per la formazione del campione, sono stati acquisiti dalla Doxa nel corso di altre rilevazioni, basate su campioni casuali rappresentativi di tutte le famiglie italiane.

Nelle famiglie selezionate è stata intervistata la persona più informata e interessata in merito agli argomenti trattati nel questionario (nel 79,9 per cento dei casi il capofamiglia).

Nell'interpretazione dei risultati dell'indagine è necessario ricordare che, per il metodo di campionamento adottato (scelta ragionata delle famiglie da includere nel campione), il calcolo dell'errore statistico e della significatività delle differenze fra le risposte date nei diversi sottogruppi presenta alcuni limiti. Seppure con le limitazioni ricordate, vengono forniti, in questa nota, i limiti di confidenza di un campione casuale semplice, per valutare il grado di affidabilità dei dati rilevati, nell'ipotesi che la selezione degli intervistati, operata «per quote», non si discosti sostanzialmente dalla scelta casuale.

Se si considerano due modalità di una risposta che si autoescludono (ad esempio: gli intervistati hanno oppure non hanno risparmiato), con un campione ca-

suale semplice di 805 famiglie, l'intervallo di fiducia entro cui può oscillare la percentuale di risposte nell'universo (con il rischio di sbagliare 5 volte su 100) è dato da questa formula:

$$p \pm 1,96 \sqrt{\frac{p \cdot (100 - p)}{n}}$$

dove «p» indica la prima modalità presa in considerazione.

Nel nostro esempio gli intervistati che «hanno risparmiato» sono il 51 per cento del campione; nell'intera collettività considerata (universo) saranno 51 per cento  $\pm 3,45$  (quindi potranno essere da 47,55 per cento a 54,45 per cento).

Da questo punto di vista, quando si analizzano le percentuali relative al campione totale, i dati hanno una notevole affidabilità. Quando, invece, si scende nell'analisi di alcuni sottoinsiemi del campione (per esempio: coloro che possiedono fondi comuni di investimento), occorre maggiore cautela, perché, col diminuire della numerosità del campione, l'intervallo di fiducia si allarga, con crescenti possibilità di oscillazioni dei valori riscontrati nel sottocampione.

Quando si vogliono fare confronti fra i dati di due campioni (cioè, per esempio, confrontare quelli del 2007, basati su 1.022 casi, con quelli del 2009 basati su 805 casi), il calcolo è il seguente: calcolo della significatività della differenza fra l e percentuali corrispondenti alle stesse modalità nel campione 2007 e nel campione 2009 (al livello di significatività del 5 per cento, cioè correndo il rischio che 5 volte su 100 riteniamo significativa una differenza che in realtà non è tale)\*.

$$\left| P_{07} - P_{09} \right| > 1,96 \left[ \frac{P_{07}n_{07} + P_{09}n_{09}}{n_{07} + n_{09}} \cdot \left( 100 - \frac{P_{07}n_{07} + P_{09}n_{09}}{n_{07} + n_{09}} \right) \cdot \left( \frac{1}{n_{07}} + \frac{1}{n_{09}} \right) \right]^{1/2}$$

Il membro a sinistra della disuguaglianza rappresenta il valore assoluto della differenza tra le percentuali: se è maggiore del membro di destra, che rappresenta l'errore della distribuzione campionaria, la differenza è significativa; cioè il campione 2007 e il campione 2009 sono stati estratti da due popolazioni che rappresentano la differenza tra le due percentuali.

La struttura del campione, cioè la distribuzione delle 805 famiglie, in valori assoluti e percentuali, secondo sesso, classe di età, condizione professionale e altre caratteristiche degli intervistati e dei capifamiglia, viene presentata nelle tavole seguenti.

\* = Essendo:  $P_{07}$  = percentuali risultati 2007  
 $n_{07}$  = numerosità del campione 2007  
 $P_{09}$  = percentuale risultati 2009  
 $n_{09}$  = numerosità del campione 2009

## CARATTERISTICHE DEGLI INTERVISTATI

**TAVOLA A – Sesso dell'intervistato**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Uomini	563	69,9
Donne	242	30,1
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA B – Stato civile dell'intervistato**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Celibe/nubile	180	22,4
Coniugato/a, convivente	532	66,1
Vedovo/a	44	5,5
Divorziato/a, separato/a	49	6,1
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA C – L'intervistato è:**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Il capofamiglia	643	79,9
Il coniuge del capofamiglia	91	11,3
Il figlio del capofamiglia	61	7,6
Il genitore del capofamiglia	5	0,6
Altro rapporto	5	0,6
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA D – Classi di età dell'intervistato**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
18-24 anni	20	2,5
25-29 anni	59	7,3
30-34 anni	178	22,1
35-39 anni	57	7,1
40-44 anni	82	10,2
45-49 anni	89	11,1
50-54 anni	77	9,6
55-59 anni	82	10,2
60-64 anni	60	7,5
65 anni e oltre	101	12,5
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA E – Classi di età del capofamiglia**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
18-24 anni	6	0,7
25-34 anni	194	24,1
35-44 anni	138	17,1
45-54 anni	178	22,1
55-64 anni	163	20,2
65 anni e oltre	126	15,7
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA F – Grado di istruzione dell'intervistato**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Università	139	17,3
Scuola media superiore	286	35,5
Scuola media inferiore	234	29,1
Scuola elementare	143	17,8
Nessuna scuola	3	0,4
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA G – Grado di istruzione del capofamiglia**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Università	125	15,5
Scuola media superiore	278	34,5
Scuola media inferiore	246	30,6
Scuola elementare	150	18,6
Nessuna scuola	6	0,7
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA H – Il capofamiglia lavora attualmente? In quale settore?**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
No, non lavora	205	25,5
Sì, lavora	600	74,5
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>
<b>(se sì) In quale settore?</b>		
Agricoltura	18	3,0
Industria	117	19,5
Artigianato	70	11,7
Commercio	120	20,0
Servizi	169	28,2
Pubblica amministrazione	94	15,7
Edilizia	11	1,8
Altro settore	1	0,2
<b>Totale</b>	<b>600</b>	<b>100,0</b>

**TAVOLA I – Condizione professionale del capofamiglia**

	<i>Casi</i>	<i>%</i>
Imprenditore	29	3,6
Libero professionista	81	10,1
Dirigente, alto funzionario	32	4,0
Insegnante	16	2,0
Impiegato	184	22,9
Esercente, artigiano	98	12,2
Lav. manuale non agricolo	138	17,1
Lav. manuale agricolo	12	1,5
Agricoltore conduttore	8	1,0
Pensionato	185	23,0
Casalinga	9	1,1
Disocc. o in attesa prima occ.	9	1,1
Altro	4	0,5
<b>Totale</b>	<b>805</b>	<b>100,0</b>

## Profilo degli autori

**Giovanni Ajassa**, in BNL dal 1987, è responsabile del Servizio Studi della banca che è parte del «network» globale della ricerca economica del Gruppo BNP Paribas. È membro del Comitato scientifico di Nomisma (Bologna) e consigliere di amministrazione dell'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa (Milano). È autore di articoli e pubblicazioni sull'economia italiana.

**Andrea Beltratti** è professore ordinario di Economia politica presso l'Università Bocconi di Milano. Cura il *Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* dal 2001. È autore di numerose pubblicazioni in materia economica e finanziaria.

**Mario Valletta** è professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari nell'Università del Piemonte Orientale «A. Avogadro», dove è direttore del Master universitario in Economia e gestione dell'intermediazione finanziaria. Ha curato il *XVIII Rapporto BNL /Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* (con G. Russo, 2000) e collabora a ogni edizione dal 2001. È autore di varie pubblicazioni in materia di intermediari e mercati finanziari.

**Paola Zocchi**, dottore di ricerca in Economia aziendale, è ricercatore confermato di Economia degli intermediari finanziari nell'Università del Piemonte Orientale «A. Avogadro», presso il cui Dipartimento di Studi per l'Impresa e il Territorio svolge attività di ricerca. Collabora al *Rapporto BNL/Centro Einaudi sul risparmio e sui risparmiatori in Italia* dal 2002.

**Tutte le edizioni  
del Rapporto sul risparmio e sui risparmiatori in Italia,  
di BNL-Gruppo BNP Paribas e Centro Einaudi**

Edizioni pubblicate online su [www.centroeinaudi.it](http://www.centroeinaudi.it)

Rapporto 2009 sul risparmio e sui risparmiatori in Italia

**Un risparmiatore consapevole**

a cura di Andrea Beltratti

Indagine congiunturale 2008

**Crisi globale, scelte individuali. Il risparmiatore resta immobile**

di Andrea Beltratti

Edizioni pubblicate con l'editore Guerini e Associati

XXV Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2007)

**Finanza globale, risparmiatore locale**

a cura di Andrea Beltratti

XXIV Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2006)

**Un risparmiatore che sceglie**

a cura di Andrea Beltratti

XXIII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2005)

**I risparmiatori vecchi e giovani**

a cura di Andrea Beltratti

XXII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2004)

**Il risparmiatore guarda avanti**

a cura di Andrea Beltratti

XXI Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2003)

**Un risparmiatore previdente**

a cura di Andrea Beltratti

XX Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2002)

**Il risparmiatore si confessa**

a cura di Andrea Beltratti

XIX Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2001)

**Il risparmiatore cerca fiducia**

a cura di Andrea Beltratti

XVIII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (2000)

**Un risparmiatore «fai da te»**

a cura di Giuseppe Russo e Mario Valletta

XVII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (1999)  
**Un risparmiatore deluso?**  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

XVI Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (1998)  
**Il risparmiatore affronta l'euro**  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

XV Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia (1997)  
**Il risparmiatore diventa adulto**  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

Edizioni pubblicate nei «Quaderni di Ricerca» della Banca Nazionale del Lavoro

**XIV Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1996)  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

**XIII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1995)  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

**XII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1994)  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

**XI Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1993)  
a cura di Mario Deaglio e Giuseppe Russo

**X Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1992)  
a cura di Mario Deaglio

**IX Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1991)  
a cura di Mario Deaglio

**VIII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1990)  
a cura di Mario Deaglio

**VII Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1989)  
a cura di Mario Deaglio

**VI Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1988)  
a cura di Mario Deaglio

**V Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1987)  
a cura di Mario Deaglio

**IV Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1986)  
a cura di Mario Deaglio

**III Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1985)  
a cura di Enrico Colombatto

**II Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1985)  
a cura di Enrico Colombatto

**I Rapporto annuale sul risparmio e sui risparmiatori in Italia** (1984)  
a cura di Giorgio Rota