

Senato della Repubblica
Commissione Finanze e tesoro

Convegno

La ricchezza della nazione
Educazione finanziaria e tutela del risparmio

Intervento del Governatore della Banca d'Italia
Ignazio Visco

Roma, 30 marzo 2017

Alla tutela del risparmio e alla salvaguardia delle disponibilità finanziarie dei cittadini sono certamente oggi chiamate la regolamentazione e la vigilanza sul sistema finanziario. La rapida evoluzione delle strutture economiche e sociali intervenuta negli ultimi anni ha indebolito, tuttavia, la capacità dei vincoli posti ai comportamenti degli operatori finanziari di assicurare una tutela sostanziale degli interessi del risparmiatore. È quindi necessario innalzare il livello delle competenze finanziarie dei cittadini con un'azione diffusa e organica di informazione e di educazione che consenta loro di valutare il più correttamente possibile opportunità e rischi delle scelte di investimento. Le istituzioni hanno certamente un ruolo centrale nell'attivazione di questo processo di informazione e di formazione; ad esso deve corrispondere la partecipazione attiva dei risparmiatori.

Bisogna infatti tenere conto dei cambiamenti importanti che hanno interessato la composizione della ricchezza finanziaria. Rispetto al passato i risparmiatori hanno aumentato gli investimenti in strumenti finanziari che, a fronte di rendimenti più elevati rispetto ai depositi bancari e ai titoli di Stato, comportano l'esposizione a rischi di varia natura: rischi di credito, di mercato, di liquidità, di controparte.

Diversificare i portafogli, ricercare le migliori opportunità per impiegare i risparmi, sono operazioni che richiedono valutazioni a volte molto complesse. La tecnologia ha reso più facile accedere a nuovi prodotti e servizi finanziari di cui è necessario conoscere le specificità; nello stesso tempo sono aumentate le interconnessioni tra i mercati con un incremento, di cui spesso si ha poca consapevolezza, delle correlazioni e dei rischi di contagio tra i diversi strumenti. Stanno inoltre mutando, sotto la spinta dei cambiamenti demografici e delle conseguenti innovazioni normative, le forme di allocazione del risparmio pensionistico, con il trasferimento di una parte crescente dei rischi sui lavoratori.

Va infine considerato che recenti sviluppi normativi, quali quelli sulla gestione delle crisi bancarie e il *bail-in*, hanno reso più esplicita la fondamentale relazione tra rischio e rendimento degli investimenti finanziari. In questo quadro, tutelare oggi il risparmio è più complesso rispetto a quanto non lo fosse in passato.

Le istituzioni possono stimolare e favorire percorsi di crescita della cultura finanziaria che valorizzino l'attenzione alla diversificazione degli investimenti e alla consulenza qualificata. La definizione di una strategia nazionale è un importante passaggio verso tali obiettivi.

1. La ricchezza delle famiglie in Italia

In una società in cui cresce la longevità dei suoi componenti aumenta l'importanza di poter compiere scelte di risparmio e di investimento finanziario lungimiranti e consapevoli; allo stesso tempo tali decisioni risultano più complesse a fronte di un'offerta di prodotti finanziari e previdenziali maggiore e più differenziata.

Come nella maggior parte dei paesi europei, le attività reali (rappresentate prevalentemente da abitazioni) costituiscono in Italia la componente principale della ricchezza delle famiglie, pari, nel 2015, a oltre 6.000 miliardi di euro. Le attività finanziarie erano pari a poco più di 4.000 miliardi, circa due volte e mezzo il PIL, un valore elevato nel confronto con i paesi dell'Europa continentale, anche se inferiore a quello prevalente nei paesi anglosassoni.

Negli ultimi decenni si è registrato uno spostamento verso forme di investimento in attività finanziarie meno liquide e più complesse (tav. 1), che ne ha avvicinato la rilevanza a quella che caratterizza gli altri principali paesi dell'Europa continentale (tav. 2). Resta elevato il peso di circolante e depositi (bancari e postali), ridottisi fino al 20 per cento del complesso delle attività all'inizio degli anni duemila ma cresciuti nuovamente negli ultimi anni fino a poco più del 30 per cento (1.300 miliardi di euro), una quota simile a quella registrata alla fine degli anni Ottanta del secolo scorso. Questa ricomposizione è il risultato della risposta agli effetti della crisi finanziaria globale e di quella successiva dei debiti sovrani nell'area dell'euro, in particolare all'insicurezza da esse generata e al calo dei rendimenti di altri strumenti finanziari.

Il possesso di titoli obbligazionari (compresi quelli pubblici), la cui quota aveva raggiunto il 30 per cento alla fine degli anni Ottanta, è invece sceso oggi intorno al 10 per cento del totale delle attività finanziarie lorde, la percentuale più bassa dal 1950 (che resta però elevata nel confronto internazionale), per un ammontare pari a 400 miliardi di euro. Vi contribuiscono per circa 150 miliardi le obbligazioni bancarie, in riduzione negli ultimi anni, un quinto delle quali è nella forma, più rischiosa, di titoli subordinati. La vita residua delle obbligazioni bancarie nel portafoglio delle famiglie è relativamente breve: il 40 per cento circa scadrà entro la fine dell'anno in corso, il 90 per cento entro il 2020.

È invece cresciuto in misura significativa l'aggregato che comprende azioni e altre partecipazioni, quote di fondi comuni, riserve assicurative e fondi pensione (dal 35 per cento delle attività finanziarie alla fine degli anni Ottanta al 55 per cento di oggi). All'interno di tale aggregato il peso di azioni e altre partecipazioni è ancora pari a oltre 20 per cento. Particolarmente contenuta è l'incidenza delle azioni quotate (il 2 per cento, il valore più basso tra i principali paesi), essendo preponderante la componente costituita da azioni e partecipazioni in imprese non quotate, riflesso delle caratteristiche peculiari degli assetti proprietari delle imprese italiane.

Il maggiore incremento si è verificato per le quote di fondi comuni (aumentate da meno del 3 per cento dal 1990 al 12 per cento oggi) e per le riserve assicurative e i fondi pensione, oggi al 22 per cento (allora all'8 per cento), il massimo storico, che ci avvicina agli altri paesi dove sono più diffuse forme di previdenza complementare o alternativa al sistema pensionistico pubblico.

Sulla ricchezza finanziaria netta delle famiglie incidono ovviamente anche le passività finanziarie, rappresentate in misura prevalente dai mutui immobiliari. In termini aggregati esse restano contenute nel confronto internazionale: pesano per il 60 per cento del reddito disponibile, contro valori vicini al 100 per cento nella media dell'area dell'euro e ancora più elevati negli Stati Uniti e soprattutto nel Regno Unito. I rischi per i singoli, sotto questo profilo, derivano da un indebitamento eccessivo rispetto alle proprie capacità di rimborso e da difficoltà nel mettere a confronto i diversi prodotti per scegliere quelli più adeguati alle proprie esigenze. Difficoltà che possono derivare sia da conoscenze insufficienti sia da comportamenti opportunistici degli intermediari.

Nel complesso, nel portafoglio delle attività finanziarie delle famiglie italiane si è accentuata la presenza di prodotti che per loro natura presentano elementi di diversificazione intrinseca: le quote di fondi comuni, le riserve assicurative, i fondi pensione. Nello stesso tempo è aumentata la complessità delle scelte e più elevati sono oggi i rischi di liquidità e di controparte, spesso tra loro correlati.

Ciononostante, rispetto agli altri paesi siamo ancora caratterizzati per una quota relativamente bassa di attività più complesse e diversificate. Resta contenuta (pari a poco meno del 10 per cento) la quota di famiglie che detengono azioni, fondi comuni o gestioni patrimoniali. Una maggiore assunzione di rischio, tenendone presenti le varie tipologie, se realizzata in modo consapevole, potrebbe consentire ulteriori miglioramenti della combinazione rischio-rendimento e rendere più equilibrata la crescita della ricchezza finanziaria delle famiglie nel medio-lungo periodo. All'adeguatezza delle scelte individuali può certamente contribuire il supporto di servizi di assistenza e consulenza specializzati, di verificata professionalità e correttezza.

2. La tutela del risparmio oggi

Fin dove può arrivare in questo contesto la tutela pubblica? Di fronte all'evoluzione del risparmio, anche la sua tutela ha in parte cambiato natura, sia sotto il profilo normativo, sia nelle modalità di esercizio della vigilanza.

L'azione della Vigilanza, che minimizza ma non può annullare la probabilità che una banca entri in crisi (anche per effetto di comportamenti illeciti, oltre che imprudenti), costituisce la forma principale di tutela del risparmio affidato alle banche. La vigilanza prudenziale è volta ad assicurare la stabilità del sistema finanziario e la sana e prudente gestione degli intermediari. A seguito della crisi finanziaria si è intensificata a livello internazionale, comunitario e, anche attraverso il recepimento di direttive dell'Unione europea, nazionale, l'azione normativa volta, in linea di principio, a ridurre la rischiosità degli intermediari. Ne sono conseguiti l'innalzamento della quantità e della qualità del capitale di cui devono essere dotate le banche, l'introduzione di requisiti di liquidità e di limiti alla trasformazione delle scadenze, il contenimento della leva finanziaria. Sono stati inoltre rafforzati i sistemi di controllo interno e di governo societario.

Gli interventi normativi degli ultimi anni hanno rimodulato i poteri di vigilanza, prevedendone una incisività crescente in relazione alla gravità delle anomalie riscontrate e sanzioni anche di importo elevato. A strumenti tradizionali (come la convocazione degli amministratori, l'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi, il contenimento dei rischi) si affiancano oggi istituti innovativi quali le misure di intervento precoce e quelle previste dalla nuova disciplina in materia di crisi.

In tutti i paesi, alla vigilanza di stabilità si è affiancata quella in materia di trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari – (la cosiddetta “vigilanza di tutela”) –, volta a garantire che il cliente/risparmiatore sia sempre più in grado di fare scelte consapevoli su prodotti adatti alle proprie esigenze, a condizioni adeguate, confrontabili tra diversi intermediari e a limitare la possibilità che questi sfruttino la posizione di asimmetria informativa e contrattuale a proprio vantaggio e a danno del risparmiatore. In Italia è questo un compito affidato alla Banca d'Italia e alla Consob (con riferimento, rispettivamente ai prodotti strettamente bancari, quali depositi e crediti, e ai prodotti finanziari, quali azioni e obbligazioni) e, per i profili relativi alle pratiche commerciali scorrette, all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

La normativa ha progressivamente valorizzato la trasparenza sostanziale nei rapporti con la clientela, favorendo la standardizzazione nella rappresentazione dei costi di prodotti e servizi. Data l'ampia evidenza sulle difficoltà dei clienti nell'utilizzo della grande quantità di informazione oggi resa disponibile e nella valutazione della reale qualità dei prodotti, l'attenzione si è

progressivamente spostata sulla necessità di assicurare condotte degli intermediari improntate alla correttezza sostanziale.

Anche i poteri di vigilanza sono stati via via rafforzati, includendo tra l'altro il potere di imporre la restituzione di somme indebitamente percepite. Nell'esercizio della vigilanza di tutela, allo strumento delle ispezioni volte a verificare la conformità con le regole e l'efficacia di presidi organizzativi che conducano a comportamenti corretti (la *compliance*) si sono affiancate in questi anni le verifiche presso gli sportelli bancari e le indagini "tematiche" su argomenti trasversali, con l'obiettivo di identificare buone prassi e favorirne la diffusione al sistema mediante la definizione di "linee guida". Nel 2015 le ispezioni tematiche hanno riguardato gli uffici reclami degli intermediari, nel 2016 sono stati approfonditi i temi delle remunerazioni degli affidamenti e sconfinamenti e quello della commercializzazione congiunta di polizze assicurative e finanziamenti. Tra gli esiti di questi interventi si annoverano restituzioni alla clientela per circa 200 milioni di euro tra il 2014 e il 2016.

Sono complementari alla vigilanza di tutela gli strumenti privati a cui i clienti possono ricorrere per far valere le proprie ragioni. In particolare, negli ultimi anni è stato introdotto l'Arbitro Bancario Finanziario (ABF), uno strumento di risoluzione alternativa delle controversie in materia di prodotti e servizi di natura bancaria che si avvale delle risorse della Banca d'Italia, con costi modesti per i clienti che vi ricorrono e risposte in tempi contenuti rispetto a quelli della giustizia ordinaria. Nel 2016 sono giunti all'ABF oltre 21.000 ricorsi; nel 75 per cento circa dei casi l'esito è stato sostanzialmente favorevole al cliente. A fine 2016, per far fronte alla crescita significativa dei ricorsi, sono stati costituiti quattro nuovi Collegi (a Bari, Bologna, Palermo e Torino), che vanno ad aggiungersi a quelli già presenti a Milano, Napoli e Roma. Ad essi sono state affiancate quattro segreterie tecniche che ne supportano l'operato.

Le tutele pubbliche riducono i rischi che derivano da possibili comportamenti scorretti degli intermediari, ma possono agire solo indirettamente sulla capacità del risparmiatore di compiere scelte finanziarie in grado di assicurare un adeguato benessere finanziario nel medio periodo.

3. Le sfide per l'educazione finanziaria

La Vigilanza non può sostituirsi ai risparmiatori nelle scelte che sono chiamati a fare per l'allocazione della propria ricchezza. L'educazione finanziaria è ovunque componente essenziale delle politiche di tutela del risparmio, in sinergia con gli altri strumenti. Scelte finanziarie adeguate sono infatti associate ad una più elevata e più sicura ricchezza finanziaria (in primo luogo quella di natura previdenziale).

Tutte le principali autorità di tutela dei clienti bancari e finanziari (si tratti di un'unica autorità, come negli Stati Uniti, o di più soggetti competenti per i diversi prodotti e servizi, come in molti paesi dell'Europa continentale) hanno oggi tra i propri compiti quello di accrescere l'alfabetizzazione finanziaria per migliorare il cosiddetto "benessere finanziario" (*financial well being*) dei risparmiatori.

In Italia le indagini disponibili sugli adulti e sugli studenti segnalano un livello di educazione finanziaria particolarmente basso. Con riferimento agli adulti, l'indagine Standard & Poor's "*Global Finlit Survey*" realizzata nel 2014 su 140 paesi colloca l'Italia all'ultimo posto tra i paesi europei, con solo il 37 per cento tra gli adulti che risponde correttamente ad almeno tre delle cinque domande su concetti di base (interesse semplice e composto, inflazione, diversificazione del rischio). L'indagine svolta da Allianz nel 2016 su dieci paesi europei conferma sostanzialmente tali indicazioni.

La Banca d'Italia ha recentemente realizzato una nuova indagine (con una metodologia armonizzata in ambito OCSE) sulle competenze finanziarie degli adulti che, rispetto a quelle citate, consentirà di qualificare meglio le carenze riscontrate. L'indagine – i cui risultati saranno pubblicati per il nostro paese nella prossima Relazione della Banca d'Italia e a livello comparato dall'OCSE nel mese di giugno – è volta a misurare le competenze lungo tre dimensioni: conoscenze, comportamenti, motivazione. I risultati preliminari evidenziano, come le precedenti indagini, un livello di competenze estremamente basso nel confronto internazionale. Gli indicatori di *conoscenza* e *comportamento* si collocano sotto la media OCSE (pesano negativamente la scarsa comprensione dei vantaggi della diversificazione di portafoglio e la poca abitudine a perseguire obiettivi finanziari di lungo termine, oltre che la ancora ridotta diffusione di strumenti finanziari adatti a un'adeguata diversificazione dei rischi, mentre incide positivamente lo scarso ricorso all'indebitamento); viceversa, è allineato con la media l'indicatore di *motivazione* nelle scelte di risparmio. Gli intervistati appaiono più consapevoli dei propri limiti di conoscenza rispetto alla media OCSE: è, questo, un buon punto di partenza per iniziative di educazione finanziaria.

Con riferimento ai quindicenni, l'indagine OCSE-PISA 2012 collocava il nostro paese all'ultimo posto tra i paesi OCSE. Il 24 maggio verranno presentati i risultati dell'esercizio ripetuto nel 2015: auspichiamo che testimonieranno qualche progresso rispetto al passato. Le informazioni raccolte da queste e altre indagini, in particolare quella sugli investimenti finanziari delle famiglie realizzata annualmente dalla Consob, sono il punto di partenza per la definizione di programmi adeguati di educazione finanziaria per studenti e adulti.

Sul versante dell'offerta di educazione finanziaria, in Italia il censimento realizzato insieme con Consob, IVASS, Covip, Fondazione per l'Educazione Finanziaria e Museo del Risparmio dà conto di oltre 200 iniziative di educazione finanziaria, con un numero di partecipanti in crescita nel tempo. In molti casi le iniziative sono di qualità elevata, ma l'offerta formativa è frammentata, con una quota rilevante di programmi di dimensione contenuta. Una delle maggiori criticità, condivisa anche sul fronte internazionale, è la carenza di valutazioni sulla capacità delle iniziative di incidere sui comportamenti. Stiamo realizzando un archivio permanente delle iniziative, per favorire il confronto, la collaborazione e la diffusione di buone prassi tra i promotori e consentire ai cittadini di individuare iniziative che rispondono alle proprie esigenze formative.

La Banca d'Italia stessa è impegnata da tempo sul fronte dell'educazione finanziaria e partecipa stabilmente ai lavori che si svolgono nell'ambito dell'International Framework of Financial Education dell'OCSE. Accanto all'attività di analisi e ricerca, vengono realizzate iniziative per ragazzi e, sia pure in misura finora minore, per gli adulti.

La collaborazione con il MIUR nel progetto "Educazione finanziaria nelle scuole" si è estesa e rafforzata con la firma, nel giugno del 2015, della Carta di intenti per l'educazione alla legalità economica, che ha avviato un coordinamento stabile tra i numerosi soggetti pubblici e privati impegnati a promuovere nelle scuole i temi della legalità e della economia. Nell'anno scolastico 2015-16 al nostro progetto hanno partecipato 90.000 studenti e oltre 4.000 classi; i dati preliminari riferiti a quest'anno scolastico (2016-17) confermano un coinvolgimento crescente (oltre 110.000 studenti e circa 5.000 classi).

Le attività didattiche sono arricchite da iniziative esperienziali, tra cui il concorso Inventiamo una banconota (quest'anno sul tema "Progettare il futuro; idee per un mondo che cambia"), la competizione internazionale di politica monetaria *Generation Euro Students' Award* (organizzata in collaborazione con la BCE), la *Global Money Week* (settimana internazionale della consapevolezza sui temi del risparmio e della gestione del denaro) che si sta svolgendo in questi giorni, sotto l'egida del G20.

Per gli adulti sono state realizzate "Guide pratiche" su conti correnti, mutui e credito ai consumatori, che spiegano in modo semplice le principali caratteristiche e il funzionamento di quei prodotti; un pieghevole per il largo pubblico che fornisce informazioni sui singoli strumenti di tutela. È fruttuoso anche il dialogo su temi di tutela della clientela con le associazioni rappresentate nel Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti, che grazie alla loro capillarità e al contatto diretto con l'utenza, consente di arrivare al pubblico.

I risultati non ancora soddisfacenti delle iniziative segnalano però che occorre affinare le modalità, il coordinamento, le verifiche di impatto, nell'ambito di una strategia nazionale. L'emendamento al decreto "Salva risparmio" (DL 237/2016), articolo 24 bis della relativa legge di conversione (L.15/2017), che fonde le diverse proposte di legge in materia, prevede l'istituzione di un Comitato di programmazione e coordinamento delle attività di educazione finanziaria; pone le premesse per la realizzazione anche in Italia di una "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" e mira ad allineare il nostro paese alle migliori prassi internazionali.

Il fine ultimo di valorizzare sinergie e complementarità delle molte iniziative esistenti calibrando l'azione sui target di popolazione a priorità elevata, ricercare economie di scala e di scopo e monitorare i risultati in termini di acquisizione di conoscenze e competenze è certamente da condividere. Occorrerà individuare destinatari, obiettivi misurabili (in termini di competenze attese all'esito del percorso educativo), metodologie didattiche e di valutazione efficaci.

Nel fissare gli obiettivi e per individuare le priorità e i contenuti didattici, il quadro delle competenze finanziarie disegnato dall'OCSE per giovani e adulti, che rappresenta un riferimento riconosciuto a livello internazionale, andrà adattato al nostro paese tenendo conto delle caratteristiche della ricchezza finanziaria degli italiani, dei fattori di contesto e culturali, delle evidenze desumibili dalle diverse indagini. Tra le priorità vi è sicuramente quella di favorire una migliore comprensione di una delle "leggi" fondamentali della finanza, quella della proporzionalità tra rendimento e rischio: rendimenti maggiori possono essere conseguiti solo esponendosi a rischi maggiori.

Ma bisogna operare anche per sottolineare l'importanza della diversificazione dei rischi e accrescere la conoscenza delle caratteristiche degli strumenti finanziari più diffusi. Al fine di affrontare i rischi in modo consapevole è importante, altresì, comprendere i benefici del ricorso alla consulenza finanziaria professionale: molti ancora preferiscono i suggerimenti di familiari e colleghi; il ricorso alla consulenza qualificata in Italia è ancora limitato e cresce al crescere della cultura finanziaria.

Sul piano accademico si stanno identificando con precisione crescente i canali attraverso cui agire e gli strumenti da adottare. Le esperienze osservate indicano nella scuola, nella predisposizione di un portale nazionale e nel ricorso ai media, gli strumenti più idonei a raggiungere un pubblico ampio e massimizzare l'efficacia delle iniziative, da valutare con strumenti adeguati.

4. Conclusioni

Accrescere il livello di cultura finanziaria di tutti i cittadini è oggi un'esigenza più rilevante che in passato. I giovani vanno raggiunti tutti e in via prioritaria; vi è ampio consenso sul fatto che l'istruzione ricevuta nell'adolescenza abbia effetti più duraturi nel tempo e tenda a rafforzare l'impatto degli apprendimenti successivi.

Per gli adulti occorre sfidare pregiudizi – la convinzione, ad esempio, di saperne già abbastanza – e creare incentivi ad apprendere. Perché l'offerta di educazione finanziaria incontri la necessaria domanda bisogna che si rafforzi tra i cittadini la consapevolezza che un buon livello di cultura finanziaria si riflette, attraverso scelte economiche di breve e lungo termine più consapevoli, in un maggiore benessere, individuale e sociale.

Far crescere il livello di cultura finanziaria nel nostro paese è uno sforzo al quale siamo chiamati tutti, cittadini e istituzioni. L'educazione finanziaria produce benefici su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, benefici tanto maggiori quanto più i singoli interventi si inseriscono in un quadro strategico in grado di raccordare e valorizzare i diversi contributi. Il lavoro del costituendo Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria – a cui daremo il nostro contributo – e la definizione di una strategia nazionale anche per il nostro paese saranno l'occasione per raccogliere e unire tutte le forze in campo, in un progresso il più possibile deciso lungo la strada da più parti intrapresa.

Tav.1

Attività finanziarie lorde delle famiglie in Italia: composizione percentuale

Anni	Biglietti e monete	Depositi	Titoli	di cui:		Azioni e altre partecipazioni	di cui: azioni quotate	Quote di fondi comuni	Strumenti assicurativi e fondi pensione	Altre attività
				titoli pubblici	obbligazioni bancarie					
1990...	2,7	31,8	29,9	<i>n.d.</i>	1,9	25,0	<i>n.d.</i>	2,3	8,1	0,2
2005...	2,3	21,3	19,0	7,1	7,1	28,2	3,0	11,0	15,0	3,0
2015...	3,7	27,2	10,7	3,2	4,6	23,3	2,2	11,1	21,0	3,0

Fonte: Conti finanziari.

Tav.2

Attività finanziarie lorde delle famiglie nel confronto internazionale (2015)
(rapporto con il PIL e composizione percentuale)

	Attività finanziarie lorde / PIL	Circolante e depositi	Titoli	Azioni e altre partecipazioni		Fondi comuni	Strumenti assicurativi e fondi pensione	Altre attività
					di cui: azioni quotate			
Italia	2,5	30,9	10,7	23,3	2,2	11,1	21,0	3,0
Francia	2,2	28,5	1,4	20,9	4,6	7,0	36,7	5,5
Germania	1,8	39,1	3,2	10,3	5,0	9,9	36,9	0,6
Spagna	1,9	42,2	1,9	24,7	7,6	12,5	16,6	2,0
Regno Unito	3,2	24,3	1,6	8,6	3,0	2,9	59,4	3,3
Giappone	3,7	52,1	2,3	10,5	5,5	5,5	25,3	4,1
Stati Uniti	3,9	13,6	6,2	35,1	20,0	10,6	33,0	1,5

Fonte: OCSE, eccetto per il Giappone (Bank of Japan's Flow of Funds).

