

2024

● ● ● ● ● ● ● ● ● ●

Comportamentul de economisire și investiție în rândul populației din România în context european

● ● ● ● ● ● ● ● ● ●

Sinteza Proiectului

Autori:

Bogdan NEGREA (coordonator),

Victor DRAGOTĂ, Ciprian NECULA, Virgil DAMIAN, Lucian ȚĂȚU, Cosmin CEPOI



INTRODUCERE

În cadrul acestui proiect s-a analizat comportamentul de economisire și investiție la nivelul României, scopul fiind acela de a oferi o perspectivă clară asupra caracteristicilor care modelează deciziile financiare de zi cu zi. Importanța acestui demers constă în necesitatea de a înțelege mai bine factorii ce influențează comportamentul financiar al populației, într-un context economic dinamic și marcat de incertitudini. Înțelegerea acestor decizii este esențială pentru a putea adapta politicile economico-sociale ale statului la nevoile reale ale cetățenilor. Totodată, identificarea trăsăturilor specifice și a tiparelor comportamentale permite mediului financiar și instituțiilor bancare să dezvolte produse și strategii adaptate, care să încurajeze economisirea și investițiile informate, cu efecte pozitive asupra bunăstării generale și sustenabilității economice.

Datele colectate pentru acest studiu provin din surse credibile, incluzând eșantioane oficiale, statistici naționale și europene, precum și studii realizate de instituții financiare de renume. Aceste date au fost analizate utilizând tehnici econometrice avansate, menite să asigure un grad înalt de precizie și relevanță în interpretarea rezultatelor. Prin aplicarea acestor metode, studiul creionează un profil financiar cât mai clar și detaliat al persoanelor din România care economisesc, investesc sau iau decizii financiare în mod activ.

Din perspectiva economisirii, rezultatele studiului evidențiază că, pe lângă venitul unei persoane, și factori precum educația, starea civilă și stabilitatea locului de muncă joacă un rol semnificativ în decizia de a constitui un depozit la termen. Mai specific, persoanele cu studii superioare, cele cu un loc de muncă mai stabil, care sunt căsătorite sau cele cu acces mai facil la produsele bancare manifestă o înclinație mai pronunțată spre economisire, comparativ cu persoanele cu studii gimnaziale sau liceale, care stau în mediul rural sau nu au siguranța locului de muncă.

În ceea ce privește adeziunea la Pilonul III de pensii, se observă o creștere constantă în ultimii ani a numărului de persoane care optează pentru această variantă, în vederea suplimentării veniturilor după vârsta pensionării. Chiar dacă analiza statistică nu a conturat clar profilul persoanei interesate în mod special de Pilonul III, factori precum venitul și stabilitatea locului de muncă rămân repere importante în contextului alegerii unei scheme facultative de pensionare.

În cazul persoanelor care investesc în produse mai riscante, tranzacționate pe piața de capital, observăm că, pe lângă veniturile peste medie, nivelul de alfabetizare financiară reprezintă un factor extrem de important. De asemenea, sexul joacă un rol semnificativ, persoanele de sex masculin fiind mult mai susceptibile să își asume riscuri financiare în comparație cu cele de sex feminin. În plus, gradul de incluziune financiară, stabilitatea locului de muncă sau nivelul de educație contribuie în mod evident la decizia de a tranzacționa diverse produse pe piața de capital.

Rezultatele prezentate evidențiază unele probleme de ordin structural cu care se confruntă țara noastră din perspectiva intermedierei financiare. **Astfel, se observă nevoia acută a creșterii gradului de incluziune financiară în rândul populației din mediul rural, care acoperă 45% din populația României și unde procentul populației sărace este de trei ori mai mare comparativ cu mediul urban.** Digitalizarea ar fi o soluție sustenabilă, însă trebuie dublată de programe de educație financiară.

Nivelul de alfabetizare foarte scăzut al populației are un ecou puternic nu numai din perspectiva economisirii sau a investițiilor, dar și din perspectiva condițiilor de creditare, foarte mulți români accesând împrumuturi de la diverse IFN-uri în condiții mai dezavantajoase. De asemenea, un alt aspect de care trebuie să ținem cont este necesitatea implementării unor programe care să evidențieze beneficiile deschiderii unor conturi de economii dedicate copiilor, în special pentru educația acestora, și care să se adreseze cu preponderență persoanelor cu venituri mai reduse.



1. Economisirea în România: evoluții, factori determinanți, comparații internaționale

Economisirea este fundamentală pentru o gestionare eficientă a finanțelor personale, oferind o plasă de siguranță împotriva riscurilor neprevăzute și sprijinind atingerea unor obiective importante pe termen lung, precum achiziționarea unei locuințe sau asigurarea unui standard de viață confortabil la pensionare. Crizele financiare recente, inclusiv pandemia COVID-19, au demonstrat importanța unei planificări financiare prudente, care să protejeze împotriva impactului evenimentelor economice imprevizibile. În România, comportamentul de economisire este influențat de o combinație de factori istorici și economici: tranziția de la economia planificată la economia de piață, o inflație deseori ridicată și experiențele trecute cu evenimente negative (FNI, Caritas) care au generat o încredere redusă în instituțiile financiare. În ciuda modernizării sectorului bancar, aceste evenimente au contribuit la un nivel scăzut de atractivitate pentru economisire.

Până recent, dobânzile la depozite au fost destul de neatractive pentru deponenți, deseori oferind randamente scăzute și, în unele cazuri, chiar negative în termeni reali, ceea ce a redus semnificativ înclinația populației către economisire. În ultima perioadă însă, dobânzile la depozitele bancare au început să crească, pe fondul schimbărilor de politică monetară și al ajustărilor de pe piața interbancară. Creșterea acestor dobânzi are loc într-un context mai larg, în care băncile sunt nevoite să ofere rate competitive pentru a rămâne atractive pentru clienți, în special în perioadele de incertitudine economică și inflație ridicată.

Această adaptare rapidă a dobânzilor la schimbările din piață este captată de un indicator numit **deposit beta**, care măsoară sensibilitatea dobânzilor la depozite față de modificările ratelor interbancare. În perioadele de volatilitate intensă, precum pandemia COVID-19, deposit beta a crescut semnificativ, atât pentru depozitele în RON, cât și pentru cele în EUR, indicând o transmitere mai rapidă a modificărilor ratelor de piață către dobânzile oferite la depozite. Această creștere semnalează că băncile au adoptat o strategie de ajustare proactivă a dobânzilor la depozite, în încercarea de a menține atractivitatea acestora și de a atrage fonduri noi în contextul unor rate de piață mai ridicate. De asemenea, această sensibilitate sporită reflectă o strategie a băncilor de a răspunde eficient la politicile monetare și de a ajusta ofertele în funcție de riscurile pieței.

Având în vedere cele menționate anterior, **definirea profilului persoanei care constituie depozite în România este de maxim interes pentru sectorul bancar, deoarece permite o înțelegere mai profundă a caracteristicilor socio-economice și comportamentale care influențează deciziile de economisire.**

În plus, segmentarea deponenților ajută băncile să gestioneze riscul de piață și să păstreze un echilibru între nevoile de lichiditate și atractivitatea ofertei pentru clienți, contribuind la stimularea economisirii într-un mod sustenabil pe termen lung.

Studiile de specialitate sugerează că decizia de economisire este modelată de o combinație de factori, care cuprind venitul disponibil, vârsta, educația, structura familiei și contextul economic. Disponibilitatea veniturilor influențează puternic decizia de a economisi, iar cei cu venituri scăzute, după deducerea cheltuielilor de bază, au o înclinație redusă spre economisire. **În plus, procrastinarea și neîncrederea în instituțiile bancare pot descuraja economisirea, indivizii preferând consumul curent sau amânând economisirea pentru obiective mai îndepărtate, cum ar fi pensionarea.**

Decizia de economisire este, de asemenea, influențată de caracteristici demografice și socio-culturale. Factori precum **vârsta, statutul marital, ocupația și nivelul de educație joacă un rol esențial în stabilirea comportamentelor financiare. Familiile cu copii și persoanele căsătorite tind să economisească mai mult, în timp ce influențele familiale și educația financiară timpurie pot consolida obiceiurile sănătoase de economisire.** Conștientizarea importanței economisirii și evaluarea constantă a progresului financiar sprijină dezvoltarea unui comportament financiar responsabil, crescând șansele atingerii obiectivelor financiare pe termen lung.

Pentru a analiza factorii determinați ai economisirii în România, am utilizat datele puse la dispoziție de The OeNB Euro Survey, un sondaj internațional efectuat regulat din 2012 în țările din Europa Centrală, de Est și de Sud-Est, care planifică să adopte moneda EURO în viitor. Sondajul se desfășoară cel puțin o dată pe an, utilizând un chestionar comun armonizat. Datele sunt disponibile pentru cercetare după un an și jumătate de verificări interne și au fost utilizate în numeroase publicații academice^[1], fapt ce demonstrează calitatea acestora și impactul major al prelucrării lor pentru decidenți. Aceste date ne vor ajuta să înțelegem mai bine caracteristicile care influențează deciziile de economisire ale populației din România.

Ca abordare econometrică, am utilizat model de tip LOGIT pentru a vedea măsura în care caracteristicile demografice, comportamentale sau financiare influențează într-un mod semnificativ din punct de vedere statistic înclinația spre economisire a populației. Ca variabilă dependentă am ales răspunsul la întrebarea „Dețineți un depozit la termen?”, în care valoarea 1 reprezintă DA, iar 0 este NU. Ca factori explicativi am ales o variabilă de tip continuu (vârsta respondentului) și șapte variabile categoriale. La fiecare variabilă categorială a trebuit să stabilim un reper, a cărui coeficient va fi zero, estimațiile celorlalte caracteristici fiind calculate și interpretate în termeni relativi la reperul ales.

Pentru educație, reperul este gimnaziul, deoarece reprezintă un nivel de bază, față de care impactul celorlalte trepte școlare poate fi ușor comparat. La fel, pentru variabilele privind tipul zonei de proveniență și statutul marital, reperele alese reflectă fie categoria cea mai comună, fie cea mai neutră. Această abordare asigură o interpretare coerentă și comparabilă a efectelor fiecărei categorii asupra probabilității de a deține un depozit la termen. Rezultatele aferente României sunt prezentate în Tabelul 1.1.

În prima parte a analizei am evaluat fiecare variabilă individual pentru a vedea cât de bine poate prezice probabilitatea ca o persoană să aibă un depozit la termen. Modelul 3, în care am inclus doar variabila „Educație”, a fost cea mai performantă specificație econometrică, având un Pseudo-R² de 0.0407, care este o valoare rezonabilă considerând dimensiunea eșantionului și raportul de paritate cu valoarea R² asociată unei regresii standard^[2].

[1] <https://www.oenb.at/en/Monetary-Policy/Surveys/OeNB-Euro-Survey/Publications.html>

[2] Un Pseudo R-squared de aproximativ 0.2 corespunde unui R-squared ajustat într-un model de regresie liniară OLS de 0.7 (Louviere et al., 2000).

Aceasta sugerează că nivelul de educație joacă un rol crucial în decizia de a economisi prin intermediul unui depozit la termen, iar persoanele cu studii superioare sunt mult mai predispuse să constituie un astfel de produs financiar. În continuare, modelele univariate pentru variabile precum vârsta (Model 1), genul (Model 2), și venitul (Model 8) au arătat și ele o semnificativitate statistică substanțială, deși cu un Pseudo-R² mai mic. De exemplu, vârsta a avut un impact pozitiv și semnificativ asupra probabilității de a deține un depozit la termen, ceea ce înseamnă că, pe măsură ce persoanele îmbătrânesc, tendința lor de a economisi se amplifică.

Pentru a valida robustețea analizei univariate și a detecta anomalii în interacțiunea dintre ele, am rulat o specificație econometrică completă cu toate variabilele (Modelul 9). Robustețea unei variabile în acest context constă în menținerea semnului și a semnificativității statistice.

Variabile precum vârsta, genul, educația și venitul s-au evidențiat printr-o robustețe sporită. În schimb, variabila „Job” nu a prezentat aceeași robustețe. În modelele univariate, anumite categorii de ocupații, cum ar fi managerii sau profesioniștii, au avut coeficienți semnificativi și pozitivi. Cu toate acestea, în Modelul 9, semnificativitatea acestor coeficienți a dispărut, iar semnul coeficienților s-a modificat pentru unele categorii. Aceasta sugerează că influența ocupației asupra deținerii unui depozit la termen nu este robustă și poate fi afectată de prezența altor variabile în model.

Analiza indică faptul că variabile precum vârsta, educația și venitul au o influență constantă și semnificativă asupra probabilității de a deține un depozit la termen, evidențiind rolul lor stabil în deciziile de economisire, în timp ce variabile ca ocupația au o influență mai puțin consistentă. Profilul tipic al deponentului în România include persoane mai în vârstă, cu studii superioare, venituri mari, o profesie stabilă și care locuiesc în orașe. În schimb, persoanele mai tinere, cu venituri și educație mai scăzute, care au copii în întreținere și locuiesc în zone rurale sau în localități mici, sunt mai puțin înclinate să economisească.

Adițional la modelul de bază, am efectuat o analiză pe subperioade și o analiză comparativă pentru alte țări din Europa Centrală și de Est, pentru a înțelege mai bine dinamica economisirii în contexte economice diferite.

[3]

Împărțirea perioadei de studiu (2012-2022) în trei subperioade – 2012-2015 (care surprinde efectele crizei financiare globale și ale crizei datoriilor suverane), 2016-2019 (perioadă de stabilitate economică) și 2020-2022 (perioada pandemiei COVID-19) – a permis observarea tendințelor și schimbărilor comportamentului de economisire. În prima subperioadă, vârsta și educația au avut o influență semnificativă asupra probabilității de a deține un depozit la termen. Persoanele mai în vârstă și cele cu studii superioare au fost mai predispuse să economisească, evidențiind o înclinație mai mare spre securitate financiară în contextul de instabilitate post-criză.

Variabilă	Caracteristică	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9
Vârstă	Val. numerică	0.0067***								0.0142***
Gen	Bărbat		0.0000							0.0000
	Femeie		-0.1427							-0.1217***
Educație	Gimnazială			0.0000						0.0000
	Liceală			-0.1530						-0.2072
	Superioară			0.9038***						0.6784***
Tip zonă de proveniență	Sub 5000 locuitori				-0.0922					-0.0139
	Între 5000-100000 locuitori				0.0000					0.0000
	Peste 100000 locuitori				0.4262***					0.2526***
Vârstă copii	Sub 7 ani					0.0110				0.0859
	7-15 ani					-0.2235***				-0.1573*
	Altul					0.0000				0.0000
Status marital	Căsătorit						0.1599*			0.0542
	Div./Văduv						0.0000			0.0000
	Singur						-0.0811			0.0127
Job	Altul							0.0000		0.0000
	Muncitor calific. sau necalif.							0.0318		-0.1508
	Manager sau antreprenor							0.9177***		0.1428
	Profesionist (avoc, prof. etc)							0.5353***		0.1440
Venit	Nu răspund								0.0000	0.0000
	Mic								-0.3455**	-0.2556**
	Mediu								0.1548*	0.1826***
	Mare								0.6677***	0.5424***
Intercept		-2.4339***	-2.0292***	-2.3155***	-2.2406***	-2.0694***	-2.1854***	-2.2569***	-2.2505***	-3.0484***
Dummy an		DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
Observații		11 308	11 308	11 308	11 308	11 308	11 308	11 308	11 308	11 308
Pseudo-R ²		0.0098	0.0088	0.0407	0.0152	0.0089	0.0095	0.0191	0.0268	0.0615

Notă: ***, **, * reprezintă semnificația statistică a coeficientului estimat la un prag de relevanță de 99%, 95%, și respectiv 90%.

În perioada 2016-2019, diferențele de gen în comportamentul de economisire s-au redus, coeficientul asociat persoanelor de sex feminin devenind ne semnificativ, ceea ce sugerează o uniformizare a comportamentului financiar între bărbați și femei. Educația a rămas un factor cu impact pozitiv asupra economisirii, însă cu un coeficient ușor redus față de subperioada anterioară. În perioada 2020-2022, marcată de pandemia COVID-19, influența variabilelor tradiționale, precum vârsta și educația, s-a diminuat, coeficienții acestora nemaifiind semnificativi din punct de vedere statistic. Această schimbare poate sugera o modificare a profilului deponenților bancari și o adaptare a comportamentelor financiare la incertitudinile și restricțiile impuse de pandemie.

Analiza comparativă la nivel european a inclus țări precum Bulgaria, Cehia, Ungaria, Polonia și Croația, care, alături de România, au trecut prin tranziția de la economia planificată la cea de piață și au experiențe similare în integrarea în Uniunea Europeană. Rezultatele arată că impactul vârstei asupra economisirii este semnificativ în toate aceste țări, dar este mai pronunțat în Ungaria și Bulgaria decât în România. În România, genul influențează probabilitatea de a deține un depozit la termen, femeile economisind mai puțin decât bărbații, în timp ce în Ungaria și Cehia acest factor nu este semnificativ, sugerând o egalitate mai mare între sexe din perspectiva preferințelor financiare. Educația are o influență pozitivă asupra probabilității de economisire în toate țările analizate, dar cu diferențe importante. În România, doar persoanele cu studii superioare manifestă o înclinație sporită la constituirea unui depozit la termen. În Cehia și Bulgaria, chiar și educația liceală are un impact pozitiv, sugerând o cultură financiară mai dezvoltată și o deschidere mai mare către economisire.

În România și Bulgaria, proveniența din mediul rural este asociată cu o probabilitate mai mică de a economisi, reflectând o infrastructură financiară mai slab dezvoltată și o conștientizare mai redusă a importanței economisirii în aceste zone.



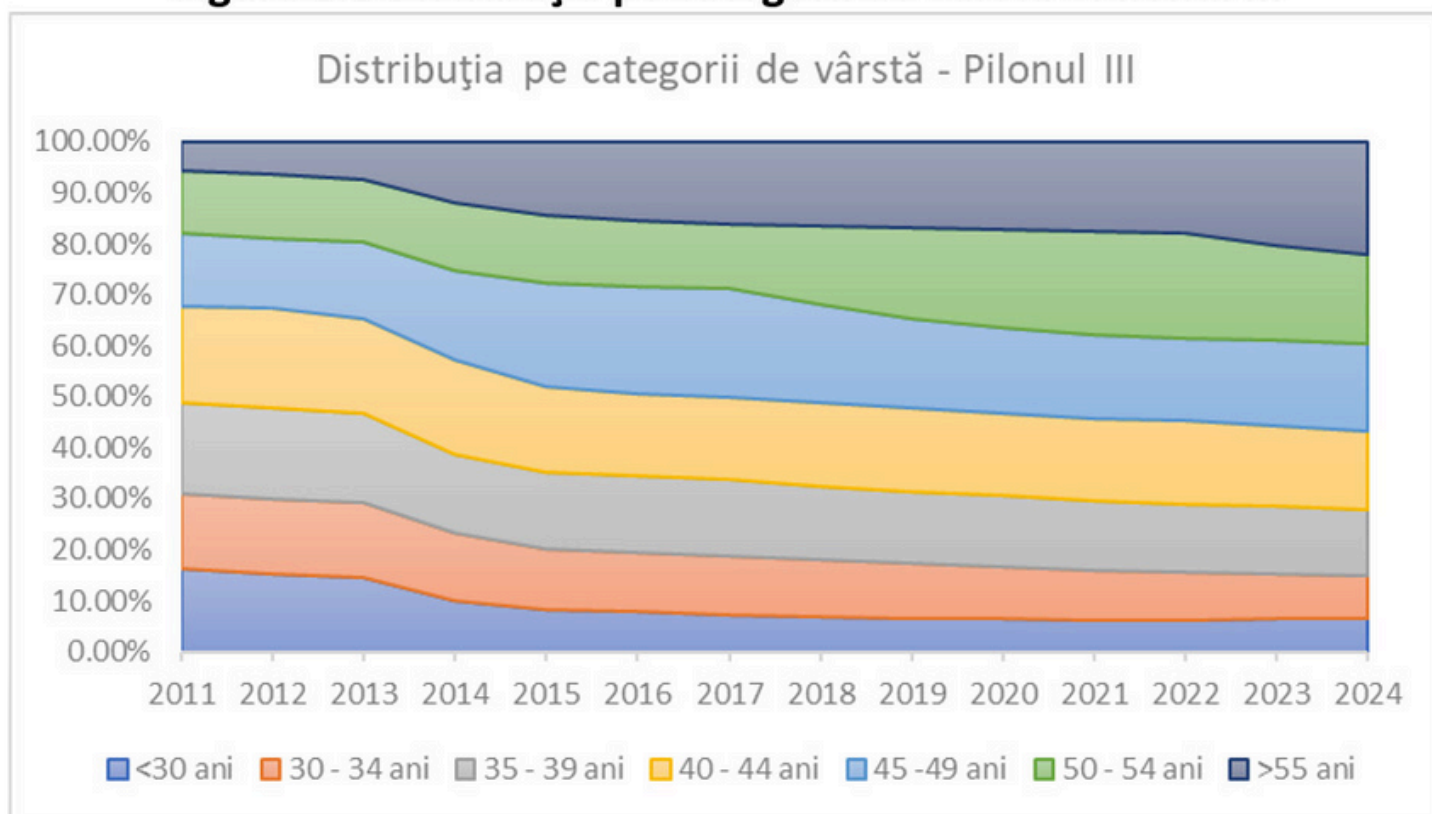
2. Pilonul III de pensii în România: evoluții, factori determinanți, comparații internaționale

Într-un context de schimbări demografice și economice, pentru mulți români economisirea pentru pensie devine o preocupare tot mai importantă. **Pe măsură ce populația îmbătrânește și sistemele publice de pensii întâmpină dificultăți financiare, nevoia de a pune bani deoparte pentru viitor e din ce în ce mai mare.** În acest sens, încrederea în administratorii de pensii private joacă un rol deosebit de important. Mulți oameni aleg să contribuie la pensii facultative doar dacă simt că aceste fonduri sunt stabile și bine administrate. În mod firesc, cei care au mai multă încredere în stabilitatea fondurilor tind să economisească mai mult și mai constant, fiind mai puțin îngrijorați de riscurile viitoare. Totuși, lipsa de încredere poate să îi facă pe unii oameni reticenți în a-și pune economiile în fonduri de pensii, mai ales în perioadele de instabilitate economică. În acele momente, mulți preferă variante mai flexibile, cum ar fi depozitele bancare sau titlurile de stat, unde simt că banii lor sunt mai în siguranță și accesibili.

În plus, **studiile arată că persoanele cu venituri mai mari și un nivel educațional mai ridicat au mai multe șanse să participe la scheme de pensii facultative, având acces la informații financiare și fiind mai obișnuite să ia decizii legate de economisire și investiții.** De asemenea, contextul economic general influențează foarte mult încrederea și comportamentul de economisire. **Perioadele de criză, cum a fost cea din 2008-2011, scad mult încrederea în fondurile de pensii și în sistemul financiar, oamenii devenind mai prudenți și preferând economisirea în forme mai sigure și mai lichide.** Pe de altă parte, în perioadele de creștere economică, oamenii tind să fie mai încrezători și să economisească mai mult, inclusiv prin pensiile facultative, deoarece se simt mai protejați.

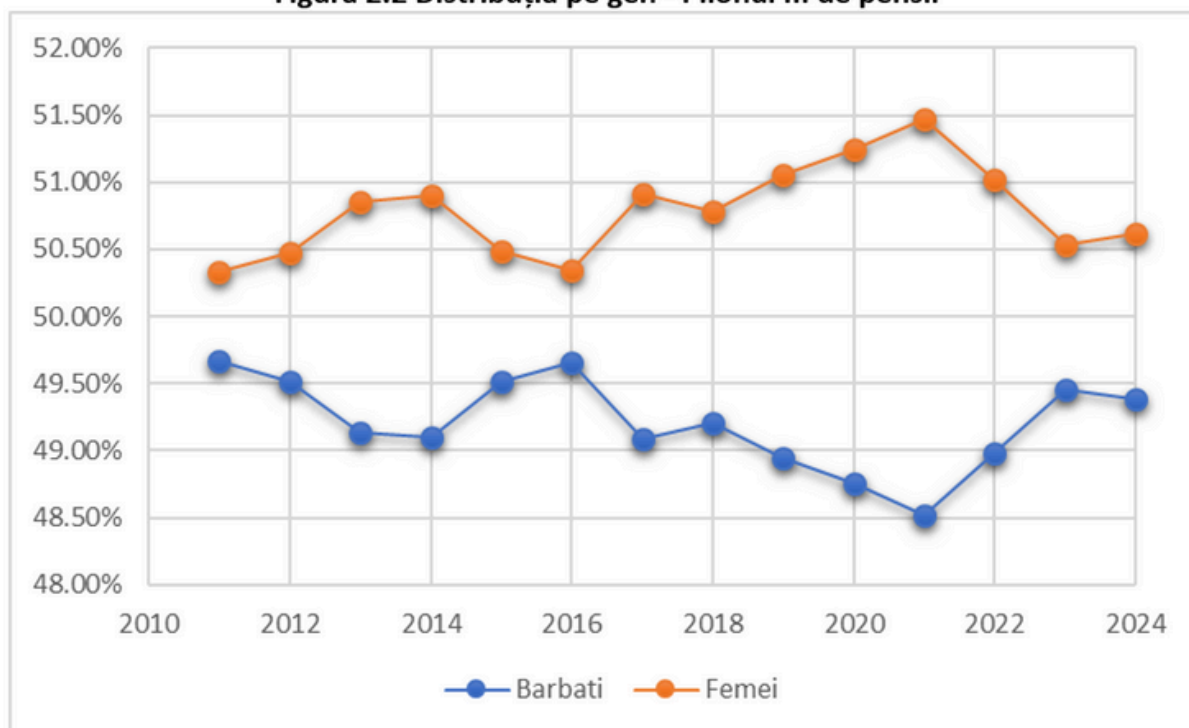
În România, numărul persoanelor înscrise la Pilonul III de pensii private facultative a crescut semnificativ, atingând aproximativ 740.000 de participanți la mijlocul anului 2024. Această evoluție vine după un an 2023 record, când circa 83.000 de români au început să contribuie la Pilonul III, cel mai mare număr de noi înscriși într-un singur an de la înființarea Pilonului III. Activele nete administrate de cele 10 fonduri de pensii facultative au ajuns la 4,74 miliarde de lei (aproximativ 953 milioane euro) la sfârșitul anului 2023, consolidând un nou maxim istoric și subliniind un interes crescut al populației pentru asigurarea unui venit suplimentar la pensionare.

După cum se poate vedea în Figura 2.1, evoluția persoanelor care au pensia facultativă (Pilonul III) în România **între 2011 și 2024 arată o scădere semnificativă a participării tinerilor sub 30 de ani și o creștere semnificativă a participării persoanelor de peste 55 de ani, în timp ce participarea celor din grupele de vârstă 30-44 ani a rămas relativ stabilă, iar persoanele de vârstă mijlocie (45-54 ani) au înregistrat o creștere moderată.**

Figura 2.1 Distribuția pe categorii de vârstă - Pilonul III

Sursa: prelucrare proprie, date ASF

De asemenea, distribuția pe sexe a persoanelor care au pensia facultativă în România între 2011 și 2024 arată o ușoară preponderență a femeilor, cu procente variind între 50.33% și 51.48%, în timp ce procentul bărbaților a scăzut ușor de la 49.67% în 2011 la 49.39% în 2024, indicând un interes relativ echilibrat între cele două sexe, dar cu o participare puțin mai mare a femeilor. Totuși, având în vedere distribuția pe sexe a populației rezidente a României, rezultatele sugerează că sexul nu influențează în mod semnificativ această opțiune pe cazul României. Astfel, la 1 ianuarie 2018, 51,09% (respectiv, 48,91%) din români erau femei (respectiv, bărbați).^[4]

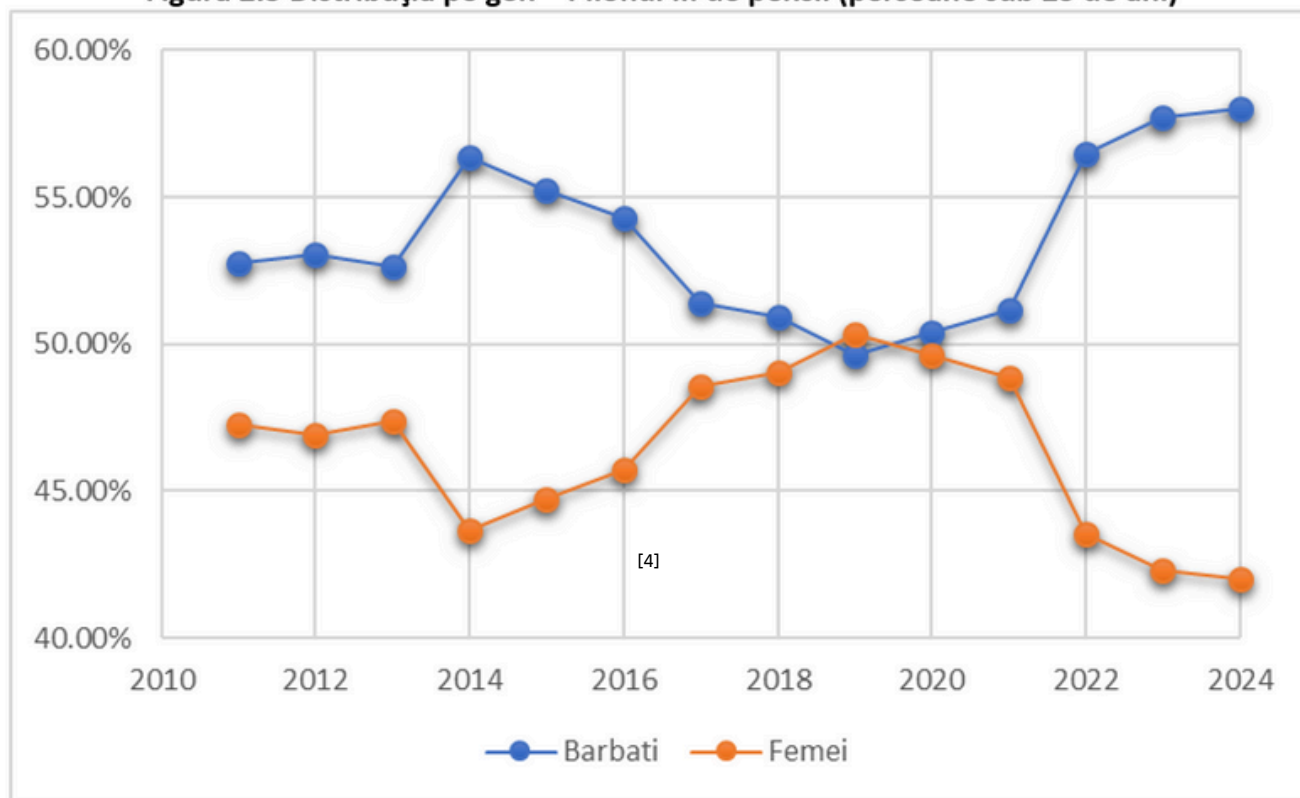
Figura 2.2 Distribuția pe gen - Pilonul III de pensii

Sursa: prelucrare proprie, date ASF

[4] https://insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/romania_in_cifre_2019_2.pdf.

Distribuția tinerilor sub 25 de ani care au ales să contribuie la pensia facultativă în România, între 2011 și 2023, evidențiază o tendință clară de predominare a bărbaților în majoritatea anilor. În 2011, bărbații reprezentau 52,76% din totalul contribuitorilor tineri, iar acest procent a crescut constant, ajungând la 57,71% în 2023. În același interval, procentul femeilor a scăzut de la 47,24% la 42,29%. Această evoluție poate reflecta mai multe aspecte legate de comportamentul financiar al tinerilor. Pe de o parte, bărbații pot fi mai deschiși către ideea de a investi în pensii private, fie dintr-o mai bună informare financiară, fie dintr-o preocupare mai mare pentru stabilitatea financiară pe termen lung. Pe de altă parte, scăderea procentului femeilor poate fi influențată de factori precum veniturile mai reduse ale femeilor tinere sau prioritizarea altor obiective financiare pe termen scurt. De asemenea, diferențele culturale și sociale pot juca un rol important în deciziile financiare ale tinerilor. Percepția asupra economisirii pentru pensie poate varia între genuri, iar politicile de promovare a Pilonului III s-ar putea să nu fi fost la fel de eficiente în a atrage tinerele femei. Este posibil ca acestea să fie mai reticente în a contribui la pensii facultative sau să fie mai concentrate pe alte priorități, cum ar fi cheltuielile imediate legate de educație sau carieră.

Figura 2.3 Distribuția pe gen – Pilonul III de pensii (persoane sub 25 de ani)



Sursa: prelucrare proprie, date ASF

Având în vedere că datele puse la dispoziție de către ASF acoperă doar genul și vârsta persoanelor care contribuie la Pilonul III, vom continua analiza noastră utilizând datele furnizate de The OeNB Euro Survey referitoare la deținerea unei pensii facultative pentru a evalua măsura în care caracteristicile demografice, comportamentale sau financiare influențează, din punct de vedere statistic, contribuția la un fond de pensii facultativ. Ca variabilă dependentă am selectat răspunsul la întrebarea „Dețineți o schemă de pensie facultativă?”, unde valoarea 1 indică răspunsul afirmativ, iar valoarea 0 reprezintă răspunsul negativ. Ca factori explicativi, am inclus o variabilă continuă (vârsta respondentului) și șapte variabile categoricale, similar cu abordarea precedentă de la partea cu economisirea. Pentru fiecare variabilă categorială a fost stabilit un reper, al cărui coeficient estimat este egal cu zero, iar coeficienții celorlalte categorii sunt calculați și interpretați în termeni relativi la acest reper.

Rezultatele din Tabelul 2.1. de mai jos prezintă coeficienții asociați variabilelor alese, însă niciunul dintre acești coeficienți nu este semnificativ statistic, ceea ce indică că nu există dovezi suficiente pentru a concluziona că aceste variabile au un impact consistent asupra probabilității de a adera la un fond de pensii facultativ. Chiar dacă direcția coeficienților sugerează anumite tendințe, cum ar fi o ușoară probabilitate mai mare ca femeile și persoanele cu studii superioare să adere la un fond de pensii facultativ, lipsa semnificației statistice indică faptul că relațiile identificate nu sunt robuste și nu pot fi generalizate în mod fiabil.

În perioada pandemiei COVID-19, profilul participantului la fondurile de pensii facultative a suferit modificări semnificative, reflectând adaptări la noile condiții economice și sociale. Analiza arată o înclinație mai mare către economisire prin pensii facultative în rândul persoanelor cu ocupații stabile, cum ar fi muncitorii calificați, managerii și profesioniștii, comparativ cu alte categorii. Aceste persoane au fost probabil mai preocupate de siguranța financiară pe termen lung, având în vedere incertitudinea economică și riscurile sporite generate de pandemie. În contrast, persoanele căsătorite și cele cu venituri mai mici au manifestat o tendință inversă, adică o reticență mai mare în a contribui la scheme de economisire pentru pensii, sugerând că aceste grupuri au priorizat nevoile imediate și cheltuielile legate de întreținerea familiei, afectate mai direct de criza economică. Aceste diferențieri indică o diversificare a profilului general al participanților la fondurile de pensii facultative, reflectând un set variabil de priorități financiare impuse de criza pandemică.

Tabelul 2.1. Rezultate LOGIT pentru România

Variabilă	Caracteristică	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9
Vârstă	Val. numerică	-0.0022								-0.0025
Gen	Bărbat		0.0000							0.0000
	Femeie		0.0654							0.0740
Educație	Gimnazială			0.0000						0.0000
	Liceală			0.0181						-0.0334
	Superioară			0.1258						0.0521
Tip zonă de proveniență	Sub 5000 locuitori				0.0736					0.0852
	Între 5000-100000 locuitori				0.0000					0.0000
	Peste 100000 locuitori				0.0488					0.0260
Vârstă copii	Sub 7 ani					0.0248				-0.0400
	7-15 ani					-0.0416				-0.0800
	Altul					0.0000				0.0000
Status marital	Căsătorit						0.1087			0.1046
	Div./Văduv						0.0000			0.0000
	Singur						0.0933			0.0357
Job	Altul							0.0000		0.0000
	Muncitor calific. sau necalif.							0.0377		0.0412
	Manager sau antreprenor							0.0694		0.0691
	Profesionist (avoc, prof. etc)							0.1641		0.1138
Venit	Nu răspund								0.0000	0.0000
	Mic								-0.0564	-0.0167
	Mediu								-0.0776	-0.0769
	Mare								-0.0193	-0.0533
Intercept		-2.7410***	-2.8813***	-2.8888***	-2.8866***	-2.8419***	-2.9351***	-2.8985***	-2.8074***	-2.8599***
Dummy an		DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
Observații		10 342	10 342	10 342	10 342	10 342	10 342	10 342	10 342	10 342
Pseudo-R²		0.0035	0.0035	0.0036	0.0035	0.0034	0.0035	0.0036	0.0034	0.0044

Notă: ***, **, * reprezintă semnificația statistică a coeficientului estimat la un prag de relevanță de 99%, 95%, și respectiv 90%.

Spre deosebire de situația din România, în alte țări europene s-au conturat profiluri mai clare ale participanților la schemele facultative de pensii, pe baza unor factori specifici, cum ar fi educația, venitul, tipul locului de muncă și zona de rezidență. În Bulgaria, de exemplu, nivelul de educație este un determinant semnificativ pentru participarea la aceste fonduri, cu o participare mai mare în rândul persoanelor cu studii superioare, sugerând o corelație între gradul de informare financiară și interesul pentru economisirea pe termen lung. În Cehia și Ungaria, atât educația, cât și venitul au un efect pozitiv asupra aderării la scheme facultative, în timp ce în Polonia și Croația, locuirea în zone urbane mari și veniturile ridicate joacă un rol semnificativ. În România, însă, analiza nu a identificat factori socio-economici cu impact puternic asupra aderării la schemele de pensii facultative, ceea ce poate reflecta un grad redus de conștientizare și încredere în beneficiile acestor scheme în rândul populației.

Aceste constatări din România subliniază necesitatea unor campanii de educare financiară și informare, care să crească gradul de conștientizare și să evidențieze avantajele pensiilor facultative. Comparativ cu alte țări, unde factorii socio-economici influențează decisiv economisirea, în România este evident un potențial neexploatat în rândul categoriilor care ar putea beneficia de economisirea suplimentară pentru pensie, dar care nu conștientizează pe deplin avantajele. Astfel, o campanie de informare orientată spre transparentizarea beneficiilor și riscurilor asociate economisirii pe termen lung ar putea schimba atitudinile românilor față de pensiile facultative, contribuind la creșterea securității financiare la pensie.



3. Investiția pe piața de capital: evoluții, factori determinanți, comparații internaționale

Investiția în active riscante, precum acțiunile, atrage un tip diferit de investitor față de cel orientat spre economii sigure, cum sunt depozitele bancare sau fondurile de pensii, din cauza riscurilor mai ridicate implicate și a motivațiilor distincte care stau la baza acestor decizii financiare. Printre factorii principali care determină înclinația spre investiții riscante se află genul, vârsta, starea civilă, educația și venitul. De exemplu, unele studii arată că bărbații au, în general, o toleranță la risc mai mare decât femeile, fiind mai dispuși să-și asume riscuri financiare pentru potențiale câștiguri mari. În schimb, femeile tind să fie mai prudente și să caute siguranța financiară prin investiții mai stabile. Vârsta aduce, de asemenea, o schimbare importantă: pe măsură ce oamenii înaintază în vârstă, preferința lor pentru stabilitate crește, iar nevoia de siguranță financiară devine mai pregnantă. Astfel, tinerii sunt, de obicei, mai dispuși să își asume riscuri în speranța unor câștiguri viitoare, pe când persoanele mai în vârstă preferă investițiile cu randamente mai previzibile.

Starea civilă influențează și ea deciziile de investiție, însă în moduri variabile. Persoanele căsătorite, mai ales în țările dezvoltate, sunt uneori mai dispuse să își asume riscuri decât cele singure, fiind posibil influențate de sentimentul de securitate pe care îl aduce parteneriatul. În plus, nivelul de educație și alfabetizarea financiară joacă un rol esențial, crescând probabilitatea ca o persoană să investească în acțiuni. Cei cu o educație financiară mai bună înțeleg mai bine piețele de capital și riscurile implicate, deși, în anumite cazuri, acest lucru poate duce și la o supraestimare a propriilor capacități, asumând astfel riscuri inutile.

Pe de altă parte, venitul este un determinant semnificativ al toleranței la risc: persoanele cu venituri mai mari sunt mai înclinate să investească în produse financiare mai riscante, având o capacitate financiară care le permite să facă față posibilelor pierderi.

În schimb, cei cu venituri mai mici sunt orientați spre a-și acoperi nevoile de bază, iar investițiile în acțiuni nu reprezintă o prioritate. În plus, pe piețele mai puțin transparente, ca în cazul României, investitorii sunt adesea influențați de factorii emoționali, cum ar fi efectul de turmă. În astfel de condiții, investitorii tind să își modeleze deciziile pe baza acțiunilor altor investitori, mai ales atunci când lipsesc informații suficiente sau apar fluctuații mari de preț. De asemenea, mișcările pieței și tendințele actuale influențează deciziile, investitorii fiind adesea ghidați de acestea în speranța unor câștiguri rapide.

Pentru a identifica factorii determinați ai deciziei de investire în active riscante în România am utilizat baza de date Flash Eurobarometer FL525: „Monitoring the level of financial literacy in the EU”, dezvoltată pe baza unui sondaj efectuat în perioada 20 - 31 martie 2022 focalizat pe cetățenii din UE de peste 18 ani. Sondajul cuprinde diferite informații socio-demografice precum vârstă, sex, educație, venit, numărul copiilor în gospodărie, statutul de angajat, mediul de rezidență, dar și informații privind competențele financiare și încrederea în calitatea vieții. Sondajul la nivelul României cuprinde un număr de 1000 de respondenți.

În continuare, vom prezenta rezultatele estimărilor unui model LOGIT, având ca variabilă dependentă un indicator care reflectă dacă respondentul deține un produs de investiție riscant, cum ar fi acțiunile. Ca variabile explicative, am inclus toate cele detaliate anterior, conform literaturii de specialitate. Am optat pentru o analiză comparativă între țările din regiune, pentru a menține consistența cu abordarea utilizată în capitolele precedente.

Conform estimărilor prezentate în Tabelul 3.1, observăm un coeficient pozitiv și semnificativ din punct de vedere statistic la un nivel de relevanță de 99% asociat cu gradul de alfabetizare financiară. Acest lucru sugerează că înclinația de a investi în diferite produse riscante, specifice pieței de capital este mai pronunțată în cazul persoanelor cu un nivel al cunoștințelor financiare mai ridicat. Dacă ne raportăm la coeficientul Pseudo-R² putem concluziona că alfabetizarea financiară este cel mai important factor discriminant între persoanele cu apetit la risc comparativ cu cele care preferă investiții mai sigure. Desigur, acest rezultat este similar cu cel obținut și în alte studii, dar relevanța acestuia reiese din faptul că surprinde importanța alfabetizării financiare în contextul unei piețe de capital emergente precum cea din România. Mai mult decât atât, considerăm că dezvoltarea viitoare a pieței de capital de la noi din țară este în strânsă legătură cu rezultatele inițiativelor de alfabetizare financiară implementate de mai multe instituții ale statului, accesul populației la produsele de investiție, dar și de intensitatea convergenței României la statele dezvoltate din UE.

Tabelul 3.1. Factori determinanți ai deciziei de investire pe piața de capital (România)

Variabilă	Caracteristică	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9
Vârstă	Val. numerică	0.0048								-0.0065
Alfabetizare	Val. numerică		0.3635***							0.2902***
Copii	Val. numerică			-0.0033						-0.0507
Gen	Bărbat				0.0000					0.0000
	Femeie				-0.4232***					-0.3119*
Educație	Gimnazială					0.0000				0.0000
	Liceală					0.4211				0.0940
	Superioară					1.0933***				0.2335
Tip zonă de proveniență	Oraș mic						-0.9351***			-0.7311**
	Oraș mediu						0.0000			0.0000
	Oraș mare						0.0561			-0.1303
Job	Altul							0.0000		0.0000
	Muncitor calif. sau necalif.							-0.5014**		-0.5138*
	Manager sau antreprenor							0.4114		0.2423
	Profesionist (avoc, prof. etc)							0.6798***		0.4033
Venit	Mic								-0.6458*	-0.5048*
	Mediu								0.0000	0.0000
	Mare								0.7198***	0.4280***
Intercept		-1.5833***	-3.9412***	-1.3518***	-1.1698***	-2.1690***	-1.3113***	-1.3338	-1.8390***	-3.0826***
Observații		1 062	1 062	1 062	1 062	1 062	1 062	1 062	1 062	1 062
Pseudo-R ²		0.0009	0.0421	0.0001	0.0070	0.0192	0.0103	0.0373	0.0268	0.0925

Notă: ***, **, * reprezintă semnificația statistică a coeficientului estimat la un prag de relevanță de 99%, 95%, și respectiv 90%.

Similar cu evidențele empirice din literatura de specialitate, rezultatele estimărilor relevă o asociere negativă între sexul feminin și expunerea pe active cu risc. Coeficientul asociat variabilei Femeie este semnificativ din punct de vedere statistic la un nivel de relevanță de 99%, iar semnul acestuia ne indică faptul că, relativ la persoanele de sex masculin, probabilitatea de a investi în active cu risc scade pentru această categorie. Acest rezultat este robust la specificația modelului, coeficienții fiind semnificativi din punct de vedere statistic atât la regresia univariată, cât și la cea multivariată. Cu toate acestea, importanța variabilei Sex la explicarea deciziei de investire pe piața de capital este sub medie, dacă ne raportăm la valoarea coeficientului Pseudo-R².

Din perspectiva educației, observăm o corelație destul de pronunțată în cadrul analizei univariate între persoanele care au absolvit o universitate relativ la cei care au doar școala gimnazială. Importanța educației în explicarea deciziei de investire pe piața de capital este peste medie, dacă ne raportăm la coeficientul Pseudo-R² pentru toate variabilele din model, însă observăm o absență a robusteții, coeficientul la regresia multivariată nemaifiind semnificativ statistic. Acest lucru nu înseamnă neapărat că educația nu impactează plasamentele în active riscante, ci mai degrabă că ar putea exista o corelație cu alte variabile explicative precum nivelul venitului, alfabetizarea financiară sau tipul locului de muncă (cauzalitate indirectă).

Din perspectiva zonei de proveniență observăm că localizarea într-un oraș mic scade probabilitatea unor investiții în acțiuni sau alte active riscante, coeficientul asociat acestei variabile fiind negativ și semnificativ din punct de vedere statistic la un nivel de relevanță de 99% în specificația univariată și la 95% în cea multivariată. Pe de altă parte, faptul că un individ locuiește într-un oraș mare nu înseamnă automat că el va și investi în active cu risc ridicat. După cum bine putem vedea, coeficientul asociat cu Oraș mare nu este semnificativ din punct de vedere statistic, indiferent de specificația modelului de regresie. Deci, **cel mai probabil, lipsa de informații financiare sau promovarea produselor financiare, ori accesul mai greu la instituțiile financiare care caracterizează viața dintr-un sat sau oraș de mici dimensiuni au un impact cât de poate de bine conturat asupra deciziei de investire pe piața de capital a rezidenților.**

Un alt rezultat care este în concordanță cu intuiția financiară este legătura dintre profilul locului de muncă și decizia de investire pe piața de capital. Astfel, observăm că persoanele care lucrează în diverse domenii ca muncitori calificați sau necalificați (construcții, industria textilă, agricultură etc.) au o atitudine negativă în raport cu investițiile pe piața de capital. Pe de altă parte, persoanele încadrate în categoria Profesioniști (doctor, avocat, profesor, inginer etc.) sunt mult mai predispuși în a-și asuma riscuri mai ridicate prin achiziția de produse de pe piața de capital. În prima situație, coeficienții sunt negativi și semnificativi din punct de vedere statistic în ambele tipuri de regresie pe când la Profesioniști avem rezultate semnificative statistic doar în cea univariată. Nu am reușit să identificăm o legătură semnificativă din punct de vedere statistic între manageri sau antreprenori și decizia de investire pe piața de capital. O posibilă explicație ar fi că antreprenorii își alocă resursele financiare investind în propria firmă, pe când managerii pot avea acces la scheme de compensație bazate pe acțiuni (stock options) oferite de compania la care lucrează. Acest lucru îi poate determina să investească deja indirect în piața de capital prin firma lor, ceea ce poate reduce interesul pentru investiții individuale suplimentare în piața de capital.

Din perspectiva puterii de discriminare între persoanele care investesc sau nu pe piața de capital, observăm că profilul locului de muncă este a doua variabilă ca importanță după nivelul de alfabetizare financiară. Acest fapt ar putea însemna o oportunitate pentru instituțiile financiare de a-și extinde serviciile către anumite segmente de piață, în special către muncitorii calificați și necalificați.

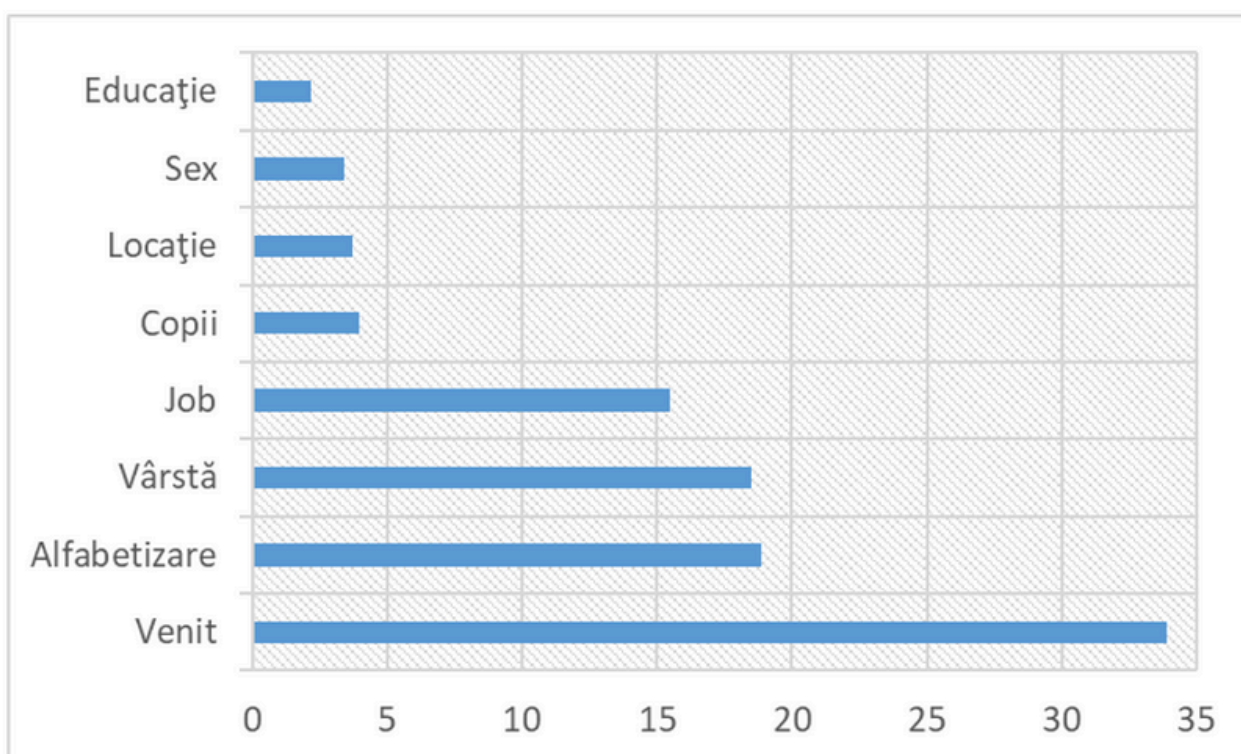
Aceștia ar putea fi atrași prin produse financiare și programe educaționale care să le crească nivelul de înțelegere și participare în piața de capital, creând astfel o nișă suplimentară de clienți potențiali.

Așa cum era de așteptat, observăm că nivelul venitului este un criteriu elocvent în decizia de investire pe piața de capital. Rezultatele prezentate anterior ne spun un adevăr cât se poate de trist din perspectiva intermedierei financiare din țara noastră: investesc pe bursă doar persoanele care au venituri mari. Astfel, coeficientul aferent acestei clase este pozitiv și semnificativ din punct de vedere statistic la un prag de relevanță de 99% în ambele specificații, în timp ce în situația persoanelor cu venituri mici acesta ia valori negative, dar semnificative din punct de vedere statistic la un prag de relevanță de 90%. Observăm că această variabilă are o putere de discriminare peste medie fiind poziționată pe locul 3 din 8 variabile alese, din perspectiva Pseudo-R².

Având în vedere cele menționate până acum, putem creiona un profil al investitorului pe piața de capital. Acesta este bărbat, are un nivel ridicat de alfabetizare financiară, are studii superioare, este profesionist din perspectiva locului de muncă și are, bineînțeles, un venit ridicat. Ca detaliu suplimentar putem spune că nu locuiește într-un oraș mic sau la sat, însă nu putem caracteriza comportamentul său din punct de vedere investițional din perspectiva vârstei sau a numărului de copii.

Chiar dacă rezultatele de mai sus par a fi destul de clare și în linie cu intuiția financiară, este necesar să studiem robustețea acestora, mai ales în condițiile în care, în două cazuri, modelul univariat și cel multivariat nu au fost convergente. Astfel, pentru a valida acuratețea rezultatelor obținute pe baza modelului LOGIT vom utiliza Generalized Boosted Modeling (GBM) care este o tehnică de machine learning care combină mai multe modele de regresie pentru a îmbunătăți acuratețea predicțiilor. GBM face acest lucru folosind un algoritm de tip boosting, care construiește succesiv modele mai puternice, pornind de la modele simple (de obicei arbori de decizie), și învață din erorile modelelor anterioare. Rezultatul este reprezentat de o clasificare a fiecărui factor explicativ în raport cu decizia de investire pe piața de capital, care va fi ulterior comparat cu rezultatele anterioare. Detalii referitoare la influența relativă a fiecărei variabile explicative sunt prezentate în Figura 3.1:

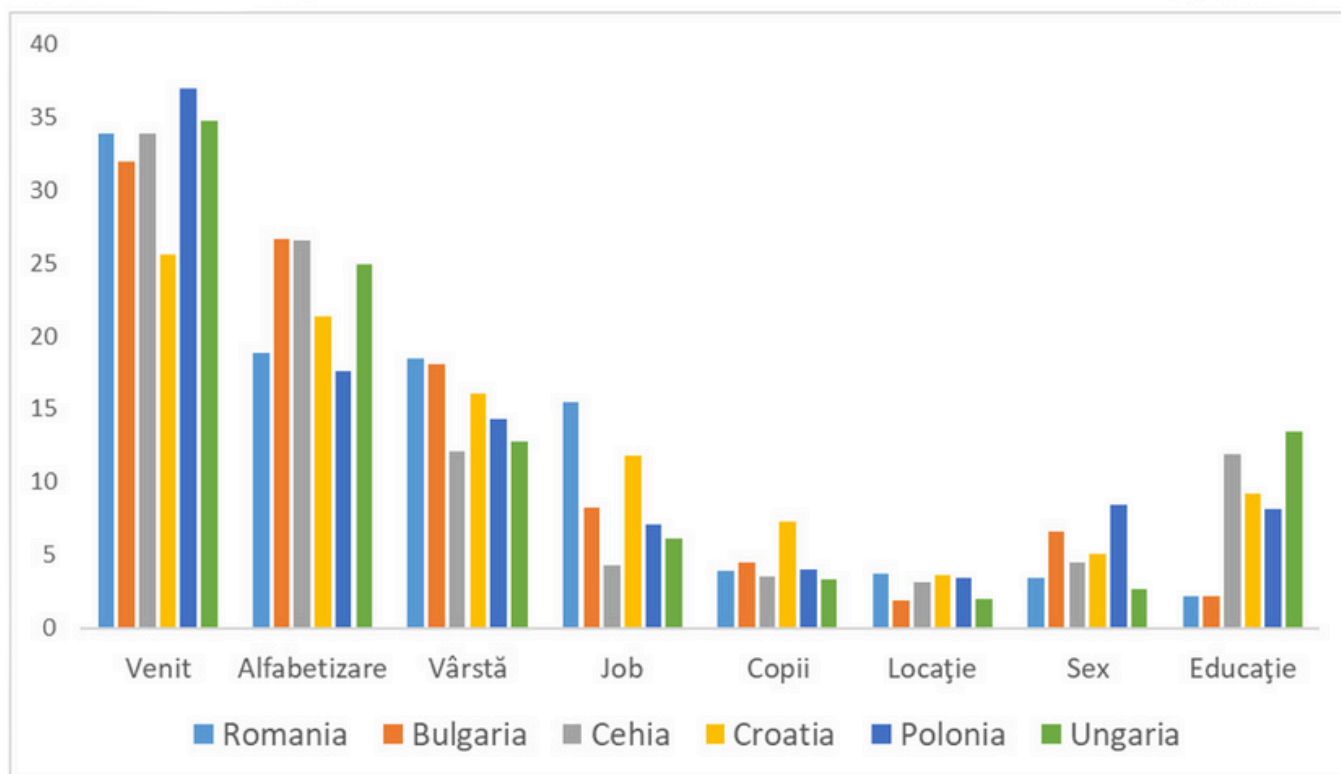
Figura 3.1. Rezultate GBM (influența relativă)



Pe baza figurii de mai sus, se poate observa că ordinea generată pe baza metricii Pseudo-R² s-a menținut parțial, venitul respondentului fiind, în aparență, variabila care decide în proporție de aproximativ 34% dacă se va prefera o investiție în acțiuni sau nu. Așa cum era de așteptat, și gradul de alfabetizare are o pondere însemnată la fundamentarea acestei decizii de investire pe piața de capital și, într-o mai mică măsură, locul de muncă al persoanei chestionate. Variabila vârstă are în această nouă configurație o influență mult mai pronunțată comparativ cu modelul LOGIT, fapt care ar putea sugera utilizarea unor interacțiuni între variabile pentru a surprinde mai elocvent impactul acestei caracteristici.

Continuăm analiza noastră și vom prezenta o abordare comparativă între România, pe de o parte, și alte țări din regiune precum Bulgaria, Cehia, Croația, Polonia, Ungaria, pe de altă parte. Se poate observa că alfabetizarea financiară este unul din principalii factori de influență ai deciziei de investire pe piața de capital. În mod constant, persoanele cu un nivel mai ridicat de alfabetizare financiară au o probabilitate mai mare de a investi pe piața de capital, indicând că educația financiară este un predictor puternic al comportamentului investițional în regiune. De asemenea, genul respondentului contează în fundamentarea deciziei de expunere pe active riscante, femeile având o probabilitate mai mică de a investi în comparație cu bărbații în majoritatea țărilor (Bulgaria, Cehia, Polonia, Ungaria, România). Acest efect negativ asupra probabilității de a investi sugerează existența unor diferențe de gen consistente în accesul la și participarea pe piața de capital.

Figura 3.2. Rezultate GBM – influența relativă (%)



Sursa: prelucrare proprie

În completarea celor menționate anterior, în România, aversiunea relativă față de risc a investitorilor pe piața de capital este mai ridicată în comparație cu alte țări mai dezvoltate, precum SUA și similară cu cea observată în alte țări din Europa Centrală și de Est (ECE), precum Cehia, Polonia și Croația. Aceasta sugerează că investitorii români manifestă o prudență mai mare atunci când se expun la active riscante, tendință comună în regiune. În timp ce aversiunea față de risc specifică investitorilor activi este relativ mare, rezultatele indică o valoare agregată a aversiunii la risc la nivel de economie (aproximativ 1,3) comparabilă între România și celelalte țări ECE și SUA.

Totodată, în România, ponderea celor care evită să investească pe piața de capital este una dintre cele mai ridicate, indicând o percepție generală mai precaută asupra riscurilor financiare și o preferință accentuată pentru stabilitate și securitate financiară, ceea ce contrastează cu piețele mai dezvoltate, cum ar fi cea americană, unde participarea la piața de capital este mai largă. Această diferență poate fi influențată de nivelul relativ redus al alfabetizării financiare și de accesul mai limitat la produse financiare sofisticate în România, comparativ cu alte piețe mature.

CONCLUZII

În primul capitol al acestei lucrări se face o analiză a procesului de economisire din România din două perspective: cea a factorilor determinanți ai economisirii și, respectiv, cea a modului în care ratele de dobândă de piață sunt reflectate în randamentul depozitelor. **Rezultatele noastre relevă faptul că persoanele cu o probabilitate ridicată de a deține un depozit la termen sunt mai în vârstă, au studii superioare, un venit ridicat, activează într-o profesie stabilă (medicină, avocatură, management) și locuiesc într-o zonă urbană cu acces la servicii financiare. Individul cu o probabilitate scăzută de a deține un depozit la termen este mai tânăr, are educație limitată la studii liceale sau gimnaziale, un venit mic, are copii în vârstă de 7-15 ani, ocupă o poziție de muncitor calificat sau necalificat și trăiește într-o zonă rurală sau într-o localitate mică, cu acces redus la servicii financiare.**

Capitolul doi al prezentei lucrări face o radiografie a evoluțiilor din domeniul pensiilor facultative. **Observăm, în ultimii ani, o creștere continuă a numărului persoanelor care au decis să adere la Pilonul III de pensii, dar, în comparație cu alte țări europene, pe baza datelor avute la dispoziție, nu s-au putut identifica în mod clar pentru România niște factori determinanți ai deciziei de a contribui la o pensie facultativă.** Cu toate acestea, observăm că perioada pandemiei COVID-19 a constituit un punct de inflexiune pentru persoanele care activează într-o profesie stabilă (medicină, avocatură, management) în decizia de a contribui la o pensie facultativă, însă această schemă de economisire are o popularitate mai mică în rândul persoanelor cu venituri mici.

Capitolul trei este axat pe conturarea unui **profil al investitorului pe piața de capital. Rezultatele obținute prin tehnici econometrice standard, dar și pe baza unor modele de tip machine learning, au evidențiat că acesta este bărbat, are un nivel ridicat de educație (alfabetizare) financiară, are studii superioare, este profesionist din perspectiva locului de muncă și un venit ridicat.** Ca detaliu suplimentar, putem spune că nu locuiește într-un oraș mic sau la sat, însă nu putem caracteriza comportamentul său din punct de vedere investițional din perspectiva vârstei sau a numărului de copii. Din perspectiva variabilelor care domină comportamentul acestui tip de investitor, rezultatele la nivelul țărilor din regiune (Bulgaria, Cehia, Croația, Polonia, Ungaria) au arătat că venitul și educația (alfabetizarea) financiară au cel mai important rol.

Tot în cadrul acestui capitol se estimează că valoarea coeficientului de aversiune relativă față de risc din patru economii din Europa Centrală și de Est (România, Cehia, Polonia și Croația), în contextul unui model de echilibru pentru evaluarea activelor financiare, este axată pe fundamentarea deciziei de consum și de investire din perspectivă intertemporală.

Rezultatele obținute evidențiază faptul că ponderea în consumul agregat a agenților care nu participă pe piața de capital, estimată pentru țările din Europa Centrală și de Est, este mai mare decât cea obținută la nivelul SUA. În același timp, mărimea coeficientului de aversiune relativă față de risc al agenților care participă pe piața de capital este mai ridicată în țările din Europa Centrală și de Est decât în SUA. Estimarea cu privire la coeficientul de aversiune relativă față de risc la nivelul întregii economii este similară pentru toate țările incluse în analiză, fiind puțin mai mică cu valoarea obținută pentru SUA.

Pe baza acestor rezultate, putem desprinde câteva concluzii esențiale. În primul rând, există similarități, dar de cele mai multe ori și diferențe față de trăsăturile investitorilor (sau non-investitorilor) din alte țări, chiar dacă aceste țări prezintă de multe ori un nivel de dezvoltare economică sau un trecut relativ similar cu România. În acest sens, se remarcă și diferențe în ceea ce privește atitudinea față de risc a investitorilor, în funcție de piața de capital unde acționează. Din acest motiv, particularitățile investitorilor din anumite țări, legate de aspecte specifice, precum cele demografice sau socio-culturale, trebuie luate în considerare în procesele de luare a deciziilor la nivelul instituțiilor financiare. Aplicarea unor politici ne-diferențiate, care nu țin cont de particularitățile socio-culturale la nivel de țară pot duce la obținerea unor rezultate non-optimale.

În al doilea rând, am identificat anumite trăsături care determină comportamentul investițional, atât în sensul potențării interesului pentru anumite produse, dar și în sensul determinării lipsei de interes pentru acestea, pentru diferite tipuri de investitori. În acest sens, discutăm despre variabile demografice sau socio-culturale, precum vârsta, sexul, profesia, domiciliul etc., care sunt, în funcție de caz, determinanți ai proceselor de luare a deciziilor investiționale.

Noiembrie 2024

