

BANCA D'ITALIA

Temi di discussione

del Servizio Studi

La ricchezza delle famiglie italiane e americane

di Ivan Faiella e Andrea Neri



Numero 501 - Giugno 2004

La serie “Temi di discussione” intende promuovere la circolazione, in versione provvisoria, di lavori prodotti all’interno della Banca d’Italia o presentati da economisti esterni nel corso di seminari presso l’Istituto, al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.

I lavori pubblicati nella serie riflettono esclusivamente le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità dell’Istituto.

Comitato di redazione:

STEFANO SIVIERO, EMILIA BONACCORSI DI PATTI, FABIO BusetTI, ANDREA LAMORGESE, MONICA PAIELLA, FRANCESCO PATERNÒ, MARCELLO PERICOLI, ALFONSO ROSOLIA, STEFANIA ZOTTERI, RAFFAELA BISCEGLIA (*segretaria*)

LA RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE ITALIANE ED AMERICANE

di Ivan Faiella e Andrea Neri*

Sommario

Il presente lavoro compara la ricchezza delle famiglie italiane con quella delle famiglie degli Stati Uniti. L'analisi si basa sui microdati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (Banca d'Italia) e della *Survey of Consumer Finances* per gli Stati Uniti (Federal Reserve Board). Il periodo di riferimento è il 1998. Dall'analisi emerge come in entrambi i paesi le attività reali rappresentino la principale componente della ricchezza familiare. Le famiglie americane tendono a investire una quota maggiore della propria ricchezza nella componente finanziaria, mostrando una più marcata preferenza verso strumenti rischiosi nonché una maggiore propensione alla diversificazione e all'indebitamento.

I processi di accumulo e di allocazione della ricchezza presentano nei due paesi un'analoga associazione con alcune caratteristiche socio-demografiche: valori più elevati della ricchezza si riscontrano per le famiglie i cui capifamiglia risultano più anziani, con un grado di istruzione superiore e lavoratori indipendenti. Inoltre, le famiglie più agiate e con più alto livello di istruzione hanno una maggiore probabilità di detenere portafogli complessi. Alcune simulazioni, ottenute imponendo all'Italia la stessa struttura demografica degli Stati Uniti, sembrano però indicare che le differenze osservate nei livelli di ricchezza familiare, di probabilità di indebitarsi e di detenere portafogli complessi non dipendono in modo significativo da tale struttura. La realtà americana è inoltre caratterizzata da una maggiore disuguaglianza distributiva, che non appare compensata da una maggiore mobilità fra classi di ricchezza.

Classificazione JEL: C14, C81, D31.

Parole chiave: ricchezza delle famiglie, distribuzione della ricchezza, Italia, Stati Uniti.

* Banca d'Italia, Servizio Studi.

Abstract

The paper compares Italian and American households' wealth in 1998. The analysis is based on the Survey on Household Income and Wealth (Bank of Italy) and on the Survey of Consumer Finances (Federal Reserve Board). Tangible assets appear to be the main wealth component in both countries. In the United States households hold a higher share of financial assets and show a greater propensity to invest in more diversified and risky portfolios. American households also have a stronger tendency to resort to debt. In both countries the level and the composition of wealth seems to be correlated with similar households' characteristics. Wealth increases with the age of the head of household and his/her level of education; it is also higher for households headed by the self-employed. Furthermore, richer and more educated households exhibit a higher probability of holding a complex financial portfolio. The differences between the two countries do not seem to be significantly explained by demographics. Moreover, the US shows a greater wealth inequality apparently not balanced by a higher degree of wealth mobility.

Indice

1. Introduzione	9
2. La stima della ricchezza nei dati aggregati	11
3. La stima della ricchezza attraverso le indagini campionarie.....	16
3.1 Dati utilizzati e problemi di qualità	16
3.2 Alcune caratteristiche delle famiglie italiane ed americane a confronto	18
4. La ricchezza e la sua composizione	20
4.1 La distribuzione della ricchezza.....	20
4.2 Il portafoglio delle famiglie	23
4.3 Le famiglie collocate agli estremi della distribuzione della ricchezza.....	26
4.4 Il profilo della ricchezza per caratteristiche demografiche	28
5. La concentrazione della ricchezza e le caratteristiche delle famiglie	36
6. La mobilità fra classi di ricchezza.....	42
7. Conclusioni	45
Appendice A: Nota metodologica.....	48
Appendice B: Tavole statistiche	56
Bibliografia	70

1. Introduzione¹

L'analisi della ricchezza delle famiglie e della sua composizione fornisce informazioni fondamentali per comprendere il processo di accumulazione del capitale (Ando, Guiso e Visco, 1994).

L'ammontare di ricchezza di una famiglia ne determina il tenore di vita, sia perché alcune sue componenti - come l'abitazione di residenza - forniscono direttamente un servizio di consumo, sia perché le attività liquidabili e il reddito da capitale costituiscono risorse supplementari che la famiglia può utilizzare in caso di necessità (Wolff, 1998).²

Inoltre le modalità con cui la ricchezza viene allocata tra le varie fasce della popolazione e tra le famiglie di una stessa o di differenti generazioni, consente di trarre indicazioni di grande interesse circa le strutture sociali e le politiche redistributive (Cannari e D'Alessio, 1994).

Infine, lo sviluppo dei mercati finanziari degli ultimi anni ha comportato una crescente attenzione della letteratura circa le modalità con cui le famiglie allocano la componente finanziaria della ricchezza (Guiso, Haliassos e Jappelli, 2002).

Il presente lavoro pone a confronto la ricchezza delle famiglie in Italia e negli Stati Uniti e si propone di studiare i seguenti aspetti:

- (1) il livello e la distribuzione della ricchezza delle famiglie nei due paesi;
- (2) la composizione della ricchezza delle famiglie e gli strumenti che costituiscono il portafoglio finanziario;
- (3) le caratteristiche socio-demografiche che influenzano l'ammontare della ricchezza e la sua composizione;
- (4) il grado di mobilità fra classi di ricchezza.

In letteratura, i contributi che pongono a confronto la ricchezza delle famiglie americane ed italiane risultano limitati e sostanzialmente circoscritti al raffronto dei conti

¹ Si desidera ringraziare Giovanni D'Alessio, Federico Signorini, Grazia Marchese e due anonimi *referees* per gli utili suggerimenti. Gli autori ringraziano inoltre Laura Bartiloro e Rosaria Marino per aver fornito alcune elaborazioni utilizzate nel lavoro. Le idee esposte nel presente lavoro riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, che rimangono gli unici responsabili di eventuali errori o imprecisioni.

² Lo spettro di tali risorse si allarga ulteriormente se si considera anche la componente della ricchezza derivante dal capitale umano detenuto dalla famiglia.

finanziari (Bianco e Massaro, 1998; Ciocca, 2000). Solo di recente alcuni autori hanno utilizzato i microdati per un'analisi comparata sui comportamenti finanziari delle famiglie in alcuni paesi europei e negli Stati Uniti (Guiso, Haliassos e Jappelli, 2002).³

Il presente lavoro adotta un'ottica differente in quanto sfrutta la varietà di informazioni disponibili nei microdati per ricostruire la ricchezza, finanziaria e non, dopo averne omogeneizzato le singoli componenti nei due paesi. Le principali fonti dei dati utilizzate sono l'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (Banca d'Italia) e la *Survey of Consumer Finances* (Federal Reserve Board). Il periodo di riferimento è il 1998.

La scelta di confrontare Italia e Stati Uniti è sostanzialmente motivata dalla disponibilità di dettagliate ed aggiornate informazioni sulle attività e passività a livello di singola unità familiare. In ogni paese le indagini sono inoltre condotte da molti anni dalle rispettive banche centrali (dal 1966 per l'Italia e dal 1983 per gli Stati Uniti) che nel corso del tempo hanno affinato le tecniche di misurazione della ricchezza.⁴

Naturalmente, poiché il confronto è reso complesso sia da rilevanti differenze di natura istituzionale tra i due paesi, sia dalla presenza di dati non sempre omogenei, i risultati vanno interpretati con particolare cautela.

Il lavoro è articolato secondo la seguente struttura. Come quadro introduttivo, viene analizzata l'evoluzione della ricchezza tra il 1995 e il 2001 attraverso stime aggregate (paragrafo 2). Nei paragrafi successivi, dopo aver brevemente introdotto gli aspetti metodologici delle stime sui dati campionari (paragrafo 3.1), si esaminano le caratteristiche socio-demografiche delle famiglie nei due paesi (paragrafo 3.2) e i legami tra queste e il livello e la composizione della ricchezza (paragrafo 4). I paragrafi 5 e 6 analizzano rispettivamente la concentrazione e la mobilità tra classi di ricchezza. Nel paragrafo 7 sono presentate le principali conclusioni.

³ Esistono sostanzialmente quattro tipi di fonti informative tramite cui ottenere stime della ricchezza delle famiglie: le indagini campionarie, i dati fiscali, i dati sui redditi da capitale e altre fonti non istituzionali (come ad esempio la classifica stilata da Forbes e l'analisi di Merryl Lynch-Cap Gemini Consulting). Sull'utilizzo delle diverse fonti per la stima della ricchezza si veda per es. Jenkins, (1990) e Davies e Shorrocks (2000).

⁴ L'interesse intorno a questo argomento è dimostrato dal fatto che, nel momento in cui si scrive, è in corso un progetto (Luxembourg Wealth Study - LWS) per raccogliere i microdati sulla ricchezza delle famiglie provenienti da indagini condotte in vari Paesi del mondo, armonizzandoli in termini di definizioni e procedure campionarie, ripetendo così l'esperienza del Luxembourg Income Study per i microdati sui redditi familiari.

2. La stima della ricchezza nei dati aggregati

I confronti internazionali sulla ricchezza attraverso i conti nazionali non sono particolarmente agevoli, dato il basso livello di armonizzazione delle misure sulle attività e passività detenute dalle famiglie (Babeau e Sbano, 2002). Un quadro introduttivo sulla ricchezza detenuta dalle famiglie italiane e americane può comunque essere desunto combinando dati ufficiali e stime “ad-hoc”.

Mentre infatti per entrambi i paesi sono disponibili i dati sulla ricchezza finanziaria (in Italia essi sono desumibili dai Conti finanziari compilati dalla Banca d'Italia; negli Stati Uniti dai Flow of Funds – FFA - pubblicati dal Federal Reserve Board), per l'Italia non sono disponibili stime ufficiali della componente reale della ricchezza.

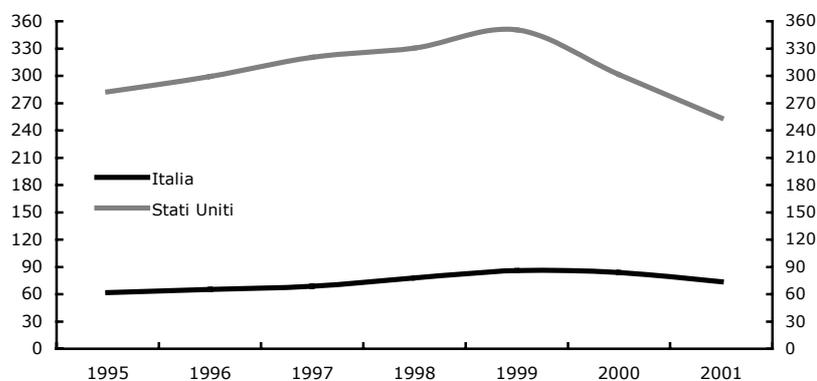
Per procedere ad un primo confronto sulla composizione della ricchezza sono stati considerati i conti finanziari e la stima del valore degli immobili, la componente più rilevante di natura non finanziaria (Babeau e Sbano, 2002). Per gli Stati Uniti queste informazioni sono disponibili nei FFA, mentre per l'Italia vengono utilizzate le stime di Brandolini et al. (2003).

Come già evidenziato da un'ampia letteratura (Bianco e Massaro, 1998; Ciocca, 2000), il grado di finanziarizzazione dell'Italia permane inferiore a quello degli Stati Uniti (figura 1), risultato confermato anche dall'incidenza delle attività finanziarie delle famiglie sul PIL (tavola 1).

Il maggior sviluppo del sistema finanziario americano risulta anche dal più elevato indebitamento. Nonostante la crescita nel periodo 1995-2001 (figura 2), le passività delle famiglie italiane risultano inferiori a quelle delle famiglie americane sia rispetto al PIL (tavola 1) sia rispetto al totale delle attività finanziarie.

Figura 1

GRADO DI FINANZIARIZZAZIONE DELLE FAMIGLIE^(*)
(valori percentuali)



Fonte: per gli Stati Uniti, FFA; per l'Italia, Conti finanziari e Brandolini et al. (2002).

(*) Rapporto tra attività finanziarie e valore degli immobili.

Tavola 1

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE
(valori percentuali)

Anno	Attività finanziarie/Pil		Passività finanziarie/Pil	
	Italia	Stati Uniti	Italia	Stati Uniti
1995.....	186	291	23	68
1996.....	190	307	23	70
1997.....	198	329	25	70
1998.....	213	347	26	72
1999.....	229	377	29	75
2000.....	229	340	31	76
2001.....	211	299	23	76

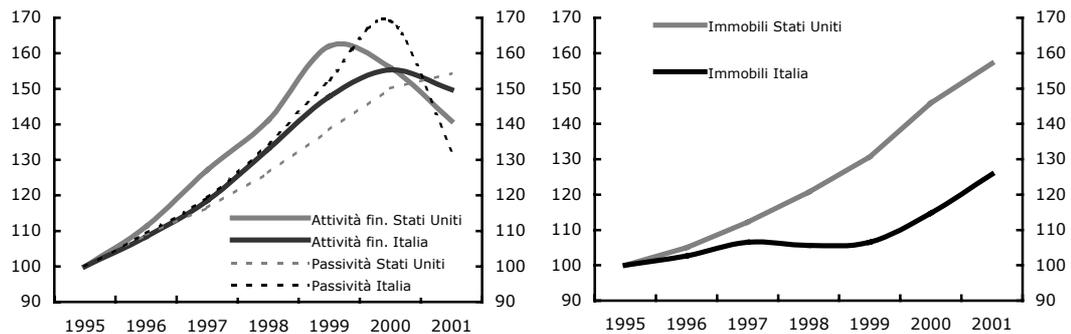
Fonte: elaborazioni su dati OCSE (PIL Italia), Federal Reserve (dati su Stati Uniti) e Banca d'Italia (Attività finanziarie Italia).

Gli indici riportati nella figura 2 mostrano come in entrambi i paesi, nel periodo 1995-99, la dinamica delle attività finanziarie, che in parte ha riflesso la straordinaria crescita dei corsi azionari registrata sul finire del decennio⁵, è stata particolarmente sostenuta e maggiore a quella degli immobili. Le attività finanziarie e immobiliari delle famiglie americane presentano però tassi di crescita superiori rispetto a quelli registrati in Italia.

A partire dal 2000, entrambi i paesi registrano un graduale aumento dell'incidenza della componente reale, imputabile sia all'elevata dinamica dei mercati immobiliari sia al brusco ridimensionamento dei corsi azionari.⁶

Figura 2

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE E IMMOBILI (numero indice: base 1995=100)



Fonte: per gli Stati Uniti, FFA; per l'Italia, Conti finanziari e Brandolini et al. (2002).

Negli Stati Uniti la composizione del portafoglio finanziario delle famiglie presenta un maggiore profilo di rischio, evidenziato da una più elevata quota di attività finanziarie direttamente investita in azioni, differenza in parte attribuibile anche alla diversità dei sistemi previdenziali (Bianco, Massaro, 1998).⁷ Le famiglie italiane presentano una strategia di allocazione del risparmio più prudente, privilegiando investimenti in titoli di Stato e il ricorso al risparmio gestito. Il più basso profilo di rischio del portafoglio si riscontra anche nella diversa composizione degli investimenti effettuati dai gestori di fondi italiani rispetto a quelli americani.⁸

⁵ Nel periodo 1995-99 gli indici dei corsi azionari sono cresciuti di circa il 145 per cento in entrambi i Paesi. Dal 1999 al 2001 vi è stata invece una marcata decelerazione che ha interessato soprattutto i mercati americani. Mentre in Italia la crescita dell'indice MIB è scesa al 5 per cento, l'indice Standard and Poor è diminuito di circa il 10 per cento (Banca d'Italia, Relazione annuale, 2001).

⁶ L'indice calcolato dall'*Economist* indica, per il 2001, una crescita reale dei prezzi delle abitazioni del 5,6 per cento per gli Stati Uniti e del 5 per cento per l'Italia (The Economist, 5 aprile 2002, pag. 65-67).

⁷ Negli Stati Uniti, quasi la metà delle famiglie detiene una forma di investimento pensionistico integrativo, contro meno del 9 per cento in Italia. Si consideri inoltre che una quota rilevante delle attività investite tramite i *401 (k) Plans* è costituita da investimenti puramente azionari (circa il 40 per cento). Si veda la tavola 6 riportata in Marè (2000).

⁸ Per quanto riguarda i Fondi comuni, nel 2000 solo il 34,6 per cento del patrimonio complessivo era investito in fondi azionari, contro una quota del 56,9 per cento negli Stati Uniti. Viceversa, il peso dei fondi obbligazionari era pari al 34,6 per cento in Italia, una quota tripla rispetto a quella degli Stati Uniti (Banca d'Italia, Relazione annuale sul 2000).

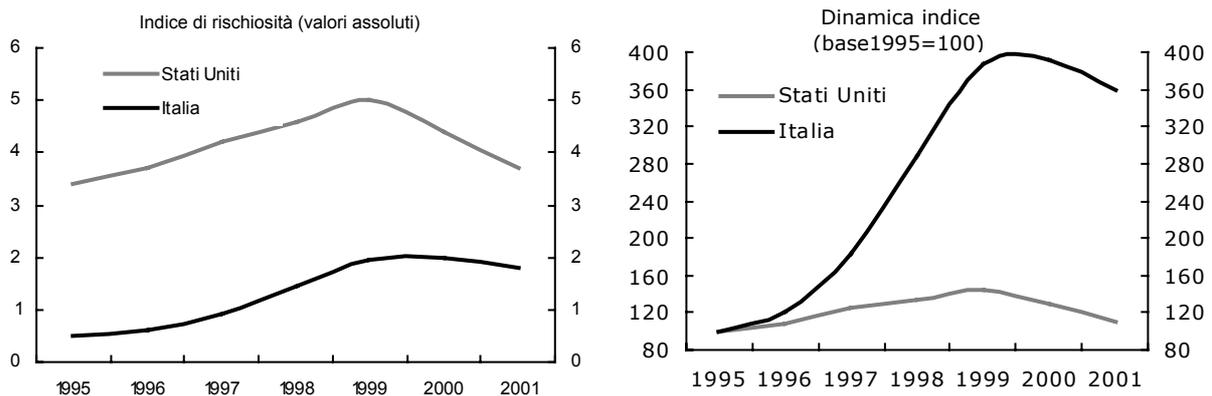
Ricchezza finanziaria delle Famiglie^(*)
(valori in percentuale delle Attività finanziarie)

Strumenti finanziari	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Italia							
Liquidità.....	39,8	38,0	33,5	28,9	25,0	24,4	27,5
Titoli di Stato.....	26,0	23,3	18,0	11,6	8,5	8,9	8,1
Altre obbligazioni.....	4,4	7,4	10,0	11,5	9,5	10,8	14,4
Azioni.....	14,4	13,7	16,9	19,8	25,6	25,3	20,2
Ass. vita e Fondi pensione.....	4,6	4,9	5,4	5,8	6,6	7,5	7,4
Fondo TFR.....	5,6	5,6	5,4	5,1	4,9	4,9	6,8
Fondi comuni.....	4,0	5,7	9,7	16,3	18,8	17,1	15,5
Altri strumenti.....	1,2	1,3	1,1	0,9	1,0	1,0	0,2
Debiti.....	12,2	12,4	12,3	12,4	12,6	13,3	10,8
Stati Uniti							
Liquidità.....	16,2	15,0	14,0	13,9	12,8	14,8	17,5
Titoli di Stato.....	6,2	6,0	4,9	3,8	3,9	3,4	3,3
Altre obbligazioni.....	2,8	2,7	2,5	2,6	2,4	2,4	2,7
Azioni.....	35,5	36,2	37,8	38,3	39,9	36,8	34,1
Ass. vita e Fondi pensione.....	28,5	28,9	29,1	29,3	28,1	29,4	30,0
Fondi comuni.....	9,6	9,9	10,5	11,0	12,0	12,1	11,2
Altri strumenti.....	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0	1,0	1,2
Debiti.....	23,2	22,7	21,3	20,8	19,8	22,4	25,4

Fonte: elaborazioni sui Conti finanziari (consistenze a fine anno). (*) Famiglie e Istituzioni senza scopi di lucro al servizio delle famiglie.

QUOTE INVESTITE IN STRUMENTI FINANZIARI RISCHIOSI^(*)

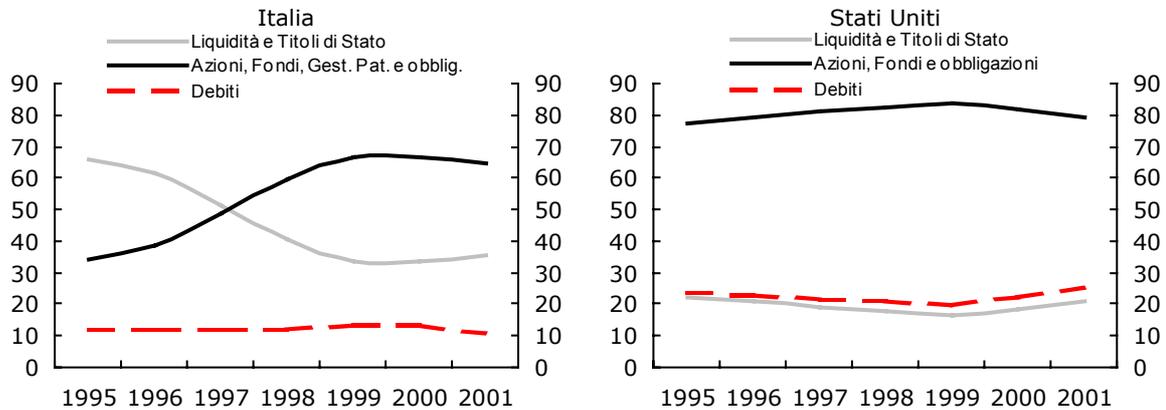
Figura 3



Fonte: Conti finanziari. (*) L'indice di rischio è calcolato rapportando il valore degli strumenti rischiosi (azioni, fondi comuni, e obbligazioni) al valore di strumenti «sicuri», quali i depositi e i titoli di Stato.

Figura 4

EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO FINANZIARIO: 1995-2001^(*)
(valori percentuali)



Fonte: Conti finanziari. (*) Incidenza dei singoli strumenti sul totale della ricchezza finanziaria detenuta.

Negli anni più recenti emerge però un *processo di avvicinamento nell'allocazione del portafoglio*, dovuto principalmente ad una marcata evoluzione del sistema italiano (figura 3 e 4).⁹ Mentre le famiglie americane presentano un portafoglio sostanzialmente immutato, le famiglie italiane hanno spostato quote significative della propria ricchezza finanziaria verso strumenti rischiosi, posseduti in parte direttamente ma soprattutto indirettamente tramite investitori istituzionali. Esse hanno infatti reagito, oltre che alla dinamica dei corsi azionari, alla significativa riduzione del disavanzo pubblico e alla progressiva flessione dei rendimenti dei titoli di stato che hanno caratterizzato il processo di convergenza economica europea in vista dell'unione monetaria e fornito impulso allo sviluppo dei mercati finanziari.

⁹ Nel passato la crescita degli intermediari in Italia è stata frenata da una serie di fattori: l'ampia diffusione di titoli di Stato caratterizzati da un elevato rendimento; un elevato grado di copertura previdenziale; uno scarso sviluppo del sistema assicurativo privato (Ciocca, 2000). Inoltre, le ridotte dimensioni del mercato azionario hanno in passato disincentivato l'ingresso nel mercato degli investitori istituzionali (Guiso, Haliassos e Jappelli, 2002).

3. La stima della ricchezza attraverso le indagini campionarie

3.1 *Dati utilizzati e problemi di qualità*

Le informazioni desunte dai conti finanziari possono essere affiancate a quelle di natura campionaria, che permettono di ottenere informazioni economiche e socio-demografiche a livello di singola unità familiare. Le stime campionarie della ricchezza non risentono dei limiti delle tecniche di stima dei conti nazionali, che in taluni casi considerano le grandezze delle famiglie come componente residuale rispetto agli altri settori istituzionali. Inoltre i dati campionari consentono di studiare gli aspetti distributivi e di approfondire i meccanismi alla base delle scelte di portafoglio delle famiglie.

Le indagini campionarie possono però presentare problemi di qualità delle stime, attribuibili sia ad *errori campionari* che ad *errori non campionari*. Nel caso della ricchezza tali problemi possono manifestarsi con un'intensità superiore rispetto ad altre grandezze economiche quali il reddito (Davies e Shorrocks, 2000). A causa dell'elevata concentrazione che caratterizza la distribuzione della ricchezza, le stime campionarie risentono maggiormente dei problemi di rappresentatività del campione legati al processo di partecipazione (*selection bias*) nonché della reticenza delle famiglie intervistate a dichiarare in parte (*under-reporting*) o del tutto (*non-reporting*) le attività detenute (cfr. per l'Italia Cannari e D'Alessio, 1994 e per gli Stati Uniti Curtin, Juster e Morgan, 1989).

Questi limiti sono presenti anche nelle indagini considerate nel presente lavoro: l'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF), condotta ogni due anni dalla Banca d'Italia e la *Survey of Consumer Finances* (SCF), eseguita ogni tre anni dal Board of Governors del Federal Reserve System.

Per limitare i problemi di stima derivanti dalla mancata partecipazione delle famiglie più ricche, la SCF integra il campione base, rappresentativo dell'intera popolazione americana, con un campione suppletivo di famiglie particolarmente abbienti: lo sbilanciamento così introdotto nel campione viene corretto mediante l'uso di coefficienti di

ponderazione nella fase di stima.¹⁰

Per l'Italia la tecnica del sovracampionamento non è applicabile in quanto non sono disponibili, come per gli Stati Uniti, liste attendibili di famiglie ricche dalle quali attingere le unità del campione suppletivo. È possibile tuttavia limitare ex post le distorsioni indotte dalla mancata partecipazione, mediante una riponderazione delle unità rilevate: una volta stimata la probabilità (ex ante) di partecipare all'indagine di ciascuna famiglia presente nel campione, è sufficiente riponderare le unità con l'inverso di tale probabilità.¹¹ Inoltre, poiché nell'IBF le stime risentono anche di fenomeni di reticenza delle famiglie a dichiarare correttamente gli ammontari posseduti¹², i dati sulle attività finanziarie utilizzati nel presente lavoro sono stati corretti¹³ seguendo una procedura descritta nella nota metodologica (appendice A).

Le correzioni adottate, pur apportando un contributo significativo alla riconciliazione fra stime campionarie e stime dei conti finanziari, non sono comunque sufficienti a colmare la discrepanza fra le due fonti. In realtà, è opportuno ricordare come una parte significativa di tale discrepanza sia da attribuire a differenze nelle definizioni delle variabili, nei metodi di stima¹⁴ e al fatto che, nei conti finanziari, il settore delle famiglie comprende anche le istituzioni senza scopo di lucro (tavola 3).¹⁵

¹⁰ Questo metodo attenua soltanto in parte la distorsione indotta dalla mancata partecipazione. Anche all'interno del campione suppletivo, infatti, si registra una correlazione tra ricchezza e mancata partecipazione. Si veda l'appendice in Kennickell, Starr-McCluer e Surette (2000) e Kennickell (1998).

¹¹ Questo tipo di procedura consente di ottenere una stima non distorta della composizione della popolazione di partenza, nell'ipotesi che il modello adottato sia quello *vero* e sia stimato correttamente. Per una stima sui dati dell'IBF si veda D'Alessio e Faiella (2002).

¹² Per gli studi circa i problemi di reticenza si veda Cannari e D'Alessio (1993) e Cannari, D'Alessio, Raimondi e Rinaldi (1990); per i problemi dovuti alla mancata partecipazione si veda Cannari e D'Alessio (1992) e D'Alessio e Faiella (2002).

¹³ I problemi di *under-reporting* risultano influenzare in particolare la stima degli ammontari detenuti. Infatti la distorsione della stima della percentuale di famiglie che detiene determinate attività risulta inferiore. Per le attività finanziarie si veda la tavola 2 in Cannari, D'Alessio, Raimondi e Rinaldi (1990). Per le abitazioni di residenza si veda Cannari e D'Alessio (1990).

¹⁴ Ad esempio, la stima delle azioni e delle partecipazioni detenute dalle famiglie è residuale rispetto alle consistenze detenute dagli altri settori istituzionali. Ciò può implicare una rilevante variabilità delle stime (nota 10 in Starr-McCluer e Bertaut, 2002; Banca d'Italia, 2002).

¹⁵ Per gli Stati Uniti Antoniewicz (2000) e Bertaut e Starr-McCluer (2002) stimano che l'incidenza delle attività finanziarie detenute dalle ISSL sia all'incirca il 5-7 per cento, stima che per l'Italia al momento non risulta disponibile.

Alcuni studi per gli Stati Uniti (Antoniewicz, 1996 e 2000) dimostrano che, una volta rese omogenee le voci aggregate con quelle campionarie ed escluse le attività di pertinenza delle ISSL, le stime della ricchezza delle famiglie ottenute dalle due fonti sono sostanzialmente equivalenti.

Tavola 3

STIME MICRO E MACRO DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA, 1998
(rapporto percentuale tra stime micro e stime macro)

	Italia	Stati Uniti ^(*)	
	Famiglie e ISSL	Famiglie e ISSL	Famiglie
Depositi	73,3	63,8	77,4
Titoli di Stato	77,6	52,2	76,2
Altri titoli	57,3	80,1	109,4
Totale attività finanziarie	64,7	74,1	98,5
Passività finanziarie	25,8	86,0	96,2

Stime campionarie in percentuale della corrispondente voce dei conti finanziari (consistenze 1998). Elaborazioni su conti finanziari, dati SCF e IBF-AS aggiustati. (*) Elaborazioni su dati tratti da Antoniewicz (2000).

3.2 Alcune caratteristiche delle famiglie italiane ed americane a confronto

La ricchezza posseduta da una famiglia, nel suo ammontare e nella sua composizione, è notoriamente correlata alle caratteristiche socio-demografiche dei suoi componenti.

La ricchezza, ad esempio, tende ad aumentare con l'età fino al pensionamento, per poi decrescere successivamente, quando i soggetti decumulano la ricchezza per compensare il calo nei redditi percepiti.

La presenza e il numero di figli a carico ha un impatto negativo sulla capacità di risparmio, rendendo più debole il processo di accumulazione che si realizza lungo l'arco della vita¹⁶. D'altro canto, i figli rafforzano il movente ereditario, spingendo a incrementare le dimensioni della ricchezza accumulata finché conviventi e a ridurle drasticamente quando si distaccano dalla famiglia di origine e vanno a formare una nuova famiglia.

Anche il numero di percettori di reddito e il tipo di occupazione possono essere

¹⁶ Ovviamente, la presenza di figli percettori di reddito tende invece a sostenere il processo di accumulazione della ricchezza.

rilevanti in termini di ammontare di ricchezza posseduta e di sbilanciamento verso strumenti rischiosi: tali caratteristiche determinano infatti differenti livelli di incertezza sui redditi futuri di fronte ai quali le famiglie oppongono corrispondenti strategie assicurative.

Nell'esaminare le differenze tra l'Italia e gli Stati Uniti in termini di ricchezza appare quindi opportuno valutare il ruolo assunto dalla diversa struttura della popolazione¹⁷.

Le principali differenze socio-demografiche (tavola B1) tra i due paesi sono relative alla dimensione e alla composizione del nucleo familiare, all'età del capofamiglia, alla sua istruzione e professione¹⁸.

La dimensione media della famiglia italiana risulta leggermente più elevata rispetto a quella americana (in media i componenti per famiglia sono rispettivamente 2,8 e 2,6). In Italia le famiglie di un solo componente sono il 19 per cento del totale, contro il 25 per cento degli Stati Uniti. Inoltre, mentre in Italia queste sono per la maggior parte costituite da individui anziani (12,6 per cento), negli Stati Uniti sono in prevalenza formate da singoli con meno di 65 anni (15,9 per cento).

L'Italia è caratterizzata anche da una più ampia diffusione di famiglie nucleari tradizionali: il 47,8 per cento delle famiglie italiane è costituito da coppie con figli, contro il 30,9 per cento degli Stati Uniti. In questi ultimi vi è un'incidenza lievemente maggiore di coppie senza figli (24,1, contro il 21,5 per cento dell'Italia), mentre la quota di famiglie monogenitore è doppia rispetto all'Italia (13,1 contro il 7,6 per cento).

La famiglia italiana tende inoltre ad avere capifamiglia più anziani della famiglia americana. Infatti, mentre in Italia il 39 per cento delle famiglie ha un capofamiglia con meno di 45 anni e il 31 per cento di oltre 65 anni, negli Stati Uniti tali quote risultano rispettivamente pari al 46,5 e al 21 per cento.

¹⁷ Le caratteristiche socio demografiche sono stimate in base alle indagini SCF e IBF; le fonti esterne confermano sostanzialmente i risultati campionari circa le principali caratteristiche demografiche (dimensione e tipologia dei nuclei familiari, età del capofamiglia, ecc.): per l'Italia si veda Istat (2000); per gli Stati Uniti si veda US Census Bureau (2001).

¹⁸ Per le definizioni di famiglia e capofamiglia utilizzate nelle indagini si rinvia alla nota metodologica nell'appendice A.

Sebbene le differenze strutturali nei sistemi educativi adottati dai due paesi impongano una certa cautela nella comparazione, particolarmente marcata appare la differenza nei livelli di istruzione¹⁹, mediamente più bassa in Italia: la percentuale di capifamiglia italiani con istruzione superiore è del 10 per cento (contro il 33 per cento negli Stati Uniti). Il divario aumenta se si considerano le percentuali di capifamiglia con istruzione inferiore (58 per cento in Italia contro il 17 per cento negli Stati Uniti).²⁰

Per quanto riguarda la condizione professionale del capofamiglia, le famiglie italiane presentano una minore percentuale di lavoratori dipendenti (42 per cento, contro il 59 per cento negli Stati Uniti) e una maggiore incidenza di capifamiglia pensionati e lavoratori indipendenti (in Italia rispettivamente pari al 37 e al 17 per cento delle famiglie, contro il 24 e l'11 per cento degli Stati Uniti).²¹

Le differenze fra le strutture socio-demografiche nei due paesi sembrano dunque essere di un certo rilievo. Poiché la ricchezza dipende anche da tali caratteristiche ci si può chiedere fino a che punto queste differenze possono riflettersi in una diversa struttura della ricchezza in termini di ammontare, composizione e distribuzione. I prossimi paragrafi affrontano tale problematica.

4. La ricchezza e la sua composizione

4.1 La distribuzione della ricchezza

L'esame dei dati campionari si basa sulla nozione di ricchezza netta, costituita dal valore corrente delle attività finanziarie e reali diminuita del valore corrente delle passività

¹⁹ Sono stati classificati con un livello di *istruzione superiore* i capifamiglia che in Italia hanno completato un ciclo di laurea, e che negli Stati Uniti hanno ottenuto il College Degree. Sono stati invece considerati dotati di un'*istruzione intermedia* i capifamiglia italiani in possesso di un diploma di media superiore e quelli americani che hanno frequentato l'High School. Gli altri capifamiglia sono classificati con un livello di *istruzione inferiore*.

²⁰ I risultati sono coerenti con quanto emerso da altre fonti. Uno studio di Brandolini, Francese, Momigliano e Zollino (2002) mette ad esempio in luce come l'Italia si caratterizzi per livelli di istruzione ed apprendimento relativamente bassi rispetto alla media dei Paesi OCSE.

²¹ Secondo alcuni autori (Blanchflower, 2000), l'indagine SCF sovrastimerebbe il numero di lavoratori indipendenti, cosa che renderebbe il divario evidenziato ancora più marcato.

finanziarie.²²

Nella precedente analisi sui dati aggregati (paragrafo 2) il valore delle partecipazioni in aziende di natura non azionaria (*equity in noncorporate business*) era necessariamente incluso tra le attività finanziarie, non essendo disponibili per l'Italia stime per tale voce (inclusa dai Conti finanziari nella categoria *azioni non quotate e altre partecipazioni* - Banca d'Italia, 2002). Nell'analizzare i dati campionari, seguendo studi analoghi su microdati (Keister, 2000; Bertaut e Starr-McCluer, 2002; Eymann e Börsch-Supan, 2002; Alessie, Hochguertel e Van Soest, 2002), questo valore è stato classificato tra le attività reali, insieme agli immobili e agli oggetti di valore.²³ Sono stati invece esclusi i beni di consumo durevole (Kennickell, 2000; Guiso, Haliassos e Jappelli, 2002).

Una prima valutazione della distribuzione della ricchezza netta nei due paesi può essere ricavata dal confronto delle rispettive funzioni di densità, stimate con una tecnica non parametrica nota come *kernel density estimation*.²⁴ Il metodo consiste nel determinare per ciascuna osservazione campionaria un intervallo (*window width*) che, ponderato con una funzione (*kernel*) che possiede le proprietà della funzione di densità teorica, fornisce una stima della distribuzione per quel punto.

In termini formali, data la ricchezza netta W osservata su n unità, indicando con h la metà dell'intervallo di stima (*bandwidth*) e con $K()$ la funzione *kernel*²⁵, la stima non parametrica della funzione di densità $f(w)=\text{Prob}(W=w)$ è ottenuta come:

²² Tra le attività finanziarie non sono considerate le componenti che definiscono la ricchezza pensionistica. Le passività finanziarie sono costituite da mutui e altri debiti. Per ulteriori dettagli circa le componenti considerate si veda la nota metodologica contenuta nell'appendice A.

²³ In realtà, la distinzione fra natura reale e finanziaria delle attività, nasce dalla necessità di classificarle in base al loro grado di liquidità. Per questa ragione il valore della proprietà di imprese è in parte tra le attività reali, quando questa è collegata all'attività lavorativa del proprietario, e in parte tra le attività finanziarie, nel caso di possesso di azioni o quote di società, quando questa costituisce un mero impiego di risparmio (Banca d'Italia, *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2000*, Gennaio 2002, p.17).

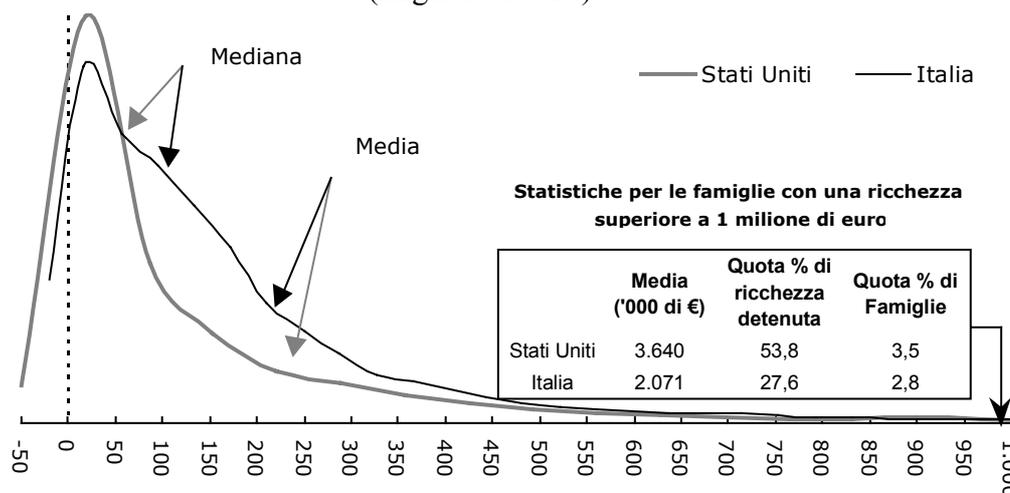
²⁴ Jenkins, Cowell e Litchfield (1996) utilizzano questa tecnica per stimare la distribuzione del reddito nel Regno Unito, presentando anche una sintetica nota metodologica sui principi della stima *kernel density*. Pittau e Zelli (2001), basandosi sui dati IBF, la adottano per stimare la distribuzione del reddito in Italia, dedicando particolare attenzione all'influenza che la scelta della *bandwidth* ha sulle stime. Per una trattazione metodologica si veda il capitolo 2 in Pagan e Ullah (1999).

²⁵ La funzione *kernel* utilizzata, date le sue caratteristiche di ottimalità, è quella di Epanechnikov (Pagan e Ullah, 1999).

$$(1) \quad \hat{f}(w) = \frac{1}{nh} \sum_{i=1}^n K\left(\frac{w_i - w}{h}\right)$$

Per ottenere risultati più robusti, i valori inferiori al 1° e superiori al 99mo percentile sono stati posti pari ai percentili stessi (*winsorized estimates*).

Figura 5
DISTRIBUZIONE DELLA RICCHEZZA NETTA: STATI UNITI ED ITALIA, 1998
 (migliaia di euro)^(*) ^(**)



Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF

(*) Stima non parametrica ottenuta utilizzando la funzione di Epanechnikov come kernel. La bandwidth è stata selezionata in base al criterio che minimizza il valore asintotico del *Mean Integrated Square Error-AMISE* (*optimal bandwidth*).

(**) Per migliorare la leggibilità del grafico la scala dell'asse delle ascisse è stata troncata a 1 milione di euro. Nel riquadro vengono riportati la percentuale di famiglie che possiede una ricchezza sopra tale soglia, il valor medio degli ammontari detenuti e la loro quota di ricchezza sul totale.

La distribuzione della ricchezza netta presenta nei due paesi marcate differenze sia in termini di valori medi che di varianza.

Le famiglie americane possiedono in media una ricchezza netta superiore di circa il 14 per cento a quella delle famiglie italiane. La differenza deriva dal più elevato stock di attività finanziarie e reali, solo in parte controbilanciato dal maggiore livello di indebitamento.²⁶

La ricchezza netta presenta però una maggiore dispersione negli Stati Uniti. In particolare, negli Stati Uniti si rilevano densità superiori sia nella coda alta sia in quella bassa

²⁶ Un motivo alla base di questa differenza può essere individuato nell'incidenza che in Italia svolgono sia la ricchezza pensionistica del sistema previdenziale pubblico sia il TFR nel fornire risorse supplementari alle famiglie.

della distribuzione: quasi un quinto delle famiglie americane presenta una ricchezza netta negativa, a fronte di meno dell'1 per cento in Italia. D'altra parte, la ricchezza media detenuta dalle famiglie che dispongono di un patrimonio di oltre 1 milione di euro è negli Stati Uniti circa il doppio che in Italia (figura 5).

In presenza di una simile variabilità e asimmetria, è preferibile utilizzare il valore mediano per valutare gli ammontari «tipicamente» detenuti dai soggetti (Wonnacott e Wonnacott, 1990).²⁷ La ricchezza netta mediana, cioè quel valore che, tenuto conto della notevole asimmetria della distribuzione, può essere ritenuta una misura di tendenza centrale più rappresentativa delle risorse disponibili per una famiglia del "ceto medio", risulta per l'Italia pari al doppio di quello stimato per gli Stati Uniti (110.000 contro 53.000 euro).

4.2 *Il portafoglio delle famiglie*

In Italia e negli Stati Uniti le attività reali (immobili, aziende e oggetti di valore) costituiscono la componente principale della ricchezza netta familiare.

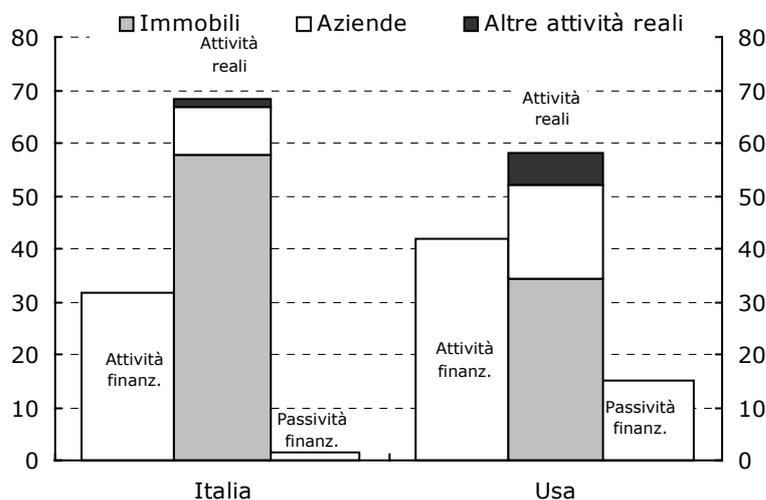
Le famiglie americane presentano una maggior incidenza delle attività imprenditoriali sul totale delle attività (18 per cento contro il 9 per cento in Italia). Invece, per le famiglie italiane assume un maggior rilievo la componente legata all'abitazione (58 per cento contro il 34 per cento negli Stati Uniti), anche se la percentuale di famiglie proprietarie dell'abitazione di residenza appare sostanzialmente simile nei due paesi (67,5 per cento in Italia, 66,3 per cento negli Stati Uniti) (figura 6). Le famiglie americane tendono inoltre a investire una quota maggiore della propria ricchezza nella componente finanziaria²⁸, mostrando una più marcata preferenza verso strumenti rischiosi (figura 7).

²⁷ Mosteller e Tukey (1977) indicano come la mediana, oltre ad essere un indice di tendenza centrale resistente (ossia invariante a modifiche anche sostanziali di una parte dei dati), risulti anche robusto se applicato a numerosità relativamente ridotte. Questo rende la mediana un indice particolarmente adatto all'analisi in domini di studio ristretti di ammontari particolarmente concentrati.

²⁸ Alcune stime campionarie indicano che la quota di ricchezza investita in attività finanziarie sia costantemente aumentata negli ultimi anni sia in Italia (Brandolini et al., 2002) che negli Stati Uniti (Wolff, 1998).

Figura 6

COMPOSIZIONE DELLA RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE, 1998
(valori percentuali sul totale della ricchezza)



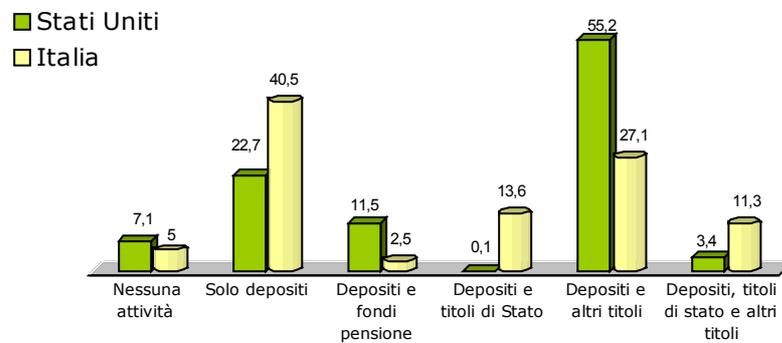
Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF.

Negli Stati Uniti le famiglie hanno una maggiore propensione a detenere portafogli complessi. Oltre la metà delle famiglie italiane (54 per cento) detiene semplicemente titoli di stato e/o depositi (ben il 40 per cento possiede esclusivamente depositi). Solo il 38 per cento delle famiglie investe in *altri titoli*.

Negli Stati Uniti invece, più della metà delle famiglie americane (58,6 per cento) possiede strumenti rischiosi (*altri titoli*) e almeno il 55 per cento detiene portafogli complessi (depositi e *altri titoli*). Di conseguenza, risulta minore (anche se non trascurabile) la percentuale di famiglie titolare solo di una qualche forma di deposito (22,7 per cento). Includendo anche il possesso di fondi pensione tale percentuale sale al 34,2 per cento.

Figura 7

DIFFUSIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE (percentuali di famiglie)

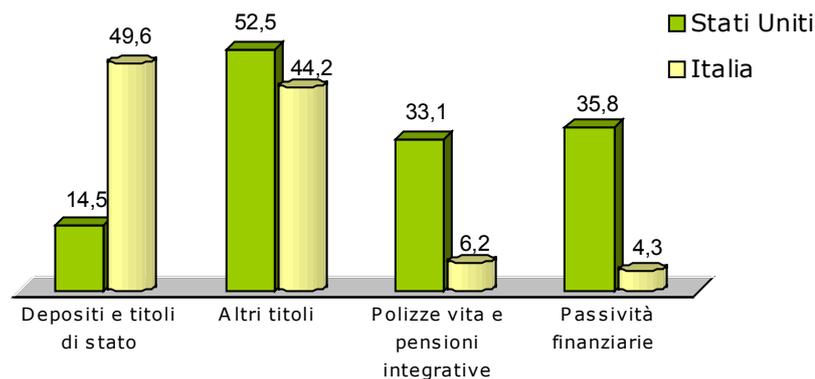


Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF.

Anche in termini di ammontare investito, le famiglie americane detengono una quota nettamente superiore di strumenti con un più elevato profilo di rischio: mentre infatti le famiglie italiane investono mediamente la metà delle proprie attività finanziarie in depositi e titoli di Stato, le famiglie americane detengono quasi il 90 per cento delle loro attività finanziarie immobilizzate in obbligazioni private, azioni, fondi comuni di investimento e pensioni integrative (figura 8, tavole B6 e B7).²⁹

Figura 8

COMPOSIZIONE DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA (valore dei singoli strumenti in percentuale delle attività finanziarie)



Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF.

²⁹ Il rapporto medio tra l'ammontare della ricchezza finanziaria detenuto in strumenti finanziari più rischiosi e quello in depositi e titoli di Stato (una proxy di un indice di rischio analogo a quello riportato nel paragrafo 2) risulta essere pari a 1,7 per l'Italia e 6,1 per gli Stati Uniti, quello mediano rispettivamente pari a 1 e 1,5.

La figura 8 conferma inoltre il maggior grado di indebitamento delle famiglie americane, le cui passività finanziarie sono pari ad oltre un terzo delle attività, contro un valore inferiore al 5 per cento in Italia. Mentre infatti quasi il 75 per cento delle famiglie negli Stati Uniti fa ricorso all'indebitamento, in Italia tale fenomeno caratterizza solo il 20 per cento delle famiglie (tavole B2 e B3)³⁰.

4.3 *Le famiglie collocate agli estremi della distribuzione della ricchezza*

Per ottenere maggiori informazioni sulla differente distribuzione della ricchezza nei due paesi, è utile analizzare anche il portafoglio delle famiglie disagiate e di quelle abbienti.

Nell'individuare le famiglie povere viene utilizzato un concetto di povertà relativa, ossia di una misura che confronta le risorse della famiglia (in questo caso la ricchezza netta) con un valore di riferimento per l'intera collettività (si veda per es. Carbonaro, 2002).

Definendo "povere" le famiglie che sono collocate nel primo quartile e che detengono una ricchezza lorda inferiore alla mediana generale³¹, emergono rilevanti differenze fra i due paesi sia rispetto all'ammontare di ricchezza detenuta che alla composizione del portafoglio. Mentre in Italia la ricchezza media di tali famiglie è stimabile in circa 13.000 euro, negli Stati Uniti il valore risulta negativo (tavole B8 e B9). Tale risultato non dipende solo dal maggior indebitamento, ma soprattutto dall'esiguo ammontare di attività detenute. Meno del 12 per cento delle famiglie americane definite come povere possiede attività reali, contro una percentuale del 78 per cento in Italia. Analogamente, quasi l'87 per cento di queste

³⁰ I rapporti della tavola 3, indicano che la stima delle passività finanziarie basata sui dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie sia pari a circa il 26 per cento del valore riportato nei conti finanziari (contro quasi il 90 per cento della stima ottenuta con i dati SCF). Le stime campionarie sui valori delle passività detenute vanno pertanto considerate con cautela. Il *mis-reporting* di tale voce nell'indagine, non ancora analizzato, merita indubbiamente un futuro approfondimento.

³¹ Le famiglie che sono collocate nel primo quartile della distribuzione della ricchezza netta ma che hanno una ricchezza lorda superiore alla mediana generale sono l'8,8 per cento negli Stati Uniti e lo 0,03 per cento in Italia.

famiglie³² detiene una qualche attività finanziaria contro circa il 76 per cento degli Stati Uniti (tavola 4).

Tavola 4

STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALLE FAMIGLIE MENO ABBIENTI^(*)
(percentuali di famiglie e quote possedute)

	Italia			Stati Uniti		
	Percentuale di famiglie		Quota aggregata posseduta (valori percentuali)	Percentuale di famiglie		Quota aggregata posseduta (valori percentuali)
	Totale	Sotto 25° perc.		Totale	Sotto 25° perc.	
Depositi.....	94,7	86,2	7,1	90,4	70,1	1,1
Titoli di Stato.....	24,7	13,1	4,3	0,9	0,0	0,0
Altri Titoli.....	23,2	3,2	0,2	47,0	16,6	0,1
Polizze vita.....	24,2	12,6	5,8	29,6	8,7	0,6
Pensioni integrative.....	8,1	3,8	5,6	48,0	14,9	0,4
Attività finanziarie.....	95,0	86,9	3,6	92,9	75,7	0,3
Abitazione di residenza.....	67,5	12,7	0,9	66,3	8,3	0,4
Altre attività reali.....	83,2	72,2	0,7	30,6	4,1	0,0
Attività Reali.....	93,5	78,1	0,8	71,8	11,8	0,2
Passività finanziarie.....	19,5	18,0	11,7	74,0	65,3	4,6

Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. (*) Con una ricchezza netta inferiore al 25° percentile.

Definendo "ricche" le famiglie collocate oltre il terzo quartile della distribuzione della ricchezza, negli Stati Uniti queste possiedono quasi il doppio della ricchezza media detenuta dalle famiglie italiane corrispondenti e oltre il doppio delle attività finanziarie. La quota di ricchezza netta detenuta dalle famiglie ricche è pari all'88 per cento negli Stati Uniti e del 71 per cento in Italia (le quote corrispondenti sono del 78 e 69 per cento per le attività reali e del 88 e 74 per cento per le attività finanziarie)³³.

In entrambi i paesi la quasi totalità delle famiglie ricche detiene sia attività reali sia attività finanziarie. Discrepanze rilevanti sono presenti invece per quanto riguarda le passività finanziarie (negli Stati Uniti il 71 per cento delle famiglie agiate è indebitato contro il 20 per cento in Italia) e la propensione ad investire in strumenti rischiosi. Infatti, negli Stati

³² Negli Stati Uniti oltre la metà di queste famiglie, ha un reddito inferiore alla metà del reddito mediano - una soglia spesso utilizzata per definire la povertà relativa - , il 39 per cento riceve sussidi (tale percentuale sale al 56 per cento se si considerano solo le famiglie con ricchezza lorda pari a zero) e il 42 per cento di tali famiglie ha un capofamiglia non bianco. In Italia, solo il 4,5 per cento delle famiglie riceve una qualche forma di assistenza economica (cassa integrazione, pensione sociale e altre forme di assistenza).

³³ Considerando le famiglie collocate oltre il 95° percentile, negli Stati Uniti tali famiglie possiedono circa il 60 per cento della ricchezza complessiva, quasi il doppio di quella posseduta dalle corrispondenti famiglie italiane (35 per cento).

Uniti quasi l'80 per cento delle famiglie oltre il terzo quartile include nel proprio portafoglio azioni, obbligazioni private e altri strumenti rischiosi. In Italia invece solo la metà di tali famiglie detiene strumenti rischiosi (tavola 5).

Tavola 5

STRUMENTI FINANZIARI POSSEDUTI DALLE FAMIGLIE PIÙ RICCHE (*)
(percentuali di famiglie e quote possedute)

	Italia			Stati Uniti		
	Percentuale di famiglie		Quota aggregata posseduta (valori percentuali)	Percentuale di famiglie		Quota aggregata posseduta (valori percentuali)
	Totale	Sopra il 75° perc.		Totale	Sopra il 75° perc.	
Depositi	94,7	99,7	60,8	90,4	99,6	75,1
Titoli di Stato	24,7	37,3	66,7	0,9	3,0	97,1
Altri Titoli	23,2	52,3	89,0	47,0	79,2	94,9
Polizze vita	24,2	38,4	57,9	29,6	48,2	77,6
Pensioni integrative	8,1	13,0	62,4	48,0	75,8	82,1
Attività finanziarie	95,0	99,8	74,0	92,9	99,9	87,8
Abitazione di residenza	67,5	92,3	57,3	66,3	94,2	60,6
Altre attività reali	83,2	94,9	87,8	30,6	63,0	94,7
Attività Reali	93,5	100,0	68,8	71,8	97,2	77,8
Passività finanziarie	19,5	20,6	40,4	74,0	71,8	48,7

Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. (*) Con una ricchezza netta superiore al 75° percentile.

4.4 Il profilo della ricchezza per caratteristiche demografiche

La disponibilità di microdati campionari consente di analizzare la ricchezza ad un livello disaggregato, confrontando gruppi omogenei di famiglie (individuati ad esempio sulla base dell'età, del titolo di studio, della professione). Controllando per alcuni elementi che caratterizzano il nucleo familiare ed il capofamiglia, è possibile valutare l'importanza che la struttura demografica riveste nel determinare la diversa ricchezza detenuta dalle famiglie nei due paesi.

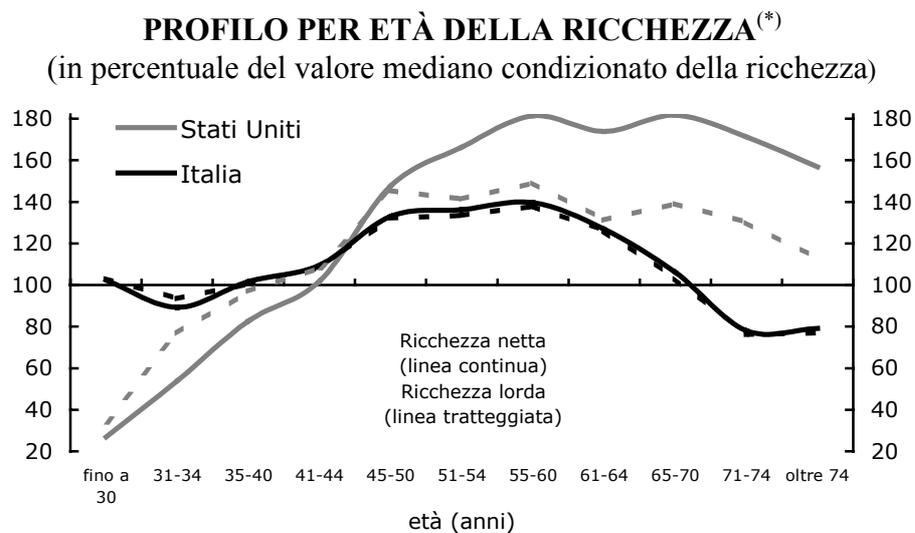
La tavola 6 riporta i risultati di un'analisi condotta attraverso una regressione mediana³⁴, una tecnica basata sulla minimizzazione del valore assoluto degli scarti che risulta particolarmente robusta in presenza di variabili asimmetriche (Koenker e Bassett,

³⁴ La scelta di questa tecnica di stima equivale ad analizzare la mediana condizionata invece che la media condizionata come nella stima OLS.

1978, Koenker e Hallock, 2001).³⁵

In entrambi i paesi, la ricchezza netta risulta positivamente correlata con l'età del capofamiglia. Le principali differenze emergono nelle classi di età estreme (figura 9). In Italia, fra le famiglie più anziane emerge un decumulo di ricchezza netta legato alla diminuzione di attività finanziarie e reali detenute, mentre negli Stati Uniti tale diminuzione è più che compensata dal minor ricorso all'indebitamento.

Figura 9



Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. (*) Medie per classe di età del rapporto fra valori stimati attraverso la regressione per quantili e la mediana generale.

Differenze di un certo rilievo emergono anche fra le classi giovanili: a differenza dell'Italia, negli Stati Uniti la ricchezza netta e lorda famiglie con capofamiglia di età inferiore ai 35 anni risulta ben al di sotto della mediana generale.³⁶

Sia in Italia che negli Stati Uniti, la classe dei lavoratori indipendenti presenta la più

³⁵ Una tecnica di *bootstrap* è stata utilizzata per ottenere stime degli errori standard dei coefficienti della regressione robuste in presenza di eteroschedasticità.

³⁶ Negli Stati Uniti, Wolff (1998) sottolinea come dal 1983 al 1995 la ricchezza media delle famiglie più giovani sia diminuita rispetto alla media generale dal 21 al 16 per cento. Un'analoga riduzione ha interessato anche le realtà con capofamiglia di età fra i 35 e i 44 anni, che hanno visto diminuire la propria ricchezza netta in termini relativi dal 71 al 65 per cento. Dal 1995 al 1998 il valore mediano della ricchezza netta risulta essere aumentato in tutte le classi di età ad eccezione della classe al di sotto dei 35 anni (Kennickell, Starr-McCluer e Surette, 2000).

elevata ricchezza mediana (tavola 6)³⁷; il divario è più forte fra le famiglie americane dove, rispetto ai lavoratori dipendenti, gli autonomi hanno una maggior ricchezza stimabile in circa 115.000 euro (contro un valore di circa 90.000 euro per l'Italia). Negli Stati Uniti e in Italia le famiglie con capofamiglia pensionato si trovano in una posizione relativamente peggiore rispetto ai lavoratori dipendenti (-21.000 euro in Italia e -11.000 euro negli Stati Uniti).

In entrambi i paesi il livello di istruzione del capofamiglia risulta correlato con l'ammontare della ricchezza netta posseduta. Il legame risulta più forte negli Stati Uniti, dove la mediana condizionata della ricchezza netta dei capifamiglia con istruzione superiore è quasi 3 volte quella dei capifamiglia con istruzione intermedia (2 volte in Italia)³⁸.

Infine, negli Stati Uniti le coppie senza figli sono la tipologia familiare con la più elevata ricchezza mediana. Al contrario in Italia sono le famiglie con nucleo tradizionale (con figli) a detenere una maggiore ricchezza. In entrambi i paesi ma soprattutto negli Stati Uniti, i single sopra i 65 e sotto i 30 anni mostrano i valori più bassi.

In sintesi, controllando per altre variabili rilevanti, la condizione professionale del capofamiglia, la classe di età e il titolo di studio presentano una analoga associazione con la ricchezza (anche se con intensità diverse) in Italia e negli Stati Uniti. All'interno di ciascun paese, le variabili socio-demografiche considerate spiegano dal 13 al 15 per cento della variabilità complessiva della ricchezza netta (tavola 6).

Per stimare quanto la componente demografica incida sulle differenze fra i due paesi è stato simulato il valore della ricchezza delle famiglie italiane imponendo ad esse una struttura simile a quella assunta negli Stati Uniti (in termini di numero di laureati, di lavoratori dipendenti, di giovani e di coppie senza figli).

³⁷ Negli Stati Uniti, i lavori indipendenti hanno inoltre fatto registrare il più elevato aumento di ricchezza rispetto al 1995. La ricchezza netta media è infatti aumentata del 24 per cento mentre quella mediana del 49,9 per cento (Kennickell, Starr-McCluer e Surette, 2000).

³⁸ Il divario fra famiglie con diverso livello di istruzione è inoltre aumentato nel periodo 1995-98. Mentre per le famiglie senza diploma di scuola media inferiore il valore mediano è diminuito del 13 per cento circa, per le realtà con capofamiglia con istruzione superiore è aumentato di oltre il 30 per cento (Kennickell, Starr-McCluer e Surette, 2000).

**RICCHEZZA NETTA PER CARATTERISTICHE SOCIO-DEMOGRAFICHE DEL
CAPOFAMIGLIA: 1998**

(euro)

Modalità (*)	Italia			Stati Uniti		
	Effetto marginale ³⁹	Intervallo di confidenza al 95 per cento		Effetto marginale	Intervallo di confidenza al 95 per cento	
Lavoratore autonomo	89.845	81.157	98.533	115.432	106.082	124.782
Pensionati	-21.114	-32.118	-10.111	-11.343	-22.102	-585
fra 30 e 35 anni	-21.049	-35.231	-6.868	5.101	-7.543	17.745
fra 35 e 40 anni	-9.692	-22.040	2.657	25.291	14.625	35.956
fra 40 e 45 anni	13.089	53	26.124	38.043	25.867	50.220
fra 45 e 50 anni	45.473	33.663	57.283	65.646	54.661	76.631
fra 50 e 55 anni	55.207	41.942	68.471	85.075	71.659	98.490
fra 55 e 60 anni	92.832	79.340	106.324	104.322	91.187	117.458
fra 60 e 65 anni	101.823	85.209	118.438	116.430	98.668	134.193
fra 65 e 70 anni	100.167	83.376	116.958	127.177	110.962	143.393
fra 70 e 75 anni	81.063	62.604	99.521	135.210	114.715	155.706
oltre 75 anni	94.643	76.590	112.696	145.625	127.648	163.601
Femmina	5.170	-2.377	12.717	-10.484	-19.745	-1.223
Istruzione intermedia	66.971	60.310	73.632	27.688	18.798	36.578
Istruzione superiore	132.008	122.481	141.535	80.118	70.485	89.751
1 componente con più di 65 anni	-10.574	-27.385	6.236	-31.554	-48.020	-15.087
coppia senza figli	44.750	31.086	58.413	43.229	32.065	54.393
coppia con 1 figlio	73.499	60.477	86.520	37.335	25.045	49.626
coppia con 2 figli	82.514	69.261	95.767	38.359	26.054	50.665
coppia con 3 o più figli	75.186	57.940	92.432	33.882	20.052	47.712
singolo con 1 figlio	35.782	20.687	50.877	13.629	2.303	24.954
Comune da 20.000 a 40.000 abitanti	-1.112	-8.349	6.126	-	-	-
Comune da 40.000 a 500.000 abitanti	-5.270	-11.576	1.036	-	-	-
Comune oltre 500.000 abitanti	-26.637	-34.853	-18.422	-	-	-
Centro	-20.542	-27.479	-13.606	-	-	-
Sud e isole	-63.996	-70.543	-57.450	-	-	-
Centro nord	-	-	-	-4.502	-13.503	4.499
Sud	-	-	-	-15.553	-23.814	-7.293
Ovest	-	-	-	631	8.579	9.841
Razza						
Non bianco	-	-	-	-23.339	-30.934	-15.744
Valore base (**)	19.839	4.020	35.659	-29.627	-44.299	-14.955
Pseudo R ² (***)	0,13			0,15		

(*) Riferite al capofamiglia. - (**) Valori riferiti "all'individuo base": lavoratore dipendente, età sotto i 30 anni, maschio, istruzione inferiore e *single* per entrambi i paesi, ed inoltre per l'Italia: vive in comune come meno di 20.000 abitanti e nel Nord mentre per gli Stati Uniti: vive nel nord est ed è di razza bianca. - (***) Complemento a uno del rapporto tra deviazioni dalla mediana prevista dal modello e deviazioni da quella osservata.

L'effetto composizione è stato ottenuto attribuendo alle famiglie americane i coefficienti stimati per l'Italia e calcolando successivamente il valore mediano della

³⁹ L'effetto marginale misura la variazione della ricchezza netta, rispetto ad un valore assunto come base, associata ad una certa variabile esplicativa. Poiché l'analisi è basata su dati sezionali, non è corretto attribuire ai parametri stimati un'interpretazione causale. Non è infatti possibile controllare eventuali variabili latenti correlate con le covariate. Di conseguenza risulta difficile stabilire quanta parte della differenza dei valori medi (o mediani) fra sottogruppi di famiglie è da attribuire ad un effetto causale piuttosto che a "specificità strutturali" non osservate di tali sottogruppi.

ricchezza netta. Ciò consente di fornire un'idea della situazione che si avrebbe in Italia se, tenendo costanti le propensioni, cambiasse la struttura demografica. Le variazioni di tavola 7 sono state calcolate rapportando i valori mediani (relativi) stimati per le famiglie degli Stati Uniti applicando ad esse la propensione delle famiglie italiane ai valori mediani (relativi) stimati per l'Italia.

Tavola 7

**EFFETTI DI *COMPOSIZIONE* SULLA RICCHEZZA NETTA MEDIANA
DELLE FAMIGLIE ITALIANE**
(valori percentuali)

Modalità ^(*)	Variazione ricchezza netta mediana
Condizione professionale	
Dipendente.....	7,2
Lavoratore autonomo.....	11,3
Pensionati.....	0,6
Classe di età	
Sotto 30 anni.....	-61,4
fra 30 e 35 anni.....	-0,8
fra 35 e 40 anni.....	18,1
fra 40 e 45 anni.....	20,2
fra 45 e 50 anni.....	19,9
fra 50 e 55 anni.....	12,4
fra 55 e 60 anni.....	21,2
fra 60 e 65 anni.....	-1,1
fra 65 e 70 anni.....	0,8
fra 70 e 75 anni.....	9,7
oltre 75 anni.....	20,3
Titolo di studio	
Istruzione inferiore.....	-28,8
Istruzione intermedia.....	-13,3
Istruzione superiore.....	-5,4
Tipologia familiare	
1 componente con meno di 65.....	-19,7
1 componente con più di 65.....	15,4
coppia senza figli.....	15,3
coppia con 1 figlio.....	10,8
coppia con 2 figli.....	2,4
coppia con 3 o più figli.....	9,5
singolo con 1 figlio.....	-28,0
Totale.....	0,8

(*) Riferite al capofamiglia. L'effetto congiunto dei vari fattori non è naturalmente pari alla somma dei singoli effetti, a causa dell'interazione fra le variabili

I risultati dell'esercizio mostrano che la ricchezza netta mediana resterebbe sostanzialmente invariata (+0,8 per cento). Ciò non significa che le caratteristiche socio-demografiche non incidono sui differenti livelli di ricchezza dei due paesi. L'effetto composizione appare infatti significativo per alcune tipologie familiari: i valori simulati risultano superiori per i single anziani, le coppie senza figli e i lavoratori autonomi; sono invece inferiori per i capifamiglia più giovani con istruzione inferiore e monogenitore (tavola

7). Nel complesso però tali effetti di segno opposto tendono sostanzialmente a compensarsi.

Le caratteristiche socio-demografiche influenzano non solo l'ammontare di ricchezza netta detenuta, ma anche le scelte di allocazione fra i vari strumenti finanziari. Per esplorare l'associazione tra caratteristiche delle famiglie e strumenti detenuti, sono stati impiegati modelli logistici, utilizzando come variabile dipendente la probabilità che una famiglia detenga un portafoglio complesso (ossia un portafoglio che comprende *depositi, titoli di Stato e altri titoli* oppure *depositi e altri titoli*).

Tavola 8

PROBABILITÀ DI DETENERE UN PORTAFOGLIO COMPLESSO, 1998
(stima logit)

Modalità (*)	Italia			Stati Uniti		
	Effetto Marginale	Intervallo di confidenza al 95 per cento		Effetto Marginale	Intervallo di confidenza al 95 per cento	
Lavoratore autonomo.....	0.01	-0.01	0.05	-0.10	-0.11	-0.08
Pensionati	-0.01	-0.04	0.04	-0.09	-0.10	-0.07
Ricchezza netta/mediana fra 1 e 4	0.33	0.27	0.38	0.23	0.21	0.25
Ricchezza netta oltre 4 volte la mediana.....	0.55	0.49	0.58	0.47	0.47	0.47
Reddito(**) superiore al 75° percentile.....	0.20	0.15	0.25	0.13	0.10	0.15
Da 35 a 44 anni	0.05	0.01	0.09	0.01	-0.01	0.03
Da 45 a 54 anni	-0.01	-0.03	0.03	-0.05	-0.07	-0.03
Da 55 a 64 anni	-0.05	-0.07	-0.02	-0.01	-0.03	0.02
Oltre 64 anni	-0.13	-0.12	-0.12	-0.02	-0.05	0.02
Istruzione intermedia	0.02	0.00	0.05	0.18	0.15	0.20
Istruzione superiore.....	0.03	-0.01	0.07	0.30	0.27	0.32
1 componente con più di 65	-0.03	-0.07	0.04	0.08	0.03	0.12
Coppia senza figli	0.07	0.01	0.14	0.12	0.09	0.15
Coppia con 1 figlio	0.04	0.00	0.10	0.03	0.01	0.07
Coppia con 2 figli	0.03	-0.02	0.09	0.04	0.01	0.07
Coppia con 3 o più figli	0.02	-0.03	0.09	0.01	-0.02	0.04
Singolo con 1 figlio	-0.01	-0.05	0.04	0.00	-0.02	0.03
Possiede l'abitazione di residenza.....	-0.08	-0.08	-0.08	0.09	0.06	0.11
Comune da 20.000 a 40.000 abitanti.....	0.05	0.01	0.10	-	-	-
Comune da 40.000 a 500.000 abitanti.....	0.02	-0.01	0.05	-	-	-
Comune con oltre 500.000 abitanti	0.01	-0.02	0.05	-	-	-
Centro Nord	-	-	-	-0.02	-0.04	0.00
Sud	-	-	-	-0.06	-0.08	-0.05
Est	-	-	-	-0.08	-0.09	-0.06
Razza non bianca.....	-	-	-	-0.12	-0.12	-0.11
Probabilità base (***).....	0.22	0.18	0.27	0.36	0.32	0.40

(*) Riferite al capofamiglia. - (**) Al netto di imposte e contributi per l'Italia. Lordo per gli Stati Uniti. - (***) Probabilità riferite "all'individuo base": lavoratore dipendente, età sotto i 35 anni, ricchezza e reddito inferiori al 75° percentile, istruzione inferiore e single per entrambi i paesi, ed inoltre per l'Italia: vive in comune come meno di 20.000 abitanti mentre per gli Stati Uniti: vive nel nord est ed è di razza bianca.

In entrambi i paesi, tale probabilità risulta dipendere dagli stessi fattori (tavola 8): è maggiore per le famiglie più agiate, con ricchezza netta e reddito superiori al 75° percentile, e per le famiglie con più alto livello di istruzione (l'effetto è più marcato per le famiglie americane). Non emerge invece una maggiore propensione degli autonomi a detenere portafogli complessi rispetto ai dipendenti: in Italia la differenza non risulta significativa,

mentre negli Stati Uniti sono i dipendenti che, a parità di altre condizioni, detengono più frequentemente portafogli complessi. Anche l'età non sembra esercitare un'influenza significativa sulle scelte di allocazione del portafoglio finanziario⁴⁰.

Lo stesso tipo di analisi è stata condotta per studiare la probabilità che una famiglia contragga passività finanziarie. In Italia solo la tipologia familiare e la residenza in comuni di maggiore dimensione mostrano una qualche relazione con l'indebitamento. Negli Stati Uniti la probabilità è più elevata per le coppie con figli e per i capifamiglia con livello più elevato d'istruzione. Diminuisce invece in modo sensibile per i pensionati e al crescere dell'età del capofamiglia.

Le probabilità di detenere portafogli complessi e di indebitarsi sono solo debolmente influenzate dagli effetti composizione: con una struttura demografica simile a quella statunitense, la probabilità di indebitarsi delle famiglie italiane aumenterebbe dell'1 per cento mentre quella di detenere portafogli complessi del 4 per cento (tavola 10).

È interessante notare che per quanto riguarda l'indebitamento, il risultato finale non dipende tanto da una compensazione di effetti contrapposti (come avviene ad esempio per la ricchezza mediana e per la probabilità di detenere portafogli complessi). La spiegazione va invece ricercata nella mancanza di significativi effetti in quasi tutte le tipologie familiari.

⁴⁰ I risultati sono sostanzialmente in linea con quelli ottenuti da Bertaut e Starr-McCluer (2002) per gli Stati Uniti e Guiso e Jappelli (2002) per l'Italia.

PROBABILITÀ DI INDEBITARSI, 1998
(stima logit)

Modalità (*)	Italia			Stati Uniti		
	Effetto Marginale	Intervallo di confidenza al 95 per cento		Effetto Marginale	Intervallo di confidenza al 95 per cento	
Lavoratore autonomo.....	0.00	-0.02	0.02	-0.08	-0.11	-0.05
Pensionati.....	-0.05	-0.06	-0.03	-0.30	-0.31	-0.28
Reddito(**) superiore al 75° percentile	0.00	-0.02	0.02	0.02	0.00	0.05
Da 35 a 44 anni	0.00	-0.01	0.04	0.02	-0.01	0.05
Da 45 a 54 anni	0.00	-0.02	0.03	0.02	-0.01	0.05
Da 55 a 64 anni	-0.06	-0.06	-0.04	-0.11	-0.15	-0.08
Oltre 64 anni	-0.11	-0.10	-0.11	-0.36	-0.36	-0.34
Istruzione superiore	-0.01	-0.02	0.01	0.08	0.06	0.09
Laurea	-0.03	-0.04	0.00	0.16	0.15	0.17
1 componente con più di 65	-0.01	-0.05	0.08	0.00	-0.05	0.04
coppia senza figli	0.04	-0.01	0.10	0.08	0.05	0.10
coppia con 1 figlio	0.05	0.01	0.12	0.17	0.14	0.18
coppia con 2 figli	0.07	0.02	0.15	0.19	0.17	0.21
coppia con 3 o più figli	0.11	0.04	0.20	0.27	0.25	0.27
singolo con 1 figlio	0.02	-0.02	0.09	0.07	0.04	0.09
Possiede l'abitazione di residenza.....	0.03	0.01	0.07	0.24	0.25	0.23
Con un portafoglio complesso.....	0.03	0.01	0.07	0.07	0.05	0.08
Comune da 20.000 a 40.000 abitanti	0.03	0.00	0.07	-	-	-
Comune da 40.000 a 500.000 abitanti	0.06	0.03	0.10	-	-	-
Comune con oltre 500.000 abitanti	0.10	0.05	0.15	-	-	-
Centro Nord	-	-	-	0.03	0.00	0.05
Sud	-	-	-	0.09	0.07	0.11
Est	-	-	-	0.12	0.10	0.13
Razza non bianca	-	-	-	-0.04	-0.06	-0.02
Probabilità base (***).....	0.16	0.12	0.20	0.58	0.52	0.63

(*) Riferite al capofamiglia. - (**) Al netto di imposte e contributi per l'Italia. Lordo per gli Stati Uniti. - (***) Probabilità riferite "all'individuo base": lavoratore dipendente, età sotto i 35 anni, ricchezza superiore alla mediana, reddito inferiore alla mediana, istruzione inferiore e single sotto i 65 anni per entrambi i paesi, ed inoltre per l'Italia: vive in comune come meno di 20.000 abitanti mentre per gli Stati Uniti: vive nel nord est ed è di razza bianca.

**EFFETTI DI *COMPOSIZIONE* SULLA PROBABILITÀ DI INDEBITARSI
E DI DETENERE PORTAFOGLI COMPLESSI DELLE FAMIGLIE ITALIANE**
(valori percentuali)

Modalità (*)	Probabilità di ...	
	... indebitarsi	... detenere portafogli complessi
Condizione professionale		
Dipendente	-2,0	-0,6
Lavoratore autonomo.....	-2,9	5,4
Pensionati	0,3	7,9
Classe di ricchezza netta		
Ricchezza netta inferiore alla mediana	3,8	4,1
Ricchezza netta/mediana fra 1 e 4.....	-0,8	-1,2
Ricchezza netta oltre 4 volte la mediana	-1,2	-4,7
Classe di reddito		
Reddito(**) inferiore al 75° percentile.....	0,8	4,2
Reddito(**) superiore al 75° percentile	2,2	3,3
Classe di età		
Sotto 35 anni	-2,0	-10,5
fra 35 e 44 anni	-0,8	0,8
fra 45 e 54 anni	-1,9	5,2
fra 55 e 64 anni	0,3	6,0
oltre 64 anni	0,5	10,5
Titolo di studio		
Istruzione inferiore	-0,7	-3,5
Istruzione superiore	-3,7	-9,7
Laurea	-0,4	-5,6
Tipologia familiare		
1 componente con meno di 65	1,6	1,7
1 componente con più di 65	0,5	6,5
coppia senza figli	3,7	15,8
coppia con 1 figlio	1,8	5,1
coppia con 2 figli	2,7	5,7
coppia con 3 o più figli	2,8	0,1
singolo con 1 figlio	1,2	-4,3
Totale	1,2	4,1

(*) Riferite al capofamiglia. - (**) Al netto di imposte e contributi per l'Italia. Lordo per gli Stati Uniti.

5. La concentrazione della ricchezza e le caratteristiche delle famiglie

Come già accennato nel paragrafo 4.1, la ricchezza netta presenta negli Stati Uniti una maggior concentrazione: il 5 per cento delle famiglie più ricche detiene circa il 60 per cento della ricchezza netta complessiva, contro il 36 per cento in Italia. Inoltre, l'indice di *Gini* per le famiglie americane è pari a 0,82 contro lo 0,63 rilevato in Italia.⁴¹

⁴¹ Alcune delle principali cause alla base dell'elevata concentrazione della ricchezza segnalate in letteratura sono la concentrazione del reddito, la struttura demografica, la propensione al risparmio (Davies e Shorrocks, 2000), la dinamica delle quotazioni azionarie rispetto ai prezzi delle abitazioni (Wolff, 1988) e i trasferimenti intergenerazionali (Smith, 1997, Cannari e D'Alessio, 1994, Keister, 2000).

In entrambi i paesi le attività finanziarie presentano, in linea con quanto evidenziato da Davies e Shorrocks (2000), una distribuzione più diseguale della ricchezza complessiva, con tassi di concentrazione più elevati soprattutto nelle classi di età estreme (tavola B12)⁴². In particolare negli Stati Uniti, le attività finanziarie presentano un elevato indice di *Gini* (0,84 rispetto allo 0,74 dell'Italia).

Per valutare l'incidenza delle varie componenti della ricchezza sulla variabilità complessiva è stata utilizzata la scomposizione dell'indice di Gini presentata in Pyatt, Chen e Fei (1980). Il coefficiente di Gini $G(w)$ della ricchezza netta w può essere espresso nel seguente modo:

$$(2) \quad G(w) = \sum_{k=1}^3 \left(\frac{w_k}{w} \right) G(w_k) R(w, w_k),$$

dove w_k sono le componenti della ricchezza (attività reali, finanziarie e passività), $G(w_k)$ rappresenta l'indice di Gini della componente k -esima e $R(w, w_k)$ è il coefficiente di correlazione fra ranghi:

$$(3) \quad R(w, w_k) = \frac{\text{cov}(w_k, r(w))}{\text{cov}(w_k, r(w_k))},$$

dove $\text{cov}()$ indica la covarianza tra la k -esima componente della ricchezza ed $r(x)$, che indica la posizione della famiglia in base a w e w_k .

Mentre in Italia la concentrazione della ricchezza dipende sostanzialmente dalla componente reale, negli Stati Uniti anche le attività finanziarie presentano un contributo rilevante nello spiegare la concentrazione complessiva (47 per cento contro 34 per cento in Italia, tavola 11).⁴³

Le passività finanziarie risultano molto più concentrate in Italia, anche se il loro contributo alla concentrazione complessiva è sostanzialmente nullo, data la relativa esiguità

⁴² Questi risultati vanno valutati con cautela a causa della maggior variabilità delle stime in domini ristretti.

⁴³ Anche per quel che riguarda il reddito, i livelli di concentrazione risultano superiori negli Stati Uniti. L'indice di *Gini* per l'Italia risultava nel periodo 1993-98 circa pari a 0,36 (IBF). Negli Stati Uniti invece il rapporto si è mantenuto nell'arco temporale 1993-97 attorno ad un livello di 0,45 (risultati del CPS sul 1997 pubblicati in US Census Bureau, 1998).

della loro consistenza.⁴⁴ Inoltre, in entrambi i paesi emerge una correlazione positiva tra valore delle passività finanziarie e livello di ricchezza netta, probabilmente dovuta sia alla maggiore affidabilità creditizia che tali famiglie presentano, sia alla loro maggiore conoscenza dei circuiti creditizi (Battipaglia, D'Alessio, 1996).

Tavola 11

SCOMPOSIZIONE DELLA DISUGUAGLIANZA DELLA RICCHEZZA NETTA
(valori percentuali)

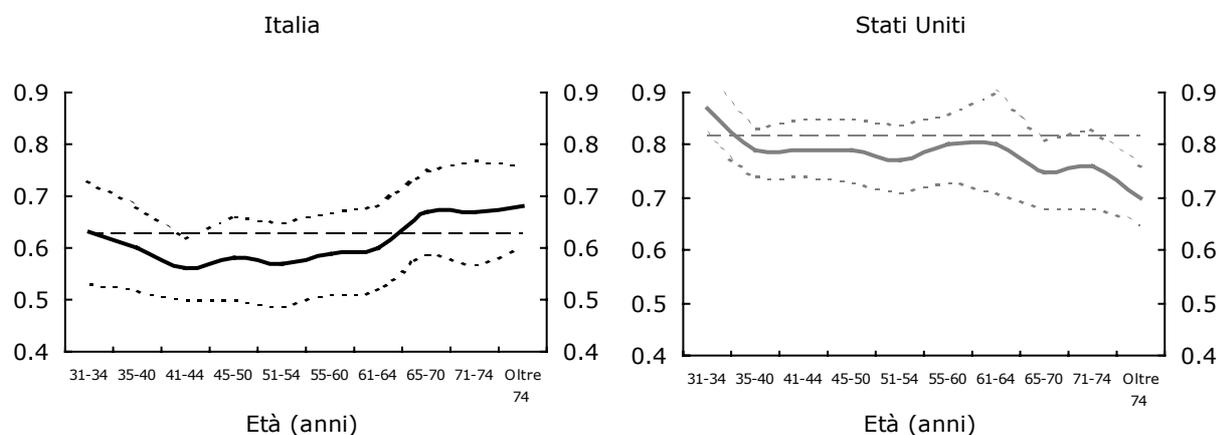
	Scomposizione indice di Gini				
	Quota sulla ricchezza netta (a)	Indice di Gini (b)	Correlazione fra ranghi (c)	Contributo assoluto (*) (a)*(b)*(c)	Contributo percentuale (a)*(b)*(c)%
Italia					
Attività reali	0,69	0,64	0,95	0,42	66,6
Attività finanziarie	0,32	0,74	0,89	0,21	33,8
Passività finanziarie	-0,01	0,93	0,23	0,00	-0,3
Ricchezza netta	1,00	0,63	-	0,63	100,0
Stati Uniti					
Attività reali	0,68	0,75	0,92	0,47	58,7
Attività finanziarie	0,50	0,84	0,90	0,38	47,5
Passività finanziarie	-0,18	0,72	0,38	-0,05	-6,2
Ricchezza netta	1,00	0,81	-	0,80	100,0

Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. Poiché l'indice di Gini non è esattamente scomponibile, il valore totale ricostruito in base alla scomposizione può differire da quello complessivo (ultima riga della colonna (b)) per un residuo.

Per un migliore confronto fra il grado di eguaglianza distributiva nei due paesi, occorre comunque considerare che le misure *cross-section* della concentrazione non tengono conto dell'influenza della struttura socio-demografica. Negli Stati Uniti la maggior disuguaglianza complessiva potrebbe ad esempio dipendere dalla maggior presenza di famiglie giovani che si trovano nella fase iniziale del processo di accumulo della ricchezza.

⁴⁴ Alla base del modesto ricorso all'indebitamento si possono individuare sia fattori connessi alla domanda di fondi da parte delle famiglie - elementi culturali, la presenza di vincoli di liquidità (Maccan, Rossi e Visco, 1994) e il ruolo dei trasferimenti inter-familiari (Cannari e D'Alessio, 1994) - sia elementi collegati all'offerta - uno sviluppo ancora limitato del mercato del credito e gli elevati costi di enforcement dei contratti di debito (Magri, 2001).

Figura 10

DISEGUAGLIANZA DELLA RICCHEZZA PER CLASSE DI ETÀ: 1998^(*)

Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. (*) Indice di *Gini* della ricchezza netta calcolato per ciascuna classe di età (riferita al capofamiglia) con relativi intervalli di confidenza ($\pm 1,96$ volte l'errore standard asintotico calcolato secondo al formula di Cowell, (1989). La linea orizzontale indica l'indice di *Gini* complessivo.

In mancanza di dati longitudinali, la relazione fra ciclo vitale e disuguaglianza può essere valutata analizzando la relazione *cross-section* fra età e concentrazione della ricchezza (Atkinson, 1983). La figura 10 riporta gli indici di *Gini* per classe di età con i relativi intervalli di confidenza. Per ogni classe di età i valori dell'indice risultano più elevati per gli Stati Uniti (le differenze tendono a diminuire sopra i 65 anni)⁴⁵. Inoltre, il valore di tali indici non risulta nel complesso differente in modo significativo dall'indice totale (linea tratteggiata). Anche utilizzando una regressione lineare per stimare l'associazione fra indici di *Gini* e classi di età del capofamiglia risulta che il modello spiega circa la metà della varianza totale, ma l'età non è statisticamente significativa. In entrambi i casi dunque l'età non sembra essere associata alla disuguaglianza.

Il ruolo svolto dalle componenti socio-demografiche è stato ulteriormente investigato utilizzando una misura di concentrazione esattamente scomponibile, la *deviazione logaritmica media* che appartiene alla famiglia degli indici di *entropia generalizzata*

⁴⁵ Un dato interessante che emerge dalla figura è che mentre negli Stati Uniti le famiglie più giovani presentano la più elevata disuguaglianza, in Italia accade la situazione opposta.

(Shorrocks, 1980; Cowell, 1980; Theil, 1967)⁴⁶. La disuguaglianza complessiva della ricchezza (I_T) può essere vista come somma di due componenti: $I_T = I_B + I_W$, dove I_B rappresenta la disuguaglianza spiegata dalla componente demografica (fra gruppi) e I_W la disuguaglianza residua (interna ai gruppi).

Tavola 12

**SCOMPOSIZIONE DELLA DISUGUAGLIANZA DELLA RICCHEZZA
NETTA E DELLE SUE COMPONENTI⁴⁷**
(deviazione logaritmica media)

Modalità (*)	Italia				Stati Uniti			
	Valori assoluti		Composizione percentuale		Valori assoluti		Composizione percentuale	
	I_T	I_T	I_W	I_B	I_T	I_T	I_W	I_B
			Ricchezza Netta				Ricchezza Netta	
Classe di età.....	1,166	100,0	99,2	0,8	4,383	100,0	95,7	4,3
Età e condizione professionale.....	1,166	100,0	92,5	7,5	4,383	100,0	91,6	8,4
Età, condizione professionale e istruzione.....	1,166	100,0	87,8	12,2	4,383	100,0	87,7	12,3
Età, condizione professionale, istruzione e figli.....	1,166	100,0	86,3	13,7	4,383	100,0	85,4	14,6
			Attività finanziarie				Attività finanziarie	
Classe di età.....	1,876	100,0	97,1	2,9	3,214	100,0	94,4	5,6
Età e condizione professionale.....	1,876	100,0	93,0	7,0	3,214	100,0	92,2	7,8
Età, condizione professionale e istruzione.....	1,876	100,0	89,2	10,8	3,214	100,0	85,4	14,6
Età, condizione professionale, istruzione e figli.....	1,876	100,0	88,0	12,0	3,214	100,0	82,9	17,1
			Attività Reali				Attività Reali	
Classe di età.....	2,210	100,0	99,2	0,8	5,273	100,0	97,9	2,1
Età e condizione professionale.....	2,210	100,0	95,7	4,3	5,273	100,0	93,7	6,3
Età, condizione professionale e istruzione.....	2,210	100,0	93,6	6,4	5,273	100,0	92,0	8,0
Età, condizione professionale, istruzione e figli.....	2,210	100,0	92,6	7,4	5,273	100,0	90,1	9,9
			Passività finanziarie				Passività finanziarie	
Classe di età.....	10,549	100,0	96,3	3,7	4,771	100,0	97,3	2,7
Età e condizione professionale.....	10,549	100,0	95,3	4,7	4,771	100,0	95,4	4,6
Età, condizione professionale e istruzione.....	10,549	100,0	94,8	5,2	4,771	100,0	93,9	6,1
Età, condizione professionale, istruzione e figli.....	10,549	100,0	94,1	5,9	4,771	100,0	91,8	8,2

Fonte: IBF-AS, dati aggiustati. SCF. (*) Riferite al capofamiglia.

⁴⁶ La misura di entropia generalizzata (generalized measures of entropy) è pari a:

$$E_k = \left(\frac{1}{k^2 - k} \right) \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left(\frac{w_i}{\mu} \right)^k - 1 \right]$$

dove w_i è la ricchezza netta della famiglia i -esima, μ è il suo valor medio e k è un parametro a scelta che determina il tipo di misura. Con $k=0$ si ottiene ad esempio la *deviazione logaritmica media*, con $k=1$, l'indice di Theil e con $k=2$ una trasformazione del coefficiente di variazione. Ogni indice comunque varia da 0 (massima uguaglianza) a 1 (massima disuguaglianza). Nel presente lavoro è stato utilizzato $k=2$. La necessità di utilizzare una misura scomponibile deriva dai possibili effetti distorsivi del residuo generato da misure non perfettamente scomponibili come il rapporto di *Gini* (Mookherjee e Shorrocks, 1982).

⁴⁷ Le variabili demografiche usate nell'analisi sono state codificate nel seguente modo: *classe di età* 3 modalità (fino a 34, da 35 a 64, oltre 64), *condizione professionale* 3 modalità (dipendente, autonomo, altro), *livello di istruzione* 2 modalità (con laurea, senza laurea) e *figli* 2 modalità (con figli, senza figli).

Dall'analisi di tali indici (tavola 12), emerge come in entrambi i paesi la classe di età del capofamiglia spieghi, se considerata singolarmente, solo una parte contenuta della disuguaglianza totale (5 per cento negli Stati Uniti e 0,8 per cento in l'Italia). L'età assume un peso non trascurabile solo se considerata insieme ad altre caratteristiche socio-demografiche, che nel complesso spiegano circa il 14 per cento della concentrazione della ricchezza netta. In particolare la componente demografica incide in modo significativo sulla distribuzione delle attività finanziarie (12-17 per cento) e in modo solo minore su quella delle attività reali (7-10 per cento) e delle passività (6-8 per cento).

Per fornire un'indicazione dell'influenza che la struttura socio-demografica esercita sui diversi gradi di concentrazione nei due paesi è possibile scomporre la differenza ${}^{USA}I_T - {}^{ITA}I_T$ nei seguenti elementi:

$$(3) \quad \begin{aligned} {}^{USA}I_T - {}^{ITA}I_T = & \underbrace{\sum_{i=1}^I {}^{USA}L_i ({}^{USA}p_i - {}^{ITA}p_i)}_{\Delta qw} + \underbrace{\sum_{i=1}^I {}^{USA}p_i ({}^{USA}L_i - {}^{ITA}L_i)}_{\Delta aw} + \\ & + \underbrace{\sum_{i=1}^I {}^{USA} \log(\mu_i / \mu) ({}^{USA}p_i - {}^{ITA}p_i)}_{\Delta qb} + \underbrace{\sum_{i=1}^I {}^{USA}p_i [{}^{USA} \log(\mu_i / \mu) - {}^{ITA} \log(\mu_i / \mu)]}_{\Delta ab} \end{aligned}$$

dove μ rappresenta la media generale del paese mentre L_i , p_i e μ_i indicano rispettivamente la deviazione logaritmica media, il peso relativo e la media del gruppo i -esimo (con $i=1, \dots, I$). I gruppi di famiglie sono formati sulla base delle seguenti caratteristiche socio-demografiche: il numero di figli, la classe di età, il titolo di studio, la condizione professionale del capofamiglia.

Le componenti Δqw e Δqb possono essere utilizzate per fornire una stima dell'effetto composizione. Nel caso in cui le famiglie italiane avessero la stessa struttura delle famiglie americane, la differenza ${}^{USA}p_i - {}^{ITA}p_i$ e i termini Δqw e Δqb sarebbero nulli e le restanti componenti Δaw e Δab misurerebbero l'impatto sull'ineguaglianza determinato da fattori non legati alla composizione socio-demografica⁴⁸.

Applicando la scomposizione (3) risulta che la differente concentrazione della

⁴⁸ In particolare, le componenti Δqw e Δqb possono essere interpretate rispettivamente come le variazioni della disuguaglianza *entro i gruppi (within)* e *fra gruppi (between)* attribuibili alla diversa composizione demografica. Tali variazioni sono ottenute tenendo costante la variabilità di un dato Paese. Analogamente, le componenti Δaw e Δab possono essere invece interpretate come differenze legate alla diversa variabilità interna ai gruppi e alle differenze fra le medie di gruppo e medie a livello nazionale.

ricchezza è attribuibile per circa il 18 per cento alla differente composizione demografica. In altri termini, annullando le differenze socio-demografiche ma non la variabilità dovuta ad altri fattori, le differenze fra i due paesi si ridurrebbero di quasi il 20 per cento. Ciò comporterebbe un elevato incremento relativo dell'indice di concentrazione per l'Italia (quasi il 50 per cento). Tale aumento non risulterebbe comunque sufficiente a colmare l'ampio divario esistente fra i due paesi: il rapporto fra la *deviazione logaritmica media* degli Stati Uniti e quella dell'Italia passerebbe da 3,8 a 2,5.

6. La mobilità fra classi di ricchezza

La sola valutazione *cross section* della concentrazione della ricchezza non consente di esprimere un giudizio sulla situazione delle famiglie nei due paesi. La maggior disuguaglianza distributiva degli Stati Uniti potrebbe infatti essere compensata da un maggiore grado di mobilità nel corso del tempo.

Tale aspetto può essere valutato sia nel medio termine studiando la mobilità fra soggetti che appartengono alla stessa generazione (Hurst, Luoh e Stafford, 1998; Steckel e Krishnan, 1992; Kennickell e Starr-McCluer, 1996) sia nel lungo periodo analizzando la mobilità fra individui che appartengono a generazioni successive (Davies e Shorrocks, 2000; Charles e Hurst, 2002; Piketty, 2000).

Le tavole 13 e 14 mostrano le transizioni delle famiglie italiane ed americane fra percentili di ricchezza netta. Per gli Stati Uniti i dati provengono dall'indagine PSID relativa al periodo 1984-1994.⁴⁹ Per l'Italia è stata utilizzata la componente panel dell'IBF per gli anni 1991-2000. Il confronto deve essere interpretato con cautela perché le transizioni si riferiscono ad anni diversi (anche se l'intervallo temporale ha la stessa ampiezza) e perché le stime possono essere influenzate da errori di misura (Davies e Shorrocks, 2000).

⁴⁹ Dati più recenti circa la mobilità fra classi di ricchezza non sono disponibili per gli Stati Uniti. Le principali fonti di dati longitudinali sulla ricchezza per gli Stati Uniti sono l'indagine SCF sul periodo 1983-89 e l'indagine PSID (Panel Survey on Income Dynamics, un'indagine panel sui redditi delle famiglie americane condotta annualmente dall'Università del Michigan) del 1984-94. Il PSID ha anche un supplemento sulla ricchezza nel 1999 ma i dati, al momento in cui stiamo scrivendo, non sono ancora disponibili.

Tavola 13

**TRANSIZIONI DELLE FAMIGLIE ITALIANE FRA PERCENTILI DI
RICCHEZZA: 1991 - 2000**
(valori percentuali)

2000	Primo	Secondo	Terzo	Quarto	Quinto	Sesto	Settimo	Ottavo	Nono	Decimo
1991										
Primo	48,4	27,1	17,0	2,6	12,1	2,2	7,2	4,0	0,0	0,7
Secondo	22,4	31,0	10,5	7,5	5,9	5,0	4,3	6,3	6,9	0,4
Terzo	6,3	6,7	27,8	19,7	8,9	9,3	9,4	4,5	4,3	3,3
Quarto	6,1	20,4	17,8	21,1	14,1	15,6	10,9	8,3	3,4	3,8
Quinto	8,0	7,7	5,5	17,7	11,3	14,6	11,8	13,7	8,4	3,7
Sesto	3,0	3,9	6,2	10,0	16,5	15,5	12,1	8,3	10,1	4,2
Settimo	0,0	0,8	6,4	7,1	10,6	11,7	20,6	16,7	11,5	10,0
Ottavo	3,6	1,6	3,6	9,4	14,9	18,1	9,1	16,7	21,0	17,4
Nono	2,2	0,3	4,7	1,0	2,7	5,2	10,2	15,8	18,3	19,7
Decimo	0,0	0,5	0,4	3,9	2,9	2,9	4,3	5,6	16,1	36,8
Totale	100,0									

Fonte: Indagine sui bilanci delle famiglie (1991,2000), archivio corretto secondo le procedure di Brandolini et al. (2002). Indice di mobilità (Shorrock): 0,84. Il campione è costituito da 1.236 famiglie.

Tavola 14

**TRANSIZIONI DELLE FAMIGLIE AMERICANE FRA PERCENTILI DI
RICCHEZZA: 1984 - 1994**
(valori percentuali)

1994	Primo	Secondo	Terzo	Quarto	Quinto	Sesto	Settimo	Ottavo	Nono	Decimo
1984										
Primo	40,3	26,0	11,0	6,9	4,2	4,5	2,8	1,7	1,5	1,4
Secondo	24,5	27,6	19,3	10,6	6,7	5,5	2,5	2,1	1,4	0,1
Terzo	14,8	16,0	24,3	13,1	11,7	7,1	5,3	3,3	1,9	2,6
Quarto	9,9	9,2	18,9	21,7	13,2	12,2	5,5	4,3	2,5	2,7
Quinto	2,8	9,0	8,3	24,1	16,9	14,4	9,2	5,4	6,2	3,9
Sesto	1,0	5,1	8,7	13,2	18,5	16,7	18,6	8,6	6,7	3,0
Settimo	2,8	4,3	3,2	6,2	16,7	17,3	16,9	16,8	10,4	5,2
Ottavo	2,1	1,3	4,1	1,1	5,1	12,8	17,4	27,6	19,5	9,1
Nono	1,2	0,8	1,0	2,0	4,9	6,3	15,3	17,6	31,8	19,0
Decimo	0,7	0,8	1,4	1,2	2,1	3,2	6,4	12,6	18,3	52,9
Totale	100,0									

Fonte: Hurst, Luoh e Stafford (1998). Indice di mobilità (Shorrock): 0,80. Il campione è costituito da 3.564 famiglie.

Come misura sintetica della mobilità è stato utilizzato l'indice di Shorrock dato da $[n - tr(P)] / (n - 1)$, dove n è il numero degli stati (percentili) e $tr(P)$ è la traccia della matrice di transizione. L'indice varia tra 0 (assenza di mobilità) e $n / (n - 1)$ (massima mobilità). Poiché i valori di tale indice sono molto simili, la transizione fra le diverse classi di ricchezza non

risulta marcatamente differente fra i due paesi⁵⁰.

L'analisi della mobilità di lungo periodo (mobilità intergenerazionale) richiede lo studio di una molteplicità di fattori: gli investimenti fatti dai genitori per l'educazione dei figli (investimenti in capitale umano), i trasferimenti effettivi di ricchezza (intergenerazionali e *inter vivos*), le propensioni al risparmio e al rischio dei genitori e dei figli (Charles e Hurst, 2002). Tra i contributi disponibili in letteratura, Charles e Hurst (2002) stimano per gli Stati Uniti una regressione della ricchezza dei figli su quella dei padri⁵¹, utilizzando i dati del PSID. Il coefficiente della ricchezza dei padri è statisticamente significativo ed è pari a 0,37, che implica che i genitori con una ricchezza del 10 per cento superiore alla media della propria generazione hanno figli la cui ricchezza è del 3,7 per cento superiore alla media della loro generazione. La stessa stima, replicata sui dati IBF utilizzando le informazioni sulle famiglie nuove che si sono formate da famiglie *panel* (famiglie *ex-panel*), risulta per l'Italia ed è statisticamente significativa⁵².

Seguendo sempre Charles e Hurst (2002), si è poi costruita una matrice di transizione stimata mettendo in relazione i quintili di ricchezza dei padri con quelli dei figli (tavola 15)⁵³. Gli indici di mobilità di Shorrocks calcolati sulle matrici di transizione confermano i risultati dell'analisi multivariata, indicando che il grado di persistenza della ricchezza tra diverse generazioni appare sostanzialmente simile nei due paesi⁵⁴.

⁵⁰ In realtà sarebbe necessario un periodo di osservazione sufficientemente lungo per indicare correttamente il grado di persistenza all'interno delle classi di ricchezza. Le stime disponibili devono quindi essere valutate con cautela.

⁵¹ L'equazione stimata utilizza il logaritmo della ricchezza dei figli come dipendente e quello della ricchezza dei padri come regressore, controllando anche per l'età (semplice e al quadrato) degli uni e degli altri.

⁵² Per omogeneità con l'analisi di Charles e Hurst (2002), l'aggregato di ricchezza considerato comprende anche il valore dei mezzi di trasporto.

⁵³ I quintili sono calcolati sui residui di due equazioni (una per i padri e una per i figli) con il logaritmo della ricchezza come dipendente e l'età (semplice e al quadrato) come regressore.

⁵⁴ Questo risultato appare in linea con altri studi. Considerando la mobilità fra classi di reddito Gottschalk e Smeeding (1998), a p.31 affermano che "...*In summary, the United States is not an outlier in either earnings or family income mobility. In spite of very different social and labor market institutions the United States has mobility patterns very similar to countries as diverse as the United Kingdom, Italy and Sweden*".

MATRICE DI TRANSIZIONE INTERGENERAZIONALE DELLA RICCHEZZA
(valori percentuali)

Quintile di ricchezza dei figli	Quintile di ricchezza dei padri				
	Primo	Secondo	Terzo	Quarto	Quinto
Italia					
Primo	29	24	28	14	3
Secondo	32	11	16	26	15
Terzo	14	28	31	25	2
Quarto	15	18	7	20	42
Quinto	10	20	18	15	38
Totale	100	100	100	100	100
Stati Uniti					
Primo	36	26	16	15	11
Secondo	29	24	21	13	16
Terzo	16	24	25	20	14
Quarto	12	15	24	26	24
Quinto	7	12	15	26	36
Totale	100	100	100	100	100

Fonte: Italia, IBF (1995, 2000). Stati Uniti, tavola 2 in Charles e Hurst (2002). Italia: il campione è costituito da 158 unità (coppie padre-figlio). Indice di mobilità (Shorrocks)=0,93. Stati Uniti: il campione è costituito da 1.491 unità. Indice di mobilità (Shorrocks)=0,89.

7. Conclusioni

Il presente lavoro ha confrontato la ricchezza detenuta dalle famiglie italiane ed americane. Benché le rilevanti differenze di natura istituzionale e la presenza di dati non del tutto omogenei suggeriscano cautela nell'interpretazione dei risultati, è possibile individuare alcuni elementi di fondo.

Da una prima analisi sui dati aggregati, in Italia sembra ancora permanere un certo ritardo nel *grado di finanziarizzazione* del settore delle famiglie.

Le dinamiche degli ultimi anni indicano una crescita dell'importanza della componente finanziaria, fenomeno che ha interessato soprattutto le famiglie americane. Dalla fine del 2000, la dinamica dei prezzi degli immobili e la caduta dei corsi azionari hanno contribuito ad invertire tale tendenza.

Per poter cogliere l'associazione tra caratteristiche delle famiglie e ricchezza netta, e per valutarne la distribuzione, il lavoro si è concentrato sull'analisi dei microdati di due indagini campionarie: l'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF) e la *Survey of*

Consumer Finances (SCF).

Negli Stati Uniti la ricchezza netta delle famiglie risulta in media superiore del 14 per cento rispetto all'Italia. Il dato è però associato ad una più elevata dispersione: considerando il valore mediano (che fornisce un'indicazione più rappresentativa dell'ammontare di ricchezza di una famiglia del "ceto medio") la famiglia italiana presenta una ricchezza doppia di quella americana.

In entrambi i paesi le attività reali costituiscono la componente principale della ricchezza. Sul totale di queste attività, le famiglie americane presentano una maggior incidenza delle attività imprenditoriali, mentre per le famiglie italiane assume un maggior rilievo la componente legata all'abitazione.

Per quanto riguarda l'allocazione del portafoglio, le indagini campionarie confermano sostanzialmente i dati aggregati: le famiglie americane mostrano una più ampia diversificazione degli strumenti finanziari nonché una maggiore propensione al rischio e all'indebitamento.

Nei due paesi la ricchezza netta mostra un'analoga associazione con alcune caratteristiche socio-demografiche delle famiglie: valori più elevati si riscontrano per le famiglie i cui capifamiglia risultano più anziani, con un grado di istruzione superiore, lavoratori indipendenti. All'interno di ciascun paese, il grado di correlazione fra tali variabili e la ricchezza netta è comunque non elevato (tra il 13 e il 15 per cento).

Alcune simulazioni, ottenute imponendo all'Italia la stessa struttura demografica degli Stati Uniti, sembrano inoltre indicare che tale struttura non spiegherebbe in misura significativa le differenze osservate nei livelli di ricchezza familiare, né la probabilità di indebitarsi e di detenere portafogli complessi.

Un'importante differenza fra Italia e Stati Uniti è rappresentata dal maggior grado di concentrazione della ricchezza delle famiglie americane, collegato in parte alla concentrazione delle attività finanziarie. Le famiglie americane collocate nella coda alta della distribuzione (oltre il 75° percentile) detengono quasi il 90 per cento della ricchezza complessiva, contro il 71 per cento in Italia. Nella coda bassa della distribuzione, invece, quasi un quinto delle famiglie americane è caratterizzato da valori negativi (meno dell'1 per

cento in Italia). Tali valori dipendono non solo dal livello di indebitamento, ma soprattutto dall'esiguo ammontare della ricchezza lorda detenuta.

All'interno di ciascun paese, le componenti demografiche nel loro complesso spiegano all'incirca il 15 per cento della concentrazione totale, mentre la sola età del capofamiglia non sembra fornire un contributo significativo a tal fine.

Il diverso grado di concentrazione della ricchezza netta in Italia e negli Stati Uniti sembrerebbe solo in parte dipendere dalla differente struttura demografica (circa il 18 per cento).

Infine, la maggior disuguaglianza distributiva presente negli Stati Uniti non risulterebbe compensata da una maggior mobilità tra le diverse classi di ricchezza. Anche se solo un periodo di osservazione sufficientemente lungo potrebbe indicare correttamente il grado di persistenza, le stime disponibili circa le transizioni tra tali classi non indicano differenze rilevanti tra i due paesi né all'interno di una stessa generazione né tra generazioni diverse.

Appendice A: Nota metodologica

1. L'indagine sui bilanci delle famiglie italiane (IBF)⁵⁵

Dal 1965 la Banca d'Italia conduce una indagine sui bilanci delle famiglie italiane allo scopo di acquisire una più approfondita conoscenza dei comportamenti economici delle famiglie. A partire dall'indagine sul 1989 una parte del campione è costituita da famiglie che hanno già partecipato a precedenti rilevazioni (famiglie panel).

L'unità di rilevazione è la famiglia intesa come l'insieme di persone conviventi che, indipendentemente dai legami di parentela, provvede al soddisfacimento dei bisogni mediante la messa in comune di tutto o parte del reddito percepito dai suoi componenti. Il capofamiglia viene individuato come il maggior percettore di reddito da lavoro o pensione all'interno della famiglia.

L'estrazione del campione viene effettuata seguendo uno schema a due stadi (comuni e famiglie), con stratificazione delle unità di primo stadio (comuni) secondo la regione e la classe di ampiezza demografica del comune. All'interno di ogni strato, vengono dapprima individuati i comuni nei quali effettuare interviste, includendo tutti quelli con popolazione superiore ai 40.000 abitanti ed estraendo casualmente quelli di dimensione inferiore e successivamente selezionando casualmente le famiglie da intervistare.

Per la parte panel del campione, i comuni vengono estratti tra quelli già oggetto di rilevazione nell'indagine precedente (comuni panel); le famiglie residenti in questi comuni che avevano partecipato a due o più rilevazioni sono tutte reinserite nel campione; le restanti famiglie panel da intervistare sono estratte casualmente tra quelle rilevate solo nella precedente indagine. Le famiglie non panel sono invece estratte casualmente dalle liste anagrafiche, sia nei comuni panel che in quelli non panel.

La numerosità complessiva del campione nell'indagine sul 1998 è stata di 7.147 famiglie a fronte delle 20,6 milioni di famiglie della popolazione.

⁵⁵ Per una descrizione dettagliata della metodologia utilizzata per condurre l'indagine si veda la nota metodologica contenuta in Banca d'Italia (2000). Per una descrizione di come l'indagine sia nata e di come si sia modificata nel tempo si veda Brandolini (1999).

In accordo con il piano di campionamento, a ciascuna famiglia viene attribuito un peso inversamente proporzionale alla sua probabilità di inclusione nel campione; i pesi vengono successivamente modificati sia per aumentare la precisione degli stimatori (correggendo gli eventuali problemi di copertura della lista e di mancata risposta), sia per allineare la struttura del campione a quella della popolazione per alcune caratteristiche note.⁵⁶

Le grandezze rilevate dall'indagine sottostimano le componenti della ricchezza reale⁵⁷ e quelle della ricchezza finanziaria, con una maggiore sottostima per quest'ultime. Per il 1998 la stima del totale delle attività finanziarie desunta dall'indagine risulta meno di un quarto del corrispondente valore dei conti finanziari⁵⁸. La sottostima appare più rilevante per azioni, obbligazioni e fondi comuni di investimento. I motivi di tale sottostima dipendono fondamentalmente da due fattori:

1. una correlazione negativa tra partecipazione all'indagine e livello di ricchezza/reddito familiare (*selection bias*);
2. la presenza di errori di misura nella rilevazione degli strumenti finanziari perché gli intervistati non ricordano (effetto memoria) o non desiderano rivelare quali strumenti possiedano (*non reporting*) e/o il loro ammontare (*under-reporting*).⁵⁹

Per poter tener conto di entrambi gli effetti si è proceduto alle seguenti fasi di correzione.

C1. I pesi originari sono stati aggiustati per la probabilità di partecipare all'indagine, stimata applicando il modello di D'Alessio e Faiella (2002) infine riallineando i pesi

⁵⁶ I risultati dell'indagine sono allineati alle distribuzioni Istat per sesso, classe di età, condizione professionale, ampiezza comunale e area geografica di residenza degli individui.

⁵⁷ Stime della ricchezza abitativa valutano questo fenomeno intorno al 20 per cento. Tale sottostima sembra dovuta in massima parte alla mancata dichiarazione delle seconde case. Si veda Cannari e D'Alessio (1990) e Brandolini, Cannari, D'Alessio, Faiella (2003).

⁵⁸ Il settore delle famiglie include anche le istituzioni senza fini di lucro al servizio delle famiglie. La sottostima appare quindi un po' più elevata di quella reale.

⁵⁹ Per uno studio del primo fenomeno si veda Cannari e D'Alessio (1993); per un'analisi del secondo Cannari e D'Alessio (1992).

modificati alle caratteristiche note della popolazione citate in precedenza.⁶⁰

C2. Le attività finanziarie sono state corrette utilizzando la procedura di Cannari, D'Alessio, Raimondi e Rinaldi (1990), rivista poi in Cannari D'Alessio (1993), in modo da ottenere un aggiustamento sia in termini di strumenti detenuti che di ammontare di ciascuno strumento.⁶¹

Il risultato di questa procedura è riportato nella tavola A1. Dalla tavola si rileva come la prima fase della correzione, quella cioè in cui i pesi vengono modificati per tener conto della mancata partecipazione, recuperi solo marginalmente il gap con i conti finanziari, mentre con la seconda si riesca a raggiungere una stima pari quasi al 65 per cento delle attività finanziarie totali, con buoni risultati soprattutto per ciò che concerne gli strumenti più tradizionalmente detenuti dalle famiglie italiane.⁶²

Tavola A1

**EFFETTO DELLA CORREZIONE SULLA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE
FAMIGLIE: 1998**
(valori percentuali)

	Dati originali	C1 - Aggiustamento per <i>selection bias</i>	C1+C2 - Aggiustamento per <i>selection bias</i> e <i>under-reporting</i>
Depositi	36,6	40,5	73,3
Titoli di Stato	22,8	25,2	77,6
Altri titoli	22,6	27,2	57,3
Totale attività finanziarie	26,9	31,0	64,7
Passività finanziarie	24,4	25,8	25,8

Stime campionarie in percentuale della corrispondente voce dei conti finanziari (consistenze 1998).

I dati utilizzati nel lavoro sono i dati dell'archivio storico dell'indagine (IBF-AS) con la correzione sopra riportata per quanto concerne i pesi campionari, gli strumenti finanziari

⁶⁰ Rispetto a D'Alessio e Faiella (2002) il modello è stato stimato utilizzando come capofamiglia il maggior percettore di reddito.

⁶¹ Si segnala che tale procedura presenta due limiti: la limitata disaggregazione delle attività finanziarie dovute alla natura del modello e il fatto che i coefficienti utilizzati per la correzione sono rimasti invariati rispetto allo studio originale (su dati 1987).

⁶² L'aggiustamento degli ammontari potrebbe essere influenzato dal fatto che il modello stimato per la loro imputazione trasponga le distanze dalla media rilevate nel 1987 (anno di stima del modello). Una procedura maggiormente precisa potrebbe essere quella di utilizzare per l'imputazione stime ottenute direttamente sul campione 1998, dopo aver imputato i portafogli con il modello BNL.

detenuti e gli ammontari corrispondenti.

2. La *Survey of Consumer Finances (SCF)*⁶³

Dal 1983 la Federal Reserve conduce, in collaborazione con la divisione statistica dell'Internal Revenue Service, un'indagine triennale con lo scopo principale di rilevare le scelte di portafoglio delle famiglie americane.

L'unità di rilevazione è la famiglia intesa come nucleo economico primario (*Primary Economic Unit - PEU*), ossia l'individuo o la coppia che sono il "nucleo" della PEU e tutti gli individui economicamente dipendenti. In caso che il nucleo di una PEU sia una coppia di sesso diverso, il capofamiglia viene individuato come il maschio, altrimenti come l'individuo più anziano.

Vista l'elevata concentrazione di alcuni dei fenomeni che l'indagine si propone di rilevare, il campione complessivo si compone di due sottocampioni estratti da liste differenti. Un campione casuale multistadio viene estratto da liste areali (*area probability - AP - sample*), ed è necessario per garantire un adeguato grado di copertura dei fenomeni più diffusi. Un campione supplementare (*list sample*) viene invece estratto per garantire una presenza adeguata di famiglie particolarmente abbienti.⁶⁴ Nel 1998 il campione base era formato da 2.813 famiglie e quello supplementare da 1.496. Nel 1998 il campione SCF doveva rappresentare 102,6 milioni di famiglie.

I pesi campionari vengono determinati separatamente per i due campioni in modo da garantire una buona rappresentatività del totale della popolazione per i pesi del campione AP ed una stima accurata della ricchezza dei più abbienti per il *list sample*. Infine i pesi vengono post-stratificati utilizzando totali noti per il controllo di alcune caratteristiche rilevanti (distribuzione geografica, classe di età e possesso dell'abitazione).⁶⁵

⁶³ I principali risultati dell'indagine sul 1998 sono riportati in Kennickell, Starr-McCluer e Surette (2000).

⁶⁴ Le modalità con cui è stato costruito il campione supplementare nel 1998 sono riportate in Kennickell (1998).

⁶⁵ Un'accurata descrizione della metodologia per il computo dei pesi è riportata in Kennickell e Woodburn (1997).

3. Il tasso di cambio e gli strumenti finanziari considerati

Tutti gli importi sono stati convertiti in euro utilizzando i seguenti tassi di cambio: 1 euro = 1936,27 lire = 1,123 dollari statunitensi. Il tasso di conversione euro-dollaro è il tasso medio rilevato nel corso del 1998 (riportato nella tavola Aa 6 dell'Appendice della Relazione annuale del governatore sul 1999). Questo tasso di conversione è sostanzialmente analogo a quello implicito nei tassi stimati dall'OCSE sotto l'ipotesi di parità del potere d'acquisto (pari a 1,241 per il 1998)⁶⁶.

Per rendere confrontabili i dati aggregati sono stati individuati dei raggruppamenti di strumenti finanziari assimilabili sotto il profilo della liquidabilità e del rischio (tavola A2). Per l'Italia la voce Fondo TFR, che non esiste negli Stati Uniti, è riportata in modo distinto, essendo stata scorporata dalla posta *Riserve tecniche di assicurazione*.

Le componenti della ricchezza netta utilizzate nell'analisi basata sui dati campionari sono elencate nella tavola A3.

L'informazione circa l'ammontare di attività finanziarie immobilizzato in fondi pensione e assicurazioni vita non è disponibile per l'IBF. Essendo però questa voce di fondamentale importanza per le famiglie americane, si è proceduto a stimarla in base alle informazioni raccolte in IBF. Infatti nel questionario vengono richieste informazioni sulle polizze vita e sulle polizze di previdenza integrativa stipulate dai membri della famiglia (premio pagato, anno di decorrenza della polizza, ecc.). In base a queste informazioni si è ipotizzato che il valore delle corrispondenti attività (v) fosse pari al valore del premio (x_t) capitalizzato lungo la durata della polizza ($1998-\tau$) ad un tasso reale del 3 per cento (i), ossia:

$$v = \sum_{t=0}^{1998-\tau} x_t (1+i)^t$$

⁶⁶ I dati sono disponibili sul sito Internet www.oecd.org. Il file utilizzato è M00009295.xls.

AGGREGATI FINANZIARI CONSIDERATI

Strumenti (aggregazione micro)	Italia (conti finanziari)	Stati Uniti (FFA)
Depositi Liquidità	Biglietti, monete e depositi a vista Altri depositi	Deposits Security credit
Titoli di Stato Titoli di Stato	Titoli emessi da Amm.pubbliche Titoli emessi da Amm.centrali Titoli emessi da Amm.locali	US government securities Municipalities
Altri titoli obbligazioni	Titoli emessi da altri residenti Titoli emessi dal Resto del Mondo Titoli emessi da Società non finanziarie Titoli emessi da Istituzioni finanziarie e non	Open market paper Corporate and foreign bonds Mortgages
Fondi comuni	Quote di Fondi comuni	Mutal fund shares
Azioni	Azioni e altre partecipazioni	Investment in bank personal trusts Corporate equities Equity in noncorporate businesses
Altri strumenti	Altri conti attivi	Miscellaneous assets
Assicurazioni vita e fondi pensione	Riserve ramo vita e fondi pensione Riserve premi e sinistri	Life insurance reserves Pension funds reserves
Passività finanziarie	Debiti a breve/medio/lungo termine Altri conti passivi	Liabilities

Per l'Italia la versione dei conti finanziari cui si fa riferimento è quella contenuta in Banca d'Italia, I conti finanziari dell'Italia, 2002 e in Banca d'Italia (2003).

COMPONENTI DELLA RICCHEZZA FAMILIARE

Strumenti		Italia (IBF)	Stati Uniti (SCF)
Ricchezza netta	=		
Attività Reali	+	Immobili Aziende Oggetti di valore	Immobili Aziende Oggetti di valore
Attività finanziarie	+	Depositi Titoli di Stato Altri titoli Assicurazioni vita ^(*) Pensioni integrative ^(*)	Depositi Titoli di Stato Altri titoli Assicurazioni vita Pensioni integrative (<i>Keogh, individual retirement accounts e thrift accounts</i>)
Passività finanziarie	-	Debiti verso banche e soc. finanz. Debiti commerciali Debiti verso altre famiglie	Debiti verso banche e soc. finanz. Debiti commerciali Debiti verso altre famiglie

(*) Valori stimati.

Appendice B: Tavole statistiche

Indice delle tavole

B1	CARATTERISTICHE SOCIO-DEMOGRAFICHE DELLE FAMIGLIE.....	58
B2	PERCENTUALI DI FAMIGLIE ITALIANE PER VOCE DI RICCHEZZA DETENUTA.....	59
B3	PERCENTUALI DI FAMIGLIE AMERICANE PER VOCE DI RICCHEZZA DETENUTA.....	60
B4	COMPONENTI DELLA RICCHEZZA LORDA DELLE FAMIGLIE ITALIANE	61
B5	COMPONENTI DELLA RICCHEZZA LORDA DELLE FAMIGLIE AMERICANE	62
B6	COMPONENTI DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE ITALIANE.....	63
B7	COMPONENTI DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE AMERICANE	64
B8	RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE ITALIANE	65
B9	RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE AMERICANE	66
B10	ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE ITALIANE.....	67
B11	ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE AMERICANE.....	68
B12	CONCENTRAZIONE DELLA RICCHEZZA E DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	69

CARATTERISTICHE SOCIO-DEMOGRAFICHE DELLE FAMIGLIE
(valori percentuali e unità)

Modalità (*)	Italia		Stati Uniti	
	Percentuale di famiglie	Numerosità	Percentuale di famiglie	Numerosità
Sesso				
maschi.....	70,00	5.003	72,04	3.105
femmine	30,00	2.144	27,96	1.200
Età				
fino a 34 anni	19,08	1.364	23,28	1.002
da 35 a 44 anni	20,38	1.457	23,26	1.001
da 45 a 54 anni	17,26	1.233	19,2	826
da 55 a 64 anni	12,73	910	12,84	553
oltre 64 anni	30,55	2.183	21,43	923
Livello di istruzione				
inferiore	57,81	4.131	16,50	703
intermedio.....	31,54	2.254	50,31	2.166
superiore	10,65	761	33,19	1.436
Condizione professionale				
Lavoratore dipendente.....	41,70	2.980	59,19	2.550
Lavoratore indipendente	17,12	1.224	11,26	483
Pensionati	37,30	2.666	24,38	1.050
Altri non occupati	3,88	277	5,17	222
Numero di componenti				
1 componente	19,02	1.360	24,90	1072
2 componenti	25,98	1.857	33,03	1422
3 componenti	23,47	1.678	16,56	713
4 e più componenti	31,53	2.253	25,51	1098
Tipologie familiari				
1 componente con meno di 65 anni	6,39	457	15,91	685
1 componente con più di 65	12,63	903	9,05	389
coppia senza figli	21,53	1.539	24,08	1.037
coppia con 1 figlio	23,66	1.691	11,57	498
coppia con 2 figli	18,83	1.346	11,90	512
coppia con 3 o più figli	5,34	382	7,46	321
singolo con 1 figlio	7,58	542	13,13	565
Altro	4,04	289	6,91	297
Reddito familiare (**)				
fino al 25° percentile	25,00	1.786	25,00	1.063
dal 25° al 50° percentile	25,00	1.786	25,00	1.053
dal 50° al 75° percentile	25,00	1.787	25,00	1.098
dal 75° al 90° percentile	15,00	1.073	15,00	651
oltre il 90° percentile	10,00	715	10,00	440
Ricchezza netta familiare				
fino al 25° percentile	25,00	1.784	25,00	1.069
dal 25° al 50° percentile	25,00	1.789	25,00	1.055
dal 50° al 75° percentile	25,00	1.787	25,00	1.076
dal 75° al 90° percentile	15,00	1.073	15,00	674
oltre il 90° percentile	10,00	715	10,00	431
Abitazione				
di proprietà.....	67,54	4.827	66,26	2.852
altro titolo	32,46	2.320	33,74	1.453
Totale	100,00	7.147	100,00	4.305

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia. (**) Il reddito familiare è *al netto* di imposte e contributi per l'Italia e invece *lordo* per gli Stati Uniti.

PERCENTUALI DI FAMIGLIE ITALIANE PER VOCE DI RICCHEZZA DETENUTA
(valori percentuali)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative	Attività finanziarie	Abitazione di residenza	Attività reali	Passività finanziarie
Sesso									
maschi	95,63	23,77	24,45	27,28	9,48	95,96	69,66	94,62	21,75
femmine	92,60	26,92	20,24	16,98	4,81	92,88	62,61	90,92	14,33
Età									
fino a 34 anni	96,47	20,14	26,86	29,21	13,06	97,14	60,73	94,20	26,79
da 35 a 44 anni	97,30	18,89	24,01	38,00	12,90	97,52	61,71	94,45	29,45
da 45 a 54 anni	96,58	23,47	24,75	35,61	9,46	97,00	73,94	96,54	28,02
da 55 a 64 anni	95,22	31,15	27,50	24,91	7,27	95,59	76,67	94,32	15,51
oltre 64 anni	90,65	29,48	17,66	5,10	1,31	90,73	68,27	90,40	5,25
Livello di istruzione									
inferiore	91,83	26,07	15,13	17,56	4,55	92,12	64,56	91,20	15,94
intermedio	98,37	23,38	30,82	32,28	12,16	98,79	71,31	96,57	24,91
superiore	99,59	21,29	44,29	36,23	15,13	99,76	72,57	96,99	23,03
Condizione professionale									
Lavoratore dipendente	97,61	20,97	24,38	32,21	10,81	97,97	65,16	94,98	28,40
Lavoratore indipendente	98,28	21,00	31,72	41,24	15,72	98,52	71,71	97,68	26,88
Pensionati	90,91	31,18	18,73	8,70	2,05	91,08	69,55	90,76	7,22
Altri non occupati	84,62	19,23	15,54	11,72	3,00	86,14	55,42	85,74	10,05
Numero di componenti									
1 componente	91,99	31,38	15,65	8,11	3,09	92,11	55,87	85,60	8,73
2 componenti	93,64	25,99	24,83	16,84	4,95	93,86	69,48	94,02	12,96
3 componenti	96,46	24,39	27,13	30,84	12,02	96,64	70,21	96,20	23,23
4 e più componenti	95,97	19,88	23,44	35,00	10,73	96,58	71,01	95,86	28,69
Tipologie familiari									
1 comp. con meno di 65	97,32	27,67	22,81	18,91	9,01	97,50	53,54	87,15	17,84
1 componente con più di 65	89,30	33,26	12,02	2,65	0,10	89,38	57,05	84,82	4,11
coppia senza figli	94,46	27,44	25,40	17,64	5,69	94,66	72,20	95,18	13,71
coppia con 1 figlio	96,30	22,60	26,87	33,30	12,58	96,53	72,56	97,22	24,92
coppia con 2 figli	96,58	20,09	25,33	36,05	12,10	97,05	72,51	96,59	28,95
coppia con 3 o più figli	94,17	20,38	21,58	36,68	5,55	95,82	62,71	93,48	32,22
singolo con 1 figlio	92,68	24,27	21,11	17,08	5,19	92,98	63,24	92,53	18,63
Altro	95,58	19,24	21,34	23,09	7,97	95,58	59,60	87,66	10,69
Reddito familiare netto									
fino al 25° percentile	84,63	18,00	2,55	9,00	2,08	85,22	48,08	83,56	10,07
dal 25° al 50° percentile	95,75	22,13	9,98	17,74	5,67	96,11	66,48	94,71	18,42
dal 50° al 75° percentile	98,76	27,07	26,40	29,96	9,28	99,07	70,68	96,81	25,20
dal 75° al 90° percentile	99,56	29,53	45,33	36,31	13,18	99,56	82,03	98,45	26,36
oltre il 90° percentile	100,00	34,81	66,46	45,66	18,45	100,00	89,24	99,74	21,47
Ricchezza netta familiare									
fino al 25° percentile	86,23	13,09	3,21	12,62	3,83	86,90	12,72	78,14	18,00
dal 25° al 50° percentile	94,62	20,77	11,73	16,88	5,05	95,00	75,72	96,97	19,52
dal 50° al 75° percentile	98,35	27,70	25,50	28,84	10,45	98,44	89,32	98,92	20,03
dal 75° al 90° percentile	99,58	38,95	44,39	37,00	10,26	99,69	91,81	99,96	21,52
oltre il 90° percentile	99,80	34,72	64,09	40,55	17,07	99,93	92,99	100,00	19,09
Ampiezza comunale									
fino a 20.000 abitanti	94,36	25,86	19,16	23,59	7,33	94,55	72,18	93,55	16,31
da 20.000 a 40.000 abitanti	95,78	21,31	25,66	27,84	9,60	96,61	69,63	94,72	20,79
da 40.000 a 500.000 abitanti	94,72	24,75	27,44	23,27	8,63	95,00	66,84	94,44	22,00
oltre 500.000 abitanti	95,02	23,81	27,16	24,61	8,28	95,33	50,98	90,60	24,98
Area geografica									
nord	98,24	34,25	33,03	27,93	12,33	98,31	67,67	93,85	19,08
centro	97,34	15,93	22,30	24,95	8,58	97,47	62,51	94,13	22,73
sud e isole	88,13	16,09	9,51	18,37	1,66	88,90	70,29	92,65	18,30
Abitazione									
di proprietà	95,77	25,76	26,70	26,12	8,45	95,98	100,00	100,00	20,32
altro titolo	92,55	22,54	15,87	20,17	7,31	93,07	0,00	80,00	17,87
Totale	94,72	24,71	23,19	24,19	8,08	95,04	67,54	93,51	19,52

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

PERCENTUALI DI FAMIGLIE AMERICANE PER VOCE DI RICCHEZZA DETENUTA
(valori percentuali)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative	Attività finanziarie	Abitazione di residenza	Attività reali	Passività finanziarie
Sesso									
maschi.....	92,38	1,06	50,97	33,30	54,47	94,48	72,04	77,86	79,63
femmine	85,25	0,56	36,64	20,02	31,36	88,68	51,35	56,14	59,55
Età									
fino a 34 anni	84,30	0,25	39,94	18,06	38,98	88,34	38,92	47,36	81,06
da 35 a 44 anni	90,32	0,75	50,49	28,97	58,32	93,31	67,06	73,55	87,60
da 45 a 54 anni	93,41	0,93	50,85	32,87	58,25	94,74	74,41	80,50	87,03
da 55 a 64 anni	93,90	1,09	47,70	35,99	57,05	95,63	80,33	82,50	76,22
oltre 64 anni	92,25	1,71	46,84	36,00	32,01	93,93	79,34	82,17	38,64
Livello di istruzione									
inferiore	69,98	0,00	19,74	19,56	19,94	76,34	54,72	57,57	52,95
intermedio	91,91	0,19	43,17	29,06	44,88	94,13	65,66	71,36	74,12
superiore	98,21	2,47	66,24	35,36	66,69	99,14	72,90	79,50	84,31
Condizione professionale									
Lavoratore dipendente.....	92,55	0,46	48,38	27,56	58,32	94,75	63,50	69,57	86,79
Lavoratore indipendente	95,11	2,63	57,76	39,46	53,16	96,91	81,25	90,42	84,62
Pensionati	87,49	1,44	42,48	32,50	27,94	90,21	72,39	75,03	39,81
Altri non occupati	68,99	0,01	28,35	17,55	13,30	74,91	36,15	41,17	65,90
Numero di componenti									
1 componente	88,85	0,77	42,28	19,22	36,85	91,80	52,04	59,29	57,28
2 componenti	92,91	1,10	49,03	35,14	49,82	94,52	71,13	76,43	70,56
3 componenti	88,91	0,86	45,99	34,51	52,77	92,14	66,16	72,56	82,53
4 e più componenti.....	89,58	0,85	49,50	29,35	53,49	92,22	73,93	77,49	89,36
Tipologie familiari									
1 comp. con meno di 65	87,34	0,33	42,69	16,23	46,02	90,95	45,00	53,70	73,58
1 componente con più di 65	91,50	1,54	41,57	24,50	20,71	93,29	64,43	69,15	28,60
coppia senza figli	95,48	1,38	55,22	40,63	55,31	96,50	80,84	85,91	70,76
coppia con 1 figlio	93,78	1,34	52,95	39,58	61,13	94,50	79,97	84,63	88,61
coppia con 2 figli	94,26	1,07	57,79	32,90	65,04	96,63	84,40	87,27	92,18
coppia con 3 o più figli	90,57	0,87	50,80	27,84	54,27	93,89	75,84	79,22	94,45
singolo con 1 figlio	78,10	0,12	30,26	22,59	32,48	83,20	47,77	53,23	72,49
Altro	88,96	0,41	34,03	21,30	34,27	92,06	37,37	46,73	70,92
Reddito familiare lordo									
fino al 25° percentile.....	71,92	0,00	21,77	17,73	9,67	77,78	41,99	46,21	51,17
dal 25° al 50° percentile.....	92,41	0,35	39,67	24,08	38,84	95,08	59,27	65,42	71,34
dal 50° al 75° percentile.....	97,73	0,99	52,49	31,53	61,87	98,63	73,04	79,92	84,00
dal 75° al 90° percentile.....	99,27	1,05	65,10	41,87	76,43	99,65	88,03	93,27	89,69
oltre il 90° percentile.....	99,20	4,16	85,52	48,75	87,02	100,00	93,10	97,41	88,09
Ricchezza netta familiare									
fino al 25° percentile.....	72,22	0,00	19,56	9,82	18,79	77,47	15,72	19,48	68,36
dal 25° al 50° percentile.....	91,68	0,06	37,02	25,34	43,68	95,30	65,72	75,34	79,86
dal 50° al 75° percentile.....	97,99	0,59	52,07	34,96	53,74	98,73	89,39	95,07	76,08
dal 75° al 90° percentile.....	99,53	0,51	73,52	45,86	71,68	99,89	93,46	96,71	69,27
oltre il 90° percentile.....	99,81	6,78	87,67	51,74	81,96	100,00	95,26	97,98	75,47
Area geografica									
nord est.....	93,27	1,21	52,76	33,91	47,11	94,45	66,05	71,06	70,04
centro nord.....	91,45	0,57	50,29	33,49	52,47	93,89	71,44	75,56	72,35
sud.....	87,58	0,76	41,04	30,15	45,09	91,04	67,71	73,35	74,20
est	91,27	1,31	47,89	20,26	48,67	93,31	58,09	65,52	79,22
Abitazione									
di proprietà	96,09	1,14	55,50	36,94	57,89	97,47	100,00	100,00	79,39
altro titolo	79,18	0,49	30,20	15,15	28,59	83,82	0,00	16,38	63,45
Razza									
bianca.....	94,57	1,18	52,60	32,10	52,84	96,23	71,84	77,51	74,87
non bianca.....	75,78	0,01	27,28	20,81	31,12	81,09	46,76	51,81	71,03
Totale	90,38	0,92	46,96	29,59	48,00	92,86	66,26	71,78	74,01

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

COMPONENTI DELLA RICCHEZZA LORDA DELLE FAMIGLIE ITALIANE
(valori percentuali)

Modalità (*)	Abitazione di residenza	Altre Attività reali	Attività reali totali	Attività finanziarie	Passività finanziarie	Ricchezza lorda
Sesso						
maschi	40,71	27,14	67,85	32,15	1,36	100,00
femmine	49,10	20,93	70,03	29,97	1,36	100,00
Età						
fino a 34 anni	42,40	29,44	71,84	28,16	1,98	100,00
da 35 a 44 anni	46,87	30,94	77,81	22,19	2,69	100,00
da 45 a 54 anni	49,67	27,68	77,35	22,65	1,85	100,00
da 55 a 64 anni	38,62	30,38	69,00	31,00	0,85	100,00
oltre 64 anni	37,83	16,83	54,66	45,34	0,20	100,00
Livello di istruzione						
inferiore	47,37	21,77	69,14	30,86	1,25	100,00
intermedio.....	44,14	26,40	70,54	29,46	1,66	100,00
superiore	31,76	31,51	63,27	36,73	1,04	100,00
Condizione professionale						
Lavoratore dipendente	56,97	19,06	76,03	23,97	2,46	100,00
Lavoratore indipendente	29,97	40,84	70,81	29,19	1,41	100,00
Pensionati	42,01	16,69	58,70	41,30	0,33	100,00
Altri non occupati	48,34	16,43	64,77	35,23	0,55	100,00
Numero di componenti						
1 componente	43,25	18,08	61,33	38,67	0,54	100,00
2 componenti	37,72	21,19	58,92	41,08	0,86	100,00
3 componenti	42,47	27,42	69,89	30,11	1,61	100,00
4 e più componenti.....	46,31	31,25	77,57	22,43	1,91	100,00
Tipologie familiari						
1 comp. con meno di 65	44,27	26,34	70,61	29,39	1,22	100,00
1 componente con più di 65	42,68	13,47	56,16	43,84	0,16	100,00
coppia senza figli	37,98	20,89	58,87	41,13	0,87	100,00
coppia con 1 figlio	44,50	28,12	72,61	27,39	1,68	100,00
coppia con 2 figli	47,76	28,21	75,97	24,03	1,95	100,00
coppia con 3 o più figli	33,64	44,61	78,26	21,74	1,94	100,00
singolo con 1 figlio	50,56	17,99	68,55	31,45	1,57	100,00
Altro	38,39	26,37	64,76	35,24	0,67	100,00
Reddito familiare netto						
fino al 25° percentile.....	58,78	18,82	77,60	22,40	1,67	100,00
dal 25° al 50° percentile.....	60,64	17,91	78,56	21,44	2,16	100,00
dal 50° al 75° percentile.....	53,58	21,27	74,85	25,15	1,91	100,00
dal 75° al 90° percentile.....	47,97	23,48	71,46	28,54	1,66	100,00
oltre il 90° percentile.....	26,23	32,67	58,90	41,10	0,64	100,00
Ricchezza netta familiare						
fino al 25° percentile.....	22,23	9,99	32,23	67,77	10,17	100,00
dal 25° al 50° percentile.....	64,00	6,82	70,82	29,18	3,26	100,00
dal 50° al 75° percentile.....	63,80	12,52	76,32	23,68	1,88	100,00
dal 75° al 90° percentile.....	52,11	20,23	72,33	27,67	1,27	100,00
oltre il 90° percentile.....	26,80	37,41	64,21	35,79	0,55	100,00
Ampiezza comunale						
fino a 20.000 abitanti	46,69	24,00	70,69	29,31	1,27	100,00
da 20.000 a 40.000 abitanti	41,01	30,63	71,64	28,36	1,48	100,00
da 40.000 a 500.000 abitanti	40,07	25,07	65,14	34,86	1,52	100,00
oltre 500.000 abitanti	35,85	28,18	64,03	35,97	1,27	100,00
Area geografica						
nord	39,64	24,19	63,83	36,17	1,35	100,00
centro	40,84	31,47	72,32	27,68	1,20	100,00
sud e isole	52,55	24,33	76,88	23,12	1,56	100,00
Abitazione						
di proprietà	47,83	24,39	72,22	27,78	1,31	100,00
altro titolo.....	0,00	36,91	36,91	63,09	1,77	100,00
Totale	42,57	25,77	68,33	31,67	1,36	100,00

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

COMPONENTI DELLA RICCHEZZA LORDA DELLE FAMIGLIE AMERICANE (valori percentuali)

Modalità (*)	Abitazione di residenza	Altre Attività reali	Attività reali totali	Attività finanziarie	Passività finanziarie	Ricchezza lorda
Sesso						
maschi	28,08	30,97	59,06	40,94	15,18	100,00
femmine	36,00	14,67	50,67	49,33	13,88	100,00
Età						
fino a 34 anni	41,77	24,15	65,91	34,09	39,02	100,00
da 35 a 44 anni	36,78	26,56	63,34	36,66	26,66	100,00
da 45 a 54 anni	28,51	34,14	62,64	37,36	16,98	100,00
da 55 a 64 anni	22,84	32,10	54,94	45,06	9,30	100,00
oltre 64 anni	26,43	24,21	50,64	49,36	3,98	100,00
Livello di istruzione						
inferiore	51,10	22,34	73,43	26,57	15,13	100,00
intermedio	35,76	26,64	62,40	37,60	17,81	100,00
superiore	23,84	30,66	54,50	45,50	13,49	100,00
Condizione professionale						
Lavoratore dipendente	38,43	16,98	55,41	44,59	25,46	100,00
Lavoratore indipendente	18,47	50,52	68,99	31,01	9,84	100,00
Pensionati	29,00	17,68	46,68	53,32	5,14	100,00
Altri non occupati	36,30	11,67	47,97	52,03	20,92	100,00
Numero di componenti						
1 componente	27,42	23,76	51,18	48,82	11,85	100,00
2 componenti	25,12	28,55	53,68	46,32	10,32	100,00
3 componenti	31,26	29,52	60,78	39,22	17,05	100,00
4 e più componenti	35,46	32,21	67,67	32,33	23,66	100,00
Tipologie familiari						
1 comp. con meno di 65	28,37	25,21	53,59	46,41	19,69	100,00
1 componente con più di 65	26,31	22,07	48,38	51,62	2,74	100,00
coppia senza figli	23,92	29,91	53,82	46,18	9,30	100,00
coppia con 1 figlio	31,42	30,42	61,83	38,17	17,14	100,00
coppia con 2 figli	34,14	31,54	65,68	34,32	22,12	100,00
coppia con 3 o più figli	36,32	33,17	69,48	30,52	26,92	100,00
singolo con 1 figlio	40,42	20,43	60,85	39,15	22,52	100,00
Altro	34,30	23,66	57,95	42,05	20,21	100,00
Reddito familiare lordo						
fino al 25° percentile	50,70	21,87	72,56	27,44	14,39	100,00
dal 25° al 50° percentile	46,71	16,21	62,92	37,08	18,52	100,00
dal 50° al 75° percentile	42,15	23,73	65,87	34,13	23,60	100,00
dal 75° al 90° percentile	38,53	17,56	56,10	43,90	22,52	100,00
oltre il 90° percentile	17,03	37,00	54,03	45,97	9,36	100,00
Ricchezza netta familiare						
fino al 25° percentile	70,50	8,17	78,67	21,33	154,49	-
dal 25° al 50° percentile	71,09	6,32	77,42	22,58	58,61	100,00
dal 50° al 75° percentile	59,84	9,56	69,40	30,60	29,12	100,00
dal 75° al 90° percentile	41,85	16,94	58,79	41,21	16,84	100,00
oltre il 90° percentile	15,67	38,06	53,72	46,28	6,20	100,00
Area geografica						
nord est	29,33	26,53	55,86	44,14	13,69	100,00
centro nord	29,52	28,04	57,57	42,43	14,60	100,00
sud	27,32	29,42	56,74	43,26	14,85	100,00
est	30,69	31,17	61,86	38,14	16,76	100,00
Abitazione						
di proprietà	30,55	28,73	59,27	40,73	14,83	100,00
altro titolo	0,00	33,01	33,01	66,99	18,85	100,00
Razza						
bianca	27,87	29,41	57,28	42,72	14,09	100,00
non bianca	41,89	23,84	65,73	34,27	24,87	100,00
Totale	29,08	28,93	58,01	41,99	15,02	100,00

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia. (**) I valori per questa classe non sono riportati in quanto la ricchezza netta complessiva è negativa.

COMPONENTI DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE ITALIANE (valori percentuali)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative e vitalizi	Totale Attività finanziarie	Passività finanziarie
Sesso							
maschi.....	33,76	13,84	45,88	4,84	1,69	100,00	4,23
femmine	38,48	18,53	38,05	3,73	1,21	100,00	4,55
Età							
fino a 34 anni	29,90	16,49	45,61	4,55	3,45	100,00	7,04
da 35 a 44 anni	42,23	11,39	32,75	10,66	2,98	100,00	12,11
da 45 a 54 anni	33,90	12,89	40,59	10,10	2,51	100,00	8,16
da 55 a 64 anni	28,63	18,24	45,87	5,80	1,46	100,00	2,75
oltre 64 anni	37,04	14,49	47,50	0,72	0,25	100,00	0,44
Livello di istruzione							
inferiore	46,10	17,88	30,59	4,45	0,98	100,00	4,06
intermedio	31,97	15,71	44,51	5,46	2,34	100,00	5,63
superiore	22,23	9,25	63,42	3,67	1,43	100,00	2,84
Condizione professionale							
Lavoratore dipendente.....	37,75	14,57	35,87	9,00	2,80	100,00	10,27
Lavoratore indipendente	25,29	10,28	56,09	5,77	2,57	100,00	4,85
Pensionati	40,87	18,45	38,97	1,48	0,23	100,00	0,80
Altri non occupati	25,77	14,19	57,12	2,18	0,74	100,00	1,56
Numero di componenti							
1 componente	43,06	19,19	35,88	1,41	0,46	100,00	1,39
2 componenti	34,51	12,81	49,82	2,24	0,62	100,00	2,09
3 componenti	27,93	18,00	45,40	6,01	2,66	100,00	5,34
4 e più componenti	36,33	11,72	40,38	8,87	2,71	100,00	8,49
Tipologie familiari							
1 comp. con meno di 65	36,00	16,33	41,73	4,33	1,61	100,00	4,16
1 componente con più di 65	45,70	20,26	33,69	0,32	0,03	100,00	0,36
coppia senza figli	34,43	12,27	50,07	2,49	0,74	100,00	2,12
coppia con 1 figlio	28,47	16,72	45,41	6,54	2,86	100,00	6,12
coppia con 2 figli	35,38	11,29	41,36	9,31	2,66	100,00	8,12
coppia con 3 o più figli	37,19	12,27	40,90	8,12	1,53	100,00	8,93
singolo con 1 figlio	40,23	20,09	35,55	3,35	0,78	100,00	5,00
Altro	27,98	16,64	49,67	3,01	2,69	100,00	1,89
Reddito familiare netto							
fino al 25° percentile	70,05	19,52	3,60	5,36	1,48	100,00	7,47
dal 25° al 50° percentile	56,15	22,78	12,78	6,89	1,40	100,00	10,08
dal 50° al 75° percentile	45,27	19,50	26,24	7,21	1,77	100,00	7,59
dal 75° al 90° percentile	38,57	16,42	36,87	5,89	2,26	100,00	5,82
oltre il 90° percentile	23,68	11,16	60,88	2,95	1,34	100,00	1,57
Ricchezza netta familiare							
fino al 25° percentile	69,04	18,04	2,89	7,53	2,50	100,00	15,00
dal 25° al 50° percentile	56,57	19,42	15,36	7,01	1,65	100,00	11,17
dal 50° al 75° percentile	45,88	19,01	24,80	7,70	2,61	100,00	7,94
dal 75° al 90° percentile	35,23	19,97	37,37	5,91	1,51	100,00	4,59
oltre il 90° percentile	26,24	11,07	58,61	2,80	1,28	100,00	1,54
Ampiezza comunale							
fino a 20.000 abitanti	39,58	15,72	38,47	4,58	1,64	100,00	4,33
da 20.000 a 40.000 abitanti	33,38	14,14	44,89	5,57	2,02	100,00	5,21
da 40.000 a 500.000 abitanti	34,63	14,48	45,22	4,21	1,47	100,00	4,37
oltre 500.000 abitanti	24,35	13,67	55,96	4,67	1,36	100,00	3,53
Area geografica							
nord	28,08	15,27	50,57	4,24	1,85	100,00	3,72
centro	43,16	12,52	37,81	4,95	1,56	100,00	4,35
sud e isole	53,68	15,71	24,37	5,78	0,46	100,00	6,75
Abitazione							
di proprietà.....	34,92	15,01	44,01	4,48	1,58	100,00	4,71
altro titolo	34,14	14,16	45,05	5,03	1,61	100,00	2,81
Totale.....	34,75	14,82	44,24	4,60	1,58	100,00	4,30

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

COMPONENTI DELLA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE AMERICANE
(valori percentuali)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative e vitalizi	Totale Attività finanziarie	Passività finanziarie
Sesso							
maschi.....	12,64	1,07	51,38	6,48	28,43	100,00	37,08
femmine	18,28	0,63	58,77	5,95	16,37	100,00	28,15
Età							
fino a 34 anni	16,63	0,22	42,41	14,01	26,73	100,00	114,49
da 35 a 44 anni	10,22	0,81	43,81	12,17	32,99	100,00	72,71
da 45 a 54 anni	12,71	0,92	47,49	7,18	31,71	100,00	45,46
da 55 a 64 anni	10,66	1,55	53,18	3,16	31,44	100,00	20,64
oltre 64 anni	17,26	0,89	61,57	4,12	16,15	100,00	8,06
Livello di istruzione							
inferiore	38,76	0,22	34,35	6,13	20,54	100,00	56,94
intermedio	17,14	0,95	48,70	7,57	25,64	100,00	47,36
superiore	10,75	1,07	54,93	5,88	27,37	100,00	29,64
Condizione professionale							
Lavoratore dipendente.....	12,24	0,82	42,38	8,47	36,08	100,00	57,09
Lavoratore indipendente	9,76	1,67	57,72	6,45	24,40	100,00	31,74
Pensionati	18,85	0,77	59,78	3,44	17,16	100,00	9,65
Altri non occupati	8,09	0,09	75,13	7,26	9,43	100,00	40,22
Numero di componenti							
1 componente	16,79	1,28	57,79	3,00	21,14	100,00	24,27
2 componenti	13,33	0,95	55,09	4,86	25,78	100,00	22,28
3 componenti	12,04	0,89	50,38	7,66	29,04	100,00	43,46
4 e più componenti	12,00	1,01	42,94	12,23	31,82	100,00	73,19
Tipologie familiari							
1 comp. con meno di 65	11,62	1,59	52,06	3,46	31,28	100,00	42,43
1 componente con più di 65	22,19	0,96	63,79	2,52	10,55	100,00	5,31
coppia senza figli	12,48	0,99	55,51	4,57	26,46	100,00	20,13
coppia con 1 figlio	11,88	1,00	46,39	8,85	31,88	100,00	44,91
coppia con 2 figli	12,53	1,23	41,35	11,75	33,15	100,00	64,45
coppia con 3 o più figli	9,72	0,67	47,80	11,32	30,48	100,00	88,21
singolo con 1 figlio	11,25	0,46	58,94	10,56	18,79	100,00	57,52
Altro	31,56	0,45	44,81	5,90	17,28	100,00	48,05
Reddito familiare lordo							
fino al 25° percentile	36,20	0,22	43,28	11,10	9,20	100,00	52,45
dal 25° al 50° percentile	29,56	0,22	41,14	7,54	21,55	100,00	49,93
dal 50° al 75° percentile	19,73	0,89	37,05	10,67	31,66	100,00	69,15
dal 75° al 90° percentile	13,98	0,10	37,69	10,01	38,23	100,00	51,31
oltre il 90° percentile	8,46	1,47	62,64	3,89	23,54	100,00	20,37
Ricchezza netta familiare							
fino al 25° percentile	38,85	0,00	17,62	12,25	31,29	100,00	724,27
dal 25° al 50° percentile	28,78	0,00	18,38	13,11	39,73	100,00	259,57
dal 50° al 75° percentile	26,36	0,31	23,07	11,31	38,94	100,00	95,15
dal 75° al 90° percentile	21,12	0,17	33,25	9,59	35,87	100,00	40,86
oltre il 90° percentile	9,19	1,35	62,45	4,70	22,31	100,00	13,40
Area geografica							
nord est	12,41	1,73	52,42	7,24	26,19	100,00	31,00
centro nord	13,64	0,33	50,89	7,23	27,91	100,00	34,40
sud	14,12	0,77	52,35	6,67	26,09	100,00	34,34
est	13,43	1,29	54,21	4,37	26,70	100,00	43,94
Abitazione							
di proprietà.....	12,87	1,01	53,34	6,20	26,58	100,00	36,40
altro titolo.....	20,69	1,00	42,01	8,77	27,54	100,00	28,14
Razza							
bianca.....	13,08	1,08	54,18	5,82	25,84	100,00	32,98
non bianca.....	18,67	0,06	29,88	14,04	37,35	100,00	72,58
Totale.....	13,47	1,01	52,47	6,40	26,65	100,00	35,77

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE ITALIANE

Modalità (*)	Attività reali		Attività finanziarie		Passività finanziarie		Ricchezza netta		Rapporto ricchezza-reddito	
	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media
Sesso	(euro)									
maschi	92.962	161.165	20.914	76.368	0	3.229	121.412	234.304	2,2	4,2
femmine	62.750	110.539	19.987	47.315	0	2.154	88.088	155.699	1,9	3,7
Età										
fino a 34 anni	77.985	143.031	16.143	56.076	0	3.946	100.088	195.161	1,2	3,1
da 35 a 44 anni	91.929	138.786	17.438	39.576	0	4.795	109.681	173.568	1,7	3,7
da 45 a 54 anni	104.841	182.204	22.251	53.363	0	4.353	135.673	231.214	2,4	4,5
da 55 a 64 anni	108.456	190.443	27.856	85.543	0	2.352	153.828	273.634	3,2	5,4
oltre 64 anni	52.162	113.613	22.670	94.227	0	412	85.270	207.428	2,3	4,2
Livello di istruzione										
inferiore	60.425	99.453	16.300	44.393	0	1.804	82.383	142.042	1,9	3,9
intermedio	112.071	182.640	23.427	76.285	0	4.296	149.679	254.629	2,1	4,3
superiore	155.195	289.866	43.904	168.289	0	4.773	207.994	453.382	2,7	4,5
Condizione professionale										
Lavoratore dipendente	83.666	118.672	16.829	37.409	0	3.843	106.896	152.238	1,6	3,1
Lavoratore indipendente	155.970	305.904	31.572	126.097	0	6.112	194.890	425.889	2,4	5,4
Pensionati	62.233	108.698	22.344	76.466	0	609	90.457	184.555	2,4	4,3
Altri non occupati	30.987	92.046	9.861	50.056	0	782	46.174	141.320	3,3	8,2
Numero di componenti										
1 componente	31.504	91.115	17.765	57.447	0	801	64.874	147.761	2,2	4,4
2 componenti	78.243	133.690	22.596	93.221	0	1.948	113.420	224.962	2,2	4,1
3 componenti	99.676	160.716	22.229	69.256	0	3.697	123.621	226.275	1,8	3,7
4 e più componenti	104.324	178.229	18.952	51.549	0	4.378	129.902	225.401	2,1	4,3
Tipologie familiari										
1 comp. con meno di 65.....	56.810	111.779	13.535	46.527	0	1.937	80.707	156.368	2,0	4,4
1 componente con più di 65	25.823	80.656	21.048	62.974	0	225	57.716	143.404	2,4	4,3
coppia senza figli	80.309	144.879	23.925	101.205	0	2.146	117.613	243.937	2,2	4,2
coppia con 1 figlio	107.423	177.675	21.536	67.007	0	4.102	138.670	240.580	2,0	4,0
coppia con 2 figli	104.324	162.844	20.658	51.523	0	4.186	135.261	210.180	2,2	4,4
coppia con 3 o più figli	104.841	245.661	16.131	68.260	0	6.093	131.818	307.828	1,8	4,4
singolo con 1 figlio	61.975	92.362	17.047	42.376	0	2.117	84.335	132.620	1,4	2,7
Altro	53.195	114.829	16.430	62.491	0	1.183	80.893	176.137	1,2	2,9
Reddito familiare netto										
fino al 25° percentile	11.104	43.834	7.662	12.653	0	945	29.087	55.543	1,4	4,5
dal 25° al 50° percentile	65.590	85.569	14.041	23.359	0	2.355	85.122	106.573	2,0	3,8
dal 50° al 75° percentile	103.446	128.386	25.513	43.136	0	3.273	139.534	168.249	2,2	3,7
dal 75° al 90° percentile	157.519	201.542	51.822	80.511	0	4.683	229.336	277.369	2,2	3,9
oltre il 90° percentile	315.039	512.623	147.321	357.641	0	5.605	531.238	864.659	3,2	5,2
Ricchezza netta familiare										
fino al 25° percentile	1.033	4.612	7.321	9.699	0	1.455	11.387	12.856	0,3	0,7
dal 25° al 50° percentile	53.970	53.529	13.759	22.055	0	2.463	74.382	73.121	1,9	3,4
dal 50° al 75° percentile	129.114	124.004	27.856	38.484	0	3.057	156.067	159.431	2,9	4,4
dal 75° al 90° percentile	222.593	224.158	68.365	85.736	0	3.936	290.780	305.957	3,8	5,8
oltre il 90° percentile	517.490	667.683	172.801	372.161	0	5.717	696.401	1034127	6,3	10,4
Ampiezza comunale										
fino a 20.000 abitanti	79.018	144.354	21.048	59.851	0	2.590	105.718	201.616	1,4	2,7
da 20.000 a 40.000 abitanti	86.288	150.094	18.450	59.411	0	3.096	117.491	206.409	4,0	6,4
da 40.000 a 500.000 abitanti	92.962	142.301	20.719	76.151	0	3.331	116.286	215.121	3,4	6,1
oltre 500.000 abitanti	77.469	154.382	18.998	86.742	0	3.059	110.839	238.065	2,0	3,0
Area geografica										
nord	103.705	166.075	29.911	94.118	0	3.503	140.929	256.689	1,8	3,5
centro	103.291	170.364	20.658	65.217	0	2.835	124.243	232.746	2,4	4,8
sud e isole	59.341	102.782	10.909	30.912	0	2.088	75.418	131.607	2,1	4,5
Abitazione										
di proprietà	127.291	203.288	24.943	78.214	0	3.687	159.248	277.815	3,0	5,3
altro titolo	1.136	26.716	13.553	45.673	0	1.281	18.159	71.108	0,6	1,6
Totale	80.567	145.977	20.536	67.652	0	2.907	110.337	210.723	2,1	4,1

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE AMERICANE

Modalità (*)	Attività reali		Attività finanziarie		Passività finanziarie		Ricchezza netta		Rapporto ricchezza-reddito	
	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media
Sesso	(euro)									
maschi	80.142	202.161	20.758	140.148	21.549	51.971	67.765	290.339	1,7	4,5
femmine	13.357	64.021	5.788	62.328	890	17.542	22.262	108.807	1,3	4,3
Età										
fino a 34 anni	0	55.538	2.760	28.720	10.232	32.881	1.692	51.377	0,1	1,7
da 35 a 44 anni	71.238	139.517	16.028	80.759	37.400	58.719	42.297	161.556	1,1	2,3
da 45 a 54 anni	89.047	230.793	27.783	137.626	32.057	62.564	80.125	305.855	1,9	3,8
da 55 a 64 anni	93.500	276.363	35.174	226.625	16.198	46.786	102.671	456.202	3,2	6,2
oltre 64 anni	74.800	179.031	31.167	174.518	0	14.074	113.989	339.475	5,8	9,4
Livello di istruzione										
inferiore	15.138	55.386	1.158	20.036	178	11.408	13.891	64.014	0,8	4,1
intermedio	62.333	118.240	11.131	71.252	9.261	33.742	43.750	155.750	1,3	4,2
superiore	106.857	285.930	50.757	238.705	34.817	70.754	114.025	453.881	2,3	5,0
Condizione professionale										
Lavoratore dipendente	60.552	102.422	13.909	82.420	22.556	47.052	35.263	137.790	1,0	2,4
Lavoratore indipendente	209.261	612.460	34.461	275.316	42.386	87.385	197.240	800.392	3,8	8,4
Pensionati	65.004	127.662	20.481	145.818	0	14.066	92.253	259.414	4,9	8,2
Altri non occupati	0	54.289	873	58.876	2.378	23.678	445	89.487	0,1	2,0
Numero di componenti										
1 componente	22.262	85.354	11.042	81.421	801	19.762	36.509	147.014	1,8	4,5
2 componenti	78.362	200.727	24.622	173.239	7.747	38.606	79.341	335.360	2,5	5,7
3 componenti	66.785	164.802	12.823	106.342	20.882	46.221	41.015	224.923	1,1	3,4
4 e più componenti	84.595	191.086	12.778	91.281	43.882	66.808	46.572	215.559	1,1	3,6
Ti pologie familiari										
1 comp. con meno di 65.....	4.452	75.326	8.905	65.242	5.788	27.680	18.050	112.887	0,8	2,6
1 componente con più di 65	44.524	102.998	18.700	109.885	0	5.830	75.735	207.052	5,0	7,8
coppia senza figli	97.952	257.605	38.379	220.996	11.692	44.493	125.735	434.108	3,2	6,5
coppia con 1 figlio	89.047	212.079	23.776	130.923	33.695	58.801	77.614	284.201	1,7	3,5
coppia con 2 figli	105.076	223.487	25.557	116.781	60.819	75.267	74.711	265.001	1,4	3,9
coppia con 3 o più figli	86.376	215.067	12.093	94.454	53.963	83.316	44.069	226.205	0,9	3,9
singolo con 1 figlio	4.452	64.078	2.226	41.227	3.972	23.715	8.103	81.590	0,5	2,8
Altro	0	66.998	3.428	48.609	4.274	23.359	8.192	92.248	0,6	3,6
Reddito familiare lordo										
fino al 25° percentile.....	0	37.911	712	14.334	71	7.519	2.671	44.727	0,4	5,6
dal 25° al 50° percentile.....	37.222	65.329	7.524	38.507	5.343	19.228	25.735	84.608	1,2	4,0
dal 50° al 75° percentile.....	79.252	121.570	21.906	62.977	27.337	43.550	62.146	140.996	1,6	3,5
dal 75° al 90° percentile.....	124.666	176.115	63.670	137.833	62.333	70.716	133.313	243.232	2,1	3,7
oltre il 90° percentile	271.594	798.811	195.396	679.612	96.171	138.447	376.011	1339976	3,2	6,3
Ricchezza netta familiare										
fino al 25° percentile.....	0	8.913	534	2.417	2.627	17.503	-979	-6.173	-0,1	-0,5
dal 25° al 50° percentile.....	33.393	43.120	8.014	12.577	11.576	32.646	20.125	23.051	0,7	1,9
dal 50° al 75° percentile.....	89.047	99.334	35.085	43.788	21.567	41.669	96.705	101.452	2,8	4,6
dal 75° al 90° percentile.....	174.533	190.274	126.554	133.404	24.933	54.531	259.492	269.146	5,3	7,6
oltre il 90° percentile	445.236	970.989	413.045	836.356	45.414	112.036	782.235	1695310	10,5	18,0
Area geografica										
nord est	80.142	176.762	22.440	139.685	11.131	43.309	73.001	273.138	1,9	4,6
centro nord	71.238	148.089	19.314	109.158	12.467	37.547	58.638	219.700	1,8	4,3
sud	56.100	141.534	11.309	107.905	8.762	37.052	44.613	212.387	1,5	4,2
est	71.238	206.159	14.426	127.107	13.001	55.852	42.796	277.413	1,1	4,8
Abitazione										
di proprietà.....	103.295	240.049	33.393	164.936	34.728	60.041	105.343	344.944	3,0	6,3
altro titolo.....	0	13.298	1.514	26.990	890	7.595	223	32.693	0,0	0,8
Razza										
bianca.....	75.690	189.801	23.152	141.572	14.248	46.688	72.306	284.685	2,0	5,1
non bianca.....	3.562	71.823	2.315	37.442	3.544	27.175	8.905	82.090	0,5	2,2
Totale	66.785	163.535	14.844	118.388	10.686	42.344	53.339	239.579	1,6	4,5

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE ITALIANE
(euro - valori mediani)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative
	Ammontare calcolato sulle famiglie che detengono lo strumento				
Sesso					
maschi	11.010	24.138	46.733	7.915	7.348
femmine	10.660	20.892	39.816	6.681	6.581
Età					
fino a 34 anni	8.339	21.978	35.917	6.007	6.681
da 35 a 44 anni	8.522	15.445	28.200	7.015	6.482
da 45 a 54 anni	10.892	19.406	38.040	8.824	8.643
da 55 a 64 anni	12.289	28.061	60.831	10.803	10.657
oltre 64 anni	15.550	25.233	83.292	6.385	5.402
Livello di istruzione					
inferiore	10.087	21.612	50.590	6.306	7.915
intermedio	11.157	24.207	38.256	8.018	6.855
superiore	16.033	28.552	57.167	10.377	6.581
Condizione professionale					
Lavoratore dipendente	8.481	17.525	29.282	6.855	6.482
Lavoratore indipendente	14.244	27.365	69.754	9.828	11.495
Pensionati	13.618	25.942	67.467	7.630	5.402
Altri non occupati	6.475	10.905	30.957	5.484	7.982
Numero di componenti					
1 componente	10.660	17.935	48.031	5.484	6.482
2 componenti	12.387	27.129	59.802	8.098	6.855
3 componenti	10.418	24.799	42.641	6.914	7.677
4 e più componenti	10.329	21.342	39.283	7.805	7.915
Tipologie familiari					
1 comp. con meno di 65	7.172	12.971	33.816	6.855	6.482
1 componente con più di 65	13.521	19.819	57.542	2.594	22.061
coppia senza figli	12.762	27.129	61.438	8.795	8.226
coppia con 1 figlio	10.329	24.023	44.911	6.613	7.915
coppia con 2 figli	10.420	20.336	34.745	8.881	6.856
coppia con 3 o più figli	10.916	33.551	47.517	6.581	6.843
singolo con 1 figlio	10.165	24.885	34.297	6.093	4.113
Altro	9.704	32.499	40.748	6.889	8.352
Reddito familiare netto					
fino al 25° percentile	7.045	13.034	14.745	5.037	6.843
dal 25° al 50° percentile	9.105	19.044	23.111	5.970	4.113
dal 50° al 75° percentile	11.252	26.352	34.387	6.889	5.282
dal 75° al 90° percentile	16.303	37.567	40.770	9.185	9.893
oltre il 90° percentile	26.389	56.637	132.475	11.543	14.801
Ricchezza netta familiare					
fino al 25° percentile	6.197	12.561	6.667	4.789	5.402
dal 25° al 50° percentile	9.228	16.991	22.129	5.511	5.402
dal 50° al 75° percentile	11.941	21.561	27.319	6.615	6.855
dal 75° al 90° percentile	18.591	35.022	49.765	9.893	6.581
oltre il 90° percentile	32.606	58.221	152.541	14.810	14.801
Ampiezza comunale					
fino a 20.000 abitanti	11.417	21.287	45.219	7.256	7.915
da 20.000 a 40.000 abitanti	9.806	22.948	40.942	6.855	6.681
da 40.000 a 500.000 abitanti	10.958	24.138	42.111	8.018	6.855
oltre 500.000 abitanti	10.296	26.306	52.959	8.310	6.581
Area geografica					
nord	11.538	23.813	47.517	8.226	7.677
centro	12.242	26.557	47.144	8.352	8.018
sud e isole	9.096	18.566	33.508	6.013	5.484
Abitazione					
di proprietà	12.133	25.016	45.890	8.195	7.919
altro titolo	8.571	19.145	40.942	5.970	6.581
Totale	10.926	22.632	44.581	7.630	7.105

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE AMERICANE
(euro - valori mediani)

Modalità (*)	Depositi	Titoli di Stato	Altri titoli	Polizze vita	Pensioni integrative
	Ammontare calcolato sulle famiglie che detengono lo strumento				
Sesso					
maschi	3.740	44.524	12.556	7.124	22.707
femmine	2.226	§	11.576	4.452	11.576
Età					
fino a 34 anni	1.336	§	1.781	2.404	6.055
da 35 a 44 anni	2.671	§	6.679	7.569	18.077
da 45 a 54 anni	4.319	40.071	18.700	8.905	28.495
da 55 a 64 anni	4.452	124.666	23.152	8.459	39.181
oltre 64 anni	9.207	44.524	35.619	5.788	31.167
Livello di istruzione					
inferiore	1.247	§	3.562	3.117	11.576
intermedio	2.493	§	6.679	4.987	16.028
superiore	5.788	40.071	22.262	8.905	29.831
Condizione professionale					
Lavoratore dipendente	2.582	26.714	7.035	6.233	17.809
Lavoratore indipendente	5.610	89.047	32.057	10.686	40.071
Pensionati	8.014	44.524	35.619	5.343	27.605
Altri non occupati	1.069	§	1.781	4.452	16.919
Numero di componenti					
1 componente	3.384	§	12.467	4.898	17.809
2 componenti	4.630	32.057	20.481	7.124	26.714
3 componenti	2.850	§	9.795	6.233	18.700
4 e più componenti	2.556	44.524	5.744	8.459	17.809
Tipologie familiari					
1 comp. con meno di 65	2.048	§	8.014	7.124	16.028
1 componente con più di 65	7.569	§	28.495	3.562	23.152
coppia senza figli	7.569	28.495	22.262	7.124	32.502
coppia con 1 figlio	4.007	§	13.357	6.233	24.043
coppia con 2 figli	3.580	§	6.589	8.905	23.152
coppia con 3 o più figli	2.404	§	7.747	8.905	16.028
singolo con 1 figlio	1.069	§	3.562	5.788	8.014
altro	1.336	§	8.014	3.562	10.686
Reddito familiare lordo					
fino al 25° percentile	793	§	2.226	4.452	4.452
dal 25° al 50° percentile	1.897	§	6.233	3.740	8.014
dal 50° al 75° percentile	3.117	§	7.124	5.343	15.138
dal 75° al 90° percentile	6.233	§	16.028	8.459	32.680
oltre il 90° percentile	13.980	89.047	73.019	16.028	80.142
Ricchezza netta familiare					
fino al 25° percentile	561	§	534	890	1.781
dal 25° al 50° percentile	1.781	§	2.226	3.740	7.391
dal 50° al 75° percentile	5.209	§	8.905	6.233	24.933
dal 75° al 90° percentile	11.354	§	37.845	8.905	48.085
oltre il 90° percentile	20.748	44.524	173.241	17.809	109.528
Area geografica					
nord est	3.740	44.524	14.248	7.124	27.605
centro nord	3.562	§	8.014	6.233	16.741
sud	3.010	44.524	10.240	6.233	21.371
est	3.295	56.100	14.871	7.124	20.481
Abitazione					
di proprietà	5.165	40.071	16.028	7.124	26.714
altro titolo	1.069	§	2.671	4.452	6.233
Razza					
bianca	3.829	44.524	13.980	6.679	22.262
non bianca	1.470	§	3.562	4.452	9.973
Totale	3.321	44.524	11.754	6.500	20.481

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia. § Numerosità inferiore alle 30 unità.

CONCENTRAZIONE DELLA RICCHEZZA E DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE (valori percentuali)

Modalità (*)	Italia				Stati Uniti			
	Ricchezza netta		Attività finanziarie		Ricchezza netta		Attività finanziarie	
	Indice di Gini	Errore standard (\$)	Indice di Gini	Errore standard (\$)	Indice di Gini	Errore standard (\$)	Indice di Gini	Errore standard (\$)
Età								
fino a 30 anni	0,654	0,049	0,752	0,059	-	-	0,838	0,017
da 31 a 34 anni	0,625	0,047	0,704	0,059	0,874	0,027	0,845	0,030
da 35 a 40 anni	0,604	0,041	0,646	0,038	0,787	0,023	0,772	0,021
da 41 a 44 anni	0,559	0,028	0,673	0,035	0,793	0,028	0,806	0,032
da 45 a 50 anni	0,583	0,037	0,671	0,040	0,792	0,030	0,779	0,025
da 51 a 54 anni	0,562	0,037	0,635	0,027	0,773	0,034	0,798	0,038
da 55 a 60 anni	0,593	0,040	0,703	0,031	0,795	0,032	0,818	0,034
da 61 a 64 anni	0,602	0,041	0,740	0,053	0,803	0,050	0,864	0,057
da 65 a 70 anni	0,667	0,041	0,786	0,046	0,748	0,033	0,820	0,038
da 71 a 74 anni	0,673	0,050	0,755	0,045	0,758	0,039	0,820	0,043
oltre 74 anni	0,684	0,036	0,803	0,036	0,703	0,027	0,813	0,031
Livello di istruzione								
inferiore	0,605	0,019	0,699	0,021	0,793	0,016	0,841	0,017
intermedio	0,591	0,023	0,728	0,028	0,788	0,011	0,814	0,011
superiore	0,623	0,031	0,759	0,033	0,795	0,017	0,795	0,017
Condizione professionale								
Lavoratore dipendente.....	0,540	0,014	0,630	0,014	0,809	0,012	0,805	0,010
Lavoratore indipendente	0,630	0,028	0,759	0,033	0,778	0,033	0,837	0,036
Pensionati	0,632	0,019	0,753	0,023	0,743	0,015	0,835	0,017
Altri non occupati	0,734	0,073	0,832	0,056	0,971	0,034	0,948	0,030
Tipologie familiari								
1 comp. con meno di 65 anni.....	0,667	0,038	0,724	0,039	0,847	0,017	0,838	0,017
1 comp. con più di 65 anni	0,690	0,040	0,758	0,042	0,749	0,026	0,822	0,027
coppia senza figli	0,639	0,026	0,783	0,030	0,773	0,019	0,820	0,020
coppia con 1 figlio	0,593	0,029	0,719	0,035	0,776	0,025	0,802	0,025
coppia con 2 figli	0,557	0,019	0,674	0,024	0,797	0,032	0,785	0,028
coppia con 3 o più figli	0,722	0,058	0,742	0,054	0,824	0,035	0,814	0,036
singolo con 1 figlio	0,576	0,033	0,675	0,037	0,887	0,021	0,887	0,029
Altro	0,646	0,062	0,758	0,072	0,903	0,032	0,877	0,035
Totale.....	0,630	0,013	0,742	0,016	0,819	0,009	0,839	0,009

(*) Le caratteristiche individuali sono riferite al capofamiglia. (§) Errori standard asintotici calcolati secondo al formula di Cowell (1989). (-) Dati omissi in quanto la classe contiene valori non positivi della ricchezza netta nel 42 per cento dei casi.

Riferimenti bibliografici

- Alessie R., Hochguertel S., Van Soest A. (2002), *Household Portfolios in the Netherlands*, in Guiso L., Haliassos M., Jappelli T. (a cura di), "Household Portfolios", The MIT Press, Cambridge-Massachussets.
- Antoniewicz, R.L. (2000), *A Comparison of the Household Sector from the Flow of Funds Accounts and the Survey of Consumer Finances*, Finance and Economics Discussion Paper, n. 6 Federal Reserve Board.
- Ando A., Guiso L., Visco I. (1994), *Saving and the Accumulation of Wealth*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Atkinson A. B. (1983), *The Economics of Inequality*, Clarendon Press, Oxford.
- Babeau A., Sbrana T. (2002), *Household Wealth in the National Accounts of Europe, the United States and Japan*, lavoro presentato al convegno OCSE "Meeting of National Accounts Experts".
- Banca d'Italia (1989), *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 1987*, a cura di C.A. Bollino, L. Cannari e G. D'Alessio, Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico, n. 5, Gennaio.
- Banca d'Italia (2000), *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 1998*, a cura di G. D'Alessio e I. Faiella, Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico (nuova serie), n. 22, Aprile.
- Banca d'Italia (2001), *Relazione sul 2000*, Banca d'Italia, Maggio.
- Banca d'Italia (2002), *I conti finanziari dell'Italia*, Tematiche istituzionali, Banca d'Italia, Aprile.
- Banca d'Italia (2003), *Conti finanziari*, Banca d'Italia, Supplemento al Bollettino Statistico (Nuova Serie) - Indicatori monetari e finanziari, n. 6, Gennaio.
- Battipaglia P., D'Alessio G. (1997), *La ricchezza finanziaria delle famiglie*, Banca d'Italia, lavoro preparatorio per la Relazione sul 1996.
- Bertaut C., Starr-McCluer M. (2002), *Household Portfolios in the United States*, in Guiso L., Haliassos M., Jappelli T. (a cura di), "Household Portfolios", The MIT Press, Cambridge-Massachussets.
- Bianco M. e Massaro R. (1998), *La struttura finanziaria dei principali paesi industrializzati: l'evoluzione recente*, Banca d'Italia, scheda per la relazione sul 1997.
- Blanchflower D.G. (2000), *Self-Employment in OECD Countries*, NBER Working Paper 7486, Gennaio.
- Brandolini A. (1999), *The Distribution of Personal Income in Post-War Italy: Source description, Data Quality and the Time Pattern of Income Inequality*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n.350.
- Brandolini A., Cannari L., D'Alessio G., Faiella I. (2003), *Household Wealth Distribution In Italy*, Banca d'Italia, lavoro preparatorio per la Relazione annuale sul 2001.
- Brandolini A., Francese M., Momigliano S., Zollino F. (2002), *L'investimento in Istruzione*, dattiloscritto.

- Cannari, L., D'Alessio G., Raimondi G., Rinaldi A.I. (1990), *Le attività finanziarie delle famiglie italiane*, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n.136.
- Cannari L., D'Alessio G. (1990), *Housing Assets in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth*, in Dagum e Zenga (a cura di), "Income and Wealth Distribution, Inequality and Poverty", Springer Verlag, Berlino, pp. 326-334.
- Cannari L., D'Alessio G. (1992), *Mancate interviste e distorsione degli stimatori*, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n.172.
- Cannari L., D'Alessio G. (1993), *Non-Reporting and Under-Reporting Behaviour in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth* in "Bulletin of the International Statistics Institute", v. LV, n. 3, Pavia, pp. 395-412.
- Cannari L., D'Alessio G. (1994), *Composizione e distribuzione della ricchezza delle famiglie*, in Rossi N. (a cura di), "La transizione equa", Il Mulino, Bologna.
- Carbonaro G. (2002), *Studi sulla Povertà: problemi di misura e analisi comparative*, Franco Angeli, Milano.
- Charles K.K., Hurst E. (2002), *The Correlation of Wealth across Generations*, NBER Working Paper, National Bureau of Economic Research, Giugno.
- Ciocca P. (2002), *La nuova finanza in Italia: una difficile metamorfosi (1980-2000)*, Bollati Boringhieri, Torino.
- Cowell F.A. (1980), *On The Structure Of Additive Inequality Measures*, Review of Economic Studies, v. 47, pp.521-531.
- Cowell F.A. (1989), *Sampling Variance and Decomposable Inequality Measures*, Journal of Econometrics, v.42, pp. 27-41.
- Curtin R.T., Juster T.F., Morgan J.N. (1989), *Survey Estimates of Wealth: An Assessment of Quality*, in Lipsey R.E. and Tice H. S. (a cura di), "The measurement of Saving, Investment and Wealth", University of Chicago Press.
- Davies J.B e Shorrocks A.F (2000), *The Distribution of Wealth*, in Atkinson A.B., Bourguignon F. (a cura di), "Handbook of Income Distribution", Elsevier Science B.V, Amsterdam.
- D'Alessio G., Faiella I. (2002), *Nonresponse behaviour in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth*, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n.462.
- "Economist (the)" (2002), *The Houses that saved the World*, 30, Marzo, pp.65-67.
- Eymann A., Börsch-Supan A. (2002), *Household Portfolios in Germany*, in Guiso L., Haliassos M., Jappelli T., *Household Portfolios*, The MIT Press, Cambridge-Massachusetts.
- Gottschalk P., Smeeding T.M. (1998), *Empirical Evidence on Income Inequality in Industrialized Countries*, LIS Working Paper Series, n. 154, Giugno.
- Guiso L., Haliassos M., Jappelli T. (2002), *Household Portfolios*, The MIT Press, Cambridge-Massachusetts.
- Guiso L., Jappelli T., Terlizzese D. (1994), *Earnings Uncertainty And Precautionary Saving*, in Ando A., Guiso L., Visco I., (a cura di) "Saving and Accumulation Of Wealth", Cambridge University Press.
- Hurst E., Luoh M., Stafford F. (1998), *Wealth Dynamics of American Families, 1984-1994*,

Brooking Papers on Economic Activity.

- Jenkins S. (1990), *The Distribution of Wealth: Measurement and models*, Journal of Economic Surveys, v. 4, n. 4, pp. 329-360.
- Jenkins S., Cowell F.A., Litchfield J.A. (1996), *The Changing Shape of the Uk Income Distribution: Kernel Density Estimates*, in Hills J. (a cura di), "New Inequalities: The Changing Distribution Of Income And Wealth In The United Kingdom".
- Keister L. (2000), *Wealth in America, Trends in Wealth Inequality*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Kennickell A.B., Woodburn R.L. (1997), *Consistent Weight Design for the 1989, 1992 and 1995 SCFs, and the Distribution of Wealth*, Agosto.
- Kennickell A.B., Starr-McCluer M. (1997), *Household Savings and Portfolio Change: Evidence from the 1983-1989 SCF Panel*.
- Kennickell A.B. (1998), *List Sample Design for the 1998 Survey of Consumer Finances*, Federal Reserve Board of Governors, Aprile.
- Kennickell A.B., Starr-McCluer M., Surette B.J. (2000), *Recent Changes in U.S. Family Finances: Results from the 1998 Survey of Consumer Finances*. Disponibile sul sito www.federalreserve.gov/pubs/oss/oss2/method.html.
- Koenker R., Bassett G. (1978), *Regression Quantiles*, Econometrica, v. 46, n. 1, Gennaio.
- Koenker R., Hallock K.F (2001), *Quantile Regression*, Journal of Economic Perspectives, v. 15, n. 4.
- Istat (2000), *Le strutture familiari*, a cura di Freguja C., Romano M.C., Informazioni, Istat, n. 17.
- Maccan L., Rossi N., Visco I. (1994), *Saving and Borrowing Constraints*, in Ando A., Guiso L., Visco I. (a cura di), "Saving and the Accumulation of Wealth", Cambridge University Press, Cambridge.
- Magri S. (2001), *Italian Households' Debt: Determinants of Demand and Supply*, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n. 454.
- Marè M. (2000), *La riforma dei sistemi pensionistici e la previdenza a capitalizzazione nelle esperienze estere: Quali insegnamenti per l'Italia?*, dattiloscritto, Novembre.
- Marotta G., Pagliano P., Rossi N. (1992), *Income and Saving in Italy: a Reconstruction*, Banca d'Italia, Temi di Discussione, n. 169.
- McNeil J.M., Lamas E.J. (1989), *Year-Apart Estimates of Household Net Worth from the Survey of Income and Program Participation*, in Lipsey R.E. and Tice H. S. (a cura di), "The measurement of Saving, Investment and Wealth", University of Chicago Press.
- Merryl Lynch Gemini Consulting (2000), *Indagine sulla ricchezza individuale in Italia*.
- Mookherjee D., Shorrocks A.F. (1982), *A Decomposition Analysis of the Trend in the U.K. Income Inequality*, Economic Journal, n. 92, pp. 886-902.
- Mosteller F., Tukey J.W. (1977), *Data Analysis And Regression*, Addison-Wesley.
- Pittau M.G., Zelli R. (2001), *Income distribution in italy: a nonparametric analysis*, Statistical methods & applications, v. 10 n. 1-3.

- Piketty T. (2000), *Theories of Persistent Inequality and Intergenerational Mobility*, in Atkinson A.B., Bourguignon F. (a cura di), "Handbook of Income Distribution", Elsevier Science B.V, Amsterdam.
- Pyatt, G., C.-N. Chen., Fei J., (1980), *The Distribution of Income by Factor Components*, Quarterly Journal of Economics, n. 95, pp. 451-73.
- Rustichini A., Ichino A., Checchi D. (1997), *More Equal but less mobile? Education Financing and Intergenerational Mobility in Italy and in the US*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n. 298.
- Shorrocks A.F. (1980), *The Class of Additively Decomposable Inequality Measures*, Econometrica, n. 48, pp. 613-25.
- Smith J.P. (1997), *Wealth Inequality Among Older Americans*, The Journal of Gerontology, Series B, v. 52B, pp. 74-81.
- Steckel R., Krishnan J. (1992), *Wealth Mobility in America: a View from the National Longitudinal Survey*, NBER Working Paper, 4137, National Bureau of Economic Research.
- Theil H. (1967), *Economics and Information Theory*, North-Holland, Amsterdam.
- Ullah A., Pagan A. (1999), *Nonparametric Econometrics*, Cambridge.
- US Census Bureau (1998), *Current Population Reports, p60-200, Money Income In The United States: 1997*, U.S. Government Printing Office, Washington D.C.
- US Census Bureau (2001), *Statistical Abstract of the United States: 2001*, US Census Bureau.
- Wolff N. (1996), *International Comparison Of Wealth Inequality*, Review of Income and wealth, n. 42, pp. 433-51.
- Wolff N. (1998), *Recent Trend in the Size Distribution of Household Wealth*, Journal of Economic Perspectives, v.12, n. 3, pp. 131-50.
- Zandvakili S. (1994), *International Comparison of Household Inequalities Based on Microdata with Decompositions*, in Papadimitriou D. B. (a cura di), "Aspects of Distribution of Wealth and Income", pp. 80-100.

ELENCO DEI PIÙ RECENTI “TEMI DI DISCUSSIONE” (*)

- N. 478 — *Dealing with unexpected shocks to the budget*, di E. GENNARI, R. GIORDANO e S. MOMIGLIANO (giugno 2003).
- N. 479 — *The effects of bank mergers on credit availability: evidence from corporate data*, di E. BONACCORSI DI PATTI e G. GOBBI (giugno 2003).
- N. 480 — *Cost efficiency in the retail payment networks: first evidence from the Italian credit card system*, di G. ARDIZZI (giugno 2003).
- N. 481 — *Bank competition and firm creation*, di E. BONACCORSI DI PATTI e G. DELL'ARICCIA (giugno 2003).
- N. 482 — *La distribuzione del reddito e della ricchezza nelle regioni italiane*, di L. CANNARI e G. D'ALESSIO (giugno 2003).
- N. 483 — *Risk aversion, wealth and background risk*, di L. GUIISO e M. PAIELLA (settembre 2003).
- N. 484 — *What is this thing called confidence? A comparative analysis of consumer indices in eight major countries*, di R. GOLINELLI e G. PARIGI (settembre 2003).
- N. 485 — *L'utilizzo degli indicatori compositi nell'analisi congiunturale territoriale: un'applicazione all'economia del Veneto*, di P. CHIADES, M. GALLO e A. VENTURINI (settembre 2003).
- N. 486 — *Bank capital and lending behaviour: empirical evidence for Italy*, di L. GAMBACORTA e P. E. MISTRULLI (settembre 2003).
- N. 487 — *A polarization of polarization? The distribution of inequality 1970-1996*, di C. BIANCOTTI (marzo 2004).
- N. 488 — *Pitfalls of monetary policy under incomplete information: imprecise indicators and real indeterminacy*, di E. GAIOTTI (marzo 2004).
- N. 489 — *Information technology and productivity changes in the Italian banking industry*, di L. CASOLARO e G. GOBBI (marzo 2004).
- N. 490 — *La bilancia dei pagamenti di parte corrente Nord-Sud (1998-2000)*, di L. CANNARI e S. CHIRI (marzo 2004).
- N. 491 — *Investire in Italia? Risultati di una recente indagine empirica*, di M. COMMITTERI (marzo 2004).
- N. 492 — *Centralization of wage bargaining and the unemployment rate: revisiting the hump-shape hypothesis*, di L. FORNI (giugno 2004).
- N. 493 — *Endogenous monetary policy with unobserved potential output*, di A. CUKIERMAN e F. LIPPI (giugno 2004).
- N. 494 — *Il credito commerciale: problemi e teorie*, di M. OMICCIOLI (giugno 2004).
- N. 495 — *Condizioni di credito commerciale e differenziazione della clientela*, di L. CANNARI, S. CHIRI e M. OMICCIOLI (giugno 2004).
- N. 496 — *Il debito commerciale in Italia: quanto contano le motivazioni finanziarie?*, di P. FINALDI RUSSO e L. LEVA (giugno 2004).
- N. 497 — *Funzionamento della giustizia civile e struttura finanziaria delle imprese: il ruolo del credito commerciale*, di A. CARMIGNANI (giugno 2004).
- N. 498 — *Does trade credit substitute for bank credit?*, di G. DE BLASIO (giugno 2004).
- N. 499 — *Monetary policy and the transition to rational expectations*, di G. FERRERO (giugno 2004).
- N. 500 — *Turning-point indicators from business surveys: real-time detection for the euro area and its major member countries*, di A. BAFFIGI e A. BASSANETTI (giugno 2004).

(*) I “Temi” possono essere richiesti a:

Banca d'Italia – Servizio Studi – Divisione Biblioteca e pubblicazioni – Via Nazionale, 91 – 00184 Roma (fax 0039 06 47922059). Essi sono disponibili sul sito Internet www.bancaditalia.it.

PUBBLICAZIONE ESTERNA DI LAVORI APPARSI NEI "TEMI"

1999

- L. GUIISO e G. PARIGI, *Investment and demand uncertainty*, Quarterly Journal of Economics, Vol. 114 (1), pp. 185-228, **TD No. 289 (novembre 1996)**.
- A. F. POZZOLO, *Gli effetti della liberalizzazione valutaria sulle transazioni finanziarie dell'Italia con l'estero*, Rivista di Politica Economica, Vol. 89 (3), pp. 45-76, **TD No. 296 (febbraio 1997)**.
- A. CUKIERMAN e F. LIPPI, *Central bank independence, centralization of wage bargaining, inflation and unemployment: theory and evidence*, European Economic Review, Vol. 43 (7), pp. 1395-1434, **TD No. 332 (aprile 1998)**.
- P. CASELLI e R. RINALDI, *La politica fiscale nei paesi dell'Unione europea negli anni novanta*, Studi e note di economia, (1), pp. 71-109, **TD No. 334 (luglio 1998)**.
- A. BRANDOLINI, *The distribution of personal income in post-war Italy: Source description, data quality, and the time pattern of income inequality*, Giornale degli economisti e Annali di economia, Vol. 58 (2), pp. 183-239, **TD No. 350 (aprile 1999)**.
- L. GUIISO, A. K. KASHYAP, F. PANETTA e D. TERLIZZESE, *Will a common European monetary policy have asymmetric effects?*, Economic Perspectives, Federal Reserve Bank of Chicago, Vol. 23 (4), pp. 56-75, **TD No. 384 (ottobre 2000)**.

2000

- P. ANGELINI, *Are Banks Risk-Averse? Timing of the Operations in the Interbank Market*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 32 (1), pp. 54-73, **TD No. 266 (aprile 1996)**
- F. DRUDI e R. GIORDANO, *Default Risk and optimal debt management*, Journal of Banking and Finance, Vol. 24 (6), pp. 861-892, **TD No. 278 (settembre 1996)**.
- F. DRUDI e R. GIORDANO, *Wage indexation, employment and inflation*, Scandinavian Journal of Economics, Vol. 102 (4), pp. 645-668, **TD No. 292 (dicembre 1996)**.
- F. DRUDI e A. PRATI, *Signaling fiscal regime sustainability*, European Economic Review, Vol. 44 (10), pp. 1897-1930, **TD No. 335 (settembre 1998)**.
- F. FORNARI e R. VIOLI, *The probability density function of interest rates implied in the price of options*, in: R. Violi, (a cura di), *Mercati dei derivati, controllo monetario e stabilità finanziaria*, Il Mulino, Bologna. **TD No. 339 (ottobre 1998)**.
- D. J. MARCHETTI e G. PARIGI, *Energy consumption, survey data and the prediction of industrial production in Italy*, Journal of Forecasting, Vol. 19 (5), pp. 419-440, **TD No. 342 (dicembre 1998)**.
- A. BAFFIGI, M. PAGNINI e F. QUINTILIANI, *Localismo bancario e distretti industriali: assetto dei mercati del credito e finanziamento degli investimenti*, in: L.F. Signorini (a cura di), *Lo sviluppo locale: un'indagine della Banca d'Italia sui distretti industriali*, Donzelli, **TD No. 347 (marzo 1999)**.
- A. SCALIA e V. VACCA, *Does market transparency matter? A case study*, in: *Market Liquidity: Research Findings and Selected Policy Implications*, Basel, Bank for International Settlements, **TD No. 359 (ottobre 1999)**.
- F. SCHIVARDI, *Rigidità nel mercato del lavoro, disoccupazione e crescita*, Giornale degli economisti e Annali di economia, Vol. 59 (1), pp. 117-143, **TD No. 364 (dicembre 1999)**.
- G. BODO, R. GOLINELLI e G. PARIGI, *Forecasting industrial production in the euro area*, Empirical Economics, Vol. 25 (4), pp. 541-561, **TD No. 370 (marzo 2000)**.
- F. ALTISSIMO, D. J. MARCHETTI e G. P. ONETO, *The Italian business cycle: Coincident and leading indicators and some stylized facts*, Giornale degli economisti e Annali di economia, Vol. 60 (2), pp. 147-220, **TD No. 377 (ottobre 2000)**.
- C. MICHELACCI e P. ZAFFARONI, *(Fractional) Beta convergence*, Journal of Monetary Economics, Vol. 45, pp. 129-153, **TD No. 383 (ottobre 2000)**.

R. DE BONIS e A. FERRANDO, *The Italian banking structure in the nineties: testing the multimarket contact hypothesis*, Economic Notes, Vol. 29 (2), pp. 215-241, **TD No. 387 (ottobre 2000)**.

2001

M. CARUSO, *Stock prices and money velocity: A multi-country analysis*, Empirical Economics, Vol. 26 (4), pp. 651-72, **TD No. 264 (febbraio 1996)**.

P. CIPOLLONE e D. J. MARCHETTI, *Bottlenecks and limits to growth: A multisectoral analysis of Italian industry*, Journal of Policy Modeling, Vol. 23 (6), pp. 601-620, **TD No. 314 (agosto 1997)**.

P. CASELLI, *Fiscal consolidations under fixed exchange rates*, European Economic Review, Vol. 45 (3), pp. 425-450, **TD No. 336 (ottobre 1998)**.

F. ALTISSIMO e G. L. VIOLANTE, *Nonlinear VAR: Some theory and an application to US GNP and unemployment*, Journal of Applied Econometrics, Vol. 16 (4), pp. 461-486, **TD No. 338 (ottobre 1998)**.

F. NUCCI e A. F. POZZOLO, *Investment and the exchange rate*, European Economic Review, Vol. 45 (2), pp. 259-283, **TD No. 344 (ottobre 1998)**.

L. GAMBACORTA, *On the institutional design of the European monetary union: Conservatism, stability pact and economic shocks*, Economic Notes, Vol. 30 (1), pp. 109-143, **TD No. 356 (giugno 1999)**.

P. FINALDI RUSSO e P. ROSSI, *Credit constraints in Italian industrial districts*, Applied Economics, Vol. 33 (11), pp. 1469-1477, **TD No. 360 (dicembre 1999)**.

A. CUKIERMAN e F. LIPPI, *Labor markets and monetary union: A strategic analysis*, Economic Journal, Vol. 111 (473), pp. 541-565, **TD No. 365 (febbraio 2000)**.

G. PARIGI e S. SIVIERO, *An investment-function-based measure of capacity utilisation, potential output and utilised capacity in the Bank of Italy's quarterly model*, Economic Modelling, Vol. 18 (4), pp. 525-550, **TD No. 367 (febbraio 2000)**.

F. BALASSONE e D. MONACELLI, *Emu fiscal rules: Is there a gap?*, in: M. Bordignon e D. Da Empoli (a cura di), *Politica fiscale, flessibilità dei mercati e crescita*, Milano, Franco Angeli, **TD No. 375 (luglio 2000)**.

A. B. ATKINSON e A. BRANDOLINI, *Promise and pitfalls in the use of "secondary" data-sets: Income inequality in OECD countries*, Journal of Economic Literature, Vol. 39 (3), pp. 771-799, **TD No. 379 (ottobre 2000)**.

D. FOCARELLI e A. F. POZZOLO, *The determinants of cross-border bank shareholdings: An analysis with bank-level data from OECD countries*, Journal of Banking and Finance, Vol. 25 (12), pp. 2305-2337, **TD No. 381 (ottobre 2000)**.

M. SBRACIA e A. ZAGHINI, *Expectations and information in second generation currency crises models*, Economic Modelling, Vol. 18 (2), pp. 203-222, **TD No. 391 (dicembre 2000)**.

F. FORNARI e A. MELE, *Recovering the probability density function of asset prices using GARCH as diffusion approximations*, Journal of Empirical Finance, Vol. 8 (1), pp. 83-110, **TD No. 396 (febbraio 2001)**.

P. CIPOLLONE, *La convergenza dei salari manifatturieri in Europa*, Politica economica, Vol. 17 (1), pp. 97-125, **TD No. 398 (febbraio 2001)**.

E. BONACCORSI di PATTI e G. GOBBI, *The changing structure of local credit markets: Are small businesses special?*, Journal of Banking and Finance, Vol. 25 (12), pp. 2209-2237, **TD No. 404 (giugno 2001)**.

G. MESSINA, *Decentramento fiscale e perequazione regionale. Efficienza e redistribuzione nel nuovo sistema di finanziamento delle regioni a statuto ordinario*, Studi economici, Vol. 56 (73), pp. 131-148, **TD No. 416 (agosto 2001)**.

2002

- R. CESARI e F. PANETTA, *Style, fees and performance of Italian equity funds*, Journal of Banking and Finance, Vol. 26 (1), **TD No. 325 (gennaio 1998)**.
- C. GIANNINI, "*Enemy of none but a common friend of all*"? *An international perspective on the lender-of-last-resort function*, Essay in International Finance, Vol. 214, Princeton, N. J., Princeton University Press, **TD No. 341 (dicembre 1998)**.
- A. ZAGHINI, *Fiscal adjustments and economic performing: A comparative study*, Applied Economics, Vol. 33 (5), pp. 613-624, **TD No. 355 (giugno 1999)**.
- F. ALTISSIMO, S. SIVIERO e D. TERLIZZESE, *How deep are the deep parameters?*, Annales d'Economie et de Statistique, (67/68), pp. 207-226, **TD No. 354 (giugno 1999)**.
- F. FORNARI, C. MONTICELLI, M. PERICOLI e M. TIVEGNA, *The impact of news on the exchange rate of the lira and long-term interest rates*, Economic Modelling, Vol. 19 (4), pp. 611-639, **TD No. 358 (ottobre 1999)**.
- D. FOCARELLI, F. PANETTA e C. SALLESO, *Why do banks merge?*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 34 (4), pp. 1047-1066, **TD No. 361 (dicembre 1999)**.
- D. J. MARCHETTI, *Markup and the business cycle: Evidence from Italian manufacturing branches*, Open Economies Review, Vol. 13 (1), pp. 87-103, **TD No. 362 (dicembre 1999)**.
- F. BUSETTI, *Testing for stochastic trends in series with structural breaks*, Journal of Forecasting, Vol. 21 (2), pp. 81-105, **TD No. 385 (ottobre 2000)**.
- F. LIPPI, *Revisiting the Case for a Populist Central Banker*, European Economic Review, Vol. 46 (3), pp. 601-612, **TD No. 386 (ottobre 2000)**.
- F. PANETTA, *The stability of the relation between the stock market and macroeconomic forces*, Economic Notes, Vol. 31 (3), **TD No. 393 (febbraio 2001)**.
- G. GRANDE e L. VENTURA, *Labor income and risky assets under market incompleteness: Evidence from Italian data*, Journal of Banking and Finance, Vol. 26 (2-3), pp. 597-620, **TD No. 399 (marzo 2001)**.
- A. BRANDOLINI, P. CIPOLLONE e P. SESTITO, *Earnings dispersion, low pay and household poverty in Italy, 1977-1998*, in D. Cohen, T. Piketty e G. Saint-Paul (a cura di), *The Economics of Rising Inequalities*, pp. 225-264, Oxford, Oxford University Press, **TD No. 427 (novembre 2001)**.
- L. CANNARI e G. D'ALESSIO, *La distribuzione del reddito e della ricchezza nelle regioni italiane*, Rivista Economica del Mezzogiorno (Trimestrale della SVIMEZ), Vol. XVI(4), pp. 809-847, Il Mulino, **TD No. 482 (giugno 2003)**.

2003

- F. SCHIVARDI, *Reallocation and learning over the business cycle*, European Economic Review, Vol. 47 (1), pp. 95-111, **TD No. 345 (dicembre 1998)**.
- P. CASELLI, P. PAGANO and F. SCHIVARDI, *Uncertainty and slowdown of capital accumulation in Europe*, Applied Economics, Vol. 35 (1), pp. 79-89, **TD No. 372 (marzo 2000)**.
- P. PAGANO and G. FERRAGUTO, *Endogenous growth with intertemporally dependent preferences*, Contribution to Macroeconomics, Vol. 3 (1), pp. 1-38, **TD No. 382 (ottobre 2000)**.
- P. PAGANO e F. SCHIVARDI, *Firm size distribution and growth*, Scandinavian Journal of Economics, Vol. 105(2), pp. 255-274, **TD No. 394 (febbraio 2001)**.
- M. PERICOLI e M. SBRACIA, *A Primer on Financial Contagion*, Journal of Economic Surveys, **TD No. 407 (giugno 2001)**.
- M. SBRACIA e A. ZAGHINI, *The role of the banking system in the international transmission of shocks*, World Economy, **TD No. 409 (giugno 2001)**.
- E. GAIOTTI e A. GENERALE, *Does monetary policy have asymmetric effects A look at the investment*

decisions of Italian firms, *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, Vol. 61 (1), pp. 29-59, **TD No. 429 (dicembre 2001)**.

F. SPADAFORA, *Financial crises, moral hazard and the speciality of the international market: further evidence from the pricing of syndicated bank loans to emerging markets*, *Emerging Markets Review*, Vol. 4 (2), pp. 167-198, **TD No. 438 (marzo 2002)**.

D. FOCARELLI e F. PANETTA, *Are mergers beneficial to consumers? Evidence from the market for bank deposits*, *American Economic Review*, Vol. 93 (4), pp. 1152-1172, **TD No. 448 (luglio 2002)**.

E. VIVIANO, *Un'analisi critica delle definizioni di disoccupazione e partecipazione in Italia*, *Politica Economica*, Vol. 19 (1), pp. 161-190, **TD No. 450 (luglio 2002)**.

FORTHCOMING

A. F. POZZOLO, *Research and development regional spillovers, and the localisation of economic activities*, *The Manchester School*, **TD No. 331 (marzo 1998)**.

L. GAMBACORTA, *Asymmetric bank lending channels and ECB monetary policy*, *Economic Modelling*, **TD No. 340 (ottobre 1998)**.

F. LIPPI, *Strategic monetary policy with non-atomistic wage-setters*, *Review of Economic Studies*, **TD No. 374 (giugno 2000)**.

P. ANGELINI e N. CETORELLI, *Bank competition and regulatory reform: The case of the Italian banking industry*, *Journal of Money, Credit and Banking*, **TD No. 380 (ottobre 2000)**.

P. CHIADES e L. GAMBACORTA, *The Bernanke and Blinder model in an open economy: The Italian case*, *German Economic Review*, **TD No. 388 (dicembre 2000)**.

L. DEDOLA e F. LIPPI, *The Monetary Transmission Mechanism: Evidence from the industry Data of Five OECD Countries*, *European Economic Review*, **TD No. 389 (dicembre 2000)**.

D. J. MARCHETTI e F. NUCCI, *Unobserved Factor Utilization, Technology Shocks and Business Cycles, Price Stickiness and the Contractionary Effects of Technology Shocks*, **TD No. 392 (febbraio 2001)**.

G. CORSETTI, M. PERICOLI e M. SBRACIA, *Correlation analysis of financial contagion: what one should know before running a test*, *Journal of International Money and Finance*, **TD No. 408 (June 2001)**.

L. GAMBACORTA, *The Italian banking system and monetary policy transmission: Evidence from bank level data*, in: I. Angeloni, A. Kashyap e B. Mojon (a cura di), *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*, Cambridge, Cambridge University Press, **TD No. 430 (dicembre 2001)**.

M. EHRMANN, L. GAMBACORTA, J. MARTÍNEZ PAGÉS, P. SEVESTRE e A. WORMS, *Financial systems and the role of banks in monetary policy transmission in the euro area*, in: I. Angeloni, A. Kashyap e B. Mojon (a cura di), *Monetary Policy Transmission in the Euro Area*, Cambridge, Cambridge University Press, **TD No. 432 (dicembre 2001)**.

D. FOCARELLI, *Bootstrap bias-correction procedure in estimating long-run relationships from dynamic panels, with an application to money demand in the euro area*, *Economic Modelling*, **TD No. 440 (marzo 2002)**.

A. BAFFIGI, R. GOLINELLI e G. PARIGI, *Bridge models to forecast the euro area GDP*, *International Journal of Forecasting*, **TD No. 456 (dicembre 2002)**.

F. BUSETTI e A. M. ROBERT TAYLOR, *Testing against stochastic trend and seasonality in the presence of unattended breaks and unit roots*, *Journal of Econometrics*, **TD No. 470 (febbraio 2003)**.

E. BARUCCI, C. IMPENNA e R. RENÒ, *Monetary integration, markets and regulation*, *Research in Banking and Finance*, **TD No. 475 (giugno 2003)**.

G. ARDIZZI, *Cost efficiency in the retail payment networks: first evidence from the Italian credit card system*, *Rivista di Politica Economica*, **TD No. 480 (giugno 2003)**.