

I CONTI DISTRIBUTIVI SULLA RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE: METODI E PRIME EVIDENZE*

ANDREA NERI
DIV INDAGINI CAMPIONARIE

MATTEO SPURI
DIV. CONTI FINANZIARI E
METODOLOGIE STATISTICHE

FRANCESCO VERCELLI
DIV. CONTI FINANZIARI E
METODOLOGIE STATISTICHE

SERVIZIO ANALISI STATISTICHE

MESSAGGI PRINCIPALI

- Le nuove statistiche sperimentali trimestrali dei conti distributivi sulla ricchezza (*Distributional Wealth Accounts*, DWA) sono compilate dalla BCE combinando informazioni distributive provenienti dall'indagine armonizzata *Household Finance and Consumption Survey* con gli aggregati macroeconomici dei conti finanziari e delle attività non finanziarie delle famiglie.
- La metodologia comune per la compilazione è stata definita da un gruppo di esperti del SEBC (coordinato dalla BCE e dalla Banca d'Italia) e si basa su ipotesi largamente impiegate nella letteratura scientifica per garantire la coerenza delle informazioni distributive con i corrispondenti aggregati di contabilità nazionale.
- Le banche centrali possono optare per compilare tali statistiche in autonomia per il proprio paese, affinando la metodologia comune con l'utilizzo di informazioni disponibili a livello nazionale; la Banca d'Italia cura la compilazione dei DWA per l'Italia, integrando dati di fonte amministrativa e segnalazioni statistiche bancarie.
- Secondo le statistiche dei conti distributivi, la composizione del portafoglio è molto eterogenea tra famiglie: in Italia quelle meno abbienti detengono principalmente abitazioni e depositi mentre quelle più ricche diversificano maggiormente, detenendo anche quote significative di azioni, partecipazioni e attività reali destinate alla produzione e di altri strumenti finanziari complessi.
- Il cinque per cento delle famiglie italiane più ricche possiede circa il 46 per cento della ricchezza netta totale. I principali indici di disuguaglianza sono rimasti sostanzialmente stabili tra il 2017 e il 2022, dopo essere aumentati tra il 2010 e il 2016.
- La concentrazione della ricchezza è inferiore a quella media dell'area dell'euro in Italia e in Francia ed è maggiore in Germania.

* Si ringraziano Silvia Fabiani, Luigi Infante e Gabriele Semeraro per i commenti al lavoro.

1. Introduzione

Le statistiche dei conti distributivi sulla ricchezza (*Distributional Wealth Accounts*, DWA) offrono informazioni sulla distribuzione della ricchezza delle famiglie coerenti con gli aggregati di contabilità nazionale presenti nei conti patrimoniali¹. L'importanza di tali informazioni è stata sottolineata nelle varie fasi della *Data Gaps Initiative* (DGI) del G20² e in particolare in quella approvata di recente, che include una raccomandazione specifica sulla compilazione di statistiche distributive sulla ricchezza coerenti con gli aggregati nazionali³. Attualmente i conti distributivi sono pubblicati da pochi paesi al mondo, quali ad esempio l'Australia, il Canada e gli Stati Uniti. Per i paesi dell'area dell'euro, sono stati sviluppati da un *expert group* creato nel 2015 e coordinato, a partire dal 2019, dalla Banca Centrale Europea (BCE) e dalla Banca d'Italia⁴. Nel 2019 la BCE ha incluso la produzione di tali statistiche tra gli obiettivi strategici di medio periodo per le statistiche sui conti finanziari. Le serie prodotte, che la BCE diffonde al pubblico come statistiche sperimentali⁵ dall'8 gennaio 2024 per 20 paesi⁶ e il complesso dell'area dell'euro, partono dal 2009⁷ e sono aggiornate a cadenza trimestrale. Le serie sono compilate a livello accentrato dalla BCE sulla base di

¹ I conti patrimoniali riportano statistiche sulla ricchezza finanziaria e non finanziaria dei settori istituzionali. Per l'Italia i dati annuali sono contenuti nella pubblicazione congiunta di Banca d'Italia e Istat "[La ricchezza dei settori istituzionali in Italia](#)".

² La DGI è stata avviata nel 2009 dai paesi del G20 (ministri delle finanze e banche centrali) al fine di garantire per ciascun paese la disponibilità di statistiche utili a guidare l'azione dei *policymakers*. Lo scoppio della crisi finanziaria globale aveva infatti messo in luce rilevanti carenze statistiche, soprattutto sul settore degli altri intermediari finanziari. La prima fase della DGI è durata fino al 2015; la seconda fase si è conclusa nel 2021; è attualmente in corso la terza fase. La rilevanza dei conti distributivi della ricchezza era emersa già durante la prima DGI nel report predisposto nel 2009 dal Fondo Monetario Internazionale e dal Financial Stability Board "The Financial Crisis and Information Gaps", disponibile a questo [link](#). La raccomandazione 16 prevedeva il collegamento tra dati di contabilità nazionale e informazioni di natura distributiva. Per la seconda DGI si veda Heath e Goksu (2016). La raccomandazione II.9 incoraggiava la produzione di informazioni distributive su reddito, consumo e ricchezza delle famiglie.

³ La raccomandazione 9 "Wealth Distribution" prevede lo sviluppo e la pubblicazione di stime annuali sulla distribuzione della ricchezza allineate con gli aggregati di contabilità nazionale, secondo schemi e metodologie concordate a livello internazionale. A tal fine è stato creato l'*OECD Expert Group on the Distribution of Household Wealth*.

⁴ L'*Expert Group on Linking Macro and Micro Data for the household sector* (EG-LMM) è stato creato nel dicembre 2015 con l'incarico di analizzare le differenze tra le statistiche macroeconomiche dei Conti finanziari e l'indagine campionaria europea sui bilanci delle famiglie (*Household Finance and Consumption Survey*) e ha concluso i propri lavori nel 2019 (EG-LMM, 2020). Successivamente il gruppo è stato riconfermato anche se con un nome diverso (*Expert Group on Distributional Financial Accounts*) con l'obiettivo di produrre statistiche sperimentali sulla distribuzione della ricchezza delle famiglie.

⁵ Tali statistiche sono definite "sperimentali" perché potrebbero essere soggette a un maggior grado di incertezza rispetto ad altre statistiche ufficiali. Non esiste ancora una metodologia condivisa a livello internazionale nei manuali ufficiali di contabilità nazionale.

⁶ Oltre ai paesi dell'area dell'euro, i DWA sono prodotti anche per l'Ungheria; invece, al momento sono assenti i dati sulla Croazia.

⁷ L'inizio delle serie varia tra paesi, a seconda della data a cui si riferisce la prima edizione nazionale dell'*Household Finance and Consumption Survey*. Per l'Italia le statistiche dei DWA iniziano nel quarto trimestre del 2010.

una metodologia comune definita nell’ambito dell’*expert group*, ma le singole banche centrali possono optare per produrle in autonomia, arricchendo la metodologia con l’utilizzo di dati amministrativi o altre informazioni disponibili a livello nazionale. La Banca d’Italia si occupa della compilazione delle statistiche dei DWA per l’Italia⁸.

Il metodo sviluppato dall’*expert group* della BCE combina le informazioni dell’*Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) – l’indagine armonizzata sui bilanci delle famiglie dei paesi dell’area dell’euro di cui fa parte quella condotta dal nostro Istituto – con i dati di contabilità nazionale. Il metodo si caratterizza principalmente per un attento lavoro di riconciliazione tra le definizioni usate nelle due fonti (EG-LMM, 2020) e per lo sfruttamento di informazioni sui patrimoni delle famiglie più ricche da Forbes, al fine di stimare la quota di ricchezza posseduta dalle famiglie più abbienti (Vermeulen, 2018; Cantarella et al., 2023). Per la produzione delle statistiche relative alle famiglie italiane, il metodo è affinato con l’integrazione di dati di fonte amministrativa (Neri et al., 2023).

Questa nota presenta le nuove statistiche sui conti distributivi sulla ricchezza delle famiglie. La sezione 2 illustra le fonti, la metodologia utilizzata e le serie storiche prodotte. La sezione 3 descrive le prime evidenze sull’Italia, a cui segue nella sezione 4 un confronto con i maggiori paesi dell’area dell’euro. Nella sezione 5 si discute sulla robustezza delle serie. Infine la sezione 6 presenta le principali conclusioni.

2. Fonti e metodologia

La metodologia utilizzata per la produzione delle statistiche dei DWA relative all’Italia, al di là di alcuni affinamenti basati su dati amministrativi disponibili per il nostro paese, è sostanzialmente allineata a quella sviluppata dall’*Expert Group on Distributional Financial Accounts* (nel seguito “metodologia BCE”), dettagliata in EG-DFA (2024).⁹

⁸ Anche i dati di Austria, Francia, Germania e Paesi Bassi sono prodotti in autonomia dalle singole banche centrali.

⁹ Ulteriori informazioni possono trovarsi in EG-LMM (2020) e in Engel et al. (2022).

2.1. Fonti

La metodologia dei DWA si basa sull'utilizzo di quattro fonti:

1. HFCS, per le informazioni sulla distribuzione della ricchezza delle famiglie;
2. "World's Billionaires List" di Forbes, per i patrimoni delle persone più ricche;
3. conti finanziari, per gli aggregati sulla ricchezza finanziaria delle famiglie;
4. dati di contabilità nazionale sulle attività non finanziarie delle famiglie.

L'indagine HFCS rileva per circa 80.000 famiglie¹⁰ informazioni dettagliate sulla detenzione di attività finanziarie e non finanziarie. Le singole banche centrali, in alcuni casi in collaborazione con gli istituti nazionali di statistica, effettuano l'indagine nel proprio paese, seguendo una metodologia armonizzata e un questionario comune. I dati per l'Italia derivano dall'Indagine sui bilanci delle famiglie (IBF). L'HFCS permette di studiare la distribuzione della ricchezza ma presenta alcune limitazioni, in particolare la bassa frequenza (triennale¹¹), la scarsa tempestività (i risultati vengono pubblicati con circa due anni di ritardo dalla data di riferimento) e la bassa copertura degli aggregati macroeconomici. Quest'ultimo rappresenta un limite ben noto delle indagini¹², riconducibile sia alla difficoltà di intervistare le famiglie più benestanti, sia alla reticenza degli intervistati nel riportare correttamente la propria ricchezza. Queste criticità hanno sollecitato lo sviluppo di una metodologia finalizzata alla produzione di informazioni sulla distribuzione della ricchezza coerenti con i totali di contabilità nazionale, a maggiore frequenza (trimestrale) e tempestività (circa cinque mesi) rispetto ai dati dell'indagine.

Per raccogliere informazioni sui patrimoni delle famiglie più ricche, raramente presenti nelle indagini campionarie, la metodologia utilizza la "World's Billionaires List" pubblicata da Forbes, che

¹⁰ Oltre ai paesi dell'area dell'euro, l'HFCS include anche la Repubblica ceca e l'Ungheria.

¹¹ L'indagine IBF è stata condotta a frequenza biennale fino al 2016.

¹² Per l'indagine IBF, fin dai primi anni settanta, Ulizzi (1970) aveva evidenziato una propensione a nascondere le consistenze di attività finanziarie mentre le informazioni di flusso su redditi e risparmio risultavano maggiormente attendibili. Da allora numerosi studi hanno quantificato l'impatto di tali problemi sulle misure di distributive. Cannari et al. (1990) hanno utilizzato tecniche di *statistical matching* con dati forniti da una banca commerciale sulle detenzioni di attività finanziarie di un campione di propri clienti per modellare i comportamenti di *under-reporting* e applicarli a tutte le famiglie intervistate nell'IBF. D'Alessio e Faiella (2002) avevano effettuato uno studio simile, utilizzando però un dataset in cui le osservazioni sugli intervistati erano state collegate in maniera anonimizzata con informazioni sulle attività finanziarie fornite dalle banche di cui erano clienti. Neri e Ranalli (2011) e Ranalli et al. (2022) hanno proposto dei metodi di aggiustamento dei pesi campionari per correggere il maggiore tasso di mancata risposta da parte delle famiglie più ricche. D'Alessio e Neri (2015) hanno utilizzato tecniche di calibrazione per allineare i dati dell'IBF agli aggregati nazionali, ottenendo però risultati poco stabili quando le differenze sono elevate.

riporta un elenco a livello mondiale delle famiglie con una ricchezza superiore a un miliardo di dollari, il relativo paese di residenza e una stima del patrimonio¹³.

I conti finanziari forniscono gli aggregati macroeconomici sulla componente finanziaria della ricchezza delle famiglie¹⁴: attività e passività finanziarie, a valori di mercato, ripartite per strumento (depositi, titoli, prestiti, azioni e altre partecipazioni, quote di fondi comuni, riserve tecniche assicurative, altri conti attivi e passivi). Tali statistiche, la cui comparabilità internazionale è garantita da standard comuni di compilazione¹⁵, hanno frequenza trimestrale e sono disponibili circa 3 mesi dopo la chiusura del trimestre di riferimento. Per il complesso dell'area dell'euro i conti finanziari sono prodotti dalla BCE sulla base di quelli nazionali, compilati e pubblicati dalle banche centrali nazionali, in alcuni casi in stretta cooperazione con gli istituti nazionali di statistica.

Le informazioni sulla componente non finanziaria della ricchezza delle famiglie sono generalmente compilate dagli Istituti nazionali di statistica (in Italia dall'Istat¹⁶). Le attività non finanziarie sono valutate a valore di mercato e ripartite per strumento (ad esempio, abitazioni, immobili non residenziali, impianti e macchinari¹⁷). La confrontabilità tra paesi è garantita da standard comuni previsti dai manuali di contabilità nazionale¹⁸. A differenza dei conti finanziari, le serie hanno frequenza annuale e sono disponibili circa un anno dopo la chiusura del periodo di riferimento.

¹³ Non sempre i patrimoni riportati nella lista fanno riferimento a una singola famiglia (*household*), talvolta includono anche parenti non appartenenti allo stesso nucleo familiare. Talvolta viene riportato erroneamente il paese di domicilio anziché quello di residenza.

¹⁴ Le statistiche di contabilità nazionale riportano le informazioni sulle famiglie insieme a quelle sulle società senza scopo di lucro a servizio delle famiglie. Nei DWA, invece, si considerano le sole famiglie, consumatrici e produttrici. Tra le famiglie produttrici sono incluse le società di persone con meno di cinque addetti; le società di persone con più di cinque addetti sono invece classificate insieme alle imprese di capitale tra le società non finanziarie. Nel testo, quando si fa riferimento alle "famiglie" si considerano sia quelle consumatrici che quelle produttrici.

¹⁵ Si fa riferimento al sistema internazionale dei conti (SNA 2008) e al suo recepimento in ambito europeo (ESA 2010).

¹⁶ Sono presenti alcune differenze tra i totali delle attività non finanziarie presenti nei dati ufficiali pubblicati dall'Istat e quelli utilizzati nei DWA. Ad esempio nei DWA sono escluse le scorte e viene effettuata una stima per escludere dagli aggregati ufficiali le detenzioni delle società senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

¹⁷ Le componenti diverse dalle abitazioni sono generalmente detenute dalle famiglie produttrici; ad esempio riguardano le attività non finanziarie detenute da società di persone con meno di cinque addetti, che sono classificate nel settore delle famiglie.

¹⁸ La comparabilità internazionale è generalmente minore per alcuni strumenti la cui misurazione è più complessa, quali i monumenti, gli oggetti di valore e talune attività non finanziarie non prodotte (ad esempio, risorse naturali diverse dai terreni). Tali strumenti sono tuttavia meno rilevanti per il settore delle famiglie.

2.2. Metodologia

La costruzione delle statistiche dei DWA si articola in tre fasi: l'allineamento delle definizioni degli strumenti finanziari tra le fonti microeconomiche e quelle macroeconomiche; l'aggiustamento dei dati campionari per renderli coerenti con gli aggregati di contabilità nazionale negli anni di rilevazione delle indagini; la creazione di serie trimestrali.

La prima fase consiste nel ricostruire in HFCS variabili corrispondenti alle definizioni di contabilità nazionale (EG-LMM, 2020)¹⁹. Il concetto di ricchezza netta utilizzato nella metodologia non comprende, al momento, alcuni strumenti finanziari su cui non vi sono informazioni campionarie o che presentano definizioni molto diverse fra le due fonti. In particolare, sono esclusi i biglietti e le monete, i diritti pensionistici, le assicurazioni ramo danni, i derivati, i crediti e debiti commerciali e gli altri conti attivi e passivi. Gli strumenti inclusi nei DWA rappresentano comunque a fine 2022 l'86 per cento del totale delle attività finanziarie delle famiglie e oltre i tre quarti delle passività. Inoltre sono necessari alcuni aggiustamenti perché la popolazione di riferimento dell'HFCS non include alcune tipologie di famiglie, che rientrano invece nelle definizioni di contabilità nazionale; ad esempio, nell'HFCS sono escluse le persone che vivono in istituti, quali le dimore per anziani o le prigioni.

La seconda fase mira a conciliare gli aggregati ottenuti da HFCS con quelli di contabilità nazionale e si articola in diversi passaggi.

In primo luogo, per affrontare il problema delle risposte errate (*mis-reporting*) da parte degli intervistati si effettuano correzioni sui dati individuali presenti nelle indagini. Si distinguono generalmente due situazioni: i casi falsi di *zero-reporting*, ossia quando l'intervistato dichiara erroneamente di non detenere un certo strumento, e di *under-reporting*, ossia quando afferma di

¹⁹ Uno degli strumenti nell'HFCS che presenta maggiori differenze definitorie è la "ricchezza di impresa", in cui rientrano tutte le detenzioni di una famiglia in imprese di persone e di capitale. Nei conti nazionali italiani, le imprese di persone con più di cinque addetti (le cosiddette "quasi società") e le società di capitale sono classificate tra le società non finanziarie; la stima del valore complessivo a prezzi di mercato di tali società è attribuito alle famiglie (per la porzione da esse detenuta) sotto forma di azioni e partecipazioni. Diversamente, le società di persone con non più di cinque addetti sono classificate nel settore delle famiglie, all'interno delle "famiglie produttrici". Il valore delle attività e passività di tali società è distinto per singolo strumento di contabilità nazionale; ad esempio, per una società di persone fino a cinque addetti gli importi depositati su conto corrente bancario vengono classificati tra i depositi all'attivo del settore delle famiglie mentre il valore dei capannoni è classificato tra le attività non finanziarie (immobili non residenziali), sempre detenute dal medesimo settore. Maggiori informazioni si trovano anche nella nota metodologica dei DWA della BCE (EG-DFA, 2024).

detenerlo ma in un ammontare inferiore al dato corretto²⁰. Particolare attenzione viene rivolta ai depositi, che rappresentano una delle principali forme di risparmio finanziario (per l'Italia, oltre un quarto della ricchezza finanziaria delle famiglie) e il cui totale in HFCS risulta per molti paesi europei largamente inferiore a quello dei dati macroeconomici. L'aggiustamento dei depositi nella metodologia BCE si concentra sull'identificazione di *outliers*, ovvero di famiglie i cui depositi risultano eccessivamente bassi in relazione ai redditi (*income criterion*) e/o la cui percentuale di portafoglio detenuta come depositi è troppo piccola (*asset criterion*). I depositi di tali famiglie vengono sostituiti imputando valori medi per classe di reddito. Rispetto alla metodologia BCE, quella utilizzata per l'Italia prevede un aggiustamento alternativo sui depositi, basato sullo sfruttamento di dati individuali amministrativi collegati al campione dell'HFCS relativi a redditi, debiti e patrimonio immobiliare (Neri et al., 2023). Confrontando i redditi riportati nell'indagine con quelli presenti nei dati amministrativi, si identifica un gruppo di famiglie le cui risposte sono considerate sufficientemente affidabili. Sul sottoinsieme di famiglie così identificato si stima la relazione tra depositi e caratteristiche reddituali, patrimoniali e socio-demografiche. Il modello stimato viene applicato al resto delle famiglie²¹: gli importi riportati nell'indagine vengono sostituiti con i valori predetti dal modello, se questi ultimi sono superiori a quelli dichiarati.

In secondo luogo, la metodologia affronta il problema della sotto rappresentazione delle famiglie ricche nelle indagini campionarie. A tal fine si aggiungono all'archivio di microdati i patrimoni delle famiglie più abbienti desunti dalla lista di Forbes e si stima una distribuzione di Pareto sulle osservazioni con ricchezza netta superiore a un milione di euro²². Sulla base di tale distribuzione, si estraggono osservazioni fittizie (*synthetic households*) relative ai livelli di ricchezza non osservati in HFCS, ossia compresi tra le famiglie più ricche del campione HFCS e quelle della lista di Forbes. Per tali osservazioni fittizie, che vengono aggiunte a quelle dell'indagine campionaria, non sono disponibili informazioni socio-demografiche ma solo il valore complessivo della ricchezza netta, la

²⁰ Il falso *zero-reporting* può essere visto come un caso specifico di *under-reporting* ma viene generalmente trattato separatamente perché implica che per un dato strumento manchi qualsiasi tipo di informazione. Ad esempio, nel caso di *under-reporting* sullo strumento dei depositi, la famiglia dichiara oltre all'importo complessivo anche il numero di depositi e la banca presso cui sono detenuti mentre nel caso di *zero-reporting* non si ha nessuna di queste informazioni potenzialmente utili per la stima di un fattore di correzione dell'importo.

²¹ Grazie alla maggiore disponibilità di informazioni, il metodo utilizzato per l'Italia permette di identificare le risposte valide con più precisione di quello base.

²² Riguardo all'utilizzo della distribuzione di Pareto per la stima delle quote di ricchezza che non emergono nelle indagini campionarie, si veda ad esempio Vermeulen (2018).

cui ripartizione per strumento viene stimata utilizzando informazioni raccolte nel 2018 tramite un'indagine condotta da UBS/Campden e pubblicata da The Economist.

La metodologia utilizzata per l'Italia prevede poi un'estensione di quella BCE, grazie alla disponibilità di segnalazioni statistiche bancarie sui depositi per classi di importo della clientela²³ (Neri et al., 2023), che hanno un elevato tasso di copertura degli aggregati macroeconomici (circa il 90 per cento dei depositi). La coerenza tra i depositi ottenuti aggregando i dati individuali HFCS e quelli riportati nelle segnalazioni statistiche bancarie viene ottenuta tramite calibrazione dei pesi campionari.

Infine, l'eventuale discrepanza residua tra gli aggregati viene ripartita tra le famiglie proporzionalmente all'ammontare detenuto, ottenendo indicatori sulla distribuzione della ricchezza coerenti con i dati di contabilità nazionale per gli anni in cui sono disponibili le indagini.

L'ultima fase consiste nella creazione di indicatori a frequenza trimestrale. A differenza degli aggregati dei conti finanziari, già disponibili trimestralmente, quelli sulla ricchezza reale vengono trimestralizzati a partire dai dati annuali. Per la trimestralizzazione delle informazioni di natura distributiva si applicano tecniche di interpolazione nei periodi compresi tra differenti rilevazioni HFCS e di estrapolazione dopo l'ultima indagine disponibile. La procedura di interpolazione, ampiamente descritta nel manuale metodologico BCE (EG-DFA, 2024), prevede per ogni trimestre la creazione di un dataset a livello di famiglia, su cui si calcolano gli indicatori di interesse. È importante sottolineare che tale procedura non sfrutta la componente longitudinale dell'indagine, presente solo in alcuni paesi. Pertanto, attualmente le statistiche dei DWA non permettono di studiare la mobilità delle famiglie tra classi di ricchezza. Per l'estrapolazione nei trimestri successivi all'ultima indagine vengono mantenute invariate le quote di detenzione per ciascuno strumento finanziario e reale delle singole famiglie, che vengono applicate agli importi di contabilità nazionale. Pertanto la dinamica degli indicatori dipende esclusivamente dall'evoluzione degli aggregati macroeconomici.

2.3. Le serie pubblicate

Il dataset dei DWA pubblicato dalla BCE riporta 559 serie storiche per 20 paesi²⁴ e il complesso dell'area dell'euro. L'inizio delle serie storiche varia tra paesi e dipende dalla data in cui è stata

²³ Le banche devono comunicare l'ammontare di depositi di clienti le cui detenzioni appartengono a determinate fasce di importo. Fino al 2022 erano disponibili 5 fasce: detenzioni inferiori a 12.500 euro; tra 12.500 e 50.000 euro; tra 50.000 e 250.000 euro; tra 250.000 e 500.000 euro; oltre 500.000 euro.

²⁴ Oltre ai paesi dell'area dell'euro, i DWA sono prodotti anche per l'Ungheria; invece, al momento sono assenti i dati sulla Croazia.

condotta la prima indagine HFCS: per 4 paesi (Germania, Grecia, Finlandia e Francia) e l'area dell'euro le serie partono dal 2009, per altri 8 paesi, tra cui l'Italia, dal 2010. Il dataset include tutti i paesi dell'area dal 2017.

Sono disponibili serie storiche per 13 categorie:

- Totale delle attività
 - Depositi²⁵
 - Titoli di debito
 - Quote di fondi comuni
 - Assicurazioni ramo vita (riserve tecniche di assicurazione)
 - Azioni quotate
 - Ricchezza finanziaria d'impresa (azioni non quotate e altre partecipazioni)
 - Ricchezza non finanziaria d'impresa (attività non finanziarie al netto delle abitazioni)²⁶
 - Abitazioni
- Totale passività
 - Mutui per abitazioni²⁷
 - Altri debiti
- Ricchezza netta, definita come differenza tra il totale delle attività e il totale delle passività

Per convenzione, nell'archivio gli strumenti passivi (mutui e altri debiti) sono riportati con segno negativo. Come spiegato nella sezione 2.2, sono esclusi alcuni strumenti presenti nei conti finanziari: i biglietti e le monete, i diritti pensionistici, le assicurazioni ramo danni, i derivati, i crediti e debiti commerciali e gli altri conti attivi e passivi.

Per ciascun aggregato sono disponibili serie sull'ammontare totale, per famiglia e pro capite. Inoltre i dati presentano ripartizioni per classe di ricchezza, per condizione lavorativa della persona

²⁵ L'aggregato sui depositi non include i biglietti e le monete.

²⁶ Le attività non finanziarie sono composte da: abitazioni; immobili non residenziali; altre opere; miglioramenti dei terreni; impianti e macchinari; risorse biologiche coltivate; prodotti di proprietà intellettuale; scorte; terreni coltivati. Questo elenco riflette la ripartizione degli strumenti riportati nella pubblicazione congiunta di Banca d'Italia e Istat "La ricchezza dei settori istituzionali in Italia"; gli importi relativi agli immobili (residenziali e non) includono il valore del terreno sottostante, che nella classificazione ESA 2010 confluisce invece nella voce "Terreni".

²⁷ Tale aggregato non fa parte degli strumenti di contabilità nazionale ma proviene dalle statistiche aggregate sul sistema bancario. La somma di mutui per abitazioni e altri debiti corrisponde al totale dei prestiti (a breve e a lungo termine) presente nei conti finanziari.

di riferimento e per situazione proprietaria (proprietari di abitazioni e affittuari). Le classi di ricchezza sono definite sulla base dei decili della ricchezza netta per le famiglie sopra la mediana (cinque gruppi) mentre tutte le famiglie sotto la mediana sono raggruppate in un'unica classe a causa dell'elevata variabilità degli indicatori relativi agli strumenti con minor diffusione, come ad esempio azioni e quote di fondi comuni. La ripartizione per condizione lavorativa distingue le famiglie in cinque gruppi: dipendenti, autonomi, pensionati, disoccupati, altro. In quest'ultima categoria rientrano anche tutte le osservazioni fittizie estratte tramite la stima della distribuzione di Pareto sulla ricchezza netta, poiché attualmente la procedura di stima non prevede un metodo di imputazione delle caratteristiche demografiche e professionali per tali famiglie.

L'archivio contiene infine serie storiche relative a 13 indicatori: ricchezza netta media e mediana; indice di Gini; quota di ricchezza netta detenuta dalle famiglie sotto la mediana, dal dieci per cento più ricco e dal cinque per cento più ricco; rapporto tra debiti e attività, sia per il totale delle famiglie, sia per decimo della ricchezza netta.

3. Le prime evidenze sulle famiglie italiane

Le statistiche dei DWA permettono di mettere in luce l'eterogeneità della composizione della ricchezza delle famiglie lungo la distribuzione, arricchendo in tal modo le analisi basate sui soli dati di contabilità nazionale. La Figura 1 analizza la composizione di portafoglio della ricchezza delle famiglie alla fine del 2022 per tre gruppi: la classe al di sotto della mediana, ossia il 50 per cento più povero; la classe "centrale" o "intermedia", che corrisponde alle famiglie la cui ricchezza netta è compresa tra il 50° e il 90° percentile; il dieci per cento più ricco.

I dati macroeconomici di contabilità nazionale rappresentati nell'ultimo grafico della figura mostrano come la metà della ricchezza degli italiani sia rappresentata dalle abitazioni²⁸. Secondo i DWA tale percentuale varia tuttavia fortemente in base alla ricchezza: le abitazioni raggiungono i tre quarti della ricchezza per le famiglie sotto la mediana, si attestano poco sotto il 70 per cento per quelle della classe centrale mentre scendono a poco più di un terzo per quelle appartenenti alla classe più ricca. Per le famiglie più povere, i depositi sono l'unica componente rilevante di ricchezza finanziaria (17 per cento). Maggiormente diversificato è invece il portafoglio delle famiglie più ricche, per le

²⁸ La definizione di ricchezza è la stessa utilizzata nelle statistiche DWA ed esclude pertanto alcuni strumenti di contabilità nazionale, come spiegato nella sezione 2.2.

quali quasi un terzo della ricchezza è rappresentato da capitale di rischio legato alla produzione (azioni, partecipazioni e attività reali destinate alla produzione) e un quinto da fondi comuni di investimento e polizze assicurative.

Figura 1 – Composizione del portafoglio per percentili di ricchezza netta nel 2022
(dati annuali; valori percentuali)



Note: le famiglie sono ripartite in tre classi di ricchezza sulla base della distribuzione della ricchezza netta: sotto il 50° percentile; tra il 50° e il 90° percentile; oltre il 90° percentile.

La composizione del portafoglio delle famiglie per classe di ricchezza ha subito significative variazioni fra il 2010 e il 2022 (Tavola 1). In un periodo caratterizzato da una generale flessione dei prezzi degli immobili, il peso delle abitazioni è sceso dal 55,8 al 50,2 per cento a livello aggregato; tuttavia, per le famiglie più povere è cresciuto di quattro punti percentuali. La riduzione del peso dei titoli di debito è stata particolarmente accentuata per il decimo più ricco, con un calo di oltre sette punti percentuali, a fronte di un rilevante aumento del peso di azioni, assicurazioni ramo vita e quote di fondi comuni. L'aumento del peso dei depositi ha accomunato tutte le classi di ricchezza considerate, ma in maniera più forte quella centrale.

Tavola 1 – Composizione del portafoglio per percentili di ricchezza netta nel 2010 e nel 2022
(dati annuali; valori percentuali)

	0-50		50-90		90-100		Totale famiglie	
	2010	2022	2010	2022	2010	2022	2010	2022
Abitazioni	70,6	74,6	71,2	67,5	41,4	35,7	55,8	50,2
Attività non finanziarie non residenziali	4,0	4,5	6,1	7,4	15,5	10,6	10,7	8,9
Depositi	16,5	17,0	10,6	14,7	8,8	11,5	10,3	13,1
Titoli di debito	2,5	0,6	4,7	1,7	10,7	3,0	7,5	2,4
Azioni quotate	0,2	0,2	0,2	0,5	1,6	1,7	0,9	1,2
Azioni non quotate e altre partecipazioni	0,4	0,3	0,8	1,1	12,3	18,6	6,7	10,9
Quote di fondi comuni	0,9	1,1	1,6	2,6	5,2	9,3	3,4	6,2
Assicurazioni ramo vita	4,9	1,7	4,8	4,4	4,6	9,6	4,7	7,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Note: le famiglie sono ripartite in tre classi di ricchezza sulla base della distribuzione della ricchezza netta: sotto il 50° percentile; tra il 50° e il 90° percentile; oltre il 90° percentile.

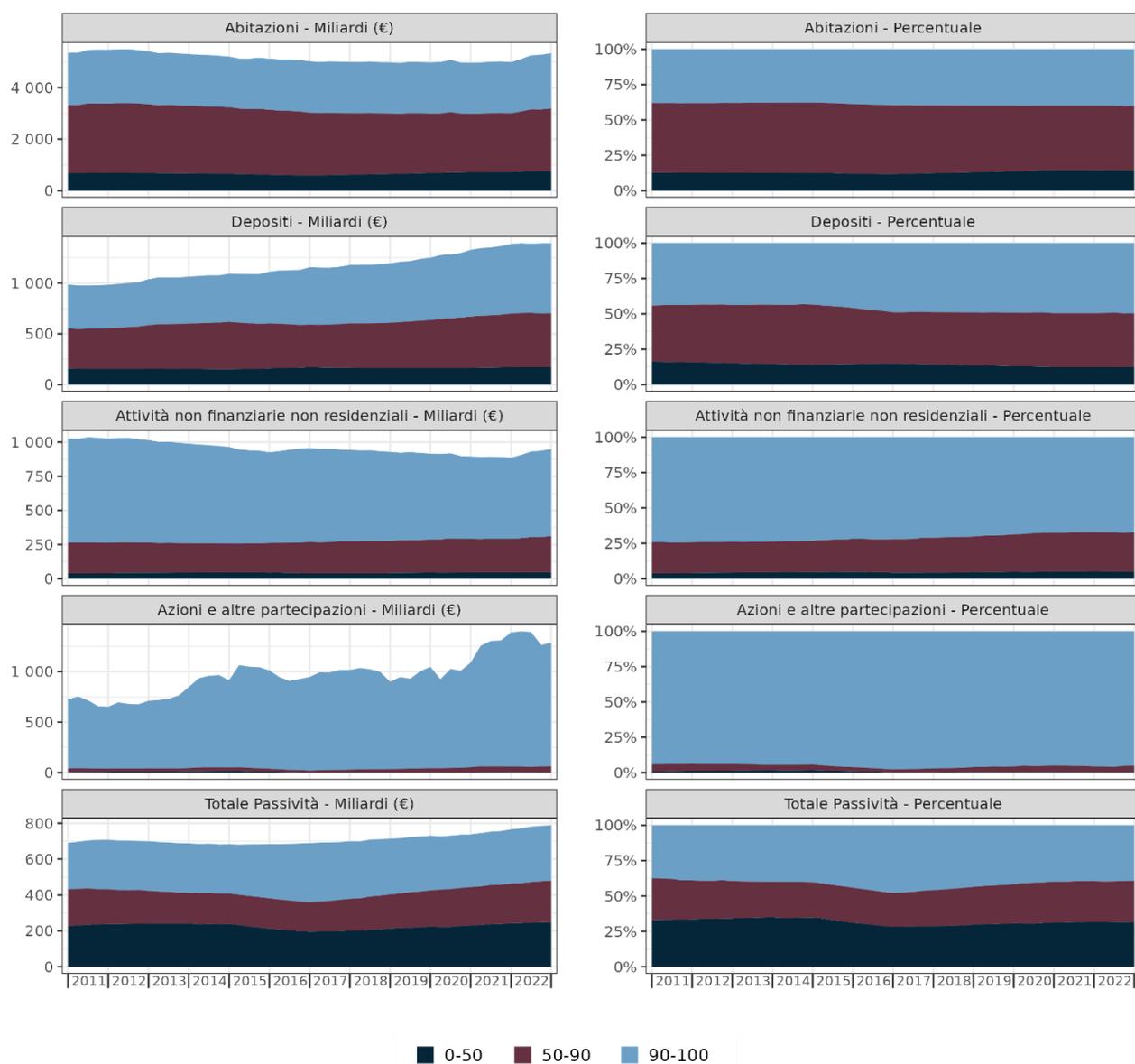
La Figura 2 mostra l'evoluzione dell'ammontare e delle quote di ricchezza e debito detenuti dalle tre classi di famiglie per alcuni principali strumenti. Nel 2010 circa la metà del patrimonio abitativo era detenuta dalla classe centrale; nel 2022 tale percentuale era scesa al 45 per cento, soprattutto a vantaggio del decimo più ricco; la quota di abitazioni posseduta dalle famiglie sotto la mediana è rimasta stabile nel tempo attorno al 14 per cento. I depositi sono aumentati di circa il 40 per cento tra il 2010 e il 2022, soprattutto per le famiglie appartenenti al decimo più ricco, la cui quota è salita di sei punti percentuali, raggiungendo la metà del totale; si è invece ridotta in maniera sensibile la quota di depositi detenuta dalle famiglie sotto la mediana. Le attività non finanziarie non residenziali, che riguardano investimenti in società di persone di piccole dimensioni²⁹, alla fine del 2022 erano possedute per circa due terzi dal decimo più ricco, mentre le famiglie della classe intermedia ne detenevano il 28 per cento. Dal 2010 si sono osservate una riduzione della quota posseduta dalle famiglie più ricche di circa 7 punti percentuali e un rilevante aumento per la classe centrale. In tutto il periodo analizzato, le azioni e altre partecipazioni detenute della classe più ricca rappresentano oltre il 95 per cento del totale, con un massimo di quasi il 98 per cento attorno al 2016. Sul fronte delle passività, invece, le famiglie sotto la mediana pesavano nel 2022 per quasi un terzo del totale, all'incirca quanto quelle della classe centrale.

²⁹ Si tratta delle società di persone fino a cinque addetti; quelle con un maggior numero di addetti sono classificate come "quasi società" all'interno del settore delle società non finanziarie.

Figura 2 – Principali aggregati per percentili di ricchezza netta (2010-2022)
(dati trimestrali; miliardi di euro e percentuali)

(a) Valori totali

(b) Quote di ricchezza possedute

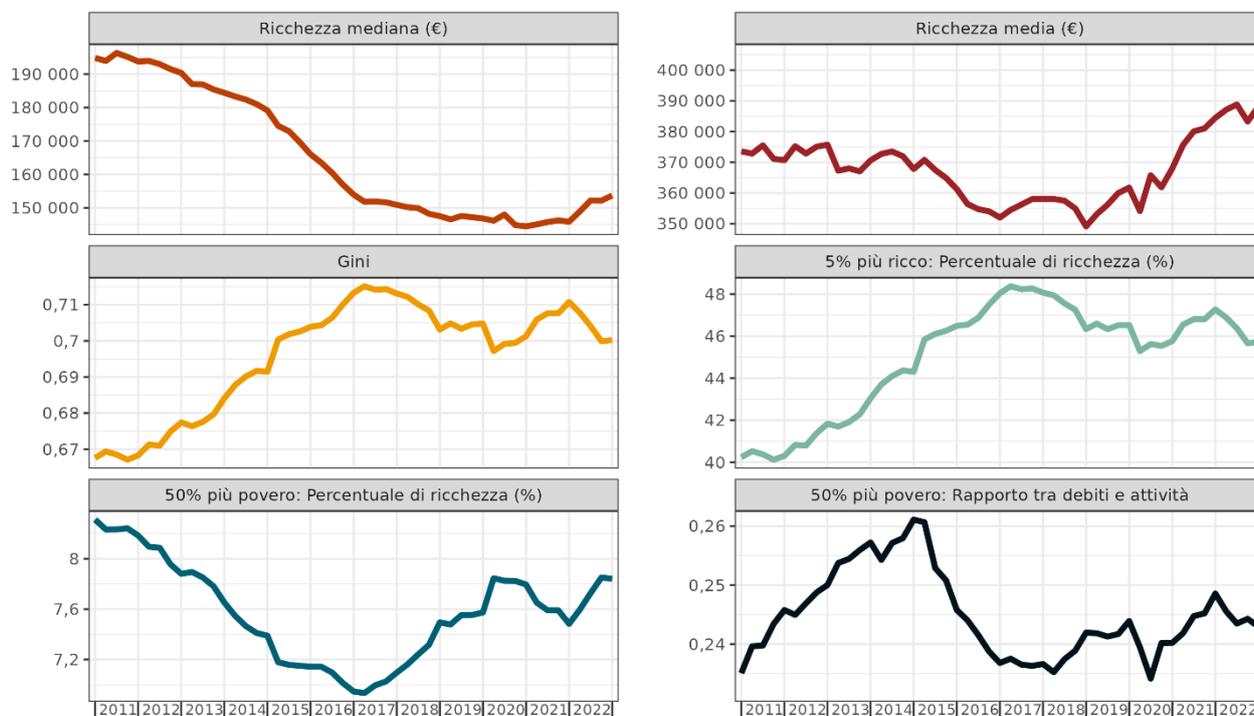


Note: le famiglie sono ripartite in tre classi di ricchezza sulla base della distribuzione della ricchezza netta: sotto il 50° percentile; tra il 50° e il 90° percentile; oltre il 90° percentile.

Tra il 2010 e il 2016 il valore mediano della ricchezza netta è sceso da quasi 200.000 euro a poco più di 150.000 (Figura 3); il calo del valore medio è stato molto più contenuto. Nello stesso periodo l'indice di Gini, una misura sintetica del grado di disuguaglianza della distribuzione, è

aumentato da 0,67 a 0,71³⁰, e la quota di ricchezza netta posseduta dal cinque per cento più ricco delle famiglie è passata dal 40 al 48 per cento. Vi ha corrisposto un calo delle quote detenute da tutte le altre classi della distribuzione.

Figura 3 – Principali indicatori sulla distribuzione della ricchezza netta delle famiglie (2010-2022)
(dati trimestrali)



Dal 2017 la ricchezza netta mediana è restata sostanzialmente stabile e l'indice di Gini è leggermente calato. È interessante notare, sia per l'indice di Gini che per la quota di ricchezza detenuta dal cinque per cento più ricco, la lieve crescita nel corso del 2021 e la successiva riduzione nel 2022. Tale andamento è collegato a quello dei prezzi delle attività finanziarie detenute dalle famiglie appartenenti più ricche, in particolare azioni, quote di fondi comuni e riserve tecniche di assicurazione. Alla fine del 2022, il cinque per cento più ricco delle famiglie italiane deteneva il 46 per cento della ricchezza netta complessiva mentre il 50 per cento più povero ne possedeva meno dell'otto per cento.

³⁰ L'indice di Gini, uno degli indicatori di disuguaglianza maggiormente utilizzati in letteratura, varia generalmente tra zero (perfetta equidistribuzione) e uno (massima concentrazione). Acciari et al. (2023) stimano per l'Italia un indice di Gini della ricchezza netta (coerente con gli aggregati di contabilità nazionale) pari a 0.76 nel 2016, superiore di 5 punti percentuali a quello dei DWA. Il dato si riferisce tuttavia alla ricchezza netta individuale e non a quella familiare. La metodologia proposta si basa principalmente sullo sfruttamento di dati amministrativi sugli importi dichiarati ai fini dell'imposta di successione.

I DWA permettono anche di studiare l'indebitamento delle famiglie per classe di ricchezza. In particolare è interessante osservare il rapporto tra debiti e attività per le famiglie più povere, che hanno maggiore necessità di finanziamento per far fronte alle proprie esigenze di spesa. Per tale gruppo di famiglie il rapporto è salito rapidamente tra il 2010 e il 2014 (Figura 3), per poi riportarsi nel 2016 ai livelli iniziali; dal 2018 in poi è tornato a crescere leggermente, ad eccezione del temporaneo crollo durante la crisi pandemica.

4. Confronto internazionale

Nel confronto con gli altri tre maggiori paesi dell'area dell'euro e con il complesso di quest'ultima, il rilevante calo della ricchezza netta mediana negli anni successivi alla crisi dei debiti sovrani e il suo mancato recupero nel periodo successivo rappresentano una peculiarità italiana (Figura 4). Anche in Spagna si è verificata una diminuzione fino all'inizio del 2013, ma in seguito il valore mediano è cresciuto rapidamente, superando quello dell'Italia. In Francia nel periodo di analisi la ricchezza mediana ha superato ampiamente quella dell'Italia, mentre in Germania la sua crescita ha ridotto da circa 140.000 a 50.000 euro il divario rispetto ai più elevati livelli osservati in Italia. Complessivamente nell'area dell'euro la ricchezza netta mediana ha raggiunto un minimo di circa 100.000 euro nel 2013 per poi salire gradualmente fino a superare i 140.000 euro nel 2022.

In tutti i paesi si osserva un aumento della disuguaglianza nei primi anni di indagine, seguito da una leggera riduzione. Sulla base dell'indice di Gini, la Germania appare il paese con il maggior grado di disuguaglianza in termini di ricchezza netta. L'Italia si colloca su un livello inferiore a quello dell'area dell'euro, simile a quello della Francia e superiore a quello della Spagna. Il divario rispetto al complesso dell'area riflette la più elevata quota di ricchezza netta detenuta in Italia dalle famiglie al di sotto della mediana (legata soprattutto al possesso di abitazioni), che controbilancia la più ampia quota di ricchezza detenuta dal cinque per cento più ricco (46 per cento alla fine del 2022). In Germania, invece, a fronte di una percentuale simile di ricchezza posseduta dal cinque per cento più ricco (48 per cento nel 2022), è molto più bassa la quota della metà più povera delle famiglie, in parte per il maggiore ricorso all'affitto della prima casa. Alla fine del 2022 le famiglie italiane sotto la mediana detenevano una ricchezza media di circa 60.000 euro, pari a tre volte quella delle rispettive famiglie tedesche (Figura 5); un divario positivo, seppure più contenuto, si osserva anche nei confronti della Francia. Al contrario, la ricchezza media nelle altre due classi è maggiore per le famiglie francesi e tedesche.

Figura 4 – Principali indicatori sulla distribuzione della ricchezza netta delle famiglie:
confronto internazionale
(dati trimestrali; 2010-2022)

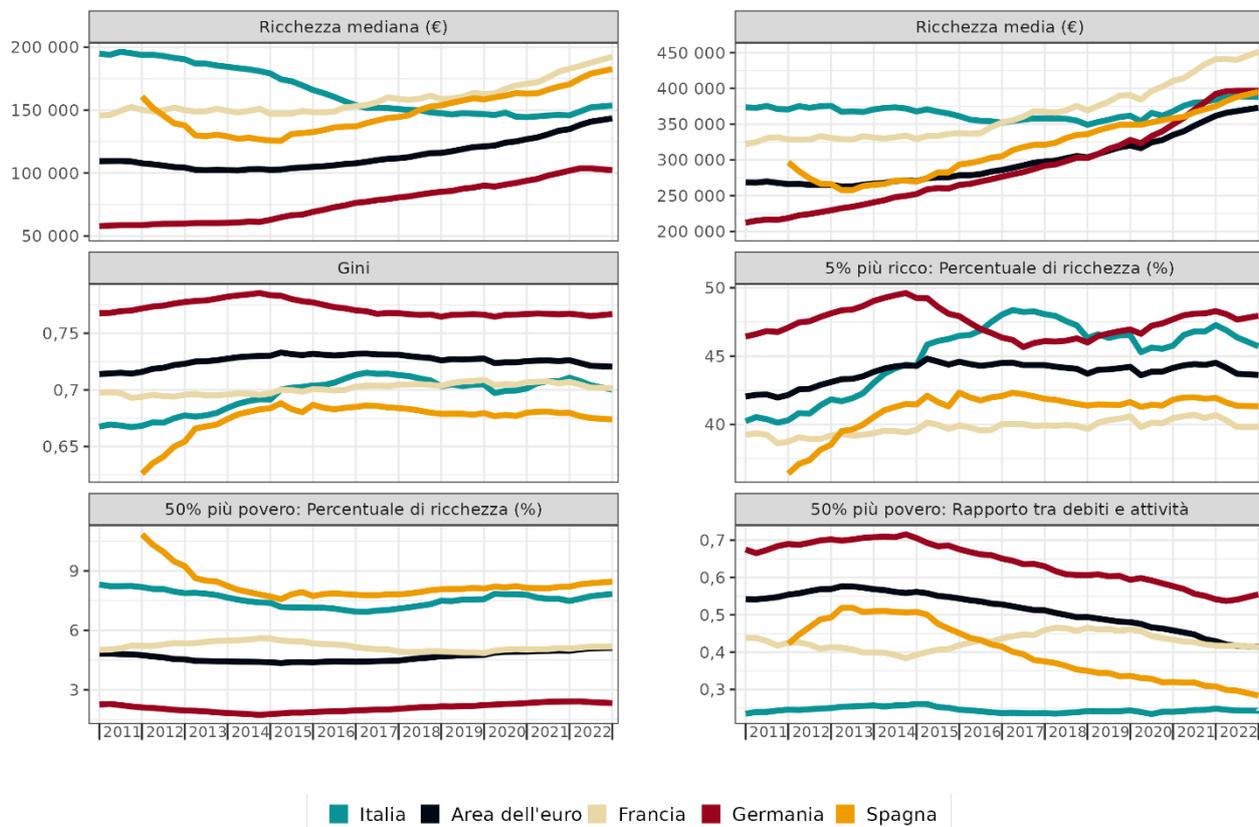
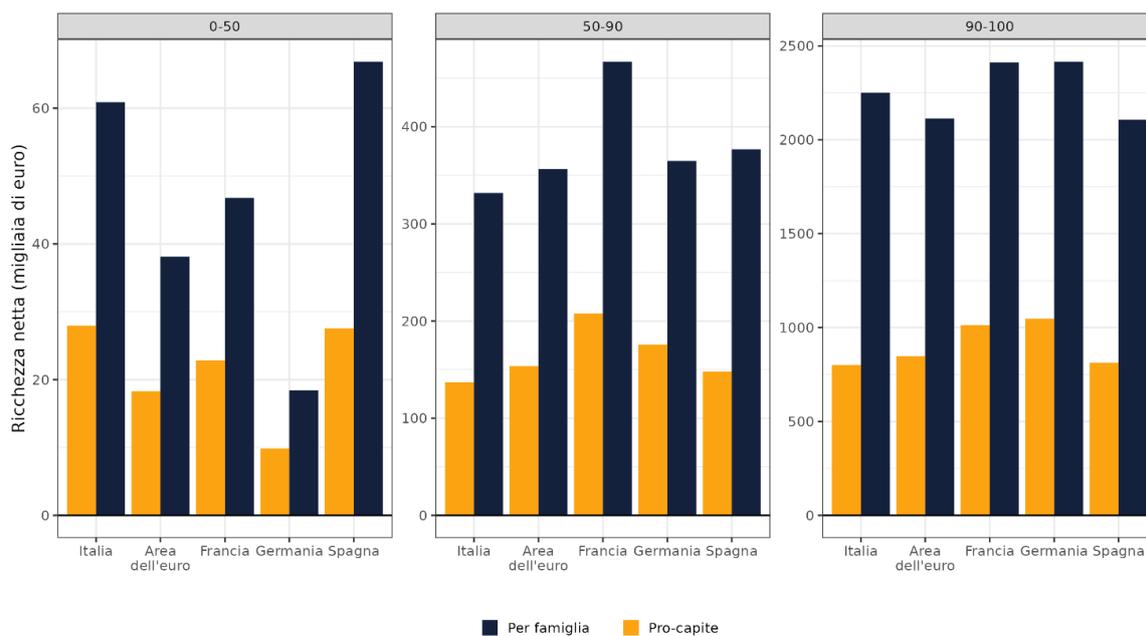


Figura 5 – Ricchezza netta media familiare e pro capite per classe di ricchezza e per paese (2022)
(dati annuali; migliaia di euro)



Note: le famiglie sono ripartite in tre classi di ricchezza sulla base della distribuzione della ricchezza netta: sotto il 50° percentile; tra il 50° e il 90° percentile; oltre il 90° percentile.

5. Analisi di robustezza dei risultati

La metodologia di compilazione dei DWA prevede anche svariati esercizi di robustezza, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati finali dipendano dalle ipotesi adottate nel processo di stima o dalla variabilità dei dati di input. Un esempio di stima alternativa effettuata è stata la semplice allocazione proporzionale delle differenze tra i dati aggregati provenienti dall'indagine e quelli di contabilità nazionale. Altri esercizi hanno riguardato le principali scelte di parametrizzazione, quali ad esempio la soglia a partire dalla quale la distribuzione della ricchezza viene approssimata con una Pareto o gli estremi degli intervalli di estrazione per le osservazioni fittizie. Sono stati considerati anche metodi alternativi di attribuzione delle passività e delle attività non finanziarie di impresa alle famiglie più ricche. Gli indicatori di disuguaglianza ottenuti nelle simulazioni sono risultati stabili e sostanzialmente coerenti con quelli ottenuti attraverso la metodologia base: ad esempio, per l'Italia nel 2021 l'indice di Gini varia da 0,71 a 0,74, ma la media nelle simulazioni si attesta attorno a 0,71, un valore in linea con la stima pubblicata. I risultati di questi esercizi di robustezza hanno mostrato che le stime sono più stabili per i paesi le cui indagini presentano una maggiore copertura degli aggregati di contabilità nazionale e per i quali quindi le ipotesi sottostanti la compilazione dei DWA rivestono un ruolo minore.

Per l'Italia la copertura è stata bassa per le prime tre indagini HFCS (Figura 6) ma è migliorata in modo evidente nella quarta edizione, relativa al 2020, grazie alle modifiche metodologiche di campionamento adottate a partire da quella edizione. La disponibilità di nuove informazioni amministrative sulle condizioni reddituali e di indebitamento delle famiglie ha permesso infatti di migliorare la rappresentatività nel campione delle fasce più benestanti della popolazione³¹. In tutte le edizioni, la copertura delle abitazioni è stata sempre superiore all'80 per cento, arrivando nel 2020 a superare il totale presente nei conti nazionali³², mentre quella degli altri strumenti si è attestata generalmente al di sotto del 50 per cento, riflettendo comportamenti di *zero-reporting* e *under-reporting* (meno diffusi per gli immobili, soprattutto per le prime case).

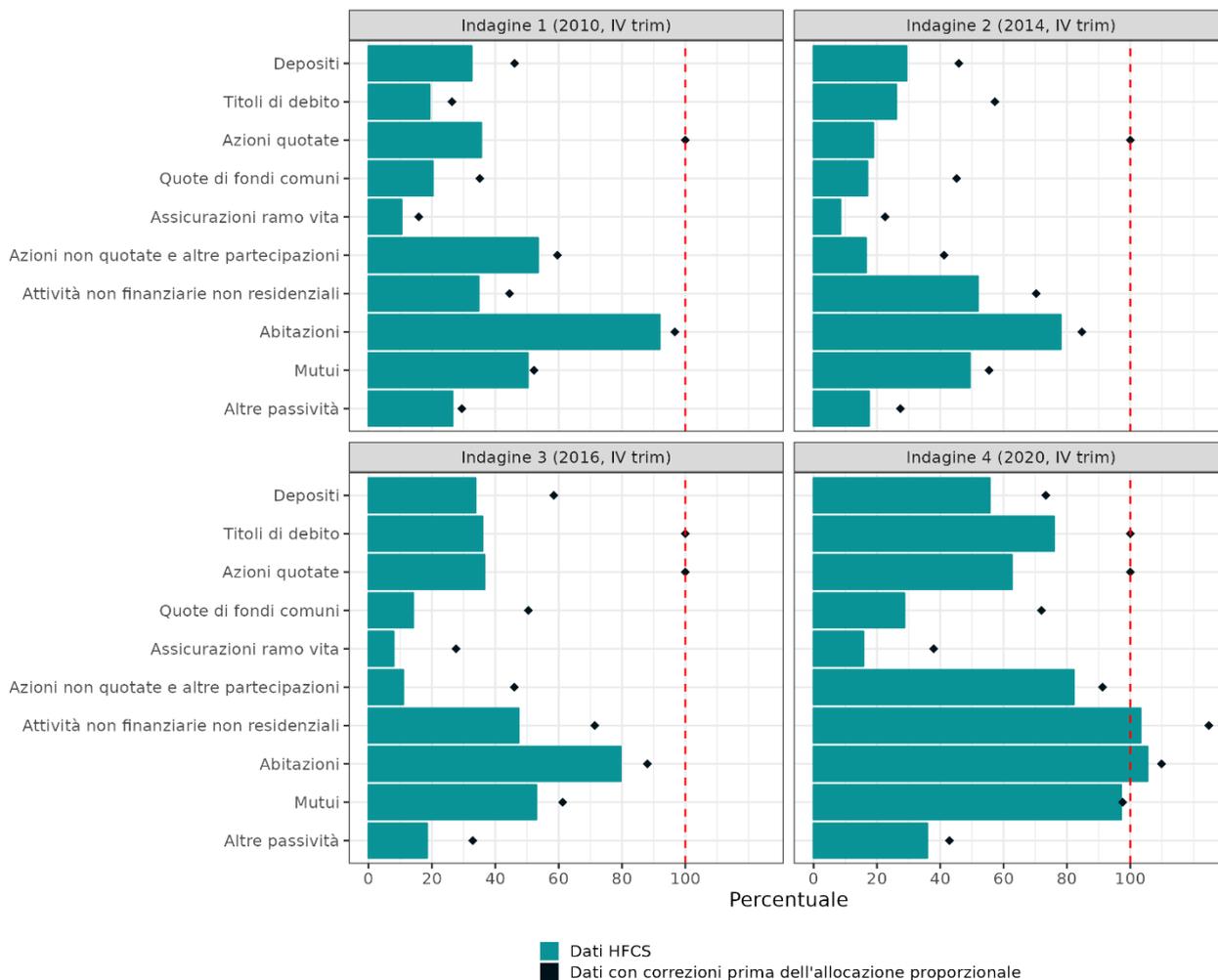
La Figura 6 riporta anche il tasso di copertura dopo la correzione sui depositi e quella basata sulla distribuzione di Pareto: la copertura dei depositi sale in media di quasi 20 punti percentuali, quella delle quote di fondi comuni di oltre 30 punti. In alcune edizioni dell'indagine la copertura di

³¹ Maggiori dettagli si trovano nella pubblicazione statistica sull'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (Banca d'Italia, 2022) e in Gambacorta e Porreca (2022).

³² Il risultato dipende principalmente dalla tendenza delle famiglie a fornire valori di mercato superiori a quelli di fonte amministrativa. Questa tendenza compensa anche la propensione dei rispondenti a non riportare tutti gli immobili posseduti (Porreca e Zanichelli, *in corso di pubblicazione*).

titoli di debito e azioni quotate è totale. Come spiegato nella sezione 2.2, dopo le correzioni, la quota residua rispetto agli aggregati macroeconomici viene attribuita alle osservazioni in maniera proporzionale.

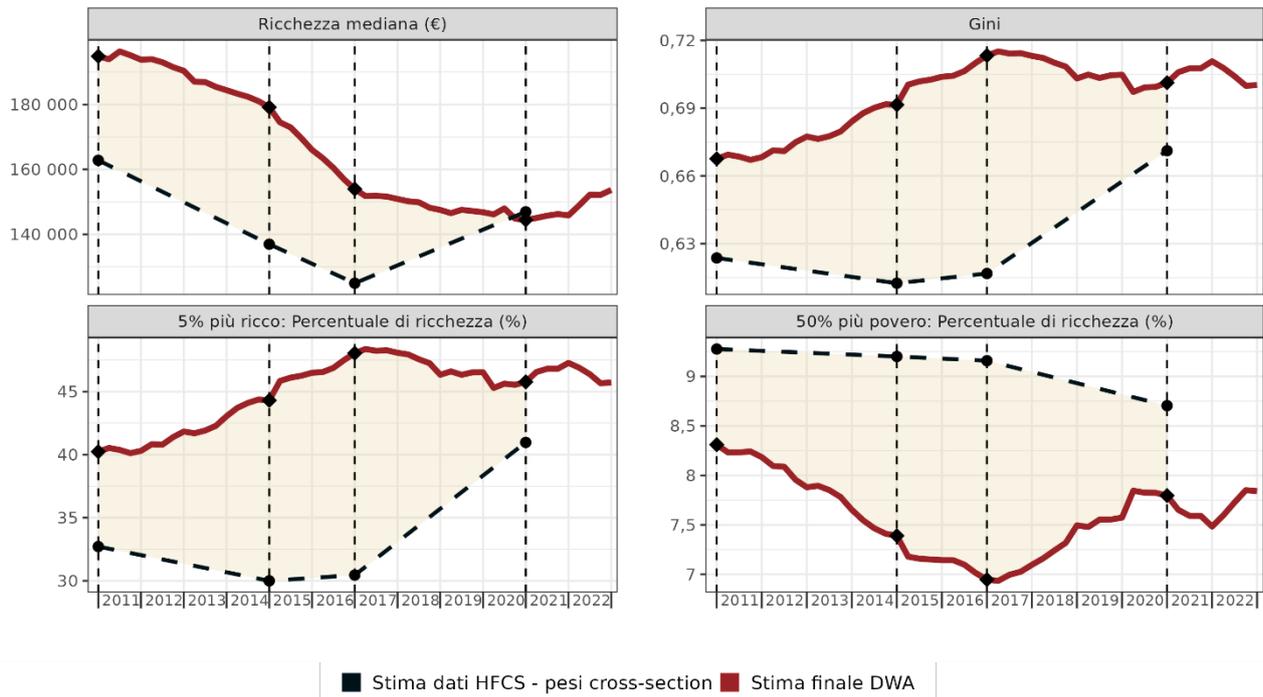
Figura 6 – Copertura degli aggregati di contabilità nazionale (2010-2020)
(dati annuali; valori percentuali)



Note: la copertura è calcolata come rapporto tra l'ammontare che si ottiene aggregando i dati dell'indagine HFCS e quello presente nelle statistiche macroeconomiche.

La Figura 7 confronta gli indicatori sulla distribuzione della ricchezza netta basati sui DWA con quelli calcolati nell'indagine HFCS. È evidente la sensibile riduzione delle differenze tra HFCS e DWA tra il 2016 e il 2020, dovuta alle modifiche metodologiche introdotte nell'ultima rilevazione per migliorare la copertura statistica delle famiglie più agiate (Banca d'Italia, 2022). Soffermandosi in particolare sull'indice di Gini, per il 2016 il valore calcolato nei DWA (0,71) era superiore di 10 punti percentuali rispetto quello calcolato in HFCS (0,61); per il 2020, invece, la differenza era scesa a 4 punti percentuali (0,70 nei DWA e 0,66 in HFCS).

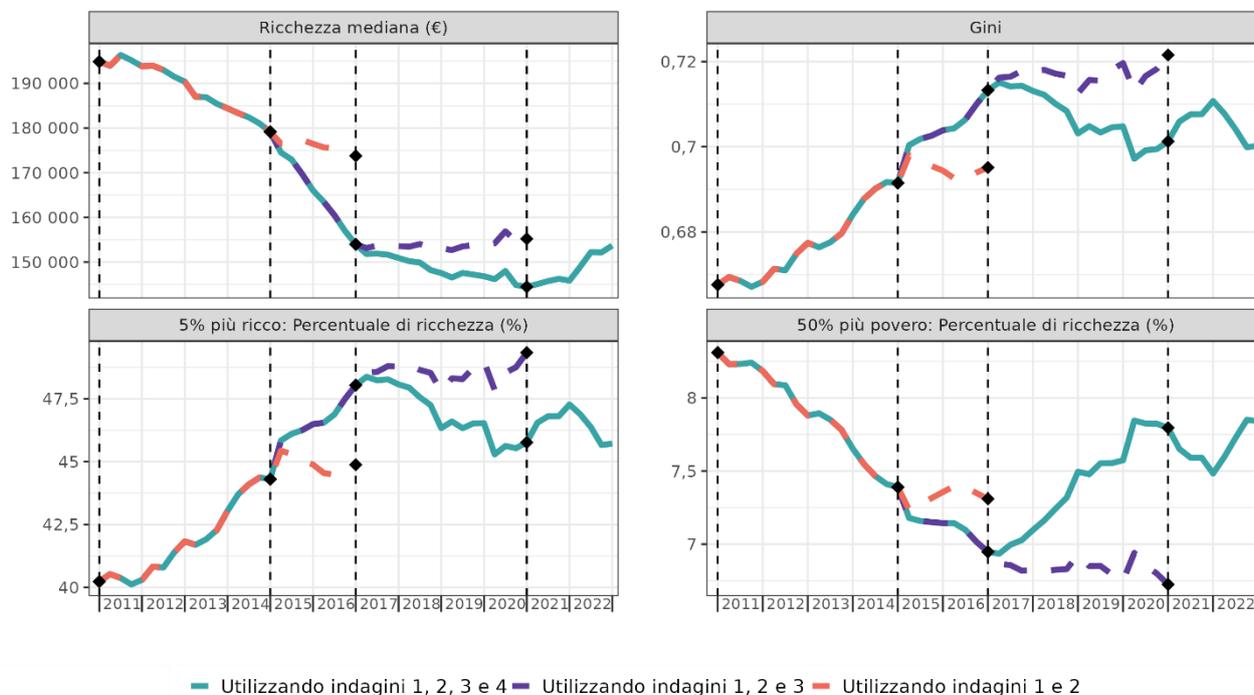
Figura 7 – Principali indicatori sulla distribuzione della ricchezza delle famiglie:
confronto tra HFCS e DWA (2010-2022)
(dati trimestrali e annuali)



L'estrapolazione delle informazioni di carattere distributivo per i trimestri successivi all'ultima indagine campionaria disponibile determinano generalmente revisioni sulle serie storiche dei DWA ogni volta che viene pubblicata una nuova indagine. Per valutare la robustezza del metodo di estrapolazione, sono state confrontate le serie storiche ottenute utilizzando un minor numero di indagini rispetto alle quattro disponibili (Figura 8). In primo luogo sono stati confrontati gli indicatori di disuguaglianza nei trimestri del 2015 e del 2016 ottenuti tramite estrapolazione sulla base delle prime due indagini (sul 2010 e sul 2014) con quelli calcolati utilizzando anche la terza indagine (sul 2016). Le differenze sono state relativamente contenute: l'inclusione dell'indagine sul 2016 ha determinato un aumento dell'indice di Gini da 0,70 a 0,72 tra il 2014 e il 2016 mentre il metodo di estrapolazione prevedeva che rimanesse stabile attorno a 0,70. Lo stesso esercizio è stato ripetuto per valutare l'impatto dell'inclusione della quarta indagine, quella sul 2020, confrontando i risultati finali con quelli basati soltanto sulle prime tre indagini. In questo caso, la dimensione delle revisioni è stata più rilevante perché ha modificato le dinamiche di alcuni indicatori. In parte le revisioni legate all'introduzione della quarta edizione dell'HFCS possono essere dovute all'elevata distanza temporale rispetto all'indagine precedente (4 anni) e agli effetti della pandemia di COVID-19, di cui il metodo di estrapolazione riesce a tenere conto solo attraverso l'evoluzione delle variabili macroeconomiche. Tuttavia, parte delle revisioni è sicuramente dovuta alle modifiche metodologiche di campionamento adottate a partire dalla quarta indagine, che hanno migliorato la rappresentatività

nel campione di fasce benestanti della popolazione. Tali modifiche di natura straordinaria non possono essere catturate pienamente tramite la metodologia usata per i DWA.

Figura 8 – Impatto dell’inclusione dei dati della quarta indagine HFCS sul 2020
(dati trimestrali e annuali; 2010-2022)



Note: le indagini campionarie da uno a quattro si riferiscono, rispettivamente, alle edizioni HFCS su: 2010, 2014, 2016, 2020.

6. Conclusioni

Il lavoro illustra le statistiche dei conti distributivi sulla ricchezza delle famiglie compilati dalla BCE e da alcune banche nazionali dell'Eurosistema, tra cui la Banca d'Italia, presentando le fonti, la metodologia di compilazione e alcune prime evidenze descrittive per l'Italia, anche nel confronto internazionale.

Le nuove statistiche quantificano l'eterogeneità della composizione del portafoglio delle famiglie italiane, che è rappresentato principalmente da abitazioni e depositi per quelle meno abbienti ed è maggiormente diversificato per quelle più ricche (con un peso significativo di azioni e di attività non finanziarie non residenziali). Il cinque per cento delle famiglie italiane più abbienti possiede circa il 46 per cento della ricchezza netta totale. La concentrazione della ricchezza netta è aumentata tra il 2010 e il 2016, per poi mantenersi pressoché stabile; la dinamica più recente, caratterizzata da una lieve crescita nel 2021 e da una riduzione nel 2022, sembra riflettere principalmente l'andamento dei prezzi delle attività finanziarie detenute dalle famiglie appartenenti al decile più ricco. Nel confronto

internazionale, l'indice di Gini è inferiore per l'Italia rispetto all'area dell'euro e in linea con il dato francese; la Germania risulta il paese con il maggior grado di disuguaglianza.

Sono in corso diversi progetti per affinare ulteriormente le statistiche dei DWA per l'Italia attraverso l'utilizzo di fonti amministrative, quali ad esempio la Centrale dei rischi.

Bibliografia

Acciari, Paolo, Facundo Alvaredo e Salvatore Morelli (2023). "The concentration of personal wealth in Italy 1995-2016", Stone Center on Socio-Economic Inequality Working Paper, n. 36.

Banca d'Italia (2022), "Indagine sui bilanci delle famiglie italiane – 2020", Statistiche, Banca d'Italia (luglio 2022)

Cannari, L., D'Alessio, G., Raimondi, G., e Rinaldi, A. (1990). "Le attività finanziarie delle famiglie italiane", Temi di discussione, n. 136, Banca d'Italia.

Cantarella, M., Neri, A., and Ranalli, G. (2023). "Estimating the distribution of household wealth: methods for adjusting survey data estimates using national accounts and rich list data", Review of Income and Wealth, forthcoming.

D'Alessio, G. and Faiella, I. (2002). Non-response behaviour in the Bank of Italy's Survey of Household Income and Wealth. Temi di discussione (Economic working papers) 462, Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area.

D'Alessio, G. and Neri, A. (2015). "Income and Wealth Sample Estimates Consistent with Macro Aggregates: Some Experiments", Questioni di Economia e Finanza, n. 272, Banca d'Italia.

EG-DFA (Expert Group on Distributional financial accounts) (2024). "Experimental Distributional Wealth Accounts (DWA) for the household sector - Methodological note", disponibile sul sito <https://data.ecb.europa.eu/sites/default/files/2024-01/DWA%20Methodological%20note.pdf>

EG-LMM (Expert Group on Linking macro and micro data for the household sector) (2020). "Understanding household wealth: linking macro and micro data to produce distributional financial accounts", Statistics Paper Series 37, European Central Bank.

Engel, J., Riera, P. G., Grilli, J., e Sola, P. (2022). "Developing Reconciled Quarterly Distributional National Wealth – Insight into Inequality and Wealth Structures", Working Paper Series, no. 2687, European Central Bank.

Gambacorta, R. e Porreca, E., 2022. "Tecniche di riponderazione per garantire la continuità delle stime nel ridisegno dell'indagine sui bilanci delle famiglie italiane", Questioni di Economia e Finanza, n. 719.

Heath, R. and Goksu, E. B., 2016, "G-20 Data Gaps Initiative II: Meeting the Policy Challenge", IMF Working Paper 16/43.

Neri, A. e Ranalli, M. G., 2011, “To misreport or not to report? The measurement of household financial wealth. *Statistics in Transition*”, Vol. 12, Issue 2, pp. 281-300.

Neri, A., Spuri, M. e Vercelli, F., 2023. “L'utilizzo congiunto di dati campionari e amministrativi per stimare la distribuzione dei depositi delle famiglie”, *Questioni di Economia e Finanza*, n. 802, Banca d'Italia.

Porreca E., Zanichelli F., 2024, “Measuring real wealth and debt: a comparison between survey and administrative data”, mimeo.

Ranalli, M. G., Matei, A. e Neri, A., 2022, “Generalised calibration with latent variables for the treatment of unit nonresponse in sample surveys”, *Statistical Methods & Applications*. 32.

Ulizzi, A. (1970). “Risparmio e struttura della ricchezza delle famiglie italiane nel 1968”, in *Banca d'Italia, Bollettino*, volume 1, pp. 103–167, Banca d'Italia.

Vermeulen, P. (2018). “How fat is the top tail of the wealth distribution?”, *Review of Income and Wealth*, Vol. 64, Issue 2, pp. 357-387.