



# La stima campionaria della ricchezza finanziaria delle famiglie: una proposta metodologica

**La ricchezza degli italiani**  
**Teorie, dati e conseguenze per gli intermediari**

Milano, 16 Giugno 2005



## Obiettivo della presentazione

- **Esposizione sintetica della metodologia della ricerca Banca d'Italia (in fase di completamento) dal titolo:**

*“La stima delle attività finanziarie delle famiglie italiane”*

*A cura di L. D'Aurizio, I. Faiella, S. Iezzi, A. Neri*

- **La ricerca utilizza i dati di un'indagine campionaria sulle famiglie clienti del gruppo Unicredito**



## **Le fonti dei dati finanziari delle famiglie italiane**

- a) i Conti Finanziari:  
stime macro di Contabilità Nazionale  
cadenza trimestrale**
  
- b) l'Indagine sui Bilanci delle Famiglie:  
stime campionarie  
cadenza biennale**



# Ostacoli alla comparabilità

**Di tipo definitorio (rimuovibili)**

**Imperfezioni dei CF  
(uso di modelli, integrazione di più  
fonti, poste calcolate a residuo)**

**Errori non campionari dell'IBF  
(la ricerca si concentra sulla loro  
rimozione)**



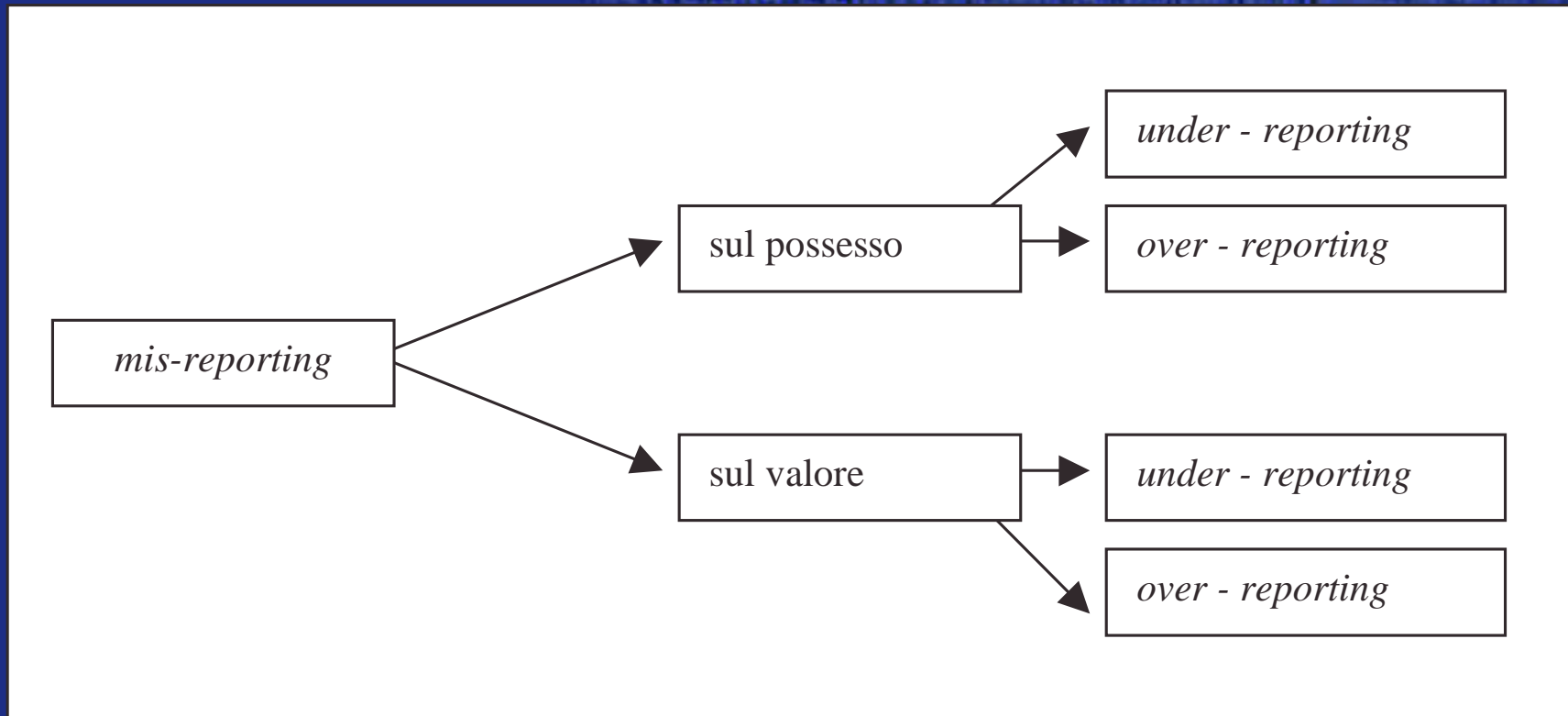
## I problemi delle stime campionarie

- **Sottostima delle componenti della ricchezza reale e finanziaria (Brandolini et al., 2004)**
- **Stima del totale delle attività finanziarie pari a circa un terzo del corrispondente valore stimato nei conti finanziari (Bonci et al., 2004)**
- **ERRORI NON CAMPIONARI nel processo di misurazione: reticenza delle famiglie a dichiarare gli ammontari detenuti**



## IL FENOMENO DEL *MIS-REPORTING*

**Gli intervistati non desiderano rivelare o non ricordano quale tipo di strumento finanziario possiedono e/o il suo ammontare**





## Le fonti dei dati utilizzati

### *Indagine del gruppo Unicredito*

- **campione di 1834 famiglie-clienti**
- **affine all'indagine IBF**
- **informazioni socio-demografiche**
- **informazioni finanziarie individuali e familiari**
- ***Record-linkage* con archivi amministrativi**



## La strategia adottata

- A) *Analisi del comportamento di reticenza:* confronto tra dati dichiarati nell'indagine UCI e dati amministrativi**
- B) *Correzione dei dati* dell'indagine IBF sulla base dei risultati del punto (A)**

### Ipotesi di base:

**Comportamenti di reticenza nel campione UCI rappresentativi di quelli dell'intera popolazione dei clienti bancari in Italia**



## L'indagine Unicredito

- La duplice natura dei dati disponibili consente di *misurare il fenomeno dell'under-reporting* per le famiglie-clienti
- La disponibilità di informazioni di natura socio-economica sulle famiglie-clienti consente di *modellizzare il fenomeno dell'under-reporting*



# La modellizzazione delle attività finanziarie

## Variabile con distribuzione "censurata"

- 1) Il modello di regressione censurato (Maddala, 1983, Amemiya 1985)**
  - impiego della normale troncata
- 2) Il modello a due equazioni (Melenberg e Van Soest, 1996):**
  - equazione per il possesso dello strumento
  - equazione per l'ammontare detenuto

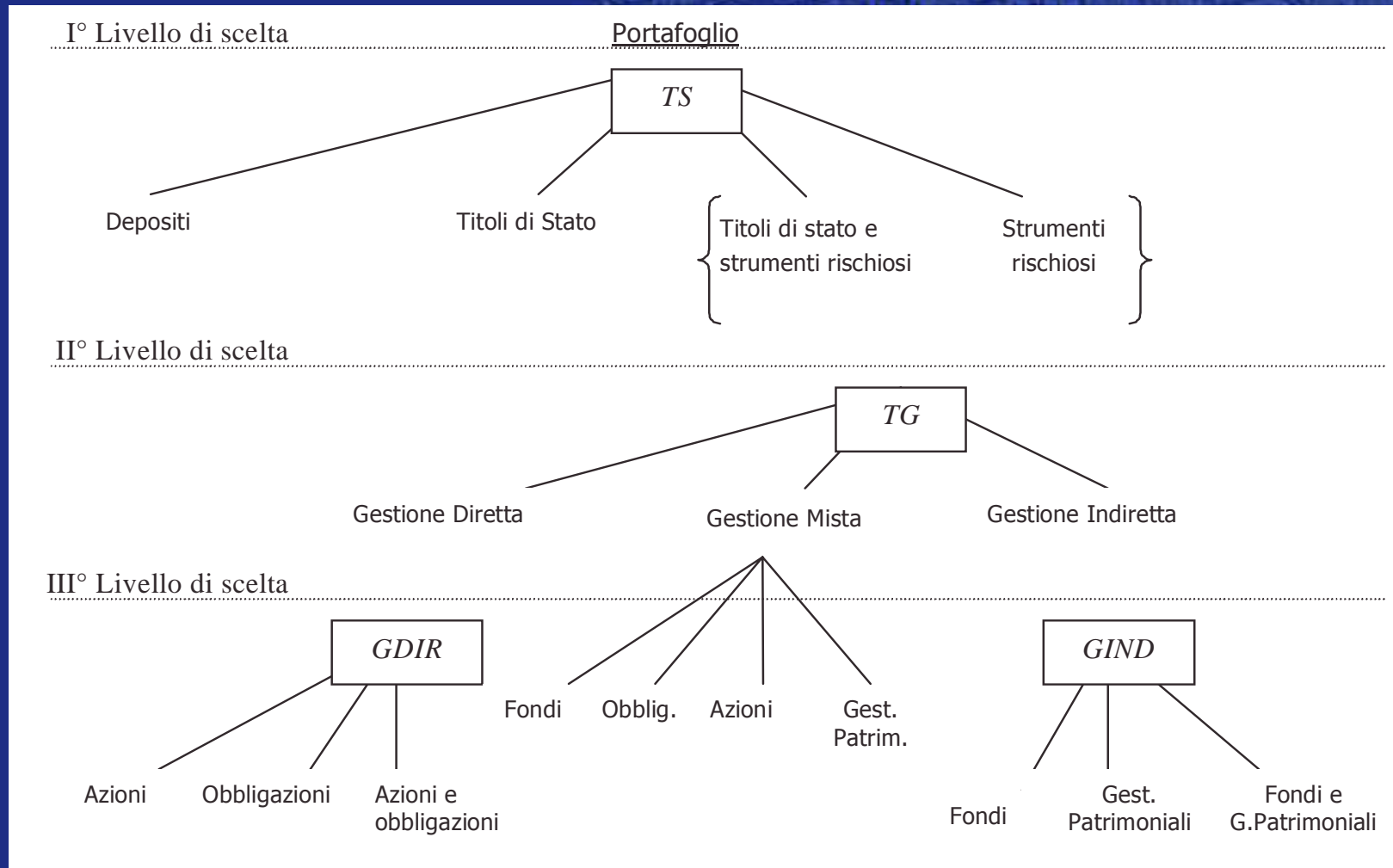


## La modellizzazione delle attività finanziarie

- **Ipotesi del modello di regressione censurato restrittive**
- **Il modello a due equazioni più coerente con la teoria della scelta del portafoglio**
- **la distribuzione delle attività è asimmetrica con poca massa di probabilità per valori positivi bassi, per la presenza di investimenti minimi**



# Il processo di scelta del portafoglio finanziario





# La modellizzazione del processo di scelta del portafoglio finanziario

*uso sequenziale di logit multinomiali e semplici*

**Variabili dipendenti sequenziali :**

- 1) grado di rischiosità del portafoglio (in base a possesso di titoli di stato),**
- 2) (per chi possiede strumenti rishiosi): tipo di gestione (diretta, indiretta, mista),**
- 3) per le tre gestioni separatamente: possesso dei singoli strumenti**



# La modellizzazione del processo di scelta del portafoglio finanziario

*uso sequenziale di logit multinomiali e semplici*

***Variabili esplicative:***

- **caratteristiche socio-demografiche della famiglia e del capofamiglia**
- **risorse economiche e rapporto con altre banche**
- **giudizio del rilevatore su attendibilità intervista**
- **possesso dichiarato della combinazione di attività finanziarie corrispondente alla variabile dipendente: consente di dare conto dell'under - reporting sul possesso**



# La modellizzazione dell'*under-reporting* sul valore

modello di regressione lineare

*Variabile dipendente:*

logaritmo del rapporto tra ammontare  
effettivo e dichiarato

*Variabili esplicative:*

- caratteristiche socio-demografiche della famiglia e del capofamiglia
- giudizio del rilevatore su attendibilità intervista
- ammontare familiare dichiarato (logaritmo)



## **Le categorie di strumenti finanziari modellate**

- 1) Conti correnti, libretti a risparmio, certificati di deposito, pronti contro termine**
- 2) Titoli di stato italiani**
- 3) Obbligazioni nazionali ed estere, titoli di Stato esteri**
- 4) Azioni quotate e non quotate, partecipazioni**
- 5) Fondi comuni (esclusi i fondi immobiliari)**
- 6) Gestioni patrimoniali**



## Aggiustamento della ricchezza finanziaria FASE 1

- 1) La stima del modello ad albero è applicata alle famiglie IBF clienti bancarie
- 2) Per ogni famiglia si ottiene una probabilità stimata di possedere un determinato portafoglio finanziario
- 3) Un esperimento aleatorio assegna il portafoglio
- 4) Gli ammontari delle famiglie con *under-reporting* sul possesso sono imputati



## **Aggiustamento della ricchezza finanziaria FASE 2**

- 1) Alle famiglie IBF si applicano i coefficienti stimati del modello dell'*under-reporting* sul valore**
- 2) Per ogni famiglia che detiene uno strumento si stima il suo *under-reporting* sul valore**
- 3) La stima aggiusta l'ammontare dichiarato detenuto in ciascuno strumento finanziario**

**Il processo di aggiustamento delle passività è nella sostanza simile**



# Qualche dato di sintesi sull'aggiustamento

Impatto dell'aggiustamento sulla diffusione e il valore dei singoli strumenti nell'indagine IBF  
(valori percentuali, euro)

Strumenti	Valori originali	Fase 1	Fase 2
Totale attività finanziarie .....	73,7	83,8	83,8
Passività finanziarie .....	21,0	26,9	26,9
<b>Ammontare medio degli strumenti</b>	<b>(indice, valori originali=100)</b>		
Totale attività finanziarie .....	100,0	178,9	248,5
Totale attività finanziarie (euro).....	23.578	42.176	58.589
Passività finanziarie .....	100,0	144,4	158,2
Passività finanziarie (euro).....	5.905	8.528	9.344

\* Percentuale di famiglie con valori positivi dello strumento.



# Qualche dato di sintesi sull'aggiustamento

Attività finanziarie aggiustate: valori medi nell'indagine IBF  
(valori percentuali, euro)

Modalità (*)	Valori originali (euro)	Fase 1 (indice, valori originali=100)	Fase 2
<b>Età</b>			
fino a 30 anni .....	13.589	156,6	160,8
da 31 a 40 anni .....	18.505	169,0	183,8
da 41 a 50 anni .....	22.606	169,1	216,4
da 51 a 65 anni .....	31.966	164,3	218,9
oltre 65 anni .....	23.053	225,5	375,9
<b>Condizione professionale</b>			
lavoratore dipendente .....	20.673	159,4	203,6
Lavoratore indipendente .....	37.888	149,1	179,6
condizione non professionale .....	21.784	210,2	332,6
<b>Area geografica</b>			
nord .....	32.692	168,9	232,1
centro .....	20.659	212,0	301,1
sud e isole .....	12.651	184,1	258,2
<b>Totale.....</b>	<b>23.578</b>	<b>178,9</b>	<b>248,5</b>

(\*) Caratteristiche individuali riferite al capofamiglia ( maggior percettore di reddito al suo interno)



# Qualche dato di sintesi sull'aggiustamento

## Stime dell'indagine IBF e confronto con i Conti Finanziari: 2002

(valori percentuali, euro)

Strumenti <sup>(*)</sup>	Valori originali	Fase 1	Fase 2	Conti Finanziari <sup>(**)</sup>
	<i>(indice, conti finanziari=100)</i>			<i>Miliardi di euro</i>
<b>Ammontare totale degli strumenti</b>				
Conti correnti, libretti a risp., cert. di dep., pronti contro termine.....	62,6	74,4	77,6	421
Titoli di Stato italiani.....	29,6	34,8	39,5	213
Obbligazioni nazionali ed estere, titoli di Stato esteri .....	12,8	39,5	104,6	382
Azioni quotate e non quotate, partecipazioni (italiane ed estere) .....	6,9	12,4	12,0	644
Fondi comuni (esclusi i fondi immobiliari) .....	25,9	61,4	64,5	306
<b>Totale Attività finanziarie .....</b>	<b>25,4</b>	<b>45,5</b>	<b>63,2</b>	<b>1.967</b>
<b>Passività finanziarie .....</b>	<b>43,2</b>	<b>62,3</b>	<b>68,3</b>	<b>290</b>

(\*) I dati sulle gestioni patrimoniali, per i quali si prevede una domanda esplicita nell'Indagine, non sono pubblicati in evidenza separata nei Conti finanziari, dove le varie poste risultano implicitamente incluse negli strumenti di investimento. Per tale ragione, la stima campionaria è stata attribuita agli altri strumenti in base alla composizione media del portafoglio delle Società di gestioni patrimoniali pubblicata nel Bollettino Statistico. (\*\*) Dal computo dei Conti Finanziari sono esclusi le voci "Biglietti e monete" e "Riserve tecniche di assicurazione" e i depositi postali.