

REVISIONE DI BENCHMARK DELLE STATISTICHE DEI CONTI FINANZIARI (OTTOBRE 2024)

- Nell'ambito della revisione quinquennale generale ("benchmark") delle statistiche macroeconomiche europee, sono state riviste le serie storiche dei conti finanziari. Le modifiche riflettono sia innovazioni delle fonti sia il recepimento delle revisioni effettuate su altri domini statistici, quali in particolare la bilancia dei pagamenti e i conti settoriali non finanziari.
- Le revisioni, pur avendo avuto effetti significativi per alcuni settori e strumenti, non hanno modificato le principali tendenze osservate nei conti finanziari annuali.
- Le modifiche hanno interessato principalmente l'allocazione settoriale delle detenzioni di titoli pubblici, le emissioni di titoli da parte dei settori privati non bancari, le riserve tecniche dei fondi pensione e delle imprese di assicurazione, le detenzioni di azioni non quotate e altre partecipazioni.
- A seguito delle revisioni, le discrepanze tra i saldi dei conti finanziari e quelli non finanziari pubblicati dall'Istat si sono ridotte in media tra il 1999 e il 2023 da 1,3 a 0,4 punti percentuali di PIL per le famiglie, da 0,7 a 0,1 punti percentuali per le società non finanziarie e da 1,4 a 0,7 punti percentuali per le società finanziarie. La discrepanza della posizione patrimoniale sull'estero tra le statistiche della bilancia dei pagamenti e quelle dei conti finanziari si è ridotta da 2,6 a 0,8 punti percentuali di PIL in media.

Nell'ambito della revisione quinquennale generale ("benchmark") delle statistiche macroeconomiche europee, nella giornata del 15 ottobre sono diffuse nella Base Dati Statistica della Banca d'Italia le nuove serie storiche dei conti finanziari dell'Italia. Le revisioni hanno riguardato vari strumenti finanziari, con diverse profondità storiche, e sono scaturite sia dall'utilizzo di nuove fonti statistiche sia dal recepimento delle modifiche effettuate su altri domini statistici, quali in particolare la bilancia dei pagamenti e i conti settoriali non finanziari.

Le principali innovazioni metodologiche

Titoli emessi dalle amministrazioni centrali. Le revisioni hanno principalmente interessato il periodo 2012-2023. Sul lato delle emissioni, è stata rivista la trimestralizzazione delle componenti legate agli sfasamenti tra cassa e competenza (cedole, scarti all'emissione e rivalutazioni del capitale di titoli indicizzati), necessaria per garantire la registrazione dei flussi secondo il principio della competenza richiesto dal SEC 2010. Sul lato delle detenzioni, sono state riviste le attività in titoli pubblici dei settori privati non bancari (in particolare famiglie¹, ausiliari finanziari e altri intermediari finanziari), migliorando la coerenza con le statistiche bancarie sulla custodia dei titoli e, dal 2016, con i dati SHS ("Securities Holdings Statistics").

Titoli emessi dalle imprese non finanziarie, dagli altri intermediari finanziari, dagli ausiliari finanziari e dalle imprese di assicurazione. È stato effettuato l'allineamento delle serie alle nuove statistiche CSEC ("CSDB based Securities Issues Statistics") dal 2020, prodotte dalla Banca centrale europea (BCE) in collaborazione con le banche centrali nazionali. Tali statistiche, costruite a partire

¹ Il settore delle famiglie include anche le Istituzioni senza scopo di lucro a servizio delle famiglie.

dai microdati sui singoli titoli, forniscono direttamente informazioni a valore di mercato sulle obbligazioni. Al contrario, le precedenti statistiche richiedevano delle stime, basate sull'applicazione di indicatori di prezzo al valore nominale delle emissioni.

Prestiti. Sono state riviste al ribasso le consistenze di quelli a medio e lungo termine concessi dalle amministrazioni centrali alle imprese residenti, a partire dal 1995. La serie storica è stata ricostruita coerentemente con le attuali regole di contabilità nazionale, tenendo conto delle informazioni sulle imprese riclassificate nel perimetro delle amministrazioni centrali. Ulteriori revisioni hanno riguardato i prestiti concessi dal settore assicurativo, utilizzando le segnalazioni di fonte IVASS. In particolare, la nuova fonte ha consentito una più precisa ripartizione degli importi tra i settori di controparte.

“Riserve ramo vita e fondi pensione” e “Altre riserve”. Per i settori delle imprese di assicurazione e dei fondi pensione è stata migliorata la coerenza con le statistiche ICPF (“Insurance Corporations and Pension Funds”) pubblicate dalla BCE. In particolare sono state aumentate le riserve al passivo dei fondi pensione dal 1998 per tenere conto delle riserve matematiche che alcuni fondi pensione preesistenti costituiscono presso le imprese di assicurazione; gli stessi importi figurano all'attivo dei fondi pensione, sotto la voce “Altre riserve”, così che la posizione netta del settore dei fondi pensione risulta inalterata. Contestualmente, al passivo delle assicurazioni è stato ridotto il valore delle riserve tecniche del ramo vita per la parte di diritti pensionistici da esse gestiti per conto dei fondi pensione e incrementato, per lo stesso importo, quello delle altre riserve. Riguardo alle detenzioni di “riserve ramo vita e fondi pensione” da parte delle famiglie, le nuove serie recepiscono le revisioni dell'Istat sull'aggregato della “rettifica per variazione dei diritti pensionistici”.

Azioni non quotate e altre partecipazioni. Sono state riviste alcune stime al fine di assicurare maggiore coerenza tra i saldi dei conti settoriali non finanziari pubblicati dall'Istat e quelli dei conti finanziari, coerentemente con gli standard internazionali². Alcune revisioni dei saldi dei conti reali pubblicati dall'Istat a partire dal 1999 sono state dunque incorporate nelle stime dei flussi di azioni dei conti finanziari.

Settore del resto del mondo. Sono state acquisite le revisioni alle statistiche sulla bilancia dei pagamenti e sulla posizione patrimoniale sull'estero per il periodo dal 2017 al 2023³. Inoltre con l'occasione si è intervenuti per migliorare l'allineamento con le statistiche di bilancia dei pagamenti per i periodi precedenti, in particolare sulle azioni emesse da non residenti.

Effetti delle revisioni sui principali aggregati

A livello annuale le revisioni, pur avendo avuto effetti significativi per alcuni settori e strumenti, non hanno modificato le principali tendenze osservate nei conti finanziari.

Riguardo ai titoli di Stato, le revisioni dal lato delle emissioni hanno interessato in misura contenuta le consistenze a valore di mercato (con variazioni inferiori allo 0,8 per cento del PIL) e determinato una ricomposizione a livello trimestrale dei flussi annuali. Sul periodo 2013-2016 ci sono stati impatti significativi sulle detenzioni in titoli a medio e lungo termine, sia in termini di consistenze che di flussi, con un aumento medio delle consistenze relative alle famiglie di circa 3 punti percentuali di PIL e una riduzione delle detenzioni da parte di ausiliari finanziari e altri intermediari finanziari.

² Maggiori dettagli sulle tecniche di riconciliazione tra i saldi dei conti non finanziari e di quelli finanziari si possono trovare nel documento prodotto congiuntamente da BCE e Eurostat nel 2022: [“Report on developing a common approach to improve vertical consistency”](#).

³ Le modifiche sono descritte nella Nota “Revisione di Benchmark delle statistiche di bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero”, disponibile sul sito della Banca d'Italia: [Bilancia dei pagamenti](#).

Per le emissioni di titoli da parte degli altri settori, l'allineamento con le serie CSEC ha avuto impatti molto limitati, sia sulle consistenze che sui flussi (inferiori in media a 0,2 punti percentuali di PIL).

La revisione al ribasso dei prestiti a medio e lungo termine delle amministrazioni centrali ha interessato l'intera serie storica dal 1995 ed è stata pari in media a circa 1 punto percentuale di PIL. I prestiti concessi dal settore assicurativo sono stati rivisti invece al rialzo, per importi annuali non superiori a 0,4 punti percentuali di PIL.

Riguardo alle variazioni sulle riserve tecniche al passivo dei fondi pensione, queste sono aumentate in media di 1 punto percentuale di PIL; come spiegato nel paragrafo precedente, le stesse modifiche hanno interessato specularmente l'attivo dei fondi pensione e la ripartizione tra riserve ramo vita e altre riserve al passivo delle imprese di assicurazione. I flussi di "riserve ramo vita e fondi pensione" all'attivo delle famiglie sono stati rivisti al ribasso dal 2007 al 2020; alla fine del 2023 le consistenze risultano più basse di circa l'1 per cento del PIL.

I flussi di azioni (azioni non quotate e altre partecipazioni) presentano principalmente revisioni all'attivo dei settori delle famiglie (circa 1,1 per cento del PIL in media dal 1999), degli altri intermediari finanziari (0,9 per cento) e delle società non finanziarie (0,7 per cento)⁴. In generale, gli effetti sono stati più accentuati sul periodo antecedente il 2018, quando le discrepanze con i conti economici erano più ampie.

Complessivamente, le discrepanze tra i saldi dei conti finanziari, pubblicati dalla Banca d'Italia, e non finanziari, pubblicati dall'Istat, si sono ridotte in media tra il 1999 e il 2023 da 1,3 a 0,4 punti percentuali di PIL per le famiglie, da 0,7 a 0,1 punti percentuali per le società non finanziarie e da 1,4 a 0,7 punti percentuali per le società finanziarie (Fig. 1).

L'acquisizione delle revisioni alle statistiche di bilancia dei pagamenti e posizione patrimoniale sull'estero ha riguardato il periodo 2017-2023, con impatti limitati (0,1 per cento del PIL sulla media annuale) sui saldi del resto del mondo. In termini di consistenze, sono stati interessati prevalentemente i crediti commerciali attivi (modifiche di 0,8 punti percentuali di PIL nel 2023) e le azioni, sia sull'attivo che sul passivo (circa 0,3 punti percentuali di PIL in media); meno rilevanti sono state le revisioni sulle detenzioni di titoli a medio e lungo termine e sui prestiti attivi. Ulteriori revisioni finalizzate ad allineare le statistiche dei conti finanziari a quelle della bilancia dei pagamenti sono state effettuate sul periodo precedente il 2017 e hanno interessato soprattutto le azioni, con impatti complessivi sui saldi del settore pari a 0,9 punti percentuali di PIL medi annui. Gli interventi sul settore del resto del mondo hanno complessivamente migliorato la discrepanza della posizione patrimoniale sull'estero tra le statistiche dei conti finanziari e quelle della bilancia dei pagamenti, che si è ridotta da 2,6 a 0,8 punti percentuali di PIL nella media del periodo 1999-2023 (Fig. 2).

⁴ Questo strumento, come anticipato, include alcune poste di bilanciamento tra i saldi dei conti settoriali non finanziari pubblicati dall'Istat e quelli dei conti finanziari.

Figura 1 – Discrepanze tra i saldi dei conti finanziari e quelli dei conti non finanziari
(dati annuali; differenze in valore assoluto in percentuale al PIL)

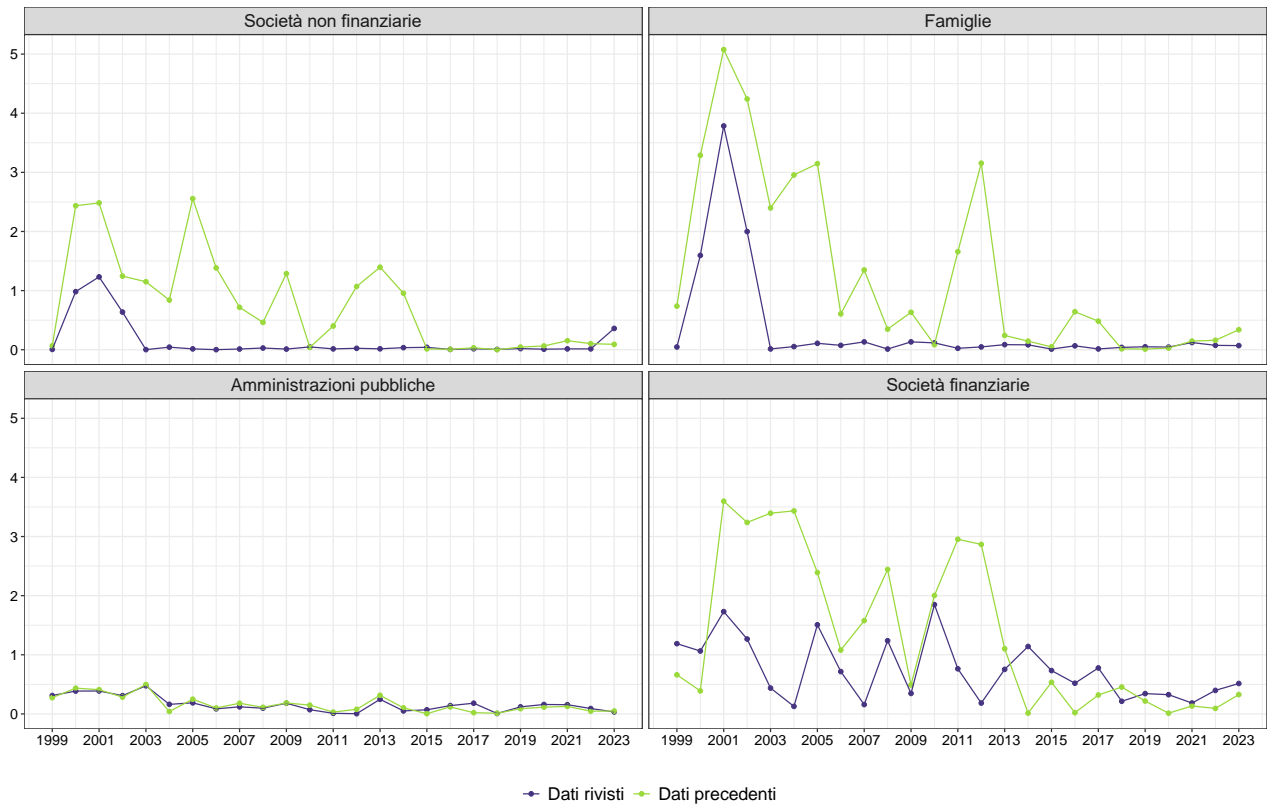


Figura 2 – Discrepanza tra la posizione patrimoniale sull'estero nei conti finanziari e nella bilancia dei pagamenti

(dati annuali; differenze in valore assoluto in percentuale al PIL)

