

## REVISIONE DELLE STATISTICHE SULL'ESTERO DELL'ITALIA - SETTEMBRE 2016

### NOTA METODOLOGICA<sup>1</sup>

A seguito dell'emersione dei capitali detenuti all'estero dovuta alla *voluntary disclosure* (VD), istituita con la legge n. 186 del 15/12/2014<sup>2</sup>, sono stati in un primo momento ricostruiti – e pubblicati a maggio 2016 nella Base dati statistica e nel Supplemento al Bollettino statistico n. 26 – i dati della posizione patrimoniale sull'estero (PNE) e della bilancia dei pagamenti (BP) per il periodo a partire dal quarto trimestre del 2009. Successivamente la ricostruzione delle serie storiche è stata estesa agli anni 1999-2009; i dati rivisti sono stati resi disponibili nella Base dati statistica il 30 settembre 2016.

Di seguito si descrivono gli approcci metodologici adottati per le due fasi della ricostruzione e si fornisce una sintesi dei suoi effetti sull'intero periodo.

#### 1. La ricostruzione per il periodo tra il 2009 e il 2015

A differenza degli scudi fiscali realizzati nel triennio 2001-03 e nel biennio 2009-10, nella VD non era prevista la mediazione degli intermediari finanziari, non essendo ammesso l'anonimato del dichiarante. Di conseguenza, i dati sono stati raccolti esclusivamente dalla Agenzia delle entrate (AE) e la disponibilità di informazioni, ai fini della produzione delle statistiche sull'estero, è parziale; mancano, ad esempio, le informazioni sull'incidenza delle attività non finanziarie sul totale e i dettagli sulla tipologia di strumento finanziario.

I dati ufficiali della VD sono riportati nella tavola 1. Sono complessivamente emersi 61,7 miliardi, di cui 17,3 rientrati in Italia e 44,4 rimasti all'estero.

#### Tavola 1: Voluntary disclosure - dati complessivi

(milioni di euro)

A) Stock delle attività all'estero complessivamente dichiarate*	<b>61.682</b>
B) Rimpatri complessivi (diminuzioni di attività/introiti)	<b>17.328</b>
B1) rimpatriate in Italia prima dell'avvio della procedura	1.160
B2) contestuali alla presentazione	16.168
C) Stock delle attività all'estero al 31/12/2015 (dopo la conclusione della procedura; C=A-B)	<b>44.354</b>

Fonte: elaborazioni su dati Agenzia delle entrate.

(\*) tale stock è il valore risultante al momento della dichiarazione, che può essere avvenuta fino al 30 novembre 2015.

Per l'utilizzo dei dati dell'AE ai fini della ricostruzione è stato innanzitutto necessario stimare l'incidenza delle attività patrimoniali non finanziarie (beni mobili, gioielli, quadri d'autore, ecc.) e delle attività verso residenti (ad esempio banconote in euro), da escludere dalla PNE e dalla BP. A tale scopo si è utilizzata l'incidenza di queste attività sul totale (pari a circa il 15 per cento) desunta dai dati relativi allo scudo fiscale realizzato nel 2009-10.

<sup>1</sup> A cura di S. Federico, E. Tosti (Servizio Analisi Statistiche), G. Marocchi e S. Sabatini (Servizio Rilevazioni Statistiche).

<sup>2</sup> La VD ha offerto ai contribuenti residenti in Italia (persone fisiche, società semplici ed enti non commerciali) la possibilità di regolarizzare, nel periodo tra gennaio e novembre 2015, i capitali e le attività non finanziarie (immobili, ecc.) non dichiarati detenuti all'estero, sia direttamente sia tramite società fiduciarie o altre entità interposte, al 31 dicembre 2013.

Le restanti attività finanziarie sono state ripartite per strumento. A tal fine si è utilizzata la media delle ripartizioni degli scudi fiscali realizzati nei periodi 2001-03 e 2009-10.

Per la ripartizione geografica sono stati adottati differenti criteri, a seconda dello strumento finanziario interessato e della disponibilità di dati:

- per i depositi bancari è stata utilizzata la distribuzione per paese della VD, simile a quella dei precedenti scudi;
- per gli immobili, data la somiglianza tra i dati della PNE (relativi al settore famiglie) e quelli dello scudo 2009-10, si è utilizzata la ripartizione derivante da quest'ultimo, che presentava una incidenza inferiore del "non classificato";
- anche per i titoli di portafoglio le distribuzioni geografiche disponibili erano quelle basate sulla PNE (settore famiglie) e sullo scudo 2009-10; in questo caso si è adottata la prima, sia per la migliore qualità sia per la maggiore ricchezza informativa;
- per le altre attività finanziarie, si è utilizzata la distribuzione basata sulla PNE del settore famiglie, anche perché per i precedenti scudi fiscali non erano disponibili tutti i dettagli informativi necessari.

I criteri adottati per la ripartizione per strumento finanziario e per paese, riassunti nella tavola 2, sono stati applicati allo stock dichiarato nella VD relativo a fine dicembre 2009 (primo dato disponibile di fonte AE). Per la ricostruzione per il periodo successivo sono state utilizzate le informazioni raccolte con la VD relative al totale degli investimenti; in particolare, sono stati stimati i flussi per ciascuno strumento finanziario (utilizzando la medesima distribuzione definita per gli stock<sup>3</sup>) e le rivalutazioni (sulla base di coefficienti tratti dai dati della PNE relativi al settore famiglie). Combinando opportunamente lo stock di fine 2009, i flussi e le rivalutazioni, sono stati ottenuti gli stock fino a dicembre 2015.

**Tavola 2: Criteri di ripartizione per strumento finanziario e paese emittente**

Ripartizione per strumento	Ripartizione geografica per i diversi strumenti finanziari	
Media dei risultati dei due scudi fiscali precedenti (2001-03 e 2009-10)	Depositi in conto corrente	VD
	Immobili, quote diritti reali e multiproprietà	Scudo 2009-10
	Titoli - azioni	PNE famiglie*
	Titoli - strumenti di debito	PNE famiglie*
	Altre attività finanziarie	PNE famiglie*

(\*) Anche per la ripartizione per *sub-item* (tipo titolo, durata, tipologia di strumento incluso nelle altre attività finanziarie, ecc.)

Sono stati infine stimati i redditi percepiti dalla detenzione delle attività finanziarie (nell'ipotesi che essi siano stati interamente reinvestiti nella medesima attività), nonché i "Servizi di intermediazione finanziaria indirettamente misurati" (SIFIM, debiti), derivanti dai depositi detenuti all'estero. I coefficienti per la stima sia dei redditi e il calcolo dei SIFIM sono stati ricavati sulla base di metodologie coerenti con quelle adottate per la compilazione della BP<sup>4</sup>. Tutte le serie stimate sono state attribuite al settore famiglie (S14).

<sup>3</sup> Fanno eccezione i flussi di disinvestimento successivi al 30 settembre 2014; si è ipotizzato che il primo rimpatrio abbia interessato attività immediatamente liquidabili (depositi e banconote in euro) e che il secondo rimpatrio abbia riguardato le altre categorie di strumenti finanziari, diversi dagli immobili, in modo proporzionale allo stock di fine 2014.

<sup>4</sup> Per maggiori dettagli sulle metodologie di compilazione si veda il "Manuale della bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero dell'Italia", disponibile sul sito internet della Banca d'Italia all'indirizzo: [http://www.bancaditalia.it/statistiche/manuale\\_bop\\_19mag16.pdf](http://www.bancaditalia.it/statistiche/manuale_bop_19mag16.pdf).

## 2. La ricostruzione per il periodo tra il 1999 e il 2009

Per il periodo precedente la fine del 2009 non è stato possibile sfruttare le informazioni provenienti dalle dichiarazioni dei segnalanti; in mancanza di qualsiasi informazione sull'andamento dei flussi e degli stock di attività non dichiarate, la ricostruzione, effettuata separatamente per ciascuno degli strumenti compresi nella VD così come stimato a fine 2009<sup>5</sup>, si è dovuta necessariamente basare su alcune ipotesi.

Per quanto riguarda le ipotesi di lavoro, si è in primo luogo tenuto conto della correlazione negativa osservata tra i flussi di attività del settore delle famiglie rilevati dalle statistiche di BP e gli errori e omissioni: questi ultimi tendono, infatti, ad assumere valori negativi particolarmente elevati nei periodi caratterizzati da un forte aumento delle attività estere dichiarate (soprattutto nel 1999-2000 e nel 2005-06), segnalando pertanto un possibile, contestuale aumento anche delle attività non dichiarate. In dettaglio, le principali ipotesi di lavoro sono state le seguenti.

**Ipotesi 1.** Le attività sull'estero non dichiarate si sono formate tra la fine del 1998 (prima data per la quale sono disponibili le serie di PNE secondo il VI manuale dell'FMI) e la fine del 2009; si tratta di una finestra temporale ampia e caratterizzata da errori e omissioni cumulati fortemente negativi (-95,0 miliardi). Coloro che hanno aderito alla VD non avevano verosimilmente partecipato allo scudo fiscale del 2009-10 in quanto gli stock dichiarati a fine 2009 nell'ambito della VD risultano molto consistenti; si può quindi presumere che non avessero aderito, almeno in parte, neanche allo scudo fiscale del 2001-03, per cui la ricostruzione all'indietro è andata oltre tale periodo.

**Ipotesi 2.** I flussi non dichiarati sono stati stimati come quota, invariante nel tempo ma specifica per ciascuno strumento, dei flussi ufficiali registrati per le famiglie in BP. Tale quota, corrispondente alle attività sull'estero sfuggite alla rilevazione ai fini della compilazione della BP, è stata scelta in modo da ottenere, dopo aver cumulato i flussi (compresi i redditi reinvestiti) dal 1998 e applicato gli aggiustamenti di rivalutazione, gli stock emersi con la VD a fine 2009. Negli anni in cui si osservano flussi negativi (cioè disinvestimenti) per un determinato strumento la quota è stata posta pari a zero; ciò equivale a ipotizzare che in tali anni non si siano formate nuove attività sull'estero in tale strumento, escluse quelle provenienti dal reinvestimento dei redditi sugli stock accumulati in precedenza. La quota di flussi non dichiarati risulta più elevata per depositi e titoli di debito a medio-lungo termine (circa il 12 per cento) e più bassa per le azioni quotate (circa il 6 per cento); si attesta su valori intermedi per gli altri strumenti.

**Ipotesi 3.** I redditi derivanti dalle attività non dichiarate sono stati interamente reinvestiti nello stesso strumento.

**Ipotesi 4.** Gli aggiustamenti di valutazione derivano dal confronto tra stock e flussi per i corrispondenti strumenti detenuti dal settore delle famiglie secondo i dati di BP e PNE.

**Ipotesi 5.** La ricostruzione delle serie storiche è stata in una prima fase effettuata su base annuale. Per la successiva mensilizzazione dei flussi si sono utilizzati, per ogni strumento finanziario, pesi percentuali costituiti dall'incidenza dei dati mensili di BP sull'anno di riferimento; contemporaneamente sono stati ricostruiti gli stock trimestrali per la PNE.

Anche in questo caso, tutti gli stock e i flussi stimati sono stati attribuiti al settore famiglie (S14). Per il calcolo dei SIFIM, coerentemente con la metodologia attualmente utilizzata, come tasso di riferimento esterno è stato adoperato l'Euribor a 1 mese mentre come tasso di remunerazione dei depositi si è utilizzata una media ponderata del tasso overnight e del tasso per depositi con scadenza oltre i 2 anni (fonte BCE).

---

<sup>5</sup> Non sono state oggetto di ricostruzione le serie relative alle azioni non quotate e ai titoli di debito a breve termine, per le quali l'importo emerso nella VD era trascurabile.

### 3. Una sintesi degli effetti della ricostruzione sull'intero periodo 1999-2015

Integrando le due fasi della ricostruzione delle serie storiche di BP e PNE, si possono valutare gli effetti complessivi dell'emersione dei capitali detenuti all'estero e precedentemente non dichiarati.

Per quanto riguarda la posizione patrimoniale sull'estero, le attività finanziarie detenute all'estero ed emerse nell'ambito della VD aumentano gradualmente da 4,2 miliardi nel 1999 a 51,0 miliardi alla fine del 2014 (tavola 3). Essendo calcolati al valore di mercato, gli stock risentono anche dell'andamento dei mercati finanziari internazionali, come ad esempio evidenziato dall'andamento registrato nel 2008 a seguito della riduzione dei corsi azionari.

**Tavola 3: Impatto della VD sulle attività estere (consistenze)**  
(milioni di euro)

	Investimenti diretti	Investimenti di portafoglio		Altri investimenti		Totale	Banconote in euro (stock rientrato)	Totale attività
	Immobili	Azioni e fondi	Titoli di debito	Depositi	Altre att. fin.			
1999	54	1.796	1.772	181	386	4.188		4.188
2000	114	5.293	1.958	417	791	8.573		8.573
2001	201	4.583	3.813	968	1.218	10.784		10.784
2002	228	4.692	4.441	984	1.618	11.962		11.962
2003	292	5.110	5.638	988	2.007	14.035		14.035
2004	427	6.564	6.438	1.002	2.419	16.850		16.850
2005	605	8.685	9.739	1.361	2.907	23.298		23.298
2006	772	10.849	10.093	3.240	3.321	28.274		28.274
2007	931	11.102	11.267	4.303	3.685	31.287		31.287
2008	1.024	9.080	11.934	5.263	3.920	31.221		31.221
2009	1.056	14.034	14.360	6.059	4.511	40.019		40.019
2010	1.159	16.933	14.686	6.426	4.629	43.833		43.833
2011	1.289	16.862	14.655	6.848	4.776	44.432		44.432
2012	1.419	19.300	15.933	7.027	4.901	48.580		48.580
2013	1.547	21.504	15.129	7.127	4.994	50.300		50.300
2014	1.625	22.276	15.777	6.137	5.009	50.825	170	50.995
2015	1.625	18.943	13.236	5.132	4.208	43.144	1.864	45.008

Tra la fine del 2014 e del 2015, a causa del rimpatrio di una parte delle attività, il valore scende a 45,0 miliardi. Tale ammontare costituisce quanto rimane effettivamente sotto forma di attività sull'estero alla fine della procedura di VD. A tale data, le attività estere consistono principalmente in investimenti di portafoglio (di cui 18,9 miliardi in azioni e quote di fondi comuni e 13,2 in titoli di debito) e altri investimenti (di cui 5,1 miliardi in depositi e 4,2 in altre attività); più modesti sono gli investimenti diretti (1,6 miliardi, costituiti interamente da immobili posseduti all'estero).

L'inclusione delle attività sull'estero emerse nell'ambito della VD determina una riduzione del saldo debitorio della PNE dell'Italia, che alla fine del 2015 passa da 432 a 387 miliardi (dal 26,4 al 23,7 per cento del PIL; tavola 4). Il miglioramento della PNE aumenta dallo 0,4 per cento del PIL nel 1999 fino a raggiungere un massimo del 3,2 per cento alla fine del 2014.

**Tavola 4: Impatto della VD sulla PNE**  
(milioni di euro e percentuale del PIL)

	Saldo di PNE (pre-ricostruzione)*	in % del PIL	Saldo di PNE (ricalcolato)	in % del PIL	Impatto della VD sulla PNE (in % del PIL)
1999	-58.203	-5,0	-54.015	-4,6	0,4
2000	-87.711	-7,1	-79.138	-6,4	0,7
2001	-74.865	-5,8	-64.081	-4,9	0,8
2002	-161.452	-12,0	-149.490	-11,1	0,9
2003	-181.170	-13,0	-167.135	-12,0	1,0
2004	-234.907	-16,2	-218.057	-15,1	1,2
2005	-253.375	-17,0	-230.077	-15,4	1,6
2006	-339.358	-21,9	-311.083	-20,1	1,8
2007	-372.059	-23,1	-340.772	-21,2	1,9
2008	-384.702	-23,6	-353.481	-21,7	1,9
2009	-390.876	-24,9	-350.857	-22,3	2,6
2010	-375.465	-23,4	-331.632	-20,7	2,7
2011	-358.327	-21,9	-313.895	-19,2	2,7
2012	-433.453	-26,9	-384.873	-23,9	3,0
2013	-456.556	-28,5	-406.256	-25,3	3,1
2014	-447.451	-27,8	-396.456	-24,6	3,1
2015	-432.155	-26,4	-387.147	-23,7	2,8

(\*) dati aggiornati al 30 settembre 2016 al netto dell'impatto della VD.

Per quanto riguarda la BP, nel conto finanziario sono state incluse le acquisizioni di attività sull'estero legate ai capitali emersi nell'ambito della VD per un importo cumulato pari a 33,9 miliardi tra il 1999 e il 2015<sup>6</sup> (tavola 5). Tale ammontare riflette deflussi di capitali per 45,0 miliardi fino al 2013 (pari in media a circa 3,0 miliardi all'anno, con un picco di quasi 6 miliardi nel 2005), parzialmente compensati dai rimpatri di capitali concentrati nel 2015.

Le attività nel conto finanziario comprendono la contropartita dei redditi reinvestiti, che vengono contabilizzati anche nel conto corrente, dal lato dei crediti, tra i redditi da capitale (per un valore cumulato di 12,7 miliardi (0,7 miliardi in media all'anno). I SIFIM (debiti) presentano importi di modesta entità.

La ricostruzione ha determinato un impatto significativo sugli errori e omissioni della bilancia dei pagamenti, che nel caso italiano sono storicamente consistenti e di segno negativo (fenomeno generalmente associato alla costituzione di attività sull'estero non dichiarate). Il valore cumulato tra il 1999 e il 2015 si riduce di 21,5 miliardi (da -135,3 a -113,8 miliardi). Gli errori e omissioni in valore assoluto si riducono in tutti gli anni eccetto il 2001, il 2002 e il 2008, in cui comunque aumentano per un importo molto contenuto.

La revisione dei dati conseguente l'emersione dei capitali con la VD non ha sostanzialmente alterato la struttura della dinamica degli errori e omissioni tranne che per il 2015, unico anno in cui cambiano di segno diventando però molto più contenuti in valore assoluto.

<sup>6</sup> Gli importi relativi al 2014 e al 2015 differiscono lievemente dalla precedente stima diffusa nel Supplemento al Bollettino statistico n. 26 di maggio 2016, a causa della riclassificazione dei flussi di investimento dei primi tre trimestri del 2014 in aggiustamenti di valutazione del primo trimestre 2015.

**Tavola 5: Impatto della VD sulla bilancia dei pagamenti**  
(milioni di euro)

	Conto corrente			Conto finanziario Totale (saldo)	Impatto	Errori e omissioni	
	Servizi (debiti)	Redditi (crediti)	Totale (saldo)			<i>E&amp;O pre-ricostruzione*</i>	<i>E&amp;O ricalcolati</i>
1999	0	0	0	4.188	4.188	-26.738	-22.550
2000	4	183	179	3.924	3.745	-9.006	-5.261
2001	11	260	249	3.037	2.788	-559	2.229
2002	17	394	377	1.547	1.170	2.158	3.328
2003	12	472	460	2.536	2.076	-16.107	-14.031
2004	10	558	548	1.947	1.399	-6.231	-4.832
2005	11	696	685	5.919	5.234	-24.480	-19.246
2006	23	942	919	5.344	4.425	-16.438	-12.013
2007	49	1.059	1.011	4.651	3.640	-4.640	-1.000
2008	89	866	776	2.259	1.482	15.888	17.370
2009	42	827	785	1.939	1.154	-8.833	-7.679
2010	23	977	954	1.844	890	-29.949	-29.059
2011	15	1.125	1.110	2.180	1.071	-17.175	-16.104
2012	-8	1.108	1.116	1.904	788	-9.091	-8.303
2013	-17	1.089	1.106	1.747	641	-3.518	-2.877
2014	-10	1.097	1.107	277	-830	10.765	9.935
2015	-14	1.028	1.042	-11.331	-12.373	8.690	-3.683
<b>Totale 1999-2015</b>	<b>257</b>	<b>12.681</b>	<b>12.424</b>	<b>33.912</b>	<b>21.488</b>	<b>-135.264</b>	<b>-113.776</b>

(\*) dati aggiornati al 30 settembre 2016 al netto dell'impatto della VD.

**Figura 1: Impatto dei capitali emersi sugli errori e omissioni: dati annuali (1999-2015)**  
(miliardi di euro)

