

Metodi e fonti: approfondimenti

23 settembre 2019

Per informazioni: statistiche@bancaditalia.it
www.bancaditalia.it/statistiche/index.html

Coerenza tra i conti reali e i conti finanziari

Diego Caprara

Nei conti finanziari, il *saldo finanziario* è la differenza tra l'acquisizione netta di attività finanziarie e l'incremento netto delle passività ed esprime la misura del risparmio o del deficit finanziario di ciascun settore istituzionale. Il risparmio (deficit) è anche calcolato nel conto del capitale dei conti reali, dove sono registrate le acquisizioni di attività non finanziarie dei settori, al netto delle cessioni e dei trasferimenti netti in conto capitale. In questo conto è la differenza tra risparmio netto e investimenti netti a identificare il *saldo finanziario*, che rappresenta quindi il risparmio da investire in strumenti finanziari, se positivo, o l'ammontare di risorse ottenute dal sistema finanziario, se negativo.

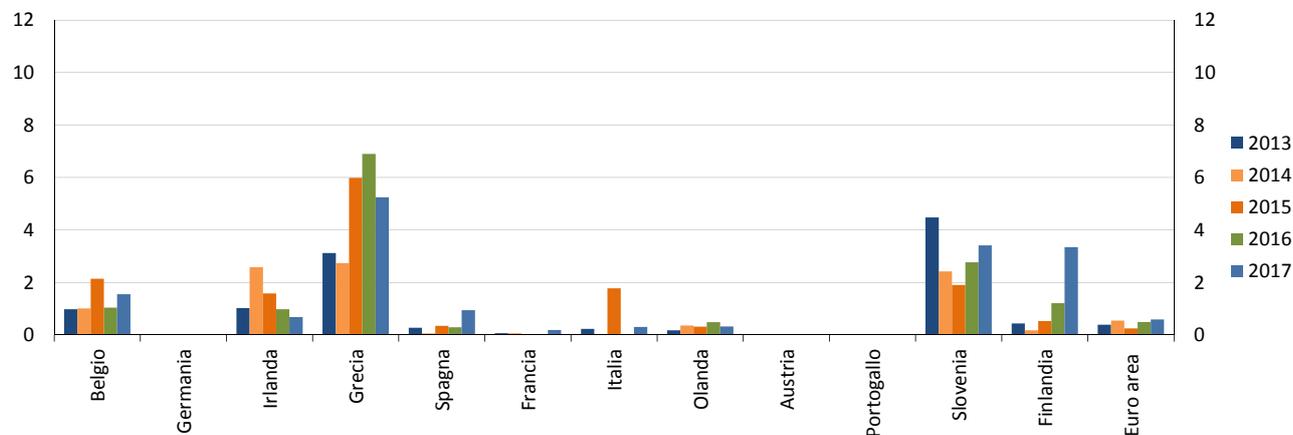
Seppur concettualmente coincidenti, nella pratica i saldi dei due conti possono differire, producendo la cosiddetta "discrepanza verticale". Nei circa 40 paesi al mondo che producono sia i conti finanziari sia i conti reali le discrepanze derivano da fattori molteplici: utilizzo di fonti statistiche diverse, adozione di politiche di revisioni dei dati non coordinate, classificazione di alcune unità istituzionali in settori differenti, esistenza di componenti stimate diversamente. L'entità delle discrepanze verticali rappresenta un indicatore di coerenza e quindi di *qualità* dell'insieme dei conti che compongono la contabilità nazionale. Per questo vengono monitorate regolarmente, per esempio nei *Quality Report* annuali sulle statistiche approvati dal *Governing Council* e pubblicati dalla BCE.

Questa nota calcola le discrepanze verticali come differenza assoluta tra i due saldi per i settori istituzionali italiani e le confronta con quelle dei principali paesi europei. L'analisi mostra che l'Italia presenta discrepanze minori della media dell'area dell'euro per famiglie, imprese e resto del mondo. Le discrepanze sono invece maggiori della media per le società finanziarie, per le quali sono in corso approfondimenti metodologici in collaborazione con l'Istat, che redige i conti reali.

Famiglie. Nel 2017 in Italia la discrepanza per il settore delle famiglie è circa lo 0,3 per cento del prodotto interno lordo (PIL), uno dei valori più bassi dell'area (figura 1). Le discrepanze più grandi sono osservate in Grecia, Belgio, Finlandia e Slovenia. Nei paesi in cui sono maggiori, le discrepanze tendono anche a essere persistenti. In altri paesi le discrepanze sono completamente eliminate attribuendone il valore agli strumenti finanziari per i quali le fonti sono considerate incomplete. Ad esempio la Germania attribuisce le discrepanze alle azioni non quotate. In altre parole, questi paesi forzano a zero la discrepanza, scaricandola su alcuni strumenti.

Figura 1

Famiglie, discrepanze verticali
(in percentuale del PIL)

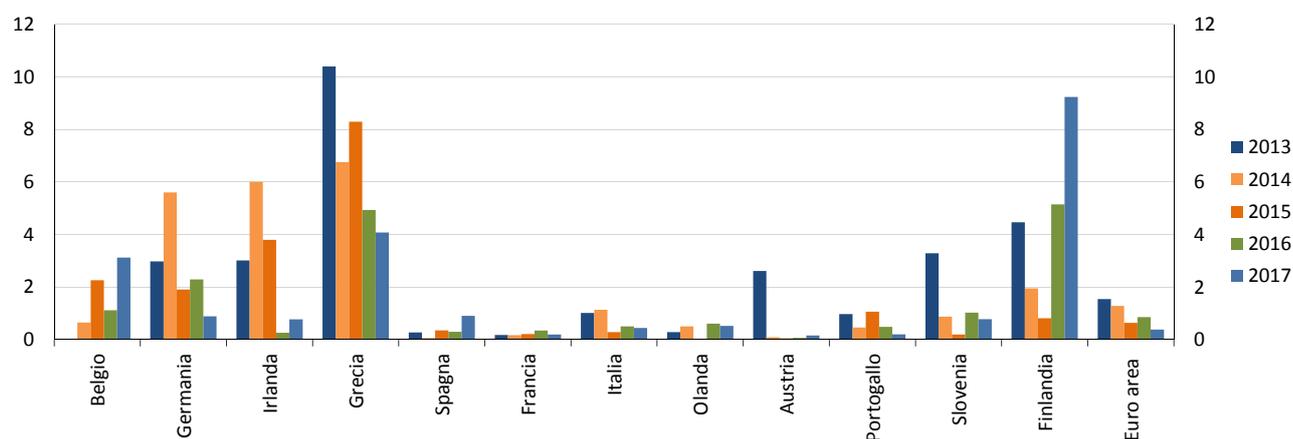


Fonte: Eurostat, dati disponibili a fine gennaio 2019.

Società non finanziarie. Per le discrepanze delle società non finanziarie, l'Italia ha un valore basso (0,4 per cento del PIL): solo Francia, Austria e Portogallo hanno valori inferiori (figura 2). In Germania la discrepanza è circa l'1 per cento del PIL.

Figura 2

Società non finanziarie, discrepanze verticali
(in percentuale del PIL)



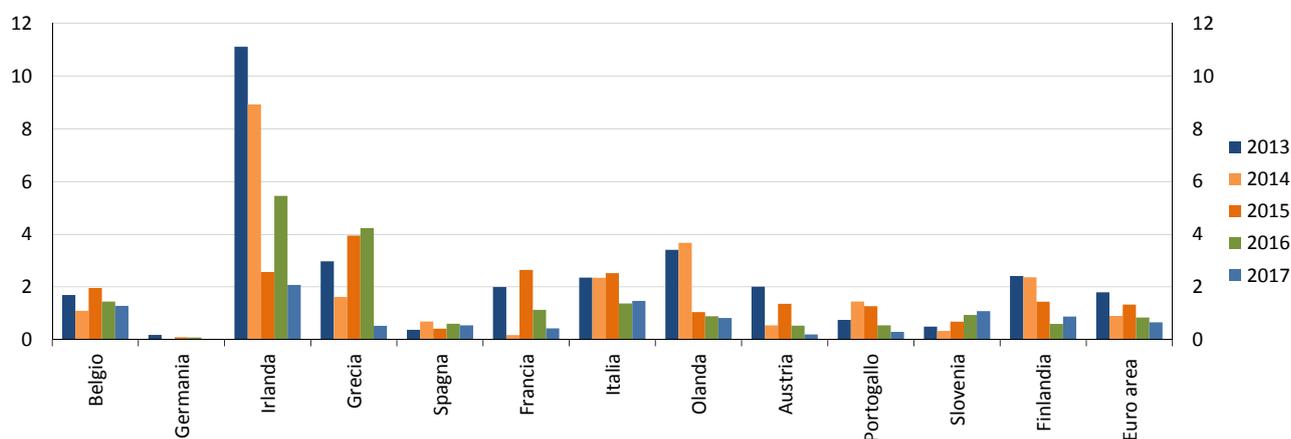
Fonte: Eurostat, dati disponibili a fine gennaio 2019.

Società finanziarie. Nel 2017 per l'Italia la discrepanza è prossima all'1,5 per cento del PIL, un valore più alto della media dell'area (figura 3). Un gruppo di lavoro congiunto tra Istat e Banca d'Italia sta analizzando separatamente i diversi sotto-settori finanziari (Banca centrale, Altre istituzioni finanziarie monetarie, Assicurazioni, Fondi pensione, Altri intermediari finanziari, Ausiliari finanziari e Fondi comuni non-monetari) per valutare quale contribuisca maggiormente alle discrepanze e quali azioni possono essere intraprese per contenerle. Una difficoltà di questa analisi discende dal fatto che nei conti economici, diversamente dai conti finanziari, l'Istat non riporta una spaccatura per sotto-settori finanziari.

Va sottolineato che, mentre i saldi economici di famiglie e imprese sono collegati ai concetti di risparmio, investimento e consumo, per le società finanziarie questo legame è più labile in quanto la loro attività economica consiste nel trasferire le risorse finanziarie dai settori in avanzo a quelli in disavanzo. Tale funzione di intermediazione fa sì che per questo settore l'analisi economica tenda pertanto a soffermarsi, più che sui saldi, sul tipo di strumento utilizzato per la raccolta del risparmio e sugli strumenti di impiego.

Figura 3

Società finanziarie, discrepanze verticali
(in percentuale del PIL)



Fonte: Eurostat, dati disponibili a fine gennaio 2019.

Amministrazioni pubbliche. Per il settore i valori delle discrepanze sono quasi nulli, grazie all'uso di dati di fonte amministrativa: la gran parte delle statistiche proviene dalle informazioni utilizzate nell'ambito della procedura sui deficit eccessivi.

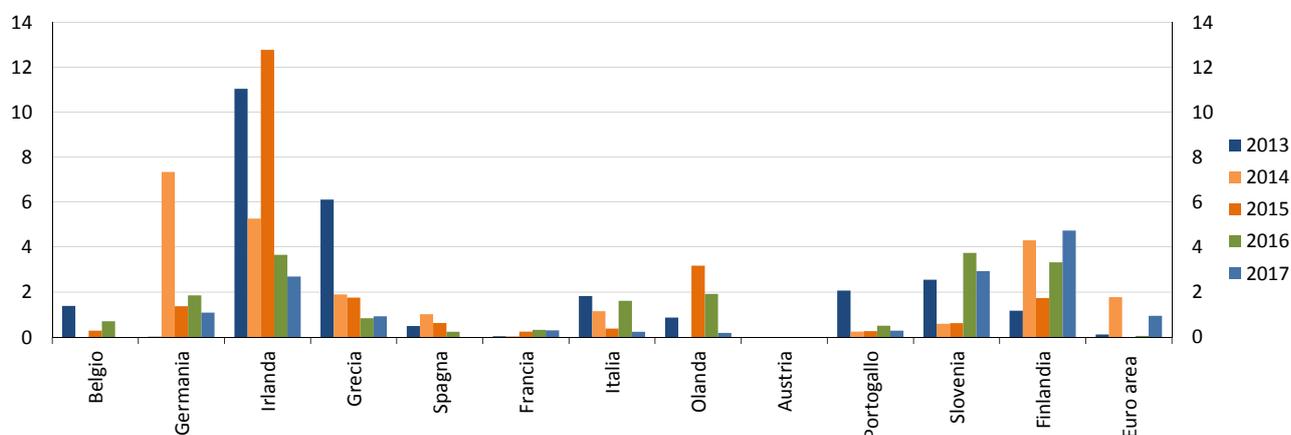
Resto del mondo. Nel 2017 in Italia le discrepanze per il settore resto del mondo sono state di poco superiori a 0 in rapporto al PIL (figura 4). Il dato italiano è secondo solo a quello della Spagna e del Belgio, dove le discrepanze sono sostanzialmente inesistenti. Finlandia (quasi 5 per cento del PIL), Irlanda e Slovenia (quasi 3 per cento), Germania (1 per cento) e Francia (0,3 per cento) registrano discrepanze maggiori di quella italiana (figura 4).

Nei conti economici nazionali di tutti i paesi, il saldo di conto corrente e di capitale per il settore del resto del mondo è calcolato sulla base delle informazioni desunte dalla bilancia dei pagamenti; eventuali discrepanze tra questo saldo e il saldo finanziario calcolato nei conti finanziari sono imputabili a due

fattori: gli “errori ed omissioni”¹ della bilancia dei pagamenti e l’utilizzo di fonti diverse. Nel caso in cui nella bilancia dei pagamenti non ci fossero “errori ed omissioni”, la discrepanza tra il saldo del conto economico e quello dei conti finanziari deriverebbe esclusivamente dall’utilizzo di fonti diverse.

Figura 4

Resto del mondo, discrepanze verticali
(in percentuale del PIL)



Fonte: Eurostat, dati disponibili a fine febbraio 2019 (non disponibili per l’Austria).

Il confronto per l’Italia tra il saldo finanziario del resto del mondo nei conti finanziari e il saldo del conto finanziario della bilancia dei pagamenti dal 1999 al 2017 è riportato nella figura 5. Se le due linee della figura 5 coincidessero, le differenze nella figura 4 sarebbero attribuibili solo alla posta “errori e omissioni”. Dal 1999 al 2007, il saldo dei conti finanziari è stato più volatile di quello della bilancia dei pagamenti. Nel periodo successivo i due saldi sono diventati più simili. Dal 2008 le differenze tra i saldi si riducono, fino a diventare quasi nulle negli ultimi anni. Anche sul lato delle consistenze (figura 6), la differenza tra la posizione finanziaria netta del resto del mondo, tratta dai conti finanziari, e quella che emerge dalla bilancia dei pagamenti mostra la tendenza a convergere, specialmente negli ultimi anni.

La convergenza tra i due conti è frutto di un lavoro, coordinato a livello di Eurosystema, incentrato sulla revisione delle fonti e dei metodi di produzione dei dati resasi necessaria a causa della trasformazione della struttura delle basi dati di input. Dal 2016, la Banca Centrale Europea, all’interno dei due *Working Groups* “*External Statistics*” e “*Financial Accounts*”, ha promosso lavori per individuare le cause delle discrepanze tra conti finanziari e bilancia dei pagamenti, con l’obiettivo di ridurre l’entità in un orizzonte di medio termine. Oltre alle diverse fonti utilizzate, sono emersi anche differenti trattamenti di alcuni fenomeni tra i due manuali di compilazione, il Sistema europeo dei conti e il manuale della bilancia dei pagamenti. Due esempi riguardano il trattamento dei derivati e la classificazione dei prestiti infra-gruppo. Queste discrepanze definitorie saranno considerate nelle future revisioni degli standard statistici internazionali (SNA-BOP).

¹ La bilancia dei pagamenti si basa sul principio della partita doppia, nel senso che ogni transazione internazionale deve dare sempre luogo a due registrazioni di pari importo e di segno opposto (“partita” e “contropartita”). Quando le due registrazioni da iscrivere in bilancia sono desunte da fonti informative diverse, possono determinarsi “errori” ed “omissioni”.

Figura 5

Il saldo finanziario del Resto del mondo verso l'Italia
(flussi; milioni di euro)

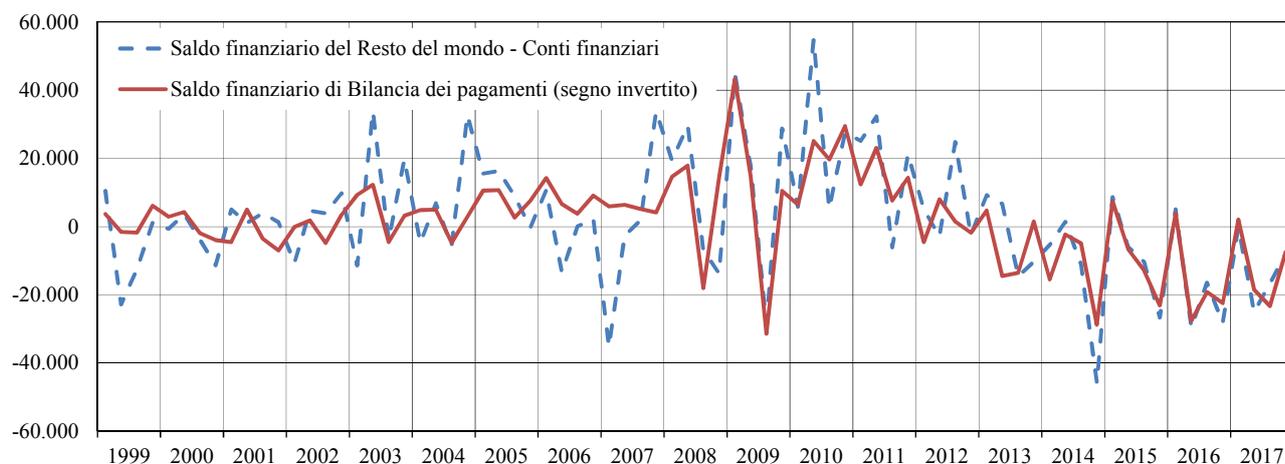
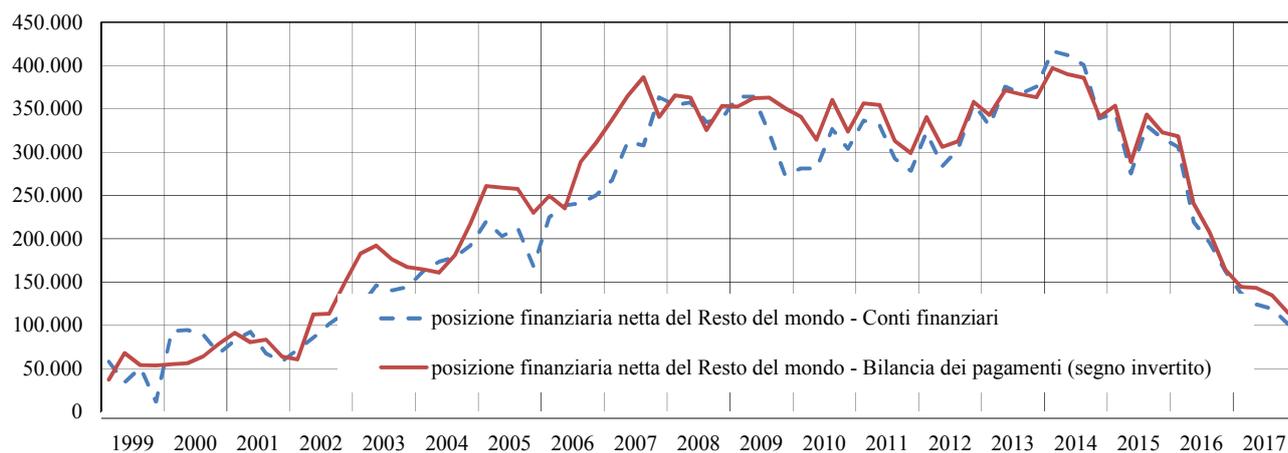


Figura 6

La posizione netta del Resto del mondo verso l'Italia
(consistenze; milioni di euro)



Bibliografia

BCE: Quality Report:

https://www.ecb.europa.eu/stats/macroeconomic_and_sectoral/sector_accounts/html/index.en.html

Banca d'Italia: Conti finanziari:

<http://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/conti-patrimoniali/conti-finanza/index.html>

Banca d'Italia: Bilancia dei Pagamenti:

<http://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/rapporti-estero/bilancia-pagamenti/index.html>

ISTAT: Conti nazionali:

<https://www.istat.it/it/conti-nazionali>