

Appendice alla Scheda n. 4

La bilancia dei pagamenti.¹

A.1 Generalità

La bilancia dei pagamenti è un documento contabile che registra le transazioni economiche di un Paese con il Resto del mondo.

Nel linguaggio tecnico ed ufficiale della Banca d'Italia la bilancia dei pagamenti dell'Italia è lo schema contabile che registra le transazioni economiche intervenute in un dato periodo nell'economia italiana tra residenti e non residenti.

Lo schema seguito attualmente dalla B.I. è quello adottato a partire dal 1995, ed è il risultato di due circostanze che hanno notevolmente modificato l'assetto metodologico precedente :

- 1) la riforma valutaria del 1988, che ha reso necessaria la radicale revisione del sistema di rilevazione delle transazioni valutarie con l'estero;
- 2) la pubblicazione, nel 1993, del nuovo Manuale di bilancia dei pagamenti del Fondo Monetario Internazionale, che ha riveduto gli standard relativi ai metodi ed agli schemi di presentazione delle transazioni con l'estero dei paesi aderenti allo stesso FMI.²

Con la riforma valutaria e la conseguente liberalizzazione dei movimenti di capitale, estesa alle operazioni bancarie dal 1990, il sistema di rilevazione dei dati sulle transazioni con l'estero dovette essere interamente ricostruito.

L'Ufficio italiano dei cambi (UIC), che aveva costruito e gestito il vecchio sistema utilizzando il flusso di **informazioni derivante dall'attività di controllo valutario**, lo ha sostituito con nuove procedure dalle *finalità esclusivamente statistiche*.

Esse si basano, oltre che sui dati provenienti dagli intermediari residenti abilitati a operare in cambi, sulle segnalazioni (*Comunicazioni valutarie statistiche – CVS*) di tutti gli operatori residenti coinvolti in transazioni con l'estero.

Il nuovo sistema di rilevazione dei dati valutari ed i progressi compiuti nelle procedure elaborative e di stima hanno anche consentito di compilare il prospetto completo della bilancia **ogni mese**, anziché ogni trimestre, come prima.

¹ Cfr. Banca d'Italia, *Tematiche istituzionali – Manuale della bilancia dei pagamenti in Italia*, settembre 1995.

² Negli *Articles of Agreement* sottoscritti in occasione della Conferenza monetaria e finanziaria delle Nazioni Unite del 22 luglio 1944 ed entrati in vigore il 27 dicembre 1945 è esplicitamente previsto per i paesi membri l'obbligo di fornire regolarmente al Fondo monetario internazionale informazioni quantitative su una serie di aspetti delle rispettive economie nazionali, fra i quali, in particolare, i conti con l'estero.

Il FMI elabora e raccoglie, in un apposito Manuale, un insieme di raccomandazioni sulla struttura e le modalità di compilazione delle bilance di pagamento dei paesi membri, al fine di garantirne la comparabilità.

La prima edizione del Manuale risale al 1948; è stata successivamente riveduta nel 1950, nel 1961, nel 1977 e nel 1993. Le norme più recenti rappresentano il punto di arrivo di un ampio dibattito internazionale, iniziato nella seconda metà degli anni ottanta, che ha visto la partecipazione, oltre che dell'Ufficio statistico del FMI, di esperti nazionali e di altri organismi (Nazioni Unite, OCSE, WTO, Eurostat.)

Oggi, pertanto, la bilancia dei pagamenti, viene compilata *mensilmente*, con prospetti riassuntivi *trimestrali, quadrimestrali, semestrali* ed **annuali**.

Se, dunque, la bilancia dei pagamenti dell'Italia è lo schema contabile che registra le transazioni economiche intervenute in un dato periodo nell'economia italiana tra residenti e non residenti, rimane ora da definire :

- cosa si intenda per **residente** e per *non residente*,
- cosa si intenda per transazioni economiche internazionali,
- su quale principio contabile si fonda tale documento,
- con quale unità di conto viene redatto il documento.

Il FMI intende per residente ogni individuo o società il cui centro di interessi economici risieda, su base non temporanea, in una certa economia.

Il centro di interessi economici :

- di una *persona fisica* è il luogo in cui prevalentemente la persona consuma beni e servizi o partecipa al processo produttivo;
- di **imprese o enti morali**, coincide con il luogo in cui si producono beni o servizi, si possiedono immobili o si detiene la titolarità di diritti, licenze o concessioni rilasciate dall'autorità di governo di quel territorio.

Per **economia** si intende quell'insieme di soggetti economici che hanno con un determinato territorio un legame specifico, più stretto che per ogni altro territorio. In questa accezione, un'economia non coincide necessariamente con uno Stato nazionale, potendo corrispondere, ad esempio con una regione all'interno di uno Stato, o con un'area comprendente più Stati.

La definizione di residente utilizzata per la bilancia dei pagamenti italiana coincide sostanzialmente con quella del Fondo.

Ai fini valutari la residenza è stabilita per legge.

Con il completamento del processo di liberalizzazione (legge italiana del 1988) è considerata residente in Italia ogni **persona fisica** che, indipendentemente dalla cittadinanza abbia dimora abituale in Italia o vi svolga attività in modo non occasionale, ovvero ogni **persona giuridica** che, indipendentemente dalla sede effettiva, abbia sede, anche secondaria, in Italia, o vi svolga attività con stabile organizzazione.

Per esclusione, evidentemente, si intende **non residenti** le persone fisiche e giuridiche che non rispondono alla precedente definizione, ed in particolare :

- i visitatori occasionali,
- gli studenti stranieri in Italia,
- i membri di equipaggi di navi e aerei stranieri in transito,
- le rappresentanze diplomatiche estere in Italia, ed il personale **straniero** da queste impiegato,
- le unità militari straniere di stanza in Italia,
- gli organismi internazionali con sede in Italia,
- i cittadini italiani emigrati all'estero,

- i lavoratori stranieri in Italia, ivi inclusi quelli stagionali e frontalieri.

Le **transazioni economiche** registrate dalla bilancia dei pagamenti si definiscono **internazionali** perché intervenute tra residenti e non residenti.

Esse si sostanziano in :

- trasferimenti a titolo oneroso o non oneroso, di beni, servizi,
- redditi,
- attività finanziarie; ed in questo caso determinano una variazione delle attività o delle passività finanziarie dei soggetti che partecipano alla transazione stessa.

La bilancia dei pagamenti è fondata sul principio contabile della **partita doppia** : ogni transazione dà origine a due registrazioni di uguale importo ma di segno contrario; la somma algebrica delle registrazioni risulta per definizione, quindi, sempre uguale a zero.

Si ha una registrazione con segno positivo (a credito) quando un residente esporta beni o servizi o percepisce redditi dall'estero, o quando la transazione determina un aumento delle sue passività o un riduzione delle sue attività finanziarie verso l'estero.

Nei casi opposti si ha una registrazione con segno negativo (a debito).

Anche i trasferimenti di risorse *senza corrispettivo* (per i quali non esiste, cioè, alcuna contropartita, che sia un pagamento o un indebitamento di colui che riceve queste risorse) danno luogo, **per convenzione contabile**, ad una seconda registrazione di uguale importo, ma di segno contrario, inclusa in una apposita sezione della bilancia dei pagamenti, detta appunto dei *trasferimenti unilaterali*.

Secondo le norme fissate dal FMI, ogni transazione deve essere registrata in bilancia nel momento in cui avviene il passaggio di proprietà del bene o della risorsa oggetto dello scambio, momento che viene convenzionalmente ricondotto a quando le parti registrano la transazione nei loro libri contabili.

In assenza di un vero e proprio passaggio di proprietà, il momento della registrazione della transazione viene stabilito sulla base di altri criteri :

- la prestazione della parte prevalente per i servizi;
- la scadenza ordinaria per i trasferimenti unilaterali imposti da una delle due controparti all'altra (tributi, multe);
- la effettiva disponibilità per i redditi derivanti da partecipazioni in società estere.

In Italia, le esportazioni e le importazioni di merci sono registrate al momento in cui l'acquirente entra fisicamente in possesso del bene, ossia allo sdoganamento o alla consegna della merce.

Il FMI prescrive, inoltre, di valutare le transazioni al loro **prezzo di mercato**, ossia la prezzo che il compratore è liberamente disposto a pagare, in piena indipendenza dal venditore e per moventi puramente commerciali.

Quando il prezzo di mercato non è direttamente rilevabile (o quando, pur essendo rilevato, si discosta dalla precedente definizione) il FMI raccomanda di utilizzare un prezzo di mercato nozionale, stimato sulla base di informazioni indirette : l'analogia con altre situazioni di mercato; l'analisi della contabilità aziendale per le transazioni interne delle imprese multinazionali; l'analisi dei costi

sopportati per effettuare i trasferimenti unilaterali; il valore facciale delle attività finanziarie redimibili non quotate.

Le transazioni registrate nella bilancia dei pagamenti sono espresse in termini di una **comune unità di conto**.

Il FMI suggerisce di utilizzare, ai fini della conversione in quella unità di importi originariamente denominati in altre unità, il tasso di cambio a pronti vigente al momento in cui la transazione è effettuata o, in sua mancanza, la media dei tassi giornalieri rilevati, nel periodo di riferimento, sul mercato dei cambi.

L'unità di conto prescelta per la bilancia dei pagamenti dell'Italia è la lira italiana.

I criteri di conversione adottati in Italia si sono sempre conformati, per quanto possibile, a quelli del FMI.

Una volta effettuata la conversione in lire, l'importo complessivo registrato, nel periodo in riferimento, in ciascuna voce elementare dello schema di presentazione, viene arrotondato al miliardo.

Nella attività di rilevazione dei dati elementari L'UIC ha il ruolo centrale: le informazioni raccolte ed elaborate dall'UIC coprono gran parte delle transazioni fra residenti e non residenti, di natura sia reale che finanziaria; con riferimento all'interscambio mercantile le informazioni valutarie dell'UIC diventano complementari rispetto ai dati rilevati dall'ISTAT, attraverso le dogane ed il sistema Intrastat.

La Banca d'Italia in stretto coordinamento con l'UIC, valendosi per alcune voci anche di informazioni provenienti da fonti minori, integrando e correggendo i dati con stime e aggiustamenti, redige la bilancia dei pagamenti e la posizione sull'estero del Paese.

Le elaborazioni compiute sono periodicamente sottoposte all'approvazione del Comitato Bilancia dei pagamenti.

Come già accennato, l'abolizione dei controlli valutari ha soppresso le forme di documentazione prima utilizzate per la raccolta delle informazioni statistiche in Italia, ed ha reso necessario ridisegnare ex novo l'intero sistema di raccolta dei dati.

Le transazioni con l'estero dei residenti italiani sono ora rilevate dall'UIC da due strumenti statistici principali :

- la Matrice Valutaria – MV –
- la Comunicazione valutaria statistica – CVS

Il primo documento viene compilato dalle banche italiane e riporta in modo esaustivo i dati sulle operazioni con l'estero delle banche e della loro clientela.

Il secondo viene compilato dagli altri residenti, per tutte le operazioni il cui controvalore in lire superi una certa soglia, anche quelle non regolate per il tramite di una banca italiana (le cosiddette operazioni *non canalizzate*).

I due documenti si integrano reciprocamente, alimentando un modello statistico che con il tempo va perfezionandosi.

A.2 La struttura della bilancia dei pagamenti.

Lo schema di presentazione delle transazioni economiche internazionali dell'Italia si articola in tre blocchi principali :

1. **le partite correnti;**
2. **i movimenti di capitale;**
3. **i flussi delle riserve ufficiali.**

A questi tre blocchi si aggiunge una posta, residuale, denominata *errori e omissioni*.

1. LE PARTITE CORRENTI

Le partite correnti della bilancia dei pagamenti registrano le transazioni internazionali *non finanziarie* dell'Italia e si articolano nelle sezioni :

- 1.1 **merci;**
- 1.2 **servizi;**
- 1.3 **redditi;**
- 1.4 **trasferimenti unilaterali.**

1.1 Le merci

Per **merce** si intende ogni oggetto fisico trasferibile fra un soggetto economico ed un altro (**bene mobile**) che non rappresenti una attività finanziaria.

Le transazioni che riguardano tale sezione si riferiscono al passaggio di proprietà di un bene mobile non finanziario, indipendentemente se esso attraversi effettivamente la frontiera di una economia.

Con delle eccezioni che si riferiscono a :

- il *merchating*, trasferimento da un non residente ad un residente e contestuale trasferimento ad altro non residente : tali voci vanno nei *servizi*;
- il *leasing finanziario* che è invece considerato *merce*;
- i trasferimenti temporanei;
- i trasferimenti tra società dello stesso gruppo (multinazionali).

Perché poi al **valore di mercato** con cui sono valutate le transazioni corrisponda anche una **valutazione uniforme** il FMI raccomanda che il prezzo venga fatto coincidere con la frontiera (dogana) del paese **esportatore**, e che quindi il valore della merce sia **valutato al prezzo di mercato franco frontiera** (*free on board, fob*).

Il passaggio dai **prezzi cif** (*cost, insurance and freight* – costo, assicurazione e nolo) a quelli **fob** si effettua nel quadro di una più ampia stima, avente per oggetto la rilevazione dell'interscambio internazionale di servizi di trasporto e di assicurazione.

La quota spettante a vettori ed a assicuratori residenti non configura una transazione economica internazionale e viene pertanto eliminata dalla bilancia dei pagamenti; quella invece spettante a vettori e a società di assicurazioni non residenti viene invece contabilizzata alle voci *trasporti* e *assicurazioni*.

1.2 I servizi.

T.P. HILL, nel suo saggio *On Goods and Services*; apparso in “Review of Income and Wealth”, vol. 23, n.4, pagg. 39-60 ha riportato una definizione di servizio :

“...un **servizio** può essere definito come un **cambiamento** apportato alla condizione di un soggetto economico, o di una merce a esso appartenente, per effetto dell’attività di un altro soggetto economico, che avviene in seguito ad un accordo tra due parti ...il cambiamento nella condizione del consumatore deve avvenire **simultaneamente** con la produzione del cambiamento.”

Il FMI, in accordo con la definizione fornita da HILL, riconduce l’elemento caratteristico di un servizio al particolare rapporto che si stabilisce tra la sua produzione ed il suo consumo.

La produzione di un servizio è legata ad un accordo, intrapreso prima del momento in cui la produzione ha luogo, tra un particolare produttore in una economia ed un particolare consumatore in un’altra economia. (Leggasi produttore residente e consumatore non residente o viceversa).

Tuttaviac’è sempre da tenere presente che questa definizione lascia ancora aperti ampi margini di incertezza statistica : le merci possono infatti rappresentare il *medium* con il quale i servizi, non solo quelli incorporati nel loro valore, vengono scambiati internazionalmente.

Il FMI individua, comunque, tre grandi categorie di servizi :

- **i trasporti internazionali,**
- **i viaggi all’estero,**
- **altri servizi.**

I trasporti internazionali.

In questa voce si registrano le transazioni economiche internazionali relative alla prestazione di servizi di trasporto, inclusi i servizi ausiliari all’esercizio di questa attività.

I trasporti internazionali sono classificati sulla base :

- del tipo di vettore utilizzato : aerei, marittimi, altri,
- del tipo di attività svolta : trasporto di merci, di passeggeri, servizi ausiliari.

La misurazione dei servizi di **trasporto delle merci** riflette il principio per cui tutte le merci sono valutate *fob*.

I trasporti effettuati *prima* dell’arrivo alla frontiera sono inclusi nel valore della merce, e quindi figurano nella voce *merci*; quelli effettuati *dopo*, dalla frontiera al luogo di destinazione sono riconducibili sia a vettori residenti nell’economia importatrice come a *vettori residenti in altre economie*.

Evidentemente solamente in questo ultimo caso essi danno vita a transazioni internazionali (tra residenti di economie diverse) e devono essere contabilizzati alla voce trasporti.

Vanno quindi registrati a *debito* i trasporti delle merci importate effettuati (sia all'interno sia all'estero del paese compilatore della bilancia dei pagamenti) da non residenti durante il tragitto che separa la frontiera del paese esportatore da quella del paese compilante.

Vanno registrati a *credito* non solo i servizi di trasporto effettuati da vettori residenti dopo che queste hanno oltrepassato la frontiera, ma anche quelli relativi alle merci in transito per paesi terzi.

Nel **trasporto di passeggeri** si registrano a credito i trasporti che i vettori residenti forniscono a passeggeri non residenti per spostamenti dall'estero all'economia compilante o tra paesi terzi; il FMI raccomanda di registrare anche i servizi forniti a non residenti all'interno dell'economia compilante.

Si registrano a debito gli analoghi servizi forniti dai vettori non residenti, non solo all'estero ma anche all'interno dell'economia per la quale si compila la bilancia dei pagamenti.

Nella voce **altri servizi** si registrano i servizi ausiliari e di assistenza (carico e scarico di merci, magazzinaggio, imballaggio, servizi di manutenzione e igienici, commissioni, tasse etc), fornite nei porti, aeroporti, altre stazioni.

Dalla voce risultano **esclusi**

- i rifornimenti di carburante,
- le provviste di bordo di navi, aerei

presso porti e aeroporti situati in economie diverse da quelle in cui risiedono i vettori, e che ora sono classificati nel comparto **merci**.

I viaggi all'estero.

Questa voce registra le spese sostenute dai **viaggiatori** in economie diverse da quelle di residenza; essa non identifica, pertanto, una particolare attività produttiva, ma piuttosto i consumi di uno specifico gruppo di soggetti identificati come viaggiatori.

Il *basket* di consumo dei viaggiatori contiene merci e servizi connessi all'alloggio, alla ristorazione, all'intrattenimento, ai souvenir, ai trasporti all'interno dell'economia visitata, etc.

Non riguarda le spese per trasporti internazionali, già contabilizzata nella voce **trasporti** e quelle relative agli **altri servizi**.

Per **viaggiatore** si intende ogni individuo che si trattienga in una economia – per scopi diversi da quello di svolgimento di una attività lavorativa – senza diventare un residente in quella economia.

Il FMI ritiene che l'arco temporale che permette di sottostare a queste condizioni è la permanenza in una economia al di sotto di un anno solare.

La categoria dei viaggiatori comprende :

- gli escursionisti : permanenza all'estero per meno di 24 ore;
- i turisti, con permanenza di almeno 1 giorno
- tutti colori che permangono all'estero per meno di un anno con eccezione per :

- personale militare e diplomatico impiegato nelle rappresentanze diplomatiche,
- coloro che sono all'estero per motivi di studio,
- i pazienti sottoposti a cure mediche,
- coloro che svolgono una attività lavorativa all'estero, alle dipendenze di un residente di quella economia.

Gli altri servizi.

Questa voce comprende :

- *le costruzioni,*
- *le comunicazioni,*
- *le intermediazioni,*
- *le assicurazioni,*
- *i servizi personali, culturali e ricreativi,*
- *i servizi per le imprese,*
- *i servizi per il Governo,*
- *i servizi residuali, ossia tutti quei servizi non altrimenti classificabili.*

Tutte queste voci non presentano particolare caratteristiche, a parte la voce costruzioni.

La voce *costruzioni*, infatti, registra i regolamenti relativi all'attività di costruzione e di ricerca, con esclusione delle forniture di merci previste nell'ambito della commessa.

La voce costruzioni presenta, sotto il profilo concettuale, una zona di sovrapposizione con la voce *investimenti diretti (IDE)*.

I lavori di costruzione sono normalmente svolti all'estero da una impresa *locale* costituita ad hoc dalla casa madre : il problema consiste nell'individuare la natura del rapporto tra casa madre e filiale estera.

Il FMI suggerisce di considerare l'impresa locale **residente** nello stesso territorio della casa madre quando sia impegnata in progetti di breve durata, ossia inferiori ad un anno, o quando non si sia distinta sotto il profilo sia giuridico che sostanziale dalla casa madre stessa : ed in questo caso potremo parlare di servizio internazionale delle *costruzioni*.

In **caso contrario** dovremo considerare l'impresa locale come diversa dalla casa madre, ed allora parleremo di **IDE**.

Il sistema di rilevazione in atto non consente di operare sempre questa distinzione.

Nell'esperienza italiana e di altri paesi europei, tuttavia, l'impresa locale è assai di rado sostanzialmente indipendente dalla casa madre : è pertanto plausibile ipotizzare che gran parte dei regolamenti connessi con l'attività di costruzione corrisponda effettivamente a esportazioni e importazioni di servizi.

1.3 I redditi.

Nella Bilancia dei pagamenti si distinguono due principali categorie di reddito

- **redditi da lavoro** (*Compensation of employees*),
- **redditi da capitale** (*Investment income*).

I redditi da lavoro.

In questa voce si registrano le retribuzioni **lorde** percepite da lavoratori **dipendenti** a fronte di servizi resi a residenti in altre economie, ivi inclusi i contributi a carico dei datori di lavoro.

Fra i soggetti che percepiscono redditi di lavoro sono compresi non solo i lavoratori stagionali e frontalieri, ma anche, più in generale, tutti coloro che svolgono attività di lavoro dipendente senza divenire residenti delle economie in cui maturano i propri redditi.

Per il documento preparato dalla Banca d'Italia e che costituisce la Bilancia dei pagamenti italiana, si deve tener conto che i dati valutari su salari e stipendi non sono pienamente conformi alle definizioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI) e devono pertanto essere integrati.

In primo luogo essi non rappresentano retribuzioni lorde, poiché il trasferimento dei fondi connessi con quella causale viene di solito effettuato dopo la riscossione delle imposte ed il versamento dei relativi contributi.

I dati valutari vengono integrati con stime, basate su informazioni di finte OCSE, relativi alla struttura del **cuneo fiscale e contributivo** nei paesi membri.

L'integrazione, effettuata a partire dal 1994, ha permesso, tuttavia, di ricostruire dal 1970 le nuove serie dei redditi da lavoro, coerenti con le indicazioni del FMI.

Per **cuneo fiscale e contributivo** si intende la differenza tra reddito di lavoro (pari alla somma delle retribuzioni lorde e degli oneri sociali a carico delle imprese) e le retribuzioni nette dei lavoratori dipendenti,

Per **cuneo fiscale** si intende invece lo scarto tra le retribuzioni lorde e quelle nette : esso include le imposte sul reddito e i soli contributi previdenziali ed assistenziali a carico dei lavoratori. L'OCSE fornisce informazioni sull'intera struttura del cuneo fiscale e contributivo per il settore industriale.

In secondo luogo il criterio temporale sottostante alla definizione di residente rende particolarmente arduo distinguere i *redditi da lavoro* (guadagnati da individui che non risiedono nell'economia dove lavorano) dalle *rimesse degli emigranti* (effettuate da individui che diventano residenti di quella economia in virtù del fatto, o dell'*aspettativa*, di trattenerci colà per più di un anno).

I redditi da capitale.

Nella sezione **redditi da capitale** confluiscono gli introiti e gli esborsi relativi a redditi derivanti dalla costituzione, rispettivamente, di attività e di passività *finanziarie* sull'estero da parte di residenti italiani.

Dalla voce in esame sono pertanto esclusi :

- i redditi derivati dall'uso di attività intangibili non finanziarie e di *proprietary rights* (licenze, diritti d'autore e d'immagine, etc), contabilizzati nella sezione *servizi*,
- i redditi derivanti dall'uso di attività immobiliari che non rientrano nella categoria degli *investimenti diretti*.

L'articolazione dei **redditi da capitale** nella Bilancia dei pagamenti italiana riflette lo schema di presentazione prescelto per i movimenti di capitale ed è basato sul criterio del *settore di appartenenza*.

La suddivisione è la seguente:

- Redditi da capitale
 - Redditi della Banca centrale
 - Redditi delle banche residenti
 - Redditi di altri operatori
 - Interessi su prestiti
 - Investimenti diretti
 - Investimenti di portafoglio
 - Interessi su crediti commerciali
 - Altri redditi

Nella voce **Redditi della Banca centrale** si registrano i regolamenti relativi a tutte le forme di reddito derivanti dalle attività e dalle passività finanziarie sull'estero della Banca Centrale.

Nella voce **Redditi delle banche residenti** confluiscono i redditi relativi alle attività finanziarie sull'estero delle istituzioni creditizie italiane, con esclusione delle loro filiali estere, considerate come entità non residenti ai fini della Bilancia dei pagamenti.

Nella voce **Redditi da Interessi su prestiti** si registrano gli interessi su prestiti concessi o ricevuti da soggetti residenti in Italia, diversi dalla Banca centrale e dalle altre banche italiane.

Nella voce **Redditi da Investimenti diretti** confluivano fino al 1989 tutte le forme di remunerazione di questo tipo di investimenti, ivi inclusi i redditi derivanti dall'uso di attività immobiliari e di altri diritti reali di godimento che rientrano in questa categoria. Dal giugno del 1990 in questa voce si registrano solamente i **redditi su partecipazione**. Quelli su titoli azionari sono attribuiti integralmente alla voce *redditi di investimenti di portafoglio*.

Nella voce **Redditi di Investimenti di portafoglio** si contabilizzano i redditi derivanti dalle attività e dalle passività finanziarie sull'estero di residenti non bancari classificate nel comporta di portafoglio.

Dal 1990 tutti i redditi su titoli azionari confluiscono in questa voce.

Nella voce **Redditi su crediti commerciali a lungo termine** si contabilizza l'importo degli interessi attivi e passivi sui crediti commerciali concessi o ricevuti dalle imprese residenti in Italia.

Nella voce **Altri redditi**, infine, si contabilizzano le forme di remunerazione di attività e passività finanziarie sull'estero diverse da quelle prima elencate.

Il FMI prescrive di registrare i redditi corrispondenti sotto forma di interessi su una base di **competenza** (cioè quando maturano) e non di **cassa** (quando sono effettivamente pagati).

1.4. I trasferimenti unilaterali.

Questa sezione della bilancia dei pagamenti accoglie la controparte contabile di ogni *cessione senza corrispettivo* di risorse, reali o finanziarie, tra residenti e non residenti.

Essa viene ripartita in due sottosezioni, sulla base del settore residente interessato dalla transazione :

- i trasferimenti **privati** si riferiscono alle famiglie, alle organizzazioni private senza fine di lucro ed alle imprese (sia private che pubbliche) italiane,
- i trasferimenti **pubblici** allo Stato, agli organismi governativi ed agli altri enti locali italiani.

Il FMI raccomanda di distinguere i trasferimenti **correnti** (che determinano una variazione nel reddito delle controparti) da quelli **in conto capitale** (che determinano una variazione nello *stock* di attività)

2. I MOVIMENTI DI CAPITALE.

In questa sezione della bilancia dei pagamenti dell'Italia si registrano le transazioni che danno luogo ad una variazione delle attività o delle passività finanziarie sull'estero dei residenti diversi dalla Banca centrale.

I movimenti di capitali sono così suddivisi

2.1 I movimenti dei capitali non bancari

2.1.1 gli investimenti

- investimenti diretti
- investimenti di portafoglio

2.1.2 i prestiti

2.1.3 i crediti commerciali

2.1.4 gli altri movimenti di capitale

2.2 I capitali bancari

2.1 I movimenti dei capitali non bancari

Comprendono tutte le transazioni finanziarie intercorse tra operatori residenti diversi dalle banche abilitate a operare in cambi e operatori non residenti, siano questi ultimi bancari o non bancari

2.1.1. Gli investimenti.

Si definiscono investimenti le compravendite (o le successioni e donazioni) fra residenti e non residenti di titoli azionari o obbligazioni, di immobili, di beni mobili registrati.

Essi sono suddivisi in due principali categorie : investimenti **diretti** ed investimenti di **portafoglio**.

Una distinzione tra privati e pubblici viene effettuata solo nel caso degli investimenti diretti.

Gli investimenti diretti.

Il FMI definisce **diretti** quegli investimenti volti a stabilire tra l'imprenditore e l'impresa oggetto dell'investimento **un legame economico durevole** e che quindi permettono all'investitore di esercitare un **grado di influenza significativo nella gestione dell'impresa**.

(Questa definizione era già stata introdotta nella 4^a edizione del manuale del FMI, ed è stata recepita anche dall'OCSE nel 1992. In precedenza l'OCSE (1983) aveva invece definito automaticamente come diretti gli investimenti che portassero al controllo di almeno il 10% di una società).

Nella bilancia dei pagamenti italiana gli investimenti diretti sono distinti in :

- investimenti immobiliari;
- altri investimenti diretti.

Il primo gruppo include le transazioni internazionali aventi per oggetto **beni immobili ed altri diritti reali di godimento (terreni, edifici, etc.)**

L'aver classificato queste transazioni nel novero dei flussi **finanziari** richiede una precisazione.

Secondo il FMI il possesso di beni immobili è, in linea di principio, condizione sufficiente perché il proprietario sia considerato residente nell'economia dove questi beni sono situati.

Tuttavia, quando il centro di interessi economici predominante di questo soggetto sia localizzato altrove, egli dovrà considerarsi residente nel territorio al quale questi interessi fanno riferimento.

In questo caso il FMI prescrive di ipotizzare un trasferimento fittizio di proprietà, dal proprietario effettivo a una unità **nozionale** residente nel paese di pertinenza dei suddetti beni, unità a sua volta interamente posseduta e controllata dal primo soggetto.

Per questa via il proprietario effettivo dei beni immobili acquisirebbe una attività finanziaria nei confronti di un non residente.

Nel secondo gruppo (il più rilevante sotto il profilo sia empirico sia concettuale) sono invece incluse tutte le forme di investimento finanziario che si inquadrano nella categoria degli investimenti **diretti**.

Quando gli investimenti hanno come oggetto imprese aventi la forma di società per azioni, sono realizzati attraverso l'acquisto di azioni; occorre quindi distinguere gli acquisti di azioni aventi natura di investimento diretto da quelli posti in essere per motivi di portafoglio.

I criteri statistici seguiti in Italia per la distinzione tra investimenti diretti e di portafoglio sono stati modificati varie volte nel corso degli ultimi decenni.

Comunque, dal 1990 con l'entrata in vigore della CVS (Comunicazione valutaria statistica) ³ la natura dell'investimento in titoli azionari *quotati* viene stabilita direttamente dal soggetto segnalante.

Si richiede infatti a quest'ultimo di specificare se l'operazione è connessa o no con un interesse durevole : l'interesse durevole qualifica *tout court* l'investimento come diretto.

Nel caso dei soli investimenti italiani, l'operatore residente fornisce inoltre informazioni sulla quota del capitale sociale detenuta a seguito dell'operazione.

Gli investimenti che attribuiscono all'operatore una quota almeno pari al 20 per cento sono comunque classificati diretti, anche se si è dichiarata l'insussistenza di un legame durevole.

Analogamente sono classificati tra gli investimenti diretti gli acquisti e le vendite di azioni e di obbligazioni *non quotate* e la partecipazione non rappresentata da titoli.

Negli investimenti diretti **italiani** sono incluse tutte le transazioni che danno origine a variazioni delle attività sull'estero degli investitori residenti; negli investimenti **esteri** quelle che determinano variazioni delle passività.

Questo criterio di classificazione non corrisponde esattamente a quello suggerito dal FMI.

Il FMI distingue infatti gli investimenti diretti **iniziali** dagli investimenti di **ritorno (reverse investments)**, che si hanno quando una affiliata acquisisce una quota di capitale della casa madre residente in un altro paese.

³ Compilato da tutti i residenti, escluse le Banche, per tutte le operazioni il cui controvalore superi una certa soglia, che attualmente è di 20 milioni di lire.

Gli investimenti di portafoglio.

Negli investimenti di portafoglio si contabilizzano tutte le transazioni con l'estero relative a strumenti finanziari negoziabili, che conferiscono cioè all'investitore la possibilità di **disinvestire rapidamente** il capitale investito.

LO SCHEMA DELLA BILANCIA DEI PAGAMENTI

A. PARTITE CORRENTI
A1 MERCI
A.1.1. PROVVISTE DI BORDO A.1.2. ORO NON MONETARIO A.1.3. ALTRE MERCI
A2 SERVIZI
A.2.1. TRASPORTI INTERNAZIONALI
A.2.1.1. MERCI <i>Marittimi</i> <i>aerei</i> <i>altri</i>
A.2.1.2. PASSEGGERI <i>Marittimi</i> <i>aerei</i> <i>altri</i>
A.2.1.3. SERVIZI AI VETTORI <i>marittimi</i> <i>aerei</i> <i>altri</i>
A.2.2. VIAGGI ALL'ESTERO
A.2.2.1. PER AFFARI A.2.2.2. PER ALTRI MOTIVI
A.2.3. ALTRI SERVIZI
A.2.3.1. COSTRUZIONI
A.2.3.2. COMUNICAZIONI servizi postali servizi di telecomunicazione altri servizi di comunicazione
A.2.3.3. INTERMEDIAZIONI intermediazioni commerciali servizi finanziari
A.2.3.4. ASSICURAZIONI su trasporto merci sulla vita altre assicurazioni

<p>A.2.3.5. SERVIZI PERSONALI, CULTURALI E RICREATIVI cinematografia e televisione diritti d'autore diritti di immagine sanità altri servizi personali</p>
<p>A.2.3.6. SERVIZI PER LE IMPRESE Servizi di pubblicità Ricerche di mercato Servizi legali consulenza fiscale e contabile compensi professionali spese di rappresentanza servizi informatici servizi tecnologici e di assistenza affitti e noleggi altri servizi per le imprese</p>
<p>A.2.3.7. SERVIZI PER IL GOVERNO</p>
<p>A.2.3.8. ALTRI SERVIZI</p>
<p>A3 REDDITI</p>
<p>A.3.1. REDDITI DA LAVORO</p>
<p>A.3.2. REDDITI DA CAPITALE</p>
<p>A.3.2.1. BANCA CENTRALE</p>
<p>A.3.2.2. ALTRI OPERATORI INTERESSI SU PRESTITO REDDITI DA INVESTIMENTI DIRETTI REDDITI DA INVESTIMENTI DI PORTAFOGLIO INTERESSI SU CREDITI COMMERCIALI A LUNGO</p>
<p>A4 TRASFERIMENTI UNILATERALI</p>
<p>A.4.1. TRASFERIMENTI DA E A OPERATORI RESIDENTI PRIVATI</p>
<p>A.4.1.1. TRASFERIMENTI IN CONTO CORRENTE Rimesse Pensioni Sussidi ed alimenti Imposte e tasse Previdenza Successioni e donazioni Indennizzi e penali Altri trasferimenti</p>
<p>A.4.1.2. TRASFERIMENTI IN CONTO CAPITALE</p>
<p>A.4.2. TRASFERIMENTI DA E A OPERATORI RESIDENTI PUBBLICI, CON</p>
<p>A.4.2.1 UNIONE EUROPEA</p>
<p>A.4.2.2 ALTRI ORGANISMI INTERNAZIONALI</p>
<p>A.4.2.3 ENTI ED ORGANISMI NAZIONALI NON RESIDENTI</p>
<p>A.4.2.4 ALTRI SOGGETTI NON RESIDENTI</p>

B. MOVIMENTI DI CAPITALE	
B1 CAPITALI NON BANCARI	
B.1.1 CAPITALI ESTERI	
	INVESTIMENTI DIRETTI INVESTIMENTI DI PORTAFOGLIO PRESTITI CREDITI COMMERCIALI
B.1.2 CAPITALI ITALIANI	
	INVESTIMENTI DIRETTI INVESTIMENTI DI PORTAFOGLIO PRESTITI CREDITI COMMERCIALI
B2	CAPITALI BANCARI Capitali Esteri Capitali italiani
C. ERRORI ED OMISSIONI	
D. FLUSSI DI RISERVE UFFICIALI	

**DATI DI BILANCIA DEI PAGAMENTI
COME PUBBLICATI DALLA RELAZIONE ANNUALE DELLA BANCA D'Italia**

(Saldi in miliardi di lire e milioni di euro)

Voci	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
	lire					euro	
Conto corrente	20.549	40.645	60.769	55.002	37.837	11.686	6.036
Merci	50.664	63.059	83.301	68.107	63.098	37.161	19.192
Crediti	308.047	381.177	388.887	409.130	426.184	419.909	216.865
Debiti	257.383	318.118	305.587	341.023	363.086	382.748	197.673
Servizi	8.399	10.324	11.084	13.234	8.530	4.387	2.266
Crediti	82.058	93.604	93.531	105.426	111.143	107.960	55.757
Debiti	73.659	83.280	82.447	92.192	102.613	103.573	53.491
Redditi	-26.998	-25.908	-23.453	-19.238	-20.896	-19.976	-10.317
Crediti	46.588	56.077	62.304	78.322	93.952	84.389	43.583
Debiti	73.586	81.985	85.757	97.560	114.848	104.365	53.900
Trasferimenti unilaterali	-11.516	-6.830	-10.162	-7.101	-12.895	-9.886	-5.105
Conto capitale	1.756	2.711	111	5.641	4.355	5.339	2.758
Attività intangibili	-367	-42	-645	165	-234	-6	-3
Trasferimenti unilaterali	2.123	2.753	756	5.476	4.589	5.345	2.761
Conto finanziario	-25.582	-9.222	-30.515	-35.078	5.963	-18.147	-9.372
Investimenti diretti	-4.850	-3.567	-7.950	-11.690	-21.729	6	3
All'estero	-8.456	-11.413	-13.404	-17.986	-28.494	-12.260	-6.332
In Italia	3.606	7.846	5.454	6.296	6.766	12.266	6.335
Investimenti di portafoglio	-7.556	64.638	73.302	40.940	30.286	-45.764	-23.635
Attività	-55.818	-7.093	-33.709	-87.358	-158.240	-235.243	-121.493
Passività	48.262	71.731	107.011	128.298	188.526	189.480	97.858
Derivati	1.141	369	401	270	348	3.419	1.766
Altri investimenti	-11.166	-66.090	-77.626	-41.828	-39.919	-59.103	-30.524
Attività	-3.542	-47.032	-110.637	-62.347	-69.746	-59.103	-30.524
Passività	-7.624	-19.058	33.011	20.519	29.826	69.549	35.919
Variazioni riserve ufficiali	-3.151	-4.572	-18.642	-22.770	36.977	13.746	7.099
Errori e omissioni	3.277	-34.134	-30.364	-25.565	-48.155	1.122	578