



Европейская Экономическая Комиссия

Конференция Европейских Статистиков

Группа экспертов по национальным счетам

Десятая сессия

Женева, 26–29 апреля 2010 года

Пункт 4 предварительной повестки дня

Финансовые счета и балансы

Теория и практика прибылей и убытков от владения – Отражается ли важность ревальвации в национальных счетах?

Доклад Чешского Статистического Бюро

Резюме:

Недавний кризис увеличил спрос на статистику по финансовым инструментам и по изменениям их значений, т.е. прибылям и убыткам в результате владения активами и пассивами. Счет ревальвации является неотделимой частью национальных счетов, хотя по причине трудностей учета компонентов прибыли от владения только некоторые страны компилируют его. Настоящий доклад описывает опыт Чешского Статистического бюро по измерению и учету ревальвации финансовых инструментов.

1. Введение

1. Одной из основных целей статистиков является добиться того, чтобы разница между статистикой и наблюдаемой действительностью была минимальной. Что касается источников кризиса, происходящего из денежной сферы экономики, то есть надежда, что больше внимания будет уделяться статистике изменения стоимостей, т.е. прибылям и убыткам от владения, являющимся результатом активов и пассивов, находящихся в руках экономических объектов. Причина ясна; важность прибылей и убытков от владения может повышаться в некоторые периоды и существенно изменять поведение людей. Поэтому статистика прибылей и убытков от владения может помочь нам объяснить изменения в потреблении и в положении цикла деловой активности. Таким образом, важно иметь хорошее отражение изменений в чистых активах, происходящих в результате изменений в относительных ценах.

2. Именно вопрос счета ревальвации является интегральной частью системы национальных счетов. На самом деле, количественное представление ревальвации является одной из труднейших задач в процессе составления национальных счетов. Нижеследующий текст имеет дело с вопросом ревальвации финансовых инструментов; текст состоит из трех частей. Первая часть сосредоточена на теоретическом обсуждении положения счета ревальвации в системе национальных счетов. Вторая часть посвящена практическим проблемам регистрации ревальвации. Некоторые дальнейшие вопросы и дискуссионные моменты, относящиеся к анализу цикла деловой активности, затрагиваются в последней части работы.

II. Теоретические предпосылки

3. Настоящее положение ревальвации в системе национальных счетов является результатом теоретической дискуссии по концепции чистого дохода. Основной целью национальных счетов является предоставить базу данных для анализа цикла деловой активности, которая связана с потребительским и сберегательным поведением экономических объектов. Это делает определение чистого дохода одной из важнейших идей в этой системе. Определение дохода прочно связано с концепцией производства и самой производственной деятельности¹. Чистый доход «отражает текущие трансакции и эксплицитно исключает передачу капитала, реальные прибыли и убытки от владения, и последствия событий таких как природные бедствия.»² Чистый доход тогда распределяется на потребление и сбережение и считается основным источником финансирования потребления³.

4. На самом деле, количество потребления и сбережений может быть результатом не только регулярной и продолжительной деятельности; могут быть также выявлены другие процессы, порождающие источники, пригодные для потребления и сбережения. В экономической теории одно из наибольших влияний «непроизводственных» процессов на потребление называется «эффектом богатства». Экономические объекты несут прибыли или убытки, которые являются результатом изменений в абсолютных и относительных ценах, и это принимает форму «ревальвации сбережений» от предыдущих периодов. Кейнес⁴ назвал эти потоки

¹ „Income must be measured on the same basis as production.“ Canberra Group Final Report [2001]

² Dtto.

³ Keynes [1936]

⁴ Keynes [1936]

«прибылями и убытками в результате неожиданной удачи», он рекомендует исключать их из чистого дохода: “Несмотря на то, что убыток (или прибыль) от неожиданной удачи влияет на его [экономического объекта] решения, он не влияет на них в той же степени [как чистый доход]”⁵. Такого же подхода придерживается методология системы национальных счетов, как и в настоящем, так и в переработанных руководствах Системы национальных счетов и Европейской системы национальных счетов, соответственно.

5. Тем не менее, данная тема до сих пор находится в процессе обсуждения. Экспертная группа по Статистике семейных доходов (Канберрская группа 2001), обсуждая чистый доход домохозяйств, рекомендует (в согласии с Кейнес) исключать прибыли и убытки от владения из дохода из-за возможности двойного подсчета и противоречия в концепции производства⁶. Другими аргументами, приводимыми в пользу исключения прибылей от владения, являются характеристики высокой волатильности, непредсказуемости и недостаточного сильного постоянного компонента (Lequiller [2003]). Аргументы за включение прибылей от владения в доход могут быть обнаружены в Eisner [1983].

6. Вообще говоря, действительное состояние дел (в результате теоретических дискуссий) в том, что прибыли и убытки от владения записываются в счете ревальвации, отдельно от нефинансовых счетов и чистого дохода. Данный подход согласуется с определением границ производства, как утверждает Lequiller [2003]: “трудно принять идею, что прибыли от владения являются результатом производства.” Таким образом, ревальвация не принимается в качестве источника потребления или сбережений и показывается отдельно в национальных счетах, в счетах других изменений, ведущих к изменениям в балансовом отчете и собственном капитале.

7. Однако это заключение не так ясно. К примеру, Hill [1998] отмечает, что компании могут использовать ожидаемые прибыли от владения для покрытия части своих издержек или других расходов. Например, в случае Чешской Республики правительство планирует использовать прибыль от продажи акций компании CEZ⁷ для реформы пенсионной системы. Другой контраргумент предлагается Fixler and Moulton [2001], где подчеркивается важность ожиданий. Производство также основывается на ожиданиях будущих цен, поэтому критически важно различать чистые прибыли и убытки от владения (которые не ожидаются), и ожидаемые прибыли и убытки от владения (и производства). К тому же Stauffer and Meier [2001] ведут дискуссию подобным образом, отмечая, что расчет производства может преуменьшать производство и производительность, если компании все больше полагаются на ожидаемые прибыли от владения для финансирования оказания услуг. Основная причина разделения прибылей от владения и производства в деловой бухгалтерии очень интересно обсуждается в Prakash and Sunder [1979]; авторы склонны не разделять производственную деятельность и прибыли от владения.

8. Дальнейшее проникновение в проблему прибылей и убытков от владения приведено в Lequiller [2003], где он обсуждает противоречие влияния налогов и

⁵ dtto. Chapter 6 The Definition of Income, Saving and Investment

⁶ „Holding of assets can affect the disposable income by primary incomes emerging from these assets, i.e. interests, rents or dividends.“ P. 29 of Final Report.

⁷ CEZ - производитель электроэнергии, являющийся преимущественно собственностью государства и занимающий доминирующую позицию на рынке. Стоимость этой доли значительно выросла за последние годы (см. табл. 1). Таким образом, эта дорогостоящая реформа может финансироваться за счёт получаемых государством прибылей от владения (т.е. холдинговых прибылей).

реализованных прибылей от владения (база налогообложения) на доход. Автор предложил реклассифицировать налоги на прибыли от владения как налоги на капитал. Данная дискуссия является довольно технической, она мотивируется противоречием между регистрацией налогов и прибылей от владения. Кроме того, может иметься значительное влияние нереализованных прибылей от владения на потребление (особенно в связи с такими финансовыми инновациями, как «обналичивание»⁸). Итак, важно рассматривать не только реализованные, но также и нереализованные прибыли и убытки от владения.

9. Как было упомянуто выше, ревальвация не регистрируется в нефинансовых счетах. Настоящее положение ревальвации в национальных счетах ясно демонстрируется базисным уравнением движения фондов:

Начальный запас + транзакции + другие изменения в объеме + ревальвация = конечный запас

10. Чтобы доказать влияние ревальвации на экономическую деятельность, как обсуждалось выше, начнем с этого базисного уравнения потока движения фондов:

$$OS + T + OC + R = CS,$$

11. Когда начальный запас (OS), транзакции (T), другие изменения (OC) и ревальвация (R) находятся слева, эта сумма равна конечному запасу (CS). Затем, мы предполагаем, что движения капитала, формирование произведенных нефинансовых активов и другие изменения равны нулю. Таким образом, мы можем подставить вместо транзакций разницу между сбережениями (S) и инвестициями (GCF, валовой денежный поток).

$$OS + (S - GCF) + OC + R = CS$$

12. Теперь сделаем следующий шаг, где сбережения (S) могут заменены выражением (DD - FCE), где DD – это чистый доход, а FCE – расходы на конечное потребление. Таким образом:

$$OS + (DD - FCE - GCF) + R = CS$$

13. Можно преобразовать данную формулу следующим образом:

$$DD + R = FCE + GCF + CBS,$$

14. CBS означает изменение в балансовом отчете (BC-BO). Итак, мы имеем два источника слева – чистый доход и ревальвацию, которые могут быть использованы для конечного потребления, инвестирования, либо каких-либо других изменений в балансовом отчете (напр., инвестиция в финансовый актив). В этой последней формуле может быть обнаружена четкая связь ревальвации с экономической деятельностью. Другими словами, ревальвация (реализованная и нереализованная⁹) может быть трансформирована в потребление либо инвестицию (в нефинансовые или финансовые активы).

15. Отношение между ревальвацией и нефинансовыми балансовыми пунктами до сих пор обсуждается, как в случае с реинвестируемым заработком. Дискуссия о реинвестируемом заработке может служить хорошим примером трудности в проведении границы между доходом, являющимся частью чистого дохода, и между ревальвациями, которые частью чистого дохода не являются. Другой аспект этой проблемы – это дихотомия, возникающая из налогообложения (уже упоминалась).

⁸ Это может позволить агентам преобразовывать рост стоимости любого актива в пассив или в увеличение пассива.

⁹ Для учёта ревальвации не важно, реализована ревальвация или нет.

Очевидно, что концепция дохода может не быть завершенной и ясной. Стоит отметить, что аналитический потенциал статистики по ревальвации распространяется далее за счет нейтральных и реальных счетов прибылей и убытков от владения, сравнения повышения ценности активов и пассивов с движениями уровня цен.

III. Составление счета (счетов) ревальвации

16. Изменения цен и ценовых структур являются общей чертой всех капиталистических экономик с более или менее свободно определяемыми ценами. Таким образом, источником ценностей, записанных в счете ревальвации, являются изменения в ценах на экономические активы и пассивы в соответствии с определением границы активов. Вообще говоря, ревальвация происходит из реакций экономических объектов и институций на изменяющиеся экономические условия. Например, несмотря на угрозу инфляции, центральный банк может резко повысить процентные ставки, влияющие на рыночные цены на облигации, увеличение прибылей обычно увеличивает (рыночные) цены на (котируемые) акции, колебания в обменном курсе влияют на цены инструментов, номинированные в иностранной валюте, и т.д. Результатом этих влияний могут быть положительные или отрицательные ревальвации. В случае положительной ревальвации имеется подъем стоимости активов и пассивов; наоборот, отрицательная ревальвация возникает в результате падения стоимости активов и пассивов.

17. Эти ценовые изменения не всегда одинаковы для обоих контрагентов (как в случае с облигациями, не удержанными до погашения, или с котируемыми акциями, которые приписываются к счетам). Однако, благодаря сбалансированному характеру национальных счетов, изменения в стоимости одинаковы как для кредитора, так и для должника в национальных счетах. Таким образом, для статистиков это действительно облегчает задачу; количественное представление ревальвации может основываться на стороне активов или на стороне пассивов. В случае Чешской Республики акцент делается на стороне активов. Это объясняется фактом, что ревальвация активов может быть, во многих случаях, получена непосредственно из бухгалтерии бизнеса. И, с другой стороны, должники не ревальвируют пассивы в своих бухгалтерских системах, например, в случае товарных акций или облигаций (которые не дождалась погашения).

18. Мы кратко опишем метод количественного представления ревальвации в чешских национальных счетах. Он основывается на нескольких источниках данных:

(а) Статистический опрос – респондентов просят в особом разделе опросного листа разделить транзакцию, ревальвацию и другие изменения (как было указано выше, это случай финансовых активов). Эти непосредственные данные по ревальвации предпочитают информации о ревальвации из деклараций о доходах, по причине бухгалтерских практик. Конкретно, например, относительно прибыли по акциям или поступлениям счета могут записываться как в транзакции, так и в ревальвации инструмента, поэтому национальные бухгалтеры не в состоянии разделить их. Эти непосредственные данные доступны в случае нефинансовых компаний (суммарные активы или финансовые активы более 200 миллионов чешских крон), общественных учреждений (более 1000 жителей), больших некоммерческих организаций (более 20 служащих), страховых компаний и пенсионных фондов. Это ограничение респондентов сделано по соображениям статистической нагрузки.

(б) Административные источники данных – эти источники данных могут быть разделены на подгруппы:

(i) Банковская статистика – банковские учреждения имеют особую важность в экономике, в финансовом секторе, а также в процессе вычисления ревальвации. Для банков мы использовали балансовые отчеты банков с разделением по валютам, т.е. ссуды (AF.4), предоставленные во внутренней и иностранных валютах, депозиты (AF.2), принятые во внутренней и иностранных валютах, и т.д.¹⁰ Таким образом, в случае банков ревальвация вычисляется (моделируется) как по активам, так и по пассивам. Причина этому – то, что информация принимается за более надежную (особенно по AF.2, AF.4), эти вычисления также компенсируют недостаток данных по активам некоторых контрагентов банков, особенно домохозяйств. В других случаях ревальвация выводится на основе запаса информации в счете прибылей и убытков, либо оценивается в процессе сведения баланса.

(ii) Отдельные данные для финансовых инструментов – ревальвация непосредственно оценивается в случае золота и СПЗ (AF.1), котируемых и некотируемых акций (AF.511+AF.512) или акций взаимного фонда (AF.52), так как информация по транзакциям находится в распоряжении.

19. Наиболее трудным и неопределенным процессом является вычисление ревальвации по ценным бумагам, не являющимся акциями (AF.3), особенно производным (AF.33), которые также подвергаются влиянию изменений процентных ставок. Причина обычна – нехватка данных. В этом случае мы используем комбинацию возможных подходов – модели из стоимостей запаса и остаточных стоимостей ревальвации ценных бумаг, отличных от акций. В общем, когда не имеется непосредственных данных по ревальвации, предпочтительным является подход, основывающийся на вычислении на запасах активов, записанных в балансовом отчете. Альтернативами являются либо остаточная стоимость, либо смоделированная, основанная на уже упоминавшейся формуле. Результаты вычисления ревальвации приведены в нижеследующей таблице:

¹⁰ For revaluation calculation is than used formula recommended in the IMF manual.

Таблица 1
Счет ревальвации, Чешская Республика (миллионы чешских крон)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Нефинансовые активы	387 036	325 504	116 314	182 247	385 996	315 033	460 735	586 020	367 891
Финансовые активы									-274
СПЗ и золото	-96 704	-48 457	-99 826	-31 590	59 080	239 141	-32 146	8 553	820
Валюта и депозиты	0	0	0	0	-447	1 299	162	758	521
Ценные бумаги, отличные от акций	-237	-1 499	-9 876	-2 700	-9 292	-4 436	-59 570	-55 118	11 685
Ссуды	16 111	-13 368	-47 369	-44 900	-61 882	6 894	-67 676	-47 117	43 660
Акции	26 611	-5 623	-104 703	-15 140	-5 764	-2 259	-7 394	-11 363	15 003
Страховые резервные фонды	-59 724	23 754	71 112	34 947	150 117	257 436	135 151	174 934	-324
Другие дебиторские задолженности	0	0	0	0	0	0	0	0	882
	-79 465	-51 721	-8 990	-3 797	-13 652	-19 793	-32 819	-53 541	-20 807
Пассивы									-352
Валюта и депозиты	-127 197	-25 892	10 065	3 757	107 456	195 046	31 130	88 865	716
Ценные бумаги, отличные от акций	318	-417	-6 707	-2 700	-13 487	-6 524	-49 487	-55 035	6 340
Ссуды	3 557	-376	-34 347	-20 329	-2 003	-2 052	2 218	-348	23 980
Акции	17 027	3 198	-9 970	-61	-5 764	-2 259	-7 394	-11 363	15 003
Страховые резервные фонды	-70 434	23 424	70 079	30 644	142 362	224 738	115 858	157 966	-380
Другие дебиторские задолженности	0	0	0	0	0	0	0	0	297
	-77 665	-51 721	-8 990	-3 797	-13 652	-18 857	-30 065	-2 355	-17 742

Источник: czso.cz

20. В Таблице 1 можно увидеть значительно положительные ревальвации нефинансовых активов и довольно волатильный курс ревальваций акций, это частично вызвано методологическими изменениями (в 2004 г.), и частично является результатом высокой волатильности рынка за последние два года. С другой стороны, имеется повышение в стоимости ценных бумаг, отличных от акций, как следствие падающих процентных ставок. В целом, ревальвация финансовых активов довольно отрицательная; увеличение чистого капитала обычно вызывается ростом цен на нефинансовые активы. Следует упомянуть тот факт, что ревальвация в течение этого периода подвергается сильному влиянию со стороны постоянного повышения внутренней валюты (чешской кроны).

21. В нижеследующей таблице (2) мы рассматриваем положение в домохозяйствах, т.е. прибыли и убытки по активам, находящимся во владении этого

исключительно важного институционального сектора. Домохозяйства систематически накапливают прибыли от своих нефинансовых активов. Наоборот, ревальвация финансовых активов отрицательна в продолжение всего рассматриваемого периода. Ревальвация пассивов незначительна; это является результатом главенствующей роли ссуд, которые записываются в номинальной стоимости, и незначительного количества ссуд домохозяйств в иностранной валюте. То же самое верно в отношении других кредиторских задолженностей.

Таблица 2

Счета ревальвации чешских домохозяйств (миллионы чешских крон)

<i>Changes in assets</i>		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
AN	Non-financial assets	82 555	73 563	46 969	62 412	90 111	77 511	107 051	139 887	129 027
AF	Financial assets	-4 528	-1 609	-1 570	-4 739	-5 009	-590	-3 768	-4 161	-44 994
AF.2	Currency and deposits	0	0	-92	0	0	0	-2 829	-8 059	4 471
	Securities other than									
AF.3	shares	-767	-628	-1 451	-123	-168	-130	-74	107	230
AF.5	Shares	-3 735	-191	-1 530	-3 813	-1 664	1 447	1 532	6 148	-49 695
AF.7	Other receivable	-26	-790	1 503	-803	-3 177	-1 907	-2 397	-2 357	0
<i>Changes in liabilities and net worth</i>										
AF	Financial liabilities	0	0	0	0	-1 725	-873	-750	-1 189	6 413
AF.4	Loans	0	0	0	0	-878	95	-1 374	0	6 413
AF.7	Other payables	0	0	0	0	-847	-968	624	-1 189	0
B.10.3	Change in the net worth due to revaluation	78 027	71 954	45 399	57 673	86 827	77 794	104 033	136 915	77 620

Источник: czso.cz

22. Мы лишь кратко коснемся случая AF.7, в отношении которого имеется серьезная проблема с нехваткой данных как по основному капиталу, так и по ревальвации. В 2008 г. мы пересмотрели подход к количественному представлению основного капитала; в первую очередь, оценка AF.7 домохозяйств основывается на непосредственных источниках данных (статистические опросы, административные источники – задолженности по налогам, недоимки по процентам и т.д.). Вторым шагом является сравнение данного результата с нашим предположением, что поведение чешских домохозяйств не отличается коренным образом от поведения домохозяйств в других европейских странах, т.е. доля других кредиторских задолженностей в совокупных пассивах составляет около 10 процентов, доля других дебиторских задолженностей должна составлять около 2-3 процентов совокупных активов сектора домохозяйств.

23. Данные принятые предположения вызвали очень значительное изменение в уровне AF.7, однако чистый капитал домохозяйств подвергся гораздо меньшему влиянию; то же самое можно сказать о ревальвации AF.7. Следует также отметить, что в случае AF.71 положение экономики в цикле деловой активности должно тоже приниматься во внимание. Количественное представление AF.7 по домохозяйствам завершает картину финансового положения, даже если эти пункты не являются частью совокупной задолженности сектора домохозяйств.

A. Реальные прибыли и убытки от владения

24. С 2008 года CZSO подсчитывает и публикует счета нейтральных и реальных прибылей и убытков от владения. Вычисление описано в руководстве ESA95, это основано на имплицитном дефляторе конечного использования. Этот дефлятор только одной цены необходим по причине сбалансированного характера счетов. Однако это почти наверняка противоречит наблюдаемой действительности в

большинстве случаев, поскольку движения цен обычно оцениваются по-разному обеими сторонами. Было бы более целесообразно уменьшать движения цен с помощью различных коэффициентов в соответствии с экономической сущностью секторов (производство, потребление и т.д.). Этот технический аспект потенциально ограничивает адекватность отражения действительности, предоставленной национальными счетами.

25. Логика трактовки реальных прибылей и убытков от владения состоит в том, чтобы продемонстрировать влияние изменений в уровне цен на стоимость активов и пассивов. Таким образом, действительное повышение стоимости активов понижается (в сравнении с номинальным повышением) в результате инфляции (показываемой как имплицитный дефлятор конечного использования); и, наоборот, действительное увеличение пассивов оказывается пониженным в сравнении с номинальным увеличением в результате повышения уровня цен. Результаты подсчета можно видеть в нижеприведенной таблице.

Таблица 3

Реальные прибыли и убытки от владения, Чешская Республика (миллионы чешских крон)

Классификация	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Нефинансовые активы	10107	-34721	19388	69589	-80175	193092	209626	199408	209986
Финансовые активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	388791	335710	176571	121310	314539	140150	241024	327369	794021
Пассивы	422492	318044	68514	90259	284894	-88061	193239	271066	912666

Источник: czso.cz

26. Данные временные ряды показывают развитие в отдельных частях балансового отчета жителей. Обладание нефинансовыми активами приносит положительные прибыли владельцам в большинстве лет. Противоположное верно в случае рекордных реальных убытков от владения финансовыми активами, за исключением 2005 года, который был годом оживления фондовой биржи. В случае пассивов, здесь тоже наблюдается значительная регулярность – положительные прибыли от владения, вызванные повышениями уровня цен. Итак, мы можем заключить, что господствующей стратегией в среде постоянного повышения уровня цен является быть держателем нефинансовых активов и должником.

IV. Дискуссионные вопросы

27. Прибыли и убытки от владения могут играть важную роль в анализе цикла деловой активности. Для анализа цикла деловой активности критически важно выявить изменения в потребительском (и сберегательном) поведении экономических объектов. Таким образом, важно распознавать, склонны ли экономические объекты потреблять больше, либо они скорее склонны сберечь увеличивающуюся часть своих источников. Эти изменения в поведении являются движущими силами циклов деловой активности. Однако оценка потребительско-сберегательного поведения на основе макро-совокупных «сбережений» в национальных счетах представляется проблематичной. На каком основании объекты принимают решение потреблять или сберечь?

28. Если определение дохода ограничено (как упоминалось выше), тогда «счет использования чистого дохода» сравнивает чистый доход с совокупным потреблением, финансируемым не только за счет чистого дохода, но также и за счет

других потоков, таких как ревальвации. Таким образом, изменения в потреблении не могут быть объяснены только изменениями в чистом доходе. В результате, представляется проблематичным следовать концепции сбережений как непопотребленной части чистого дохода, если потребление финансируется не только чистым доходом.

29. Рассмотрим экономический объект, зарабатывающий доход, равный 100, и регистрирующий прибыль от владения 10¹¹. Тогда суммарные источники для потребления равны 110. Объект решает распределить 105 на потребление. Каковы последствия? Сбережения (В.8g) показали бы отрицательную величину (-5), т.е. потребление превосходит чистый доход. Однако это не является правильным отражением действительности. Совокупные источники фондов объекта равны 110, и только 105 было потрачено на потребление – то есть, объекты не создают отрицательных сбережений (расходование средств сверх дохода), но действительная предрасположенность к потреблению равна 4,5%. Этот объект использовал свои источники фондов, превосходящие чистый доход, для удовлетворения своих потребностей.

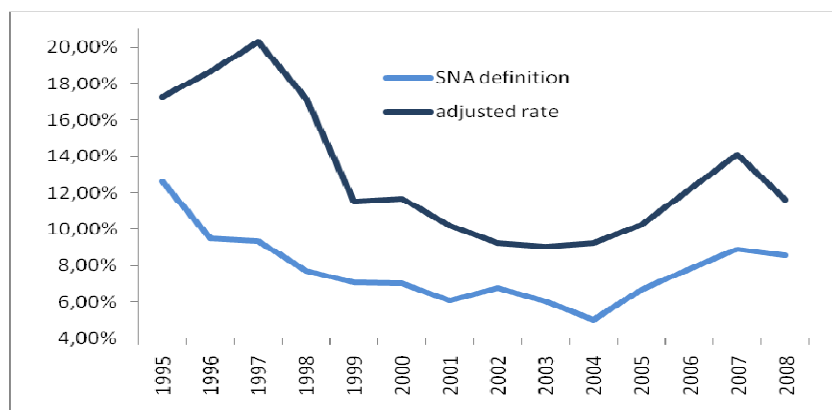
30. Следовательно, картина человеческих предпочтений совсем другая. В первом случае объекты предпочитают настоящее время, т.е. потребляют сейчас, вместо того чтобы накопить и потребить больше в будущем. Естественная процентная ставка очень (или за пределами) высока из-за слабых сбережений. Во втором случае экономические объекты сберегают некоторую часть своих чистых источников, т.е. предпочтение настоящего времени слабее, чем в первом случае. Увеличивающая доступность сбережений сжимает процентную ставку. Главным образом это может служить предсказателем будущих инвестиций и производственной деятельности и дает нам информацию по положению экономики в цикле деловой активности.

31. Нижеследующий график показывает альтернативный расчет по нормам сбережения, подсказанный подобным расчетом в Lequiller [2003]¹². Однако в нашем графике приведены не только реализованные, но также и нереализованные прибыли и убытки по активам:

¹¹ Напр., в результате быстрого роста фондового рынка после спада.

¹² Р. 7

График 1
Нормы сбережения и выверенные нормы сбережения, Чешская Республика



Источник: czso.cz, собственные подсчеты

V. Заключение

32. Ревальвации и определение чистого дохода до сих пор остаются проблемой. На практике, трудной проблемой для статистиков остается усовершенствование количественного представления ревальвации. На теоретическом уровне, концепция чистого дохода и его возможного расширения за счет прибылей и убытков от владения может обсуждаться и пересматриваться. Эта дискуссия жизненно важна, важность прибылей и убытков от владения может увеличиваться в течение некоторых периодов, как мы могли наблюдать в течение прошлого десятилетия. Во времена увеличивающейся важности ревальваций предсказательная сила некоторых совокупностей может быть более или менее ограниченной. Вне отношения к возможным изменениям в системе национальных счетов ревальвации должны приниматься во внимание при анализе циклов деловой активности.

VI. Ссылки

HILL, P.: "The Treatment of Insurance in the SNA." Brookings Workshop on Measuring the Price and Output of Insurance. 1998.

FIXLER, J. – MOULTON, B.: "Comments on the Treatment of Holding Gains and Losses in the National Accounts." OECD Meeting, Paris, 2001.

STAUFFER, P. – MEIER, R.: "What Services for what Society? How Should the Service Provided by Financial Intermediaries in a Modern Society be Measured?" OECD, Paris, 2001.

EISNER, R.: "Extended Accounts for National Income and Product." *Journal of Economic Literature* 26 (4), 1611-1684, December 1988.

KEYNES, J.M.: "The General Theory of Employment, Interest and Money." 1936. Available on marxist.org.

PRAKASH, P. – SUNDER, S.: "The Case Against Separation of Current Operating Profit and Holding Gain." *The Accounting Review*, Vol. LIV, No.1, January 1979.

Canberra Group on Households Income Statistics, 2001, Final report
 ESA 95