



Commission économique pour l'Europe**Conférence des statisticiens européens****Groupe d'experts de la comptabilité nationale****Dixième session**

Genève, 26-29 avril 2010

Point 4 de l'ordre du jour provisoire

Comptes financiers et comptes de patrimoine**Comptes financiers italiens : séries chronologiques de longue date et innovations récentes*****I. Introduction**

1. Depuis les travaux de Goldsmith¹, les ouvrages publiés ont porté de plus en plus sur l'évolution à long terme des systèmes financiers nationaux et sur la possibilité d'une réduction progressive des différences entre leurs structures dans les économies industrielles. Compte tenu de la lenteur relative de l'évolution de la structure financière, une longue période d'observation est nécessaire pour suivre les tendances, déterminer les forces motrices et explorer les liens avec les autres variables économiques, tant macroéconomiques – par exemple, la production et le taux d'intérêt – que microéconomiques – par exemple, la propension au risque des agents économiques dans leurs décisions d'épargne et d'investissement. Dans ce contexte, la présente communication expose et commente les principaux éléments des comptes financiers italiens depuis 1950, y compris les stocks non consolidés de fin d'année en millions d'euros. Afin de permettre une observation utile des variations des séries au fil du temps, les définitions des secteurs institutionnels et la classification des instruments financiers ont été harmonisées dans la plus large mesure possible. La première version de la reconstitution pour les années 1950 à 2004² a été présentée dans le cadre de la conférence intitulée « Financial accounts: History, Methods, the case of Italy and International comparison », qui s'est tenue à la Banque d'Italie, en décembre 2005. La présente communication comporte une reconstitution sur une plus longue période, qui profite des nombreuses innovations et révisions adoptées au cours des dernières années.

* Massimo Coletta, Banque d'Italie, Département des statistiques économiques et financières. J'aimerais remercier Riccardo Bonci et Riccardo De Bonis. Le point de vue exprimé dans le présent document est le mien et ne représente pas nécessairement celui de la Banque d'Italie. Courriel : massimo.coletta@bancaditalia.it.

¹ Voir Goldsmith (1969).

² Voir Bonci et Coletta (2008).

2. Les comptes financiers complètent les comptes non financiers nationaux d'un pays et représentent les stocks et les flux d'actifs et de passifs financiers des principaux secteurs institutionnels de l'économie. Par conséquent, ils sont importants pour la compréhension de la structure financière d'un pays et de son développement. De façon plus particulière, les données sur les stocks donnent un aperçu des changements qui touchent les bilans des secteurs institutionnels au fil du temps, par suite des décisions qui sont prises en matière d'investissement (flux d'actifs financiers) et de crédit (flux de passifs financiers), ainsi que des variations dans la valeur des stocks attribuables aux changements dans les taux d'intérêt ou au niveau général des prix³.

3. La Banque d'Italie publie des comptes financiers pour l'Italie chaque année depuis le début des années 60 et sur une base trimestrielle depuis 1990⁴. Cette longue tradition place l'Italie parmi le petit nombre de pays qui ont une expérience similaire (Canada, Allemagne, Japon, Espagne et États-Unis).

4. Après la publication des flux d'actifs et de passifs financiers de l'Italie pour 1963 dans le rapport annuel de la Banque d'Italie pour 1964, les utilisateurs ont demandé que soit aussi élaboré un tableau des stocks d'actifs et de passifs. Le premier tableau des stocks a été publié dans le rapport annuel de 1965. Le format adopté, qui était fondé sur celui du Système de la réserve fédérale, ne différait pas considérablement de celui utilisé aujourd'hui.

5. Pour les années antérieures à 1963, nous ne disposons pas de tableaux des comptes financiers comportant une ventilation des secteurs et un niveau de détail sur les rapports de contrepartie comparables à ceux actuellement utilisés. La seule exception a trait à une reconstitution de certaines données pour les secteurs non financiers privés (ménages et entreprises), pour laquelle nous disposons d'estimations remontant à 1950.

6. La communication est organisée de la façon suivante. La section 2 décrit les principales caractéristiques de la construction des comptes financiers pour la période de 1950 à 2008. La section 3 illustre les innovations et les révisions récentes qui ont touchés les comptes. La section 4 présente certaines données factuelles sur l'économie italienne. La section 5 comporte certaines conclusions et observations sur les progrès actuels et futurs. Enfin, les tableaux présentent les séries chronologiques annuelles de 1950 à 2008 pour tous les secteurs et pour l'ensemble de l'économie, y compris le reste du monde.

II. Construction des comptes financiers pour les années 1950 à 2008 : caractéristiques principales

A. Les années 1950 à 1962

7. Avant la diffusion des premiers tableaux pour l'année 1963, les statistiques monétaires et financières pour les années 50 recueillies et publiées par la Banque d'Italie (principalement) et l'Institut statistique national étaient nombreuses, mais elles n'étaient pas encore harmonisées à l'intérieur du cadre pleinement équilibré des comptes financiers. La première étape a donc consisté à élaborer pour la première fois la série chronologique pour

³ Il existe un rapport précis entre les données sur les stocks et celles sur les flux : le stock de chaque instrument financier détenu à la fin de la période est égal à la valeur détenue au début de la période, plus les transactions effectuées, ainsi que les variations de volume et les rajustements de valeur qui se sont produits au cours de la période.

⁴ Pour un examen des premiers efforts en vue de construire des comptes financiers pour l'Italie, voir De Bonis et Gigliobianco (2008).

la période de 1950 à 1962, en se servant comme référence de la classification des secteurs et des instruments dans les tableaux des comptes financiers.

8. Évidemment, de nombreuses sources statistiques ont été utilisées et de nombreuses hypothèses ont nécessairement été adoptées pour atteindre cet objectif.

9. On a estimé les stocks d'instruments financiers détenus par les **ménages** et les **entreprises** (sociétés non financières), grâce à une ventilation des séries chronologiques agrégées sur les avoirs financiers de l'ensemble du secteur non financier privé rendus disponibles à la fin de 1971 par les responsables de la compilation à ce moment-là. Les ventilations entre les ménages et les entreprises ont été estimées en utilisant les données remontant à 1963 comme repères.

10. Les stocks d'actifs et de passifs des **sociétés financières** et des **administrations publiques** ont été calculés grâce à l'agrégation des postes des bilans des différentes unités, afin d'obtenir une classification des instruments correspondant aux définitions courantes des comptes financiers. Les principales sources utilisées sont les suivantes : les états financiers de la Banque d'Italie et de l'Office italien de change pour diverses années, le *Statistical Bulletin* et les rapports annuels de la Banque pour plusieurs années, les statistiques du Bureau statistique national (Istat), les statistiques de l'Office italien de change et diverses statistiques gouvernementales.

11. Les comptes financiers du **reste du monde** pour 1950 à 1962 sont calculés directement à partir des rapports externes des divers secteurs des résidents, qui figurent dans leurs comptes financiers respectifs.

12. Afin d'obtenir une uniformité interne dans les comptes financiers pour 1950 à 1962, nous avons aussi défini pour ces années un secteur non déterminé, les « **postes non affectés** », déjà présents pour les années 1963 à 1994.⁵ Les écarts entre les actifs et les passifs ont par conséquent été répartis entre les divers instruments du secteur des « postes non affectés »⁶. Ces postes ont à peu près la même ampleur que ceux publiés les années subséquentes. De 1950 à 1962, les actifs affectés à ce secteur représentaient en moyenne 1,2 % des actifs financiers totaux, comparativement à 1,5 % de 1963 à 1994.

B. Les années 1963 à 2008

13. À partir de 1963, contrairement à la période de 1950 à 1962, des tableaux similaires aux comptes financiers d'aujourd'hui étaient disponibles, ce qui fait que plutôt que de produire un ensemble complet de comptes financiers en se servant des données de base, les statistiques déjà disponibles ont été « essentiellement » réorganisées.

14. Pour la période de 1963 à 1988, les données sont tirées de la dernière version disponible des tableaux des rapports annuels de la Banque d'Italie. À partir de 1989, les séries de données sont celles de la base de données électronique des comptes financiers. Jusqu'en 1994, les données sont conformes au SEC 79. À partir de 1995, les séries sont

⁵ Avec l'adoption du SEC 95, à partir de 1995, le secteur des « postes non affectés » n'est plus calculé. Cette élimination a nécessité l'adoption d'une série d'hypothèses particulières, par exemple, dans le cas des transactions de la balance des paiements pour lesquelles le type d'instrument ou de secteur n'est pas connu.

⁶ Comme dans l'estimation des comptes financiers produite aujourd'hui, les principales contraintes de la reconstitution rétroactivement à 1962 comprennent l'absence de statistiques sur l'ensemble de la population des unités institutionnelles constituant les secteurs, les erreurs de mesure des données de base, l'incohérence entre les données de différentes sources, l'absence de données sur certains phénomènes particuliers, et la disponibilité de valeurs nominales seulement pour les variables économiques.

produites selon le SEC 95; les données se rapportent à la mise à jour du troisième trimestre de 2009 publiées en février 2010⁷.

15. Au fil des décennies, les comptes financiers ont été modifiés, par suite principalement de la nécessité de s'adapter à l'évolution du Système européen des comptes⁸, d'intégrer des statistiques plus détaillées, au fur et à mesure qu'elles deviennent disponibles, d'évaluer de façon plus exacte les phénomènes financiers, et d'inclure les nouveaux types d'instruments découlant des innovations financières.

16. Les séries de 1963 à 1994⁹, même si elles ne sont pas toujours reconstituées aux prix du marché ou selon la comptabilité d'exercice¹⁰, suivent une classification des secteurs institutionnels et des instruments financiers similaire à celle actuellement utilisée dans le supplément des comptes financiers du *Statistical Bulletin* et dans les tableaux du rapport annuel de la Banque. Ce choix facilitera les mises à jour futures des séries. Par ailleurs, les comptes financiers italiens ont toujours été publiés sur une base non consolidée, la seule exception étant le sous-secteur des administrations publiques centrales, pour la période de 1989 à 1994.

17. Dans le texte qui suit, nous fournissons des renseignements sommaires concernant les classifications des secteurs et des instruments.

1. Secteurs institutionnels

18. Parallèlement à celui des **entreprises**, le secteur des **ménages** a connu les changements de composition les plus importants au fil des ans. La principale cause est la définition et la classification des « ménages producteurs »¹¹.

19. De 1963 à 1988, le secteur des ménages comprenait les ménages de consommateurs (y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages). Puis, de 1989 à 1994, conformément au SEC 79, le secteur des ménages a été redéfini pour inclure les ménages producteurs comportant au moins 20 travailleurs. Avec le SEC 95, la limite entre les ménages et les entreprises, renommées « sociétés non financières » a été rétablie : le seuil de 20 employés adopté comme convention nationale et servant à classer une entreprise de fait ou une entreprise individuelle dans le secteur des ménages a été ramené à 5. Cela a entraîné un élargissement du secteur des entreprises au détriment du secteur des ménages et est probablement la cause la plus importante de la discontinuité dans les séries chronologiques présentées ici. Par ailleurs, le secteur des entreprises (sociétés non financières) a aussi subi les répercussions de la reclassification des organismes autonomes du secteur des administrations publiques, par suite de leur transformation graduelle en entreprises publiques.

20. La composition du secteur des « **sociétés financières** », qui est demeurée assez stable jusqu'en 1984, a été élargie, afin d'inclure, outre la Banque d'Italie, les banques et

⁷ Les données trimestrielles et annuelles du SEC 95 pour 1995 sont publiées dans le supplément « Financial Accounts » disponible dans le site Web de la Banque d'Italie (http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat_mon_cred_fin/banc_fin/pimecf). Des séries chronologiques peuvent aussi être téléchargées à partir de la base des données en ligne (<http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipentry.htm?dadove=corr&lang=eng>).

⁸ Cela a aussi permis une intégration améliorée de la séquence des comptes dans les comptes nationaux, et plus particulièrement grâce aux données sur la formation de capital fournies par Istat.

⁹ Des données annuelles de 1963 à 1994 sont disponibles dans la base de données en ligne de la Banque d'Italie (<http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipentry.htm?dadove=stor&lang=eng>).

¹⁰ Pour un examen des conséquences possibles, voir la conclusion.

¹¹ « Les ménages producteurs » sont des entreprises individuelles ou des entreprises simples ou de fait dont la fonction consiste à produire des biens et des services non financiers devant être vendus sur le marché.

les sociétés d'assurance, les fonds d'investissement italiens, d'autres sociétés de financement (p. ex., sociétés de crédit-bail, sociétés d'affacturage et sociétés de crédit à la consommation) et la Cassa Depositi e Prestiti, précédemment comprise dans les administrations publiques. En outre, l'adoption du SEC 95 a eu deux effets : le premier étant l'avènement du nouveau sous-secteur des auxiliaires financiers¹², dont le poids est toutefois négligeable, et le deuxième découlant de la reclassification des caisses de sécurité sociale qui versent des prestations en capitalisation (plutôt que par répartition), en capitalisant les cotisations des travailleurs, du secteur des administrations publiques (sous-secteur de la sécurité sociale) au sous-secteur des sociétés d'assurance et des fonds de pension.

21. De 1963 à 1988, les unités institutionnelles constituant les **administrations publiques** sont substantiellement les mêmes que pour la période de 1950 à 1962¹³. En 1989, avec l'adoption du SEC 79, le secteur a été renommé « administrations publiques » et le sous-secteur des administrations locales a été élargi, afin d'inclure, outre les régions, les provinces et les municipalités, d'autres institutions publiques ayant une responsabilité territoriale limitée¹⁴. Le principal changement ayant touché la définition du secteur public au cours de ces années, toutefois, a été l'élimination progressive des organismes autonomes¹⁵. Les répercussions de l'adoption du SEC 95 sur les administrations publiques, à partir de 1995, sont similaires à celles mentionnées précédemment pour les sociétés financières.

22. Le **reste du monde** comprend toutes les unités économiques non résidentes dans leurs rapports économiques avec les unités résidentes qui appartiennent à l'un des secteurs de l'économie intérieure. Par conséquent, les statistiques de la balance des paiements (et du BII) ont toujours représenté une source de données de premier plan pour la compilation des comptes financiers. Le principal changement qui a touché ces statistiques a été la transition des données de la balance des paiements selon la comptabilité de caisse aux données recueillies sur la base des transactions (ce que l'on appelle la balance des paiements économique).

23. Jusqu'à l'avènement du SEC 95, les comptes financiers italiens comprenaient un secteur supplémentaire appelé « **postes non affectés** », qui regroupait des actifs ou des passifs ne comportant pas les renseignements nécessaires pour permettre de déterminer les secteurs les détenant. Dans notre reconstitution, nous avons choisi de présenter de façon distincte le secteur des « postes non affectés », afin de prévenir les choix arbitraires dans la réaffectation des postes initialement non déterminés à d'autres secteurs, par suite de la réduction du contenu de l'information des données originales.

2. Les instruments financiers

24. Comme pour la période de 1950 à 1962, nous avons appliqué rétroactivement une classification correspondant à celle utilisée pour les comptes financiers italiens aujourd'hui.

¹² L'avènement de ce nouveau sous-secteur a entraîné l'inclusion des institutions auparavant non classées comme unités des administrations publiques dans les sociétés financières, par exemple, la Commission de la bourse (Consob) et le Superviseur des assurances (Isvap). De 1998 à 2007, le sous-secteur comprenait aussi l'Office italien de change (UIC), avant son intégration à la Banque d'Italie, au début de 2008.

¹³ Administration centrale, administrations locales, administration de sécurité sociale et organismes gouvernementaux autonomes (qui participent à la production de biens et de services pour le bien public plutôt que pour le profit).

¹⁴ Hôpitaux publics, services de santé locaux, organismes de bien-être local, universités et chambres de commerce.

¹⁵ La plus importante de ces opérations a été la transformation des chemins de fer d'État et de l'administration des postes et des télécommunications en sociétés à responsabilité limitée par actions.

25. Dans le présent document, nous abordons un ensemble regroupant dix instruments financiers : or monétaire et DTS; numéraire; dépôts; crédits; titres; actions et autres participations, parts d'organismes de placement collectif; provisions techniques d'assurance; autres actifs et passifs; crédits commerciaux (en tant que composantes de l'élément précédent)¹⁶.

26. Jusqu'à la fin de 1994, les comptes financiers étaient compilés selon la méthode de comptabilité de caisse¹⁷. Avec l'avènement du SEC 95, les comptes ont été convertis à la comptabilité d'exercice¹⁸. Avant le SEC 95, par ailleurs, les instruments financiers étaient essentiellement évalués à leur valeur nominale, la valeur marchande n'étant appliquée que lorsque les renseignements nécessaires étaient disponibles dans les sources. Les stocks rendent compte des normes utilisées pour l'enregistrement des flux.

27. Nous fournissons ci-après certains détails concernant les instruments financiers qui figurent dans les tableaux.

28. **Or monétaire et droits de tirage spéciaux** : afin d'assurer la continuité avec l'ancienne classification, les tableaux désignent le reste du monde comme débiteur, même si le SEC 95 n'exige pas l'enregistrement d'un élément de contrepartie dans les actifs de la banque centrale. Cela permet l'équilibrage des comptes.

29. **Dépôts** : outre les dépôts bancaires, cet élément comprend les dépôts postaux, les dépôts du Trésor et les dépôts des réserves bancaires obligatoires à la Banque d'Italie. Selon le SEC 95, depuis 1995, les dépôts comprennent les passifs des banques en ententes de rachat, anciennement classés comme crédits.

30. **Titres** : la transition au SEC 95 a entraîné un changement majeur dans la publication de ces statistiques. Dans les données à partir de 1995, la limite entre les titres à court terme et les titres à long terme est passée à 12 mois et les titres sont exprimés en valeur marchande, y compris l'intérêt dû, par exemple l'intérêt accumulé, mais pas encore payé par le débiteur.

31. **Actions et autres participations** : cet élément a connu des révisions majeures en raison de la disponibilité de sources des données nouvelles et plus riches. La première révision importante a été adoptée en 1978, afin d'estimer les stocks d'actions non cotées au prix du marché à partir du ratio de capitalisation (valeur marchande et valeur comptable de l'entreprise) de toutes les sociétés inscrites à la bourse italienne, plutôt que celles comprises dans l'échantillon de la Banque d'Italie¹⁹. À partir de 1995, l'estimation des données a été précisée davantage, grâce à la disponibilité de nouvelles sources directes (Borsa Italiana S.p.A.; rapports statistiques des banques, et ministère de l'Économie et des Finances, notamment) et des données des bilans pour toutes les sociétés par actions²⁰. Il convient de se rappeler que l'estimation de la valeur marchande des actions non cotées continue de

¹⁶ Du fait de la disponibilité limitée de renseignements détaillés pour la période de 1950 à 1962, nous ne publions pas ici, pour les titres et les crédits, une désagrégation entre les instruments à court et à moyen/long termes, et nous ne faisons pas de distinction non plus entre les dépôts transférables et les dépôts à terme. On a pu éviter ainsi les problèmes de continuité dans les données attribuables aux changements dans la définition des échéances, tout en sauvegardant la validité de l'interprétation des phénomènes économiques. Les stocks de crédits commerciaux figurent comme sous-éléments des « autres actifs et passifs », conformément à la pratique en vigueur aujourd'hui.

¹⁷ La transaction a été enregistrée au moment du paiement de contrepartie.

¹⁸ Les transactions sont enregistrées lorsqu'elles sont effectuées, transformées ou annulées.

¹⁹ Toutefois, pour les années 1979 à 1988, plutôt que les données originales, nous avons choisi des estimations internes conçues pour assurer une plus grande continuité avec les données à partir de 1989. La révision a eu des répercussions significatives sur les actifs des ménages et sur les actifs et passifs des sociétés.

²⁰ Pour plus de détails méthodologiques, voir Banca d'Italia (2003).

poser un problème que doivent résoudre de nombreux responsables de la compilation des comptes financiers. À cet égard, le nouveau SCN 08 offre à ces derniers une liste de méthodes de rechange pour établir la valeur marchande approximative sans avoir à effectuer de classement, « chaque éléments devant être évalué selon les circonstances et le caractère plausible des résultats »²¹. Enfin, à partir de 1995, on a inclus une estimation de l'avoir des ménages dans les quasi-sociétés non financières.

32. **Parts d'organismes de placement collectif** : les données sur les capitaux des unités de fonds de placement sont publiées depuis 1984, au moment de l'entrée en vigueur de la loi n° 77 de 1983 sur les fonds de placement italiens.

33. **Provisions techniques** : de 1963 à 1988, cet élément incluait les engagements de réserve mathématiques des sociétés d'assurance et les engagements de réserve des institutions de sécurité sociale²². Les données à partir de 1989 ne comprennent plus les engagements de réserve des institutions de sécurité sociale, étant donné qu'en vertu du SEC 79, ils ne font plus partie des engagements du secteur. Les institutions de sécurité sociale publiques versent des prestations selon le système par répartition, les revenus courants servant à verser les prestations de retraite. Elles ne disposent par conséquent pas d'un fonds dans lequel sont versées les cotisations. La classification à partir de 1995 est similaire à celle des années précédente. Cet élément continue d'exclure les engagements de sécurité sociale, ainsi que les régimes de retraite d'employeurs sans constitution de réserves, mais il inclut maintenant les unités des régimes de retraite privés créées en vertu du décret législatif 124/1993, afin de suppléer aux régimes de retraite publics ou de les remplacer.

34. **Crédits commerciaux** : dans les données originales jusqu'en 1994, les comptes financiers incluaient dans les crédits uniquement les crédits commerciaux entre les sociétés non financières et le reste du monde. Dans cette reconstitution, conformément aux données publiées à partir de 1995, ces stocks ont été déduits des crédits, à partir de 1982 pour les actifs et de 1972 pour les dettes, afin de figurer dans la désagrégation de l'instrument « autres actifs et passifs ». Étant donné que depuis 1995, ce poste comprend aussi une estimation des crédits de commerce intérieur, à l'intérieur du secteur des sociétés non financières et entre ces secteurs et les ménages producteurs, nous avons estimé ces crédits à partir de 1982, lorsque les données des bilans d'un échantillon de sociétés comprises dans les fichiers de la base de données du bureau du bilan central sont devenues disponibles²³.

35. **Autres actifs et passifs** : il s'agit d'un instrument dans lequel on intègre tout ce qui ne peut pas être intégré dans les autres. Jusqu'à la fin de 1974, il comprenait aussi les « postes non affectés ». À l'origine, il incluait en outre certains instruments financiers qui, dans notre reconstitution actuelle, font l'objet d'une présentation distincte, comme les provisions mathématiques, de 1963 à 1978, et les parts d'organismes de placement collectif, de 1984 à 1994.

C. Innovations récentes

36. Les tableaux des comptes financiers italiens présentés en annexe comprennent de nombreuses innovations adoptées au cours des dernières années. Ces améliorations ont été rendues possibles grâce à la disponibilité de nouvelles sources de données, à

²¹ Voir SCN08, paragraphe 13.71.

²² À partir de 1984, les données comprennent aussi les fonds d'indemnités de départ estimés à partir des données d'Istat et de la Banque d'Italie.

²³ Goldsmith et Zecchini (1999) ont estimé les crédits commerciaux pour les années 1963, 1971 et 1973. Les données n'ont pas été utilisées ici, afin de préserver la continuité avec les estimations remontant à 1972.

l'enrichissement des ensembles de données existants, à l'évolution continue des obligations de déclaration des banques et des autres intermédiaires à l'endroit de la banque centrale, à la collaboration accrue avec les autres institutions et, en dernier lieu, aux efforts des responsables de la compilation des comptes financiers à la Banque d'Italie, en vue de mieux représenter l'évolution du système financier et de répondre aux besoins croissants des utilisateurs.

37. Nous nous concentrerons ci-après sur les principales innovations adoptées.

38. La reclassification de la Cassa Depositi e Prestiti (CDP) du secteur des administrations publiques à celui des sociétés financières, en 2003, a eu des répercussions importantes sur les comptes financiers. La CDP, qui était initialement comprise dans le sous-secteur des autres intermédiaires financiers, a été classée, à partir de la fin de 2006, comme une institution financière monétaire avec la banque centrale, les banques et les fonds du marché monétaire, compte tenu que ces instruments s'apparentant à des dépôts sont assimilés à ceux des banques et sont par conséquent classés dans les grands agrégats monétaires. Les exigibilités sous forme de dépôts de la CDP comprennent les livrets d'épargne et les certificats d'épargne de la poste. La partie qui reste de l'épargne postale est classée parmi les exigibilités sous forme de dépôts de l'administration centrale (certificats d'épargne) et, à partir de 2007, des sociétés non financières (uniquement les comptes postaux courants de la Société italienne des postes). À la fin de 2008, le total de l'épargne postale à la valeur du marché principalement détenue par les ménages italiens se chiffrait à environ 300 milliards d'euros et représentait environ 9 % des dépôts totaux de l'économie.

39. Une autre innovation a trait à la classification des **opérations de titrisation**, qui ont été adoptées en Italie en vertu de la loi n° 130 de 1999. Au départ, elles n'étaient pas pertinentes et les données les concernant étaient assez rares. Au cours des dernières années, et compte tenu particulièrement de la récente crise financière, ces opérations ont connu une croissance rapide avec la création de nombreux outils spéciaux. Les banques italiennes ont eu recours à ce type d'opérations pour accumuler suffisamment de liquidités sur le marché. Plus récemment, ces opérations ont aussi pris la forme d'une titrisation autonome. Grâce à elle, les banques vendent des prêts pour l'achat de véhicules et rachètent la totalité des titres de ces derniers, afin de les utiliser comme biens donnés en garantie pour les opérations de refinancement avec la banque centrale. Grâce aux données disponibles à partir de 2008 sur les actifs et les passifs des sociétés participant à la titrisation de crédits, réparties par secteur de contrepartie, les actifs et les passifs financiers des divers secteurs (principalement les ménages et les sociétés non financières) ont été complétés en conséquence. Une reconstitution a été faite à partir de 2002 en ayant recours aux estimations, afin d'assurer la continuité des séries. Grâce à la mise en œuvre permanente de deux règlements de la BCE²⁴, de nouvelles données plus détaillées sont disponibles et seront par conséquent classées dans les comptes financiers.

40. La compilation des comptes financiers des **administrations publiques** a profité ces dernières années de la capacité progressive de produire des données plus exactes. Cela a permis de mieux déterminer les unités comprises dans le périmètre du secteur et une mesure plus appropriée de ses actifs et passifs. Nul besoin de dire que tous ces efforts sont motivés par l'attention spéciale accordée par les politiciens, les décideurs, les responsables de la réglementation et le grand public aux répercussions globales des opérations gouvernementales sur l'économie et à la durabilité de la dette publique. Une part importante de l'amélioration statistique a découlé des travaux effectués dans le contexte de

²⁴ Le règlement n° 24/2009 de la BCE concernant les statistiques sur les actifs et les passifs des sociétés de véhicules financiers participant à des opérations de titrisation. », et le règlement n° 25/2009 de la BCE concernant le bilan des IFM et qui exige des banques des renseignements additionnels sur la titrisation des prêts et d'autres transferts de prêts pour lesquels elles fournissent des services.

l'avis de procédure de déficit excessif (PDE) à Eurostat, qui est délivré deux fois par année, et de la compilation des comptes financiers trimestriels du secteur des administrations publiques (CFTSAP) transmis à Eurostat et à la BCE²⁵. Les tableaux de la PDE, de façon plus particulière, comprennent de nombreuses données utilisées pour évaluer non seulement la conformité au ratio du traité de Maastricht et du PIB (3 % pour l'emprunt net et 60 % pour la dette), mais aussi la robustesse des statistiques sur les finances publiques, particulièrement en ce qui a trait à la cohérence des données fournies par les institutions nationales concernées, habituellement le ministère de l'Économie et des Finances (MEF), l'Institut statistique national (ISN) et la banque centrale. De façon plus détaillée, les améliorations ont découlé de ce qui suit : a) une meilleure détermination des instruments financiers d'actifs, grâce à une collaboration améliorée avec le MEF, qui élabore et utilise ces statistiques pour calculer le rapport trimestriel sur les besoins de financement du secteur public; b) l'utilisation de la base de données titre par titre pour estimer les statistiques de fréquence élevée pour les intérêts accumulés, mais non encore versés, à l'égard d'obligations émises par des services publics, des comparaisons étant effectuées régulièrement avec les données sur les intérêts calculés par le MEF et l'ISN; c) la détection complète des éléments expliquant la différence entre les instruments compris dans la dette publique (numéraire, dépôts, titres et crédits), calculée à la valeur nominale et sur la base de la comptabilité de caisse et les instruments correspondants classés dans les comptes financiers à la valeur marchande et selon la comptabilité d'exercice; d) l'analyse plus approfondie des transactions entre les unités publiques permettant d'élaborer les deux niveaux de consolidation des données, c'est-à-dire à l'intérieur de chaque sous-secteur et entre les sous-secteurs. En résumé, tous les efforts déployés ont permis de raffermir le lien entre les comptes financiers et non financiers des administrations publiques et entre ces statistiques et d'autres indicateurs des finances publiques, comme les besoins de financement des administrations publiques calculés par le MEF et la dette publique calculée par la Banque d'Italie.

41. En ce qui a trait aux **ménages**, le stock d'actifs financiers a été intégré avec les nouvelles données sur les prêts accordés à des coopératives de consommateurs, l'avoir des quasi-sociétés non financières et les crédits commerciaux intrasectoriels. L'estimation de l'avoir des petites entreprises représente l'aspect le plus intéressant et innovateur, compte tenu du nombre important de telles entités dans l'économie italienne et de la difficulté bien connue de cet exercice. En Italie, la définition opérationnelle des quasi-sociétés non financières comprend les sociétés de personnes, peu importe leur taille, et les sociétés de personnes plus simples, ainsi que les entreprises individuelles, à condition qu'elles comptent plus de cinq employés. Compte tenu de l'absence de données directes, on a procédé à l'estimation dans une large mesure à partir des données sur les prêts bancaires et la valeur de l'avoir des sociétés non cotées comptant de un à cinq employés, dont on présume qu'elles sont raisonnablement similaires à elles. La valeur des quasi-sociétés non financières a été obtenue en appliquant le ratio des prêts bancaires à l'avoir pour les sociétés non cotées comptant de un à cinq employés (calculé à partir des données du bureau du bilan central) et des prêts bancaires qui leur sont accordés²⁶. Cet élément, reconstitué à partir de 1995, est inclus dans les actifs des ménages et dans les passifs des sociétés non financières. La révision des données sur les stocks, afin d'inclure cette estimation, a donné lieu à des changements significatifs dans la somme des « actions et autres participations » dans l'économie. La valeur des actifs financiers des ménages a augmenté d'environ 6 % et celle des passifs des sociétés non financières, d'environ 7 %.

42. On a aussi procédé à une révision majeure des crédits commerciaux appartenant au secteur des **sociétés non financières**. Cette révision pertinente, bien que provisoire, qui vise

²⁵ Règlement n° 501/2004 de l'UE.

²⁶ Pour plus de détails sur l'estimation, voir Rodano et Signorini (2008).

à mieux mesurer une source de financement des entreprises autre que les prêts bancaires, devient particulièrement intéressante lorsque survient une crise.

43. Enfin, les données sur le **reste du monde** ont fait l'objet récemment d'une révision importante, qui a aussi eu des répercussions sur les secteurs résidents équivalents. Par suite de ce qui s'est produit dans d'autres pays d'Europe, les données relatives aux actifs et aux passifs financiers du reste du monde par rapport aux secteurs des résidents sont maintenant recueillies grâce à un nouveau système fondé sur des données directes fournies par des agents (ce que l'on appelle déclaration directe). Étant donné que le nouveau système n'a été adopté jusqu'à maintenant que pour la compilation des stocks (des flux) et d'investissements de portefeuille, la révision a eu des répercussions uniquement sur les titres et les actions cotées. De façon plus particulière, la révision concernant les actifs détenus à l'étranger par des résidents a été mineure, tandis que l'augmentation nette des actifs détenus par le reste du monde, dont fait foi une baisse correspondante de l'actif des secteurs résidents (particulièrement les ménages et les sociétés non financières), a été importante. À partir de la fin de 2010, on s'attend à une transition au nouveau système dans le cas aussi de la compilation des statistiques sur les investissements directs et les autres investissements. Par conséquent, une gamme variée d'instruments subiront d'autres révisions.

IV Données probantes sur l'économie italienne

44. Comme il est indiqué dans l'introduction, la disponibilité de séries chronologiques à long terme est fondamentale pour analyser l'évolution du système financier d'un pays et ses liens avec l'économie réelle. La crise récente, qui a été la plus forte depuis la grande dépression, a en fait clairement démontré que les résultats macroéconomiques découlent de l'interaction entre l'économie réelle et les secteurs financiers. Les longues séries chronologiques de stocks de comptes financiers sont donc utiles pour analyser les interactions entre les variables réelles et les variables financières, ainsi qu'entre les agents appartenant à différents secteurs institutionnels.

45. Dans la présente section nous analyserons brièvement l'évolution de l'économie italienne dans l'optique des données sur les stocks de comptes financiers annuels, en parallèle avec d'autres indicateurs économiques, comme le PIB et le revenu disponible des ménages. Une attention spéciale est accordée aux ménages et aux sociétés non financières.

46. Tout d'abord, nous pouvons observer une **augmentation claire de l'importance des circuits financiers** en Italie, au fil des décennies. Le ratio des actifs financiers des résidents et du PIB est passé de 1,4 % en 1950 à 6,7 % en 2008²⁷. Le ratio de passifs financiers des résidents et du PIB a connu une tendance similaire. Même si les précautions que dictent l'utilisation plus large que par le passé du critère de la valeur marchande, à partir de la deuxième moitié des années 90, ainsi que la rupture des séries en raison des révisions et des innovations depuis 1995, il est possible d'affirmer que la croissance des instruments financiers au cours des 15 dernières années a dépassé de loin tout ce qui a été observé auparavant. Parmi les facteurs essentiels qui sont entrés en jeu figuraient l'augmentation des prix des actions de 1995 à 2000 et, à partir du milieu de 2003 jusqu'au milieu de 2007, ainsi que le développement de la gestion des actifs.

47. La « financialisation » croissante de l'économie italienne est aussi démontrée par l'augmentation constante, malgré certaines fluctuations cycliques, du ratio des actifs financiers des ménages et de leurs actifs réels. Il se situait à environ 15 % au début des

²⁷ Toutefois, il demeure plus faible qu'au Canada (7,5), qu'en France (10,1), qu'en Allemagne (7,6), qu'en Espagne (8,2), qu'au Royaume-Uni (13,9), qu'aux États-Unis (8,6) et qu'au Japon (10,7).

années 50, et a environ 60 % à la fin de 2008²⁸. Même si la mesure des actifs réels des ménages comporte des difficultés méthodologiques, les hausses importantes du ratio peuvent être liées à l'augmentation des prix sur le marché boursier au cours de la première moitié des années 80 et de la deuxième moitié des années 90. Les baisses importantes du ratio ont été causées par la combinaison d'une augmentation du prix des maisons et de la crise du marché boursier, au début des années 70, à la fin des années 80 et après 2000.

48. On a noté une tendance vers les actifs plus risqués. L'expansion des modes de paiement autres que le numéraire a entraîné une diminution de la part de billets de banque et de pièces dans l'ensemble des instruments financiers. L'importance croissante des marchés financiers a été démontrée à partir des années 80 par le poids de plus en plus grand des actions et autres participations, des titres, des fonds de placement, des provisions d'assurance et des unités de fonds de pension. La croissance a été évidente, tant en rapport avec le PIB qu'avec l'ensemble des instruments financiers de l'économie. Les actions, les autres participations et les fonds de placement ont augmenté, représentant plus de 0,80 % du PIB à la fin des années 80 et atteignant un sommet de 2,5 % en 2000; ils représentaient 150 % du PIB en 2008. Les dépôts bancaires ont diminué en pourcentage des actifs financiers totaux, étant remplacés tout d'abord par les titres, puis par les actions et les unités de fonds de placement. Cette dynamique est confirmée par l'évolution de la composition du portefeuille des ménages.

49. L'importance des **institutions financières** et des **banques** dans l'économie italienne peut être mesurée par le **ratio d'intermédiation** financière défini par Goldsmith. Le ratio des actifs financiers des sociétés financières et des passifs des ménages, des entreprises, des administrations publiques et du reste du monde a atteint un sommet, à plus de 80 % au milieu des années 70, au cours d'une crise économique majeure. Il est par la suite passé graduellement à 50 %. Après 1995, le rôle croissant des fonds de placement a ramené le ratio d'intermédiation financière à près de 60 %. En 2008, il s'établissait à 62 %.

50. Le ratio d'intermédiation financière des banques a évolué de la même façon que celui de l'ensemble des institutions financières, connaissant une baisse après les sommets atteints dans les années 60 et 70. Contrairement au ratio de l'ensemble des institutions financières, toutefois, celui des banques seulement a diminué aussi dans les années 90, amorçant une reprise uniquement après 2000. Cela est compatible avec la notion de Goldsmith selon laquelle, à long terme, les banques perdent une part de marché au profit d'autres intermédiaires. En dépit de l'importance croissante des intermédiaires financiers non bancaires, la perte par les banques de leur rôle central n'est qu'apparente, toutefois, ces dernières contrôlant une part importante des intermédiaires financiers non bancaires. Selon les comparaisons internationales, le système financier italien est plus petit que tout autre, compte tenu du poids limité des intermédiaires non bancaires, particulièrement dans le contexte de la montée fulgurante du système de pension privé après la réforme du milieu des années 90.

51. Selon ce scénario, les passifs financiers des **administrations publiques** ont augmenté de façon croissante en proportion des passifs totaux de l'économie, passant de moins de 20 % dans les années 60 à plus de 25 % tout au long de la majorité des années 80 et 90. Les progrès réalisés par les finances publiques ont ramené cette valeur en deçà de 20 % ces dernières années, celle-ci s'établissant à 15 % en 2008. Le rôle croissant du secteur public dans l'économie au cours des années 60 et 70, qui était nécessaire pour résoudre la crise dans l'industrie, a fait augmenter la part des actifs financiers du secteur privé détenue par les administrations publiques. Après le sommet atteint au début des années 80 (à presque 14 % du total des actifs financiers du pays), le rôle plus limité des

²⁸ À partir de 1995, les données sur la richesse réelle sont tirées du supplément statistique n° 67-2009 « Household wealth in Italy – Year 2008, disponible dans le site Web de la Banque d'Italie.

administrations publiques dans l'économie et l'avalanche de privatisations ont réduit cette part à une valeur similaire à celle enregistrée dans les années 50 (3 % à la fin de 2008).

52. Ce que nous avons noté jusqu'à maintenant se reflète dans les comptes des ménages et des sociétés non financières, sur lesquelles les utilisateurs des comptes financiers centrent souvent leur intérêt.

53. Les avoirs financiers bruts des **ménages** étaient légèrement supérieurs au revenu disponible au début des années 50, puis ont représenté trois fois le revenu disponible à la fin de 2008, après avoir atteint leur valeur la plus élevée, soit un ratio de 3,5 en 2006, en parallèle avec les bons résultats des marchés boursiers. Par suite d'une comparaison internationale, le ratio pour 2008 place l'Italie avant la France (2,8), l'Allemagne (2,9) et l'Espagne (2,4), et derrière le Canada (3,5), le Royaume-Uni (4), les États-Unis (3,9) et le Japon (4,8).

54. En ce qui a trait à la composition du portefeuille financier, nous pouvons observer qu'au cours de la longue période visée par l'examen, les ménages italiens ont progressivement abandonné le refuge sûr des dépôts. Ces derniers représentaient plus de 50 % de leurs actifs totaux dans les années 50, redescendant à leur niveau le plus bas de 22 % en 2000 et remontant à 28 % en 2008, au moment de la crise financière.

55. Les ménages italiens ont maintenu un intérêt stable à l'égard des obligations, principalement les titres gouvernementaux. Ces derniers représentaient 16 % du portefeuille en 1950, augmentant de façon constante pour atteindre 30 % au début des années 90, par suite de la hausse énorme de la dette publique. En 2008, les obligations représentaient plus de 22 % des avoirs totaux des ménages, une valeur élevée selon les comparaisons internationales. Lorsque l'on examine la ventilation selon le type d'obligations, à partir de la fin de 2005, les obligations bancaires ont graduellement dépassé les obligations des administrations publiques.

56. Comme l'économie italienne est fondée dans une large mesure sur les petites et moyennes entreprises, le poids des actions et des autres participations dans le portefeuille des ménages a toujours été pertinent. Il se situait à plus de 20 % dans les années 50, puis est descendu en deçà de 10 % au cours des turbulentes années 70, au moment où la crise a réduit de façon marquée la valeur des entreprises et a compliqué pour elles l'acquisition de nouveaux capitaux. Le ratio a atteint à nouveau des valeurs proches de 30 % au cours des années 80. En 2008, les actions représentaient 20 % des actifs totaux.

57. En ce qui a trait aux actions cotées, les ménages italiens investissent directement sur le marché boursier dans une moins large mesure que les ménages des autres pays industrialisés. En outre, les actions cotées prédominent dans les portefeuilles des personnes plus riches, comme le montre l'Enquête sur le revenu et la richesse des ménages menée par la Banque d'Italie. Entre 1995 et 2000, l'augmentation des prix des actions, la privatisation des entreprises publiques et les avancées de la gestion des actifs ont été liées à une augmentation de la proportion des actions dans les portefeuilles des ménages. Après 2000, le rendement négatif des marchés boursiers et l'échec d'importantes compagnies européennes et américaines ont incité les ménages à bouder les actions. En 2003-2004, ils ont recommencé à investir dans les actions, jusqu'au début de la crise.

58. Ce n'est qu'au début des années 80 que les fonds de placement ont vu le jour en Italie. Jusqu'au milieu des années 90, ils représentaient moins de 5 % du portefeuille des ménages. À la fin des années 90, la loi financière de 1998 a entraîné un remaniement des règles d'intermédiation financière en Italie, offrant aux ménages des occasions nouvelles et plus nombreuses d'investir dans ces instruments, exactement au moment où ils étaient à la recherche d'un rendement élevé, à une époque de taux d'intérêt en baisse et de croissance rapide du marché boursier. Les unités de fonds de placement ont atteint un sommet en 1999, représentant 18 % des actifs financiers totaux des ménages, comparativement à 2,3 % en 1990. Ainsi, les ménages italiens ont transféré leur portefeuille vers des actifs financiers

plus risqués. Au cours des dernières années, le secteur des fonds communs de placement en Italie a montré des signes évidents de crise, du fait de l'absence de compétitivité, déterminée dans une large mesure par une organisation inefficace du marché, des frais élevés et des règles d'imposition défavorables. À la fin de 2008, les unités de fonds communs de placement représentaient moins de 5 % seulement des actifs totaux des ménages, comme en 1995.

59. Les données pour 1999 font ressortir l'importance accrue pour les ménages des produits d'assurance. Cela a été possible aussi grâce à la diffusion d'instruments liés à des indices et des unités, qui ont gagné en popularité parmi les investisseurs. Au début de la crise récente, l'intérêt pour les produits traditionnels a été ravivé. En 2008, les produits d'assurance représentaient plus de 11 % des avoirs financiers des ménages : cette proportion était de 4 % en 1995 et de 6,6 % en 2000. Même si les données à partir de 1995 comprennent des unités de fonds de pension privés, jusqu'à maintenant, le système de retraite privé n'a pas été capable de susciter l'intérêt des travailleurs, ce qui fait que ces fonds de pension représentent une part très faible du portefeuille des ménages, soit environ 1 %. Les travailleurs préfèrent actuellement les régimes de pension individuels à la participation à des fonds de pension autonomes pour épargner en vue de la retraite.

60. La dette des ménages préoccupe beaucoup les décideurs, les analystes et les chercheurs universitaires. L'emprunt des ménages alimente l'économie, du fait qu'il soutient la consommation et l'investissement dans l'immobilier. Parallèlement, les dettes élevées exposent les ménages au risque de ne pas pouvoir rembourser leurs mensualités en cas de ralentissement économique, de chômage ou d'augmentation des taux d'intérêt variables. Nul besoin de rappeler que cette situation a contribué à la crise financière récente. La propension des ménages à emprunter varie selon les pays, en parallèle avec : les attitudes culturelles; l'inflation et les taux d'intérêt; les déductions fiscales des paiements d'intérêt; les types de prêts disponibles selon les diverses modalités contractuelles, comme les taux d'intérêt fixes/variables; le prêt hypothécaire maximum pouvant être obtenu en rapport avec la valeur de la propriété; et la possibilité de refinancer des prêts si les prix des maisons augmentent. L'efficacité des procédures de recouvrement comprises dans les garanties d'emprunt, en cas d'insolvabilité du débiteur, représente un autre facteur important. En pourcentage du revenu disponible, les passifs financiers des ménages italiens se sont situés autour de 10 % jusqu'à la fin des années 80. Ils ont progressivement augmenté pour s'établir à 50 % en 2000, atteignant 78 % en 2008. Selon les comparaisons internationales, ce pourcentage est plus faible que celui du Canada, de l'Espagne, du Japon, du Royaume-Uni et des États-Unis, où les ratios sont supérieurs à 100 %. La faible dette globale des ménages italiens et l'absence de pratiques financières comme les emprunts sur la valeur hypothécaire ont contribué à prévenir une spirale de la crise financière et des retombées pour l'économie réelle plus importantes que celles qui se sont produites.

61. Le ratio des actifs des **sociétés non financières** et du total des actifs financiers de l'économie a augmenté pour dépasser 15 %, uniquement du milieu des années 50 au milieu des années 60, atteignant sa valeur la plus élevée, soit 22 %, en 1960. En 2008, il s'établissait à 14 %. Le tableau est assez différent si nous mettons en rapport les actifs financiers et le PIB. Même si le ratio s'est maintenu en deçà de 0,5 jusqu'au début des années 90, il a atteint 1 en 2000 et a repris de la vigueur en 2005-2007, pour ralentir à nouveau en 2008 (1,1). Même lorsque l'on tient compte des répercussions des ruptures statistiques, les données montrent une propension croissante des entreprises à l'égard des investissements financiers. De nombreuses raisons peuvent avoir contribué à ce phénomène : l'augmentation de l'importance des circuits financiers dans l'économie; la hausse des actions extraordinaires d'entreprises; la recherche d'une utilisation plus rentable des bénéfices non répartis; l'intégration internationale. Un examen de la composition du portefeuille montre une baisse des dépôts, un poids élevé et stable pour les actions et les crédits commerciaux et une contribution mineure des autres instruments. Il convient de souligner que les actions et les crédits commerciaux représentent principalement des actifs

intra-sectoriels et qu'ils connaîtraient une réduction significative si l'on regroupait les données.

62. Les passifs du bilan financier des sociétés non financières nous montrent comment les entreprises financent leurs investissements matériels et financiers. Le ratio du total des passifs et du PIB a augmenté de façon constante au fil des décennies, passant de moins de 1 à plus de 2, et atteignant sa valeur la plus élevée en 2007, à 2,3 (2,1 en 2008). Les données disponibles à partir de 1995 montrent que ce phénomène s'est produit dans d'autres pays²⁹. Lorsque l'on examine la composition des instruments, les prêts atteignent un sommet à 75 % du total des passifs financiers en 1977, puis diminuent pour s'établir à moins de 30 %. Par suite de la crise récente, la dette des entreprises est remontée à plus de 35 %. Les passifs sous forme d'actions sont dans une large mesure des participations non cotées, du fait de la prévalence des petites entreprises. Les actions non cotées représentent environ 70 % de toutes les actions. L'importance limitée du marché boursier en Italie est aussi confirmée par la faible valeur boursière : 24 % du PIB en 2008, comparativement à 70 % en 2000. En dépit de la croissance des émissions d'obligations stimulée par la baisse des taux d'intérêt liés à l'avènement de la devise unique, cette source de financement direct a toujours une importance limitée pour les sociétés non financières italiennes (2 % du total des passifs).

63. Une mesure traditionnelle de l'**endettement** des entreprises est le ratio de la somme de la dette financière (généralement des obligations et des prêts) et de la somme de la dette financière et de l'avoir des actionnaires. Le ratio a augmenté de façon marquée au cours de la crise des années 70, atteignant un sommet de 83 % en 1977. Puis, il a diminué graduellement pour s'établir à 33 % à la fin des années 90, en raison des bons résultats du marché boursier. Au début de la crise, il est passé à 50 %, en raison de la diminution des prix des actions.

64. Il convient de souligner le poids des créances commerciales en Italie. Comme il est indiqué précédemment, celles-ci sont principalement le fait des sociétés non financières. Le poids de cet instrument a augmenté rapidement au cours des années 90, pour se stabiliser ces dernières années. En 2008, elles représentaient 34 % du total des passifs des sociétés non financières. À l'heure actuelle, il existe un intérêt croissant à l'égard des données sur les crédits commerciaux, du fait de la crise financière et économique. De façon plus particulière, il est très intéressant de comprendre si des mouvements de substitution se produisent entre le financement au moyen des crédits commerciaux et d'autres formes de financement interne, ainsi que la mesure de ces mouvements. Le ralentissement économique et l'aversion croissante au risque auront sans doute un effet à la baisse sur les crédits commerciaux. Toutefois, l'accès plus difficile au financement bancaire pourrait donner lieu à des échéances plus longues et à des niveaux soutenus de crédits commerciaux, pour réduire le recours au financement externe.

65. Le rapport entre l'économie italienne et le **reste du monde** a changé au fil du temps. Les actifs et les passifs des unités non résidentes par rapport au secteur des résidents se sont développés en parallèle avec les mesures prises pour régler le processus de libéralisation des échanges extérieurs et avec la dynamique du compte courant dans la balance des paiements. Au cours des années 90, après la libéralisation des mouvements de capitaux, le pourcentage d'actifs et de passifs du reste du monde dans le total des actifs et des passifs de l'économie a atteint des niveaux sans précédent, supérieurs à 10 %. Depuis la deuxième moitié des années 80, l'Italie est en position débitrice nette avec le secteur externe. Par suite de la révision récente des données sur les investissements de portefeuille (voir la section 3), la participation des unités non résidentes dans le système financier

²⁹ En 2008, le ratio était plus faible pour l'Allemagne (1,6) et les États-Unis (1,3), et plus élevé pour l'Espagne (3,4), la France (3), le Royaume-Uni (2,4) et le Japon (2,3).

italien s'est révélée plus importante que ce que l'on croyait. À la fin de 2008, le reste du monde détenait 17 % plutôt que 15 % du total des actifs financiers, les passifs étant demeurés autour de 15 % de ceux de l'économie. De façon plus détaillée, le reste du monde détenait plus du tiers des obligations totales émises par tous les résidents et la moitié du stock des obligations gouvernementales. Par ailleurs, la participation au marché boursier italien est assez révélatrice : 35 % des actions italiennes cotées étaient détenus par des non-résidents.

V. Conclusions

66. Les statistiques sur les comptes financiers sont particulièrement utiles pour saisir les nombreux phénomènes qui se produisent dans l'économie d'un pays, dont la compréhension est très pertinente pour les décideurs, les économistes et les citoyens.

67. De façon plus particulière, elles montrent la croissance de la dette de chaque secteur; les changements dans les sources du crédit grâce auxquelles les ménages, les sociétés financières et les services publics financent leur consommation et leurs investissements; le rôle des banques et des autres institutions financières; le poids du reste du monde; le développement de nouveaux instruments financiers. En outre, la présentation axée sur les rapports de contrepartie adoptée depuis le tout début des tableaux des comptes financiers italiens montre les liens et les dépendances entre les secteurs.

68. Les données sur les ménages et les sociétés non financières constituent la valeur ajoutée de la compilation des comptes financiers. Les données sur les ménages peuvent être utilisées pour étudier l'effet de la richesse, et notamment l'effet de la variation de la richesse sur la consommation; pour obtenir des renseignements sur l'aversion au risque des agents; pour étudier les liens entre les choix de portefeuilles et l'épargne à la retraite³⁰. En ce qui a trait aux entreprises, l'intérêt est fortement axé sur la façon dont elles combinent les titres de créance, avec intermédiation (prêts) ou sans intermédiation (titres), et leurs propres fonds pour financer la structure du capital (ratio d'endettement).

69. Cela explique pourquoi les banques centrales ont toujours été intéressées à compiler des comptes financiers : il est essentiel de disposer d'un tableau clair des divers liens qui existent à l'intérieur des secteurs institutionnels de l'économie, afin de formuler la politique monétaire.

70. Plus récemment, après le début de la crise, les personnes à la recherche de statistiques plus nombreuses et appropriées pour prédire la détresse financière ont accordé beaucoup d'attention aux comptes financiers. Même si ceux-ci sont très utiles pour procéder à des analyses macroéconomiques, ils ne peuvent pas, de par leur nature, jouer un tel rôle s'ils ne font pas partie du cadre statistique général de l'économie d'un pays³¹. En fait, les comptes financiers ne comportent pas de détails sur les obligations des sociétés, l'échéance résiduelle, la non-concordance entre les liquidités, les provisions et les passifs éventuels, le degré de risque de chaque instrument et les liens entre les unités qui ne sont pas attribuables à des transactions (comme dans le cas des conglomérats de banques et de sociétés d'assurance).

71. Le défi auquel font face les responsables de la compilation des comptes financiers aujourd'hui a trait à la demande croissante de données plus détaillées, à jour, exactes, fréquentes, uniformes (avec les comptes non financiers et les données microéconomiques), ainsi que comparables à l'échelle du pays.

³⁰ Voir Bartiloro, Coletta et De Bonis (2008).

³¹ Voir Palumbo et Parker (2009).

72. La Banque d'Italie, de concert avec l'Institut statistique national (Istat), collabore avec la Banque centrale européenne et Eurostat pour atteindre ces objectifs ambitieux, à la lumière des résultats remarquables obtenus jusqu'à maintenant au chapitre de la compilation et de la diffusion de comptes trimestriels financiers et non financiers intégrés de la zone européenne et euro depuis le milieu de 2007. Elle collabore aussi étroitement avec l'OCDE et la BRI.

73. Pour revenir aux données sur les comptes financiers annuels à long terme de l'Italie qui figurent dans la présente communication, il convient de se rappeler qu'aucune analyse significative de l'évolution de la structure financière d'un pays ne peut être produite sans statistiques portant sur une période suffisamment longue. Par conséquent, nous avons reconstitué les comptes financiers italiens depuis 1950, dans un effort en vue d'assurer la continuité des séries statistiques, en ayant recours aux estimations uniquement lorsque les données disponibles n'étaient pas suffisamment robustes.

74. Évidemment, les divers instruments et secteurs affichent un certain nombre de différences dans les poids de la composante des estimations et dans la continuité statistique. Pour les données antérieures à 1995, les éléments les plus touchés par la non-application des normes du SEC 95 en matière de valeur marchande et de comptabilité d'exercice sont les stocks de titres et d'actions. Néanmoins, les répercussions des rajustements rétroactifs de ces normes pourraient être limitées, compte tenu du fait : i) qu'une part substantielle des titres gouvernementaux a pris la forme de papier à taux variable, qui n'est pas affecté dans une large mesure par le principe de la valeur marchande; ii) que le marché des actions des entreprises était inexistant ou minuscule pendant de nombreuses années; iii) que les données sur les actions ont toujours été fournies selon la valeur marchande. Au fil des ans, les précisions apportées à la méthode d'estimation ont entraîné certaines ruptures qui sont difficiles à supprimer sans des hypothèses assez arbitraires. C'est pourquoi nous avons préféré maintenir l'uniformité comptable des statistiques originales.

75. La reconstitution des séries de comptes financiers peut être améliorée à l'avenir, particulièrement grâce à une distinction entre les dépôts, les titres et les crédits selon leur échéance. La construction des flux annuels est plus complexe, malgré la disponibilité de données sur eux aussi remontant aux années 50. La construction des séries chronologiques trimestrielles est encore plus exigeante, même si la Banque d'Italie publie des données trimestrielles depuis le début des années 90³².

76. Les séries chronologiques présentées ici sont un outil utile pour évaluer les tendances à long terme de la structure financière italienne. Nous souhaitons que la disponibilité de ces données, qui dressent un portrait englobant plus de la moitié d'un siècle, fournira de nouvelles possibilités d'études de l'évolution du système financier.

VI. Tableaux : Bilans Des Comptes Financiers De L'italie : 1950-2008

³² Voir Bruno (2008).

Tableau 1

S.14_S.15 - MÉNAGES
Actifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir		Total
								Crédits commerciaux		
1950.....	361	1,494	473	-	375	-	143	75	-	2,920
1951.....	403	1,592	511	-	490	-	189	70	-	3,254
1952.....	443	1,815	580	-	689	-	228	69	-	3,825
1953.....	477	2,020	663	-	722	-	275	69	-	4,227
1954.....	514	2,153	805	-	999	-	326	69	-	4,866
1955.....	564	2,371	956	-	1,297	-	382	69	-	5,639
1956.....	616	2,669	1,071	-	1,356	-	451	151	-	6,314
1957.....	654	2,902	1,197	-	1,592	-	531	149	-	7,025
1958.....	718	3,170	1,346	-	1,779	-	614	156	-	7,784
1959.....	793	3,402	1,560	-	3,108	-	712	168	-	9,744
1960.....	876	3,607	1,862	-	4,020	-	790	196	-	11,350
1961.....	1,020	4,247	2,162	-	4,162	-	899	273	-	12,762
1962.....	1,179	4,929	2,312	-	3,854	-	1,023	461	-	13,757
1963.....	1,364	5,747	2,382	-	3,711	-	1,150	751	-	15,106
1964.....	1,471	6,313	2,518	-	2,594	-	1,316	902	-	15,114
1965.....	1,610	7,277	2,940	-	3,159	-	1,479	964	-	17,430
1966.....	1,786	8,365	3,670	-	3,503	-	1,702	1,096	-	20,122
1967.....	2,007	9,594	4,383	-	3,132	-	1,940	1,293	-	22,349
1968.....	2,105	11,030	5,103	-	3,179	-	2,187	1,583	-	25,187
1969.....	2,422	12,362	5,694	-	3,933	-	2,446	2,227	-	29,085
1970.....	2,638	14,406	6,087	-	3,401	-	2,710	2,486	-	31,729
1971.....	2,945	17,930	7,216	-	2,792	-	3,082	2,588	-	36,554
1972.....	3,581	21,105	8,532	-	3,113	-	3,437	3,031	-	42,799
1973.....	4,011	26,073	9,340	-	4,114	-	3,724	3,143	-	50,404
1974.....	4,507	32,674	8,039	-	2,506	-	4,266	3,416	-	55,409
1975.....	5,235	41,141	9,210	-	1,759	-	4,902	3,618	-	65,866
1976.....	5,942	50,066	10,340	-	1,521	-	5,704	3,659	-	77,233
1977.....	6,719	61,759	12,227	-	1,210	-	6,674	3,662	-	92,250
1978.....	7,878	74,344	16,697	-	6,017	-	7,696	3,658	-	116,290
1979.....	8,890	88,662	21,907	-	28,253	-	8,811	3,657	-	160,178
1980.....	10,047	101,756	30,011	-	50,299	-	10,401	4,485	-	207,000
1981.....	11,796	116,420	45,425	-	68,681	-	12,122	4,771	-	259,216
1982.....	13,057	140,244	56,548	-	85,654	-	14,290	1,338	633	311,130
1983.....	14,648	152,549	82,817	-	101,326	-	16,530	1,530	724	369,400
1984.....	16,096	174,644	111,018	-	110,100	3,564	47,561	1,822	905	464,803
1985.....	18,015	195,694	137,822	-	163,312	14,696	53,568	2,027	1,047	585,135
1986.....	19,296	216,830	160,441	-	249,188	39,154	60,776	2,144	1,128	747,829
1987.....	21,078	237,681	204,411	-	216,369	36,171	68,313	2,177	1,238	786,200
1988.....	22,812	267,120	261,748	-	233,748	32,247	77,797	2,439	1,487	897,911
1989.....	31,566	333,381	308,719	-	312,016	28,727	85,001	1,840	1,778	1,101,250
1990.....	32,457	379,012	357,160	-	298,501	26,914	96,817	2,050	1,988	1,192,911
1991.....	35,678	432,982	404,180	-	348,186	31,390	110,647	2,252	2,177	1,365,316
1992.....	40,019	479,462	433,111	-	305,797	34,381	125,317	2,483	2,421	1,420,570
1993.....	41,989	508,528	471,985	-	344,928	60,132	136,294	3,496	3,136	1,567,352
1994.....	44,970	512,082	507,411	-	352,755	70,735	151,364	3,395	3,372	1,642,713
1995.....	42,951	644,446	410,353	5,485	342,273	68,078	171,832	69,317	59,736	1,754,734
1996.....	43,739	668,923	486,103	6,131	346,577	106,671	191,183	74,912	64,765	1,924,238
1997.....	46,923	641,012	550,354	6,675	462,580	197,131	217,136	82,887	72,304	2,204,697
1998.....	50,305	613,185	495,580	7,330	629,732	372,822	246,406	75,149	64,491	2,490,509
1999.....	56,372	609,851	406,624	8,180	801,403	483,500	288,999	72,397	60,921	2,727,325
2000.....	59,431	624,165	470,517	8,233	858,942	458,034	329,554	88,681	75,973	2,897,558
2001.....	49,203	675,265	535,736	9,189	781,660	391,930	369,804	80,045	74,643	2,892,832
2002.....	47,859	701,525	603,628	9,928	767,260	329,833	412,488	84,244	77,180	2,956,765
2003.....	57,321	730,169	594,287	10,858	743,582	342,241	467,754	86,484	79,548	3,032,695
2004.....	66,738	760,073	649,131	11,733	814,326	323,846	521,142	91,416	84,392	3,238,405
2005.....	76,098	798,578	648,451	12,572	920,198	334,211	577,643	101,500	89,978	3,469,250
2006.....	84,013	860,320	655,546	13,219	963,878	304,041	610,756	98,662	91,856	3,590,436
2007.....	89,025	897,128	710,253	13,801	947,978	264,791	606,576	102,968	95,633	3,632,521
2008.....	99,573	953,774	766,562	14,250	671,976	161,139	586,818	107,170	99,830	3,361,261

Tableau 2

S.14_S.15 - MÉNAGES
Passifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Obligations	Crédits	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Total
1950.....	-	91	-	-	91
1951.....	-	113	-	-	113
1952.....	-	142	-	-	142
1953.....	-	171	-	-	171
1954.....	-	203	-	-	203
1955.....	-	240	-	-	240
1956.....	-	281	-	-	281
1957.....	-	311	-	-	311
1958.....	-	337	-	-	337
1959.....	-	385	-	-	385
1960.....	-	466	-	-	466
1961.....	-	557	-	-	557
1962.....	-	684	-	-	684
1963.....	-	1,095	-	-	1,095
1964.....	-	1,198	-	-	1,198
1965.....	-	1,327	-	-	1,327
1966.....	-	1,500	-	-	1,500
1967.....	-	1,730	-	-	1,730
1968.....	-	2,012	-	-	2,012
1969.....	-	2,246	-	-	2,246
1970.....	-	2,577	-	-	2,577
1971.....	-	3,015	-	-	3,015
1972.....	-	3,589	-	-	3,589
1973.....	-	4,933	-	-	4,933
1974.....	-	5,074	-	-	5,074
1975.....	-	6,264	-	-	6,264
1976.....	-	6,804	-	-	6,804
1977.....	-	7,658	-	-	7,658
1978.....	-	8,699	-	-	8,699
1979.....	-	10,303	-	-	10,303
1980.....	-	13,063	-	-	13,063
1981.....	-	14,320	-	296	14,616
1982.....	-	16,381	-	406	16,788
1983.....	-	18,889	-	501	19,390
1984.....	-	22,019	-	637	22,655
1985.....	-	27,934	-	787	28,720
1986.....	-	34,298	-	1,092	35,390
1987.....	-	39,680	-	1,214	40,894
1988.....	-	48,251	-	1,244	49,495
1989.....	1	104,828	16,655	8,228	129,712
1990.....	50	120,604	18,287	9,386	148,326
1991.....	145	136,964	20,086	10,617	167,812
1992.....	149	147,426	21,852	12,560	181,988
1993.....	352	150,848	23,588	15,156	189,944
1994.....	219	156,083	25,151	18,723	200,176
1995.....	-	172,143	15,199	76,269	263,611
1996.....	-	183,122	16,438	89,569	289,129
1997.....	-	195,026	17,828	104,903	317,757
1998.....	-	212,838	19,170	107,380	339,387
1999.....	-	243,464	20,625	110,546	374,635
2000.....	-	265,673	22,203	132,495	420,371
2001.....	-	281,470	23,918	134,745	440,132
2002.....	-	345,859	25,780	140,449	512,090
2003.....	-	386,103	27,807	148,960	562,869
2004.....	-	438,493	30,012	153,896	622,402
2005.....	-	497,422	32,414	160,535	690,371
2006.....	-	550,584	33,083	168,530	752,196
2007.....	-	603,069	33,086	176,079	812,233
2008.....	-	618,596	33,560	184,130	836,285

Tableau 3

S.11 - SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES
Actifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir		Total
								Crédits commerciaux		
1950.....	216	70	4	25	427	-	7	....	....	748
1951.....	232	238	4	23	553	-	9	....	....	1,060
1952.....	245	445	5	23	773	-	11	....	....	1,502
1953.....	254	612	5	23	809	-	12	....	....	1,716
1954.....	263	780	7	23	1,114	-	15	....	....	2,201
1955.....	277	924	8	23	1,443	-	18	....	....	2,693
1956.....	290	1,031	9	50	1,523	-	21	....	....	2,924
1957.....	296	1,169	10	49	1,784	-	24	....	....	3,332
1958.....	311	1,546	11	51	1,992	-	27	....	....	3,938
1959.....	329	2,183	13	55	3,458	-	31	....	....	6,070
1960.....	348	2,816	15	64	4,469	-	35	....	....	7,748
1961.....	387	3,219	17	90	4,640	-	41	....	....	8,394
1962.....	428	3,917	19	152	4,337	-	47	....	....	8,899
1963.....	468	4,260	81	260	4,045	-	52	28	....	9,194
1964.....	494	4,615	107	296	3,124	-	59	33	....	8,728
1965.....	530	5,437	129	464	4,069	-	72	36	....	10,738
1966.....	546	6,237	146	608	4,625	-	88	41	....	12,290
1967.....	572	7,057	167	614	4,213	-	108	45	....	12,777
1968.....	582	7,800	176	704	4,209	-	127	51	....	13,648
1969.....	623	8,585	177	872	5,029	-	144	57	....	15,486
1970.....	660	9,629	186	1,048	4,663	-	158	65	....	16,408
1971.....	691	10,295	186	1,225	4,308	-	190	70	....	16,964
1972.....	729	13,611	209	1,783	5,198	-	231	77	....	21,838
1973.....	869	14,462	346	1,723	6,926	-	275	339	....	24,940
1974.....	967	15,108	291	1,519	5,858	-	317	592	....	24,653
1975.....	1,119	17,458	245	1,518	6,158	-	363	790	....	27,652
1976.....	1,265	22,821	508	680	6,485	-	422	809	....	32,990
1977.....	1,431	25,223	957	1,170	5,740	-	506	799	....	35,827
1978.....	1,694	29,565	1,481	1,097	18,549	-	589	803	....	53,777
1979.....	1,956	36,962	2,670	2,740	9,529	-	702	866	....	55,426
1980.....	2,629	39,988	2,958	6,970	14,536	-	857	823	....	68,760
1981.....	3,098	43,959	4,186	6,619	20,425	-	1,070	134	....	79,492
1982.....	3,630	49,263	5,770	8,308	25,427	-	1,331	31,182	31,029	124,912
1983.....	4,076	59,804	7,708	9,218	30,542	-	1,574	35,650	35,480	148,573
1984.....	4,522	66,779	11,758	1,134	37,420	-	1,907	65,293	65,105	188,812
1985.....	4,570	72,352	15,487	3,786	47,109	-	2,274	71,432	71,228	217,010
1986.....	4,894	79,254	19,934	4,451	71,611	-	2,707	74,383	74,150	257,235
1987.....	5,343	83,012	26,181	4,019	66,842	-	3,168	83,184	82,899	271,748
1988.....	5,784	87,643	33,372	6,237	83,319	-	3,854	95,052	94,715	315,261
1989.....	3,247	43,630	27,004	5,967	92,530	193	2,906	111,124	110,991	286,601
1990.....	3,336	43,780	32,397	7,177	114,614	250	3,351	124,153	124,015	329,058
1991.....	3,670	45,435	37,410	10,305	132,204	249	3,816	134,250	134,244	367,339
1992.....	4,121	45,989	36,058	11,993	142,168	300	4,458	149,917	148,251	395,005
1993.....	4,323	50,508	35,906	16,765	166,270	351	4,871	187,398	185,141	466,393
1994.....	4,631	55,347	37,715	20,312	176,895	481	5,358	205,084	201,931	505,823
1995.....	7,461	91,682	34,725	11,577	175,139	4,883	11,666	418,378	381,458	755,511
1996.....	7,593	89,865	33,959	12,074	198,234	6,450	12,867	418,587	382,973	779,629
1997.....	8,146	97,177	35,848	15,839	248,166	9,881	13,605	430,266	393,592	858,929
1998.....	8,715	98,299	38,321	20,620	295,856	15,888	14,455	442,571	406,603	934,726
1999.....	9,790	101,251	41,247	21,944	445,672	15,742	15,241	462,793	428,171	1,113,681
2000.....	10,334	109,898	48,052	26,718	605,434	15,496	16,150	452,710	422,006	1,284,790
2001.....	8,537	109,557	49,081	28,896	530,610	15,177	16,829	458,826	433,603	1,217,514
2002.....	8,136	117,613	47,116	20,659	430,559	13,710	17,332	500,405	475,456	1,155,528
2003.....	9,792	125,899	43,120	25,031	484,953	13,413	18,036	513,506	489,347	1,233,750
2004.....	11,411	142,039	47,273	48,339	571,594	13,122	18,576	533,741	507,515	1,386,094
2005.....	13,019	173,846	50,638	77,878	669,982	14,173	19,170	542,534	510,418	1,561,239
2006.....	14,381	207,010	53,092	109,211	759,084	13,661	19,887	552,383	511,876	1,728,709
2007.....	15,232	225,940	73,527	148,222	788,759	12,371	19,821	641,167	599,181	1,925,039
2008.....	17,068	221,011	73,202	198,129	558,452	10,314	18,654	641,145	600,338	1,737,976

Tableau 4

S.11 - SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES
Passifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Crédits	Total
							commerciaux	
1950.....	-	110	1,012	1,007	-	....	....	2,130
1951.....	-	114	1,244	1,259	-	....	....	2,617
1952.....	-	157	1,564	1,731	-	....	....	3,453
1953.....	-	183	1,885	1,827	-	....	....	3,895
1954.....	-	203	2,233	2,432	-	....	....	4,867
1955.....	-	219	2,633	3,091	-	....	....	5,943
1956.....	-	258	3,077	3,247	-	....	....	6,582
1957.....	-	314	3,411	3,883	-	....	....	7,607
1958.....	-	431	3,700	4,341	-	....	....	8,472
1959.....	-	493	4,248	7,329	-	....	....	12,070
1960.....	-	627	5,115	9,357	-	....	....	15,100
1961.....	-	752	6,147	10,094	-	....	....	16,992
1962.....	-	888	7,535	9,383	-	....	....	17,806
1963.....	-	1,091	8,911	9,019	-	....	....	19,021
1964.....	-	1,375	9,479	6,922	-	....	....	17,775
1965.....	-	1,731	10,226	8,700	-	....	....	20,656
1966.....	-	1,904	11,573	9,781	-	....	....	23,258
1967.....	-	2,124	13,229	9,121	-	....	....	24,474
1968.....	-	2,404	14,709	9,285	-	....	....	26,398
1969.....	-	2,679	16,772	11,227	-	....	....	30,678
1970.....	-	2,706	19,067	10,190	-	....	....	31,963
1971.....	-	3,071	21,919	9,464	-	....	....	34,454
1972.....	-	3,493	25,024	11,226	-	218	218	39,960
1973.....	-	3,916	28,574	14,648	-	209	209	47,347
1974.....	-	3,975	35,350	12,407	-	360	212	52,092
1975.....	-	4,747	40,181	12,572	-	411	263	57,911
1976.....	-	5,309	46,467	13,277	-	1,654	407	66,706
1977.....	-	6,036	53,979	11,907	-	557	405	72,479
1978.....	-	6,669	57,267	27,894	-	4,538	4,401	96,368
1979.....	-	7,062	67,177	42,233	-	5,344	5,184	121,816
1980.....	-	7,823	83,492	58,998	-	6,757	6,080	157,071
1981.....	-	8,521	101,134	79,371	-	14,786	8,417	203,811
1982.....	-	10,620	113,398	106,465	-	47,085	39,922	277,568
1983.....	-	11,392	128,560	128,055	-	54,943	46,166	322,950
1984.....	-	12,116	160,628	140,910	20,500	67,788	57,143	401,942
1985.....	-	12,916	178,005	185,928	22,207	77,552	64,791	476,608
1986.....	-	15,676	191,925	253,758	23,652	82,978	68,367	567,989
1987.....	-	17,940	211,806	241,672	25,993	92,821	76,296	590,232
1988.....	-	17,989	245,887	260,361	28,225	106,871	89,358	659,335
1989.....	-	17,585	241,192	310,120	27,198	114,642	104,199	710,738
1990.....	-	16,525	284,747	335,150	30,497	128,356	117,235	795,276
1991.....	-	18,901	321,341	377,917	33,557	139,412	126,435	891,128
1992.....	-	17,414	365,503	364,771	35,901	154,212	139,268	937,801
1993.....	-	17,829	380,946	410,260	37,953	194,380	174,725	1,041,369
1994.....	-	16,874	382,395	443,568	39,496	217,245	190,128	1,099,577
1995.....	-	16,618	491,628	523,848	53,364	379,039	372,068	1,464,497
1996.....	-	20,319	495,107	581,133	57,123	378,313	370,393	1,531,994
1997.....	-	21,275	509,591	712,264	61,312	391,671	381,655	1,696,112
1998.....	-	24,817	525,936	880,570	65,470	407,313	393,453	1,904,106
1999.....	-	20,651	576,766	1,200,127	69,912	431,214	411,174	2,298,668
2000.....	-	24,409	645,014	1,348,559	74,655	422,672	400,220	2,515,310
2001.....	-	43,121	684,341	1,262,007	79,723	435,878	410,630	2,505,071
2002.....	-	49,264	729,960	1,198,398	85,135	479,501	452,825	2,542,259
2003.....	-	54,018	781,939	1,212,284	90,916	494,459	466,899	2,633,617
2004.....	-	67,816	820,497	1,405,191	97,091	510,958	483,827	2,901,553
2005.....	-	67,668	885,371	1,534,958	103,687	518,677	489,165	3,110,360
2006.....	-	73,944	965,324	1,670,027	110,480	528,669	492,398	3,348,443
2007.....	25,038	74,780	1,091,111	1,692,742	110,503	617,008	581,069	3,611,181
2008.....	26,013	68,482	1,194,111	1,322,739	109,296	614,072	579,465	3,334,713

Tableau 5

S.12 - SOCIÉTÉS FINANCIÈRES
Actifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Or et DTS	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir	Total
1950.....	58	57	583	549	1,807	16	-	-	-	3,070
1951.....	58	77	793	617	2,016	18	-	-	-	3,579
1952.....	87	79	854	732	2,509	22	-	-	-	4,283
1953.....	87	93	908	842	2,908	27	-	-	-	4,865
1954.....	87	78	1,013	1,000	3,330	35	-	-	-	5,543
1955.....	89	72	1,173	1,245	3,821	38	-	-	-	6,438
1956.....	93	87	1,244	1,396	4,295	40	-	-	-	7,155
1957.....	121	95	1,416	1,525	4,631	49	-	-	-	7,836
1958.....	333	108	2,118	1,794	4,936	65	-	-	-	9,354
1959.....	621	97	2,576	2,061	5,510	95	-	-	-	10,960
1960.....	800	104	2,068	2,198	6,511	112	-	-	-	11,793
1961.....	806	128	2,441	2,598	7,776	143	-	-	-	13,892
1962.....	812	164	2,922	3,129	9,627	173	-	-	-	16,827
1963.....	756	125	2,414	2,954	11,923	301	-	-	-	18,474
1964.....	680	101	2,902	3,689	12,615	329	-	-	10	20,327
1965.....	776	120	3,554	4,420	14,285	377	-	-	..	23,532
1966.....	779	119	4,066	5,330	16,351	456	-	-	..	27,101
1967.....	775	150	4,579	6,014	18,987	549	-	-	..	31,053
1968.....	944	182	5,020	6,974	21,740	621	-	-	70	35,550
1969.....	954	188	5,200	8,297	25,211	732	-	-	56	40,639
1970.....	956	202	7,022	9,589	28,826	824	-	-	34	47,453
1971.....	1,005	210	8,908	12,336	33,345	874	-	-	..	56,677
1972.....	1,041	292	11,641	14,626	41,078	1,025	-	-	..	69,704
1973.....	1,042	371	12,801	20,648	50,343	1,327	-	-	..	86,533
1974.....	1,006	364	16,540	27,957	54,159	1,575	-	-	216	101,818
1975.....	966	372	22,525	38,108	63,475	2,280	-	-	..	127,725
1976.....	4,253	393	28,918	46,790	73,274	2,783	-	-	1,094	157,506
1977.....	5,134	451	33,535	61,088	80,375	2,379	-	-	1,673	184,635
1978.....	6,268	591	43,271	73,521	91,508	2,498	-	-	2,222	219,879
1979.....	8,581	837	50,420	79,180	109,905	3,322	-	-	4,127	256,372
1980.....	17,967	893	62,999	86,466	131,521	5,051	-	-	3,699	308,597
1981.....	18,454	903	73,769	96,406	136,452	6,297	-	-	5,861	338,143
1982.....	17,330	973	83,709	117,784	156,375	7,987	-	-	7,078	391,236
1983.....	22,979	1,069	97,911	139,576	178,435	10,890	-	-	8,676	459,535
1984.....	22,328	1,571	108,412	147,539	244,234	13,788	-	-	11,184	549,056
1985.....	20,870	1,582	114,988	171,581	281,801	21,241	-	-	13,681	625,744
1986.....	18,741	1,761	125,489	198,488	303,033	36,137	-	-	16,040	699,689
1987.....	21,209	1,550	132,610	203,332	333,015	34,231	-	-	18,474	744,420
1988.....	19,874	1,671	138,687	199,367	387,185	40,905	-	-	19,319	807,009
1989.....	18,040	2,020	195,739	215,529	442,979	45,560	-	-	17,903	937,771
1990.....	16,398	2,783	194,280	230,043	511,613	46,213	-	-	20,153	1,021,484
1991.....	15,677	2,997	189,326	270,534	598,361	57,698	-	-	23,077	1,157,671
1992.....	15,646	2,753	222,038	312,426	682,078	61,511	-	-	29,203	1,325,654
1993.....	19,274	2,826	228,882	340,781	723,804	91,477	-	-	37,859	1,444,904
1994.....	21,455	2,975	218,237	431,575	670,785	97,001	-	-	51,289	1,493,317
1995.....	20,791	3,914	250,094	462,094	795,038	121,739	3,734	712	8,669	1,666,786
1996.....	19,838	4,488	294,246	532,561	838,263	134,974	4,766	771	8,098	1,838,004
1997.....	19,468	4,901	322,001	602,105	913,086	210,427	8,094	809	6,305	2,087,195
1998.....	21,233	5,521	291,286	758,460	965,507	330,106	15,118	822	6,194	2,394,245
1999.....	22,990	5,795	339,142	801,510	1,071,321	489,601	28,597	3,027	5,372	2,767,355
2000.....	23,353	6,645	353,141	785,907	1,193,069	501,324	43,700	6,404	5,767	2,919,309
2001.....	25,167	8,156	349,892	851,936	1,260,607	419,795	65,367	9,002	5,878	2,995,799
2002.....	25,866	8,970	470,298	826,637	1,382,010	326,398	74,694	12,009	6,493	3,133,375
2003.....	26,166	8,975	520,080	883,740	1,507,260	400,171	90,129	13,883	6,269	3,456,673
2004.....	25,454	8,639	561,682	933,022	1,583,971	432,207	101,194	18,302	6,619	3,671,090
2005.....	34,473	8,738	650,163	1,015,748	1,720,531	528,323	115,536	23,041	8,233	4,104,786
2006.....	38,256	10,303	791,809	973,733	1,922,595	616,031	124,666	27,542	9,258	4,514,193
2007.....	45,018	11,364	903,103	966,730	2,075,210	570,960	108,402	33,481	8,885	4,723,152
2008.....	49,183	13,153	1,008,820	1,084,008	2,197,941	458,510	52,851	37,204	8,007	4,909,677

Tableau 6

S.12 - SOCIÉTÉS FINANCIÈRES
Passifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Total
1950.....	602	1,632	104	303	60	-	71	-	2,773
1951.....	667	1,907	131	349	73	-	88	-	3,216
1952.....	713	2,379	184	401	90	-	105	-	3,872
1953.....	749	2,701	243	451	113	-	123	-	4,380
1954.....	795	3,042	315	565	151	-	148	-	5,016
1955.....	863	3,495	400	716	173	-	176	-	5,823
1956.....	939	3,898	478	789	194	-	207	-	6,505
1957.....	988	4,367	560	810	225	-	240	-	7,191
1958.....	1,064	5,354	684	1,043	260	-	271	-	8,676
1959.....	1,155	6,524	828	1,085	315	-	308	-	10,215
1960.....	1,252	6,774	1,051	1,223	376	-	352	-	11,028
1961.....	1,435	8,014	1,328	1,383	430	-	407	-	12,998
1962.....	1,670	9,561	1,723	1,687	500	-	470	-	15,611
1963.....	1,910	10,691	2,153	2,241	611	-	479	649	18,734
1964.....	2,021	11,910	2,563	2,202	657	-	546	704	20,604
1965.....	2,212	14,221	2,939	2,328	750	-	633	763	23,846
1966.....	2,373	16,318	3,427	2,807	871	-	733	918	27,447
1967.....	2,647	18,418	3,988	3,509	994	-	851	1,042	31,448
1968.....	2,784	21,020	4,668	4,109	1,165	-	970	1,290	36,005
1969.....	3,150	23,277	5,400	5,434	1,306	-	1,086	1,523	41,176
1970.....	3,418	27,605	6,263	6,152	1,475	-	1,190	1,958	48,061
1971.....	3,760	33,283	7,594	7,269	1,718	-	1,395	2,388	57,408
1972.....	4,518	40,612	9,026	10,449	2,013	-	1,610	2,336	70,564
1973.....	5,180	49,126	12,565	13,257	2,608	-	1,857	2,802	87,395
1974.....	5,763	60,015	13,908	13,639	3,122	-	2,132	4,329	102,909
1975.....	6,673	75,566	17,266	15,702	5,003	-	2,457	..	122,668
1976.....	7,535	95,625	20,013	18,030	6,017	-	2,857	..	150,076
1977.....	8,525	112,830	22,838	20,720	5,699	-	3,313	7,531	181,458
1978.....	10,097	139,030	25,766	20,725	7,618	-	3,776	7,788	214,801
1979.....	11,668	161,738	28,450	23,669	9,926	-	4,380	10,534	250,365
1980.....	13,592	185,947	31,783	28,966	25,201	-	5,141	22,814	313,443
1981.....	15,834	209,555	35,993	15,654	32,855	-	6,148	168	316,208
1982.....	17,685	247,103	40,322	17,581	32,643	-	7,409	213	362,956
1983.....	19,854	282,042	44,370	26,966	37,638	-	8,737	205	419,812
1984.....	22,310	315,654	46,630	64,312	44,742	601	18,184	287	512,720
1985.....	24,271	347,789	49,352	78,665	78,176	10,218	21,166	347	609,982
1986.....	26,096	377,271	52,955	82,688	134,276	33,610	25,511	382	732,789
1987.....	28,123	401,329	58,892	88,238	107,729	30,705	29,645	396	745,057
1988.....	30,447	430,236	63,101	104,607	133,730	26,631	36,018	424	825,193
1989.....	36,163	550,952	67,892	83,695	176,162	25,392	44,054	13,389	997,699
1990.....	37,896	586,324	70,654	110,021	159,531	24,469	51,383	14,715	1,054,995
1991.....	41,570	651,590	79,403	148,610	191,243	29,020	60,820	15,022	1,217,278
1992.....	46,079	751,954	86,141	178,365	165,504	31,330	72,022	15,565	1,346,961
1993.....	48,293	793,544	100,595	188,751	202,844	56,858	79,624	13,076	1,483,585
1994.....	51,658	798,601	111,539	177,852	193,563	67,226	92,076	13,156	1,505,673
1995.....	53,324	924,948	99,554	163,678	161,333	65,488	120,910	2,141	1,591,376
1996.....	54,799	955,691	165,566	162,613	163,009	102,023	137,549	2,207	1,743,456
1997.....	58,914	948,215	229,715	198,249	260,670	190,279	159,369	2,071	2,047,483
1998.....	63,220	914,410	297,301	216,267	396,756	372,274	184,362	1,491	2,446,081
1999.....	70,614	1,000,615	305,581	234,016	451,479	475,301	225,964	1,740	2,765,310
2000.....	75,064	1,058,849	387,172	271,327	549,741	449,931	262,381	1,421	3,055,886
2001.....	64,676	1,054,994	450,447	319,951	397,889	403,689	297,709	1,779	2,991,133
2002.....	62,835	1,183,662	521,439	337,744	320,387	360,557	334,546	1,781	3,122,950
2003.....	73,807	1,279,243	586,991	354,928	409,259	378,781	383,584	1,624	3,468,218
2004.....	84,191	1,372,961	674,443	339,316	462,918	358,292	430,948	1,739	3,724,806
2005.....	94,934	1,527,644	758,984	355,930	599,427	352,103	480,587	1,512	4,171,122
2006.....	105,519	1,738,374	800,005	405,664	707,542	309,493	507,929	1,589	4,576,116
2007.....	112,214	1,896,376	898,586	432,522	582,214	260,263	504,175	1,578	4,687,928
2008.....	126,159	2,091,324	1,039,537	432,416	304,863	179,387	483,757	1,603	4,659,046

Tableau 7

S13 - ADMINISTRATIONS PUBLIQUES
Actifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir	Total
1950.....	..	..	60	174	1	-	-	-	235
1951.....	..	..	82	268	2	-	-	-	352
1952.....	..	..	107	362	2	-	-	-	471
1953.....	..	..	130	451	2	-	-	-	583
1954.....	..	..	146	530	3	-	-	-	679
1955.....	..	..	152	610	3	-	-	-	765
1956.....	..	..	161	709	3	-	-	-	874
1957.....	..	..	172	803	6	-	-	-	981
1958.....	..	..	178	948	6	-	-	-	1,133
1959.....	..	..	189	1,047	6	-	-	-	1,242
1960.....	..	..	202	1,166	7	-	-	-	1,375
1961.....	..	..	228	1,337	9	-	-	-	1,574
1962.....	..	..	330	1,535	11	-	-	-	1,877
1963.....	13	952	552	3,045	551	-	-	3	5,116
1964.....	20	1,043	842	3,421	595	-	-	3	5,924
1965.....	22	1,166	846	3,697	730	-	-	4	6,466
1966.....	25	1,032	827	3,886	803	-	-	2	6,576
1967.....	29	1,082	805	4,652	949	-	-	5	7,523
1968.....	29	1,207	789	5,166	1,191	-	-	3	8,386
1969.....	36	1,421	765	5,820	1,361	-	-	4	9,407
1970.....	44	1,343	749	6,350	1,529	-	-	3	10,018
1971.....	48	1,722	759	6,743	1,937	-	-	4	11,213
1972.....	59	1,655	751	8,232	2,341	-	-	6	13,045
1973.....	82	3,790	786	9,991	2,887	-	-	8	17,545
1974.....	91	4,625	787	14,903	3,161	-	-	11	23,578
1975.....	125	5,305	1,124	20,023	3,724	-	-	22	30,323
1976.....	140	5,700	1,202	25,559	4,648	-	-	13	37,262
1977.....	153	7,443	1,294	35,313	5,688	-	-	20	49,911
1978.....	239	13,347	1,443	40,377	7,851	-	-	5	63,261
1979.....	334	19,441	1,815	46,218	8,875	-	-	2	76,684
1980.....	399	24,312	2,721	57,953	12,081	-	-	22	97,487
1981.....	453	27,963	3,004	71,977	15,303	-	-	21	118,719
1982.....	484	30,792	3,058	87,178	19,586	-	-	1	141,099
1983.....	557	16,062	3,551	32,191	24,324	-	-	..	76,685
1984.....	660	16,274	5,250	34,138	28,992	-	-	..	85,314
1985.....	657	19,459	5,886	39,515	32,902	-	-	..	98,419
1986.....	704	18,420	7,531	44,221	35,727	-	-	..	106,604
1987.....	755	19,204	8,832	46,358	37,605	-	-	..	112,754
1988.....	824	20,247	9,974	53,355	39,364	-	-	..	123,765
1989.....	22	23,196	11,718	65,964	39,394	-	-	7,756	148,050
1990.....	57	24,268	13,628	72,405	41,428	-	-	7,538	159,325
1991.....	15	25,974	14,625	77,396	43,153	-	-	7,565	168,730
1992.....	30	28,142	16,016	80,254	46,662	-	-	5,986	177,090
1993.....	42	45,687	16,503	86,767	51,893	-	-	4,566	205,458
1994.....	27	62,307	16,939	95,435	49,900	-	-	2,948	227,556
1995.....	13	72,749	12,102	102,955	92,290	205	646	32,595	313,555
1996.....	41	64,755	14,179	112,612	106,409	314	717	41,897	340,925
1997.....	76	65,444	15,540	110,475	120,152	585	777	51,823	364,872
1998.....	0	65,903	16,174	103,448	119,294	1,099	839	66,681	373,438
1999.....	0	77,882	21,850	105,096	96,336	1,394	917	81,194	384,669
2000.....	0	69,156	22,963	108,583	111,759	4,042	1,000	90,831	408,334
2001.....	0	69,597	20,427	110,720	101,584	4,042	1,106	96,273	403,749
2002.....	0	64,489	17,197	116,407	95,620	4,042	1,212	100,532	399,498
2003.....	0	56,289	11,732	70,704	110,301	4,042	1,349	110,056	364,472
2004.....	0	60,187	11,236	77,187	126,031	4,042	1,496	110,278	390,455
2005.....	0	66,975	13,421	84,703	133,128	4,042	1,543	114,486	418,297
2006.....	0	78,499	15,920	69,382	141,766	4,042	1,601	123,228	434,437
2007.....	0	69,553	17,760	67,787	140,653	4,042	1,596	128,329	429,720
2008.....	0	77,965	20,912	78,075	125,103	4,042	1,502	128,179	435,778

Tableau 8

S.13 - ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Passifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Total
1950.....	6	422	764	633	-	79	-	1,904
1951.....	7	495	846	653	-	109	-	2,109
1952.....	16	600	951	799	-	133	-	2,499
1953.....	27	737	1,066	933	-	164	-	2,925
1954.....	32	785	1,240	1,070	-	192	-	3,319
1955.....	36	847	1,401	1,275	-	224	-	3,782
1956.....	21	923	1,524	1,367	-	265	-	4,101
1957.....	19	990	1,615	1,468	-	315	-	4,406
1958.....	26	1,090	1,880	1,630	-	370	-	4,996
1959.....	32	1,157	2,212	1,755	-	436	-	5,591
1960.....	40	1,271	2,275	1,999	-	473	-	6,059
1961.....	46	1,412	2,401	2,277	-	532	-	6,667
1962.....	50	1,588	2,525	2,840	-	600	-	7,603
1963.....	57	2,513	2,401	3,484	-	723	32	9,208
1964.....	61	2,774	2,646	4,042	-	829	35	10,387
1965.....	66	3,143	3,052	4,604	-	918	40	11,823
1966.....	98	3,197	3,967	4,693	-	1,056	43	13,054
1967.....	106	3,515	4,516	5,355	-	1,197	50	14,739
1968.....	108	3,808	5,333	6,145	-	1,344	54	16,792
1969.....	113	4,245	6,260	6,486	-	1,504	61	18,669
1970.....	119	4,338	6,822	8,158	-	1,677	68	21,182
1971.....	127	4,905	8,819	9,072	-	1,877	73	24,873
1972.....	133	5,632	10,597	11,616	-	2,058	83	30,118
1973.....	146	7,073	13,433	15,872	-	2,142	89	38,754
1974.....	154	8,442	17,669	19,919	1	2,451	102	48,738
1975.....	167	10,143	25,643	26,502	1	2,808	123	65,387
1976.....	190	11,560	31,727	35,022	1	3,270	120	81,889
1977.....	216	13,930	43,351	42,333	2	3,867	118	103,817
1978.....	296	18,983	56,937	48,591	69	4,508	106	129,491
1979.....	341	29,025	66,603	54,757	5	5,133	165	156,030
1980.....	370	36,568	78,918	67,996	8	6,118	143	190,121
1981.....	408	46,988	100,426	83,751	8	7,043	155	238,779
1982.....	457	51,901	129,948	102,706	8	8,212	153	293,385
1983.....	496	37,101	172,344	66,933	8	9,367	170	286,418
1984.....	538	36,195	210,332	80,628	8	10,783	719	339,203
1985.....	553	43,122	266,812	87,152	8	12,469	970	411,086
1986.....	560	49,110	318,073	91,617	8	14,320	1,204	474,893
1987.....	603	56,832	363,399	100,713	30	15,843	1,563	538,984
1988.....	645	64,480	417,622	112,143	30	17,408	1,427	613,755
1989.....	692	58,117	482,022	111,153	53	-	31	652,069
1990.....	738	64,694	548,581	121,852	55	-	24	735,944
1991.....	790	70,731	618,614	136,646	56	-	21	826,859
1992.....	843	74,770	698,495	150,806	57	-	25	924,996
1993.....	888	78,741	795,876	160,406	58	-	241	1,036,210
1994.....	945	87,892	929,022	123,233	58	-	446	1,141,596
1995.....	1,015	132,995	917,189	145,587	60	-	55,169	1,252,014
1996.....	1,061	143,043	1,042,083	149,812	61	-	53,858	1,389,918
1997.....	1,132	149,189	1,108,559	150,290	67	-	53,561	1,462,798
1998.....	1,320	160,179	1,186,373	138,456	75	-	53,846	1,540,250
1999.....	1,343	177,679	1,146,058	144,312	83	-	53,108	1,522,583
2000.....	1,346	187,178	1,169,244	138,442	89	-	50,946	1,547,246
2001.....	1,220	214,062	1,208,927	141,740	0	-	40,149	1,606,097
2002.....	2,129	222,661	1,232,131	141,146	0	-	41,325	1,639,391
2003.....	2,280	189,509	1,235,415	135,908	0	-	40,447	1,603,559
2004.....	2,597	208,322	1,287,295	134,046	0	-	43,355	1,675,615
2005.....	2,920	225,757	1,332,102	142,220	0	-	54,659	1,757,659
2006.....	3,178	229,135	1,333,566	158,866	0	-	56,241	1,780,986
2007.....	3,408	219,809	1,338,201	156,738	0	-	57,905	1,776,062
2008.....	3,635	217,761	1,409,888	157,804	0	-	55,923	1,845,010

Tableau 9

S.2 - RESTE DU MONDE
Actifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir	Crédits	Total
								commerciaux	
1950.....	8	3	252	158	-	-	....	....	421
1951.....	8	3	243	167	-	-	....	....	422
1952.....	9	4	237	215	-	-	....	....	464
1953.....	13	4	232	247	-	-	....	....	497
1954.....	13	4	299	277	-	-	....	....	594
1955.....	15	5	382	316	-	-	....	....	718
1956.....	27	6	404	368	-	-	....	....	805
1957.....	35	6	397	420	-	-	....	....	859
1958.....	21	7	396	472	-	-	....	....	896
1959.....	84	9	468	605	-	-	....	....	1,166
1960.....	87	10	515	653	-	-	....	....	1,265
1961.....	35	13	621	903	-	-	....	....	1,571
1962.....	46	14	665	1,021	-	-	....	....	1,746
1963.....	53	17	1,512	1,220	-	-	....	....	2,802
1964.....	13	19	1,549	1,209	-	-	....	....	2,789
1965.....	26	26	1,776	1,380	-	-	....	....	3,207
1966.....	17	27	1,891	1,513	-	-	....	....	3,448
1967.....	17	23	2,036	1,670	-	-	....	....	3,746
1968.....	8	32	2,363	1,752	-	-	....	....	4,155
1969.....	58	32	3,265	2,115	-	-	....	....	5,470
1970.....	11	32	4,739	2,153	-	-	....	....	6,935
1971.....	32	40	5,770	2,201	-	-	....	....	8,043
1972.....	30	46	7,996	2,626	-	-	218	218	10,916
1973.....	122	52	11,413	2,994	-	-	209	209	14,790
1974.....	125	61	11,133	3,268	-	-	360	212	14,948
1975.....	173	44	12,376	3,803	-	-	411	263	16,806
1976.....	260	30	15,658	3,805	-	-	560	407	20,314
1977.....	312	81	18,528	4,037	-	-	557	405	23,514
1978.....	359	85	15,445	3,899	-	-	4,538	4,401	24,326
1979.....	340	349	17,619	5,189	-	-	5,344	5,184	28,841
1980.....	387	372	28,516	6,813	-	-	6,238	6,080	42,325
1981.....	382	491	21,556	7,665	-	-	8,417	8,417	38,511
1982.....	460	797	27,833	8,063	-	-	8,787	8,260	45,940
1983.....	424	880	39,092	9,099	-	-	10,588	9,962	60,083
1984.....	461	1,425	95,465	12,904	-	-	11,887	11,887	122,143
1985.....	250	2,769	98,888	19,632	-	-	12,443	12,443	133,982
1986.....	183	5,364	98,854	20,475	-	-	11,979	11,979	136,855
1987.....	572	5,159	106,408	20,792	-	-	14,393	14,393	147,324
1988.....	534	7,265	123,894	29,660	-	-	15,014	15,014	176,367
1989.....	73,300	26,113	65,717	33,912	1,604	-	19,009	15,303	219,655
1990.....	76,053	35,639	88,930	32,328	1,285	-	22,947	17,833	257,182
1991.....	87,255	45,749	109,342	35,017	1,256	-	22,732	17,584	301,352
1992.....	115,128	59,446	139,939	33,358	1,115	-	30,531	18,198	379,518
1993.....	113,291	103,709	144,687	49,270	1,552	-	33,551	17,915	446,060
1994.....	119,004	136,580	137,638	51,103	1,613	-	37,847	21,543	483,785
1995.....	126,349	205,338	146,760	55,747	1,516	4,617	24,511	24,511	564,836
1996.....	138,867	267,336	136,577	71,390	1,679	5,571	22,027	22,027	643,448
1997.....	153,664	314,361	148,556	116,617	2,789	6,181	24,765	24,765	766,933
1998.....	162,070	420,788	139,981	170,186	4,109	6,480	22,618	22,618	926,230
1999.....	192,542	515,137	166,636	277,804	4,109	10,477	28,385	27,774	1,195,090
2000.....	214,032	583,149	181,977	303,330	4,109	11,625	31,273	30,533	1,329,495
2001.....	181,752	622,896	211,366	269,335	4,115	12,667	31,179	28,560	1,333,309
2002.....	164,841	673,580	211,601	239,729	4,111	13,450	28,326	25,707	1,335,638
2003.....	167,108	736,191	223,320	270,256	4,108	14,151	27,952	25,333	1,443,086
2004.....	177,820	791,813	220,426	328,188	4,114	15,782	28,760	26,141	1,566,903
2005.....	220,853	924,546	243,985	376,069	4,118	17,243	30,843	28,757	1,817,658
2006.....	276,967	989,098	280,030	454,275	4,079	18,117	33,393	29,912	2,055,960
2007.....	343,355	1,026,763	320,004	451,116	4,087	18,643	32,924	29,194	2,196,893
2008.....	331,756	1,101,334	324,391	293,799	3,982	18,579	32,577	29,079	2,106,417

Tableau 10

S.2 - RESTE DU MONDE
Passifs financiers - Stocks en millions d'euros

Année	Or et DTS	Numéraire	Dépôts	Obligations	Crédits	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Crédits commerciaux		Total
1950.....	58	29	27	55	173	32	-	-	75	....	....	450
1951.....	58	42	36	62	144	30	-	-	70	....	....	443
1952.....	87	43	44	52	186	30	-	-	69	....	....	511
1953.....	87	55	48	43	153	30	-	-	69	....	....	486
1954.....	87	41	58	86	177	29	-	-	69	....	....	548
1955.....	89	30	69	194	177	29	-	-	69	....	....	657
1956.....	93	33	71	232	215	64	-	-	151	....	....	859
1957.....	121	41	80	264	215	63	-	-	149	....	....	933
1958.....	333	48	118	286	249	66	-	-	156	....	....	1,257
1959.....	621	34	128	346	287	71	-	-	168	....	....	1,656
1960.....	800	38	122	249	308	83	-	-	196	....	....	1,796
1961.....	806	58	135	344	376	116	-	-	273	....	....	2,108
1962.....	812	57	163	432	490	196	-	-	461	....	....	2,610
1963.....	756	4	291	341	716	339	-	-	751	....	....	3,198
1964.....	680	4	275	590	722	376	-	-	902	....	....	3,549
1965.....	776	6	246	639	1,453	431	-	-	964	....	....	4,515
1966.....	779	5	337	703	1,908	453	-	-	1,096	....	....	5,283
1967.....	775	5	384	763	2,186	604	-	-	1,293	....	....	6,009
1968.....	944	6	470	668	2,722	730	-	-	1,583	....	....	7,122
1969.....	954	6	433	625	3,695	909	-	-	2,227	....	....	8,850
1970.....	956	7	662	852	4,620	1,168	-	-	2,486	....	....	10,752
1971.....	1,005	6	768	1,053	5,518	1,186	-	-	2,588	....	....	12,123
1972.....	1,041	10	835	1,049	7,916	1,507	-	-	3,031	....	....	15,389
1973.....	1,042	8	461	1,277	10,291	1,525	-	-	3,401	....	....	18,004
1974.....	1,006	12	488	1,584	6,774	1,689	-	-	3,917	....	....	15,471
1975.....	966	12	407	1,076	7,996	1,753	-	-	4,306	....	....	16,516
1976.....	4,253	15	710	1,823	7,853	1,829	-	-	4,361	....	....	20,843
1977.....	5,134	13	1,318	3,420	9,163	1,861	-	-	4,364	....	....	25,272
1978.....	6,268	8	1,905	3,856	12,115	3,143	-	-	4,359	....	....	31,654
1979.....	8,582	8	4,648	3,806	16,357	3,004	-	-	4,358	....	....	40,763
1980.....	17,967	7	7,602	4,064	23,489	4,574	-	-	4,668	....	....	62,370
1981.....	18,454	8	8,786	4,932	8,503	6,139	-	-	4,007	....	....	50,829
1982.....	17,330	2	7,818	3,214	11,040	7,600	-	-	218	....	....	47,223
1983.....	22,979	..	11,531	6,425	14,199	10,479	-	-	212	....	....	65,826
1984.....	22,328	..	13,383	7,913	43,799	17,545	2,963	-	20,754	20,754	....	128,685
1985.....	20,870	..	10,398	4,465	50,293	20,086	4,478	-	19,927	19,927	....	130,516
1986.....	18,741	..	11,234	5,055	48,989	25,095	5,544	-	18,889	18,889	....	133,547
1987.....	21,209	..	14,663	7,684	47,133	26,407	5,466	-	22,233	22,233	....	144,796
1988.....	19,874	..	18,578	13,015	54,299	32,874	5,615	-	21,859	21,859	....	166,114
1989.....	18,040	..	67,687	25,511	15,631	37,075	5,410	-	23,886	23,886	....	193,241
1990.....	16,398	..	72,038	38,124	18,399	38,347	4,166	-	26,604	26,604	....	214,076
1991.....	15,677	..	63,934	58,952	26,450	47,043	3,913	-	27,733	27,733	....	243,703
1992.....	15,646	..	69,571	60,827	44,961	59,165	4,145	-	37,615	29,602	....	291,931
1993.....	19,274	..	85,487	66,979	67,226	90,677	4,282	-	43,524	31,467	....	377,449
1994.....	21,455	..	95,104	75,552	54,889	90,466	4,419	-	55,121	36,719	....	397,005
1995.....	20,791	..	127,377	91,251	88,779	101,947	12,928	-	40,852	40,852	....	483,924
1996.....	19,838	..	157,922	106,170	115,004	113,381	17,858	-	41,574	41,574	....	571,747
1997.....	19,468	..	181,894	158,658	141,476	184,941	28,201	-	43,839	43,839	....	758,477
1998.....	21,233	..	156,152	220,832	143,389	267,774	36,761	-	43,185	43,185	....	889,325
1999.....	22,990	..	142,375	314,079	174,618	459,126	58,040	2,161	53,534	52,439	....	1,226,923
2000.....	23,353	..	124,364	329,762	198,123	482,400	75,450	5,493	61,727	59,713	....	1,300,673
2001.....	25,167	..	117,006	377,580	193,277	443,087	76,943	8,059	59,650	59,174	....	1,300,770
2002.....	25,866	..	112,441	365,324	185,895	340,782	65,834	11,029	56,943	56,880	....	1,164,114
2003.....	26,166	..	130,792	392,646	178,296	387,720	75,152	12,865	58,777	56,612	....	1,262,414
2004.....	25,455	..	120,517	402,921	209,305	404,238	88,026	17,246	60,866	58,983	....	1,328,571
2005.....	34,473	..	157,012	494,050	258,727	493,314	119,977	21,951	62,213	59,218	....	1,641,718
2006.....	38,256	..	247,097	479,874	314,000	557,463	140,997	26,412	61,896	58,641	....	1,865,994
2007.....	45,018	..	297,856	483,467	341,583	624,512	133,430	32,354	61,702	58,344	....	2,019,922
2008.....	49,183	..	258,227	528,112	409,859	480,239	52,942	36,143	61,348	57,959	....	1,876,054

Tableau 11

POSTES NON AFFECTÉS
Actifs financiers - Stocks en milliards de lire

Année	Numéraire	Dépôts	Crédits	Obligations	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à recevoir	Total
1950.....	3	-73	-45	-55	122	..	..	..	-48
1951.....	4	-194	-47	-64	133	..	..	..	-168
1952.....	5	-100	-38	-84	149	..	..	..	-68
1953.....	7	-68	-21	-109	161	..	..	..	-30
1954.....	13	-75	66	-118	183	..	..	..	69
1955.....	15	-72	205	-153	197	..	..	..	193
1956.....	0	-79	272	-150	213	..	..	..	256
1957.....	3	-85	334	-157	321	..	..	..	415
1958.....	1	-292	627	-55	353	..	..	..	634
1959.....	2	-437	681	48	443	..	..	..	736
1960.....	3	-410	855	-85	555	..	..	..	917
1961.....	4	-381	916	-194	783	..	..	..	1,127
1962.....	6	-503	1,257	-235	684	..	..	..	1,210
1963.....	..	364	69	..	141	..	..	649	1,223
1964.....	..	364	95	..	104	..	..	704	1,267
1965.....	..	460	71	..	166	..	..	763	1,461
1966.....	..	515	80	..	207	..	..	918	1,720
1967.....	..	602	114	..	206	..	..	1,042	1,963
1968.....	..	689	116	..	228	..	..	1,290	2,323
1969.....	..	870	106	..	272	..	..	1,523	2,770
1970.....	..	808	206	..	264	..	..	1,958	3,236
1971.....	..	770	182	..	256	..	..	2,388	3,595
1972.....	..	970	86	..	443	..	..	2,336	3,836
1973.....	..	417	256	20	532	..	..	2,802	4,027
1974.....	..	1,025	81	..	851	..	..	4,329	6,285
1975.....	..	463	100	..	1,605	..	..	..	2,169
1976.....	..	1,332	11	..	1,881	..	..	..	3,224
1977.....	..	1,090	401	..	414	..	..	7,531	9,437
1978.....	..	1,313	134	..	-89	..	..	7,788	9,146
1979.....	..	2,767	24	..	..	..	..	10,534	13,325
1980.....	..	4,257	1,909	61	..	..	..	22,814	29,040
1981.....	..	7,722	917	359	..	..	..	209	9,207
1982.....	..	7,562	1	146	..	..	..	218	7,927
1983.....	..	7,442	39	..	..	..	..	212	7,693
1984.....	..	1,652	4,424	..	..	..	..	..	6,077
1985.....	..	2,368	4,565	..	..	..	..	..	6,933
1986.....	..	2,709	4,403	..	..	..	..	..	7,112
1987.....	..	1,350	4,068	..	..	..	..	..	5,417
1988.....	..	1,848	3,602	..	..	..	..	..	5,450
1989.....	..	7,510	22	3,928	..	277	..	555	12,292
1990.....	..	5,663	-282	5,065	..	187	..	649	11,282
1991.....	..	5,281	-120	3,517	..	38	..	760	9,476
1992.....	..	5,537	565	5,969	..	-321	..	6,135	17,884
1993.....	..	10,876	2,432	12,748	..	-894	..	8,404	33,565
1994.....	..	14,620	-417	2,988	..	-1,185	..	11,711	27,717

Tableau 12

POSTES NON AFFECTÉS
Passifs financiers - Stocks en milliards de livres

Année	Numéraire	Dépôts	Crédits	Obligations	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Total
1950.....
1951.....
1952.....
1953.....
1954.....
1955.....
1956.....
1957.....
1958.....
1959.....
1960.....
1961.....
1962.....
1963.....	..	297	362	..	..	..	..	..	658
1964.....	..	291	335	..	..	..	..	10	637
1965.....	..	311	355	..	..	..	..	..	666
1966.....	..	379	335	..	..	..	..	..	714
1967.....	..	615	395	..	..	..	..	..	1,010
1968.....	..	457	393	..	..	..	..	70	920
1969.....	..	540	642	..	..	..	..	56	1,238
1970.....	..	614	596	..	..	..	..	34	1,244
1971.....	..	700	473	..	..	..	..	..	1,172
1972.....	..	1,935	582	..	..	..	..	..	2,517
1973.....	..	1,006	799	..	..	..	..	..	1,806
1974.....	..	1,153	1,039	..	..	..	..	216	2,408
1975.....	..	949	846	..	..	..	..	..	1,795
1976.....	..	1,204	1,007	..	..	..	..	..	2,211
1977.....	..	1,283	1,933	..	..	..	..	1,673	4,889
1978.....	..	2,281	1,165	..	..	..	..	2,222	5,668
1979.....	..	3,180	4,242	..	..	..	..	4,127	11,550
1980.....	..	3,582	9,862	..	..	..	..	3,699	17,142
1981.....	..	4,886	14,159	..	..	..	..	..	19,045
1982.....	..	5,208	18,588	..	..	..	..	527	24,324
1983.....	..	3,517	3,428	..	..	..	..	626	7,571
1984.....	..	2,990	8,009	..	..	..	..	..	10,999
1985.....	..	3,803	6,507	..	..	..	..	..	10,310
1986.....	..	5,269	5,445	..	..	..	..	..	10,714
1987.....	..	1,604	6,297	..	..	..	..	..	7,900
1988.....	..	2,785	9,086	..	..	..	..	..	11,871
1989.....	24,151	..	..	..	..	-1,990	22,161
1990.....	24,219	..	..	..	..	-1,594	22,625
1991.....	25,274	..	..	..	..	-2,170	23,104
1992.....	27,768	..	..	..	..	4,276	32,044
1993.....	26,279	..	..	..	..	8,896	35,176
1994.....	29,302	..	..	..	..	7,584	36,885

Tableau 13

ÉCONOMIE TOTALE
Stocks en millions d'euros

Année	Or et DTS	Numéraire	Dépôts	Crédits	Obligations	Actions	Parts d'organismes de placement collectif	Provisions techniques	Autres comptes à payer	Crédits commerciaux	Total
1950.....	58	637	2,082	2,213	1,034	1,099	-	150	75	....	7,347
1951.....	58	716	2,438	2,504	1,153	1,363	-	197	70	....	8,499
1952.....	87	773	3,023	3,092	1,343	1,850	-	238	69	....	10,476
1953.....	87	830	3,486	3,594	1,535	1,969	-	287	69	....	11,857
1954.....	87	867	3,885	4,248	1,844	2,612	-	340	69	....	13,953
1955.....	89	929	4,410	5,041	2,214	3,294	-	400	69	....	16,446
1956.....	93	993	4,892	5,730	2,493	3,504	-	472	151	....	18,327
1957.....	121	1,048	5,437	6,214	2,752	4,171	-	555	149	....	20,448
1958.....	333	1,138	6,563	6,959	3,281	4,667	-	641	156	....	23,739
1959.....	621	1,221	7,808	7,761	3,879	7,715	-	743	168	....	29,917
1960.....	800	1,331	8,167	9,112	4,201	9,817	-	825	196	....	34,449
1961.....	806	1,539	9,561	10,739	4,824	10,640	-	939	273	....	39,322
1962.....	812	1,777	11,311	13,236	5,568	10,079	-	1,070	461	....	44,315
1963.....	756	1,971	13,791	16,809	5,986	9,969	-	1,202	1,432	....	51,915
1964.....	680	2,086	15,250	17,977	7,175	7,954	-	1,376	1,651	....	54,149
1965.....	776	2,283	17,921	20,293	8,361	9,881	-	1,551	1,767	....	62,833
1966.....	779	2,476	20,232	22,816	10,001	11,105	-	1,790	2,057	....	71,256
1967.....	775	2,758	22,932	26,402	11,391	10,719	-	2,048	2,385	....	79,410
1968.....	944	2,897	25,755	30,090	13,073	11,180	-	2,314	2,996	....	89,249
1969.....	954	3,269	28,496	35,275	14,964	13,442	-	2,590	3,868	....	102,858
1970.....	956	3,544	33,219	41,169	16,643	12,833	-	2,867	4,547	....	115,780
1971.....	1,005	3,893	39,656	47,265	20,537	12,368	-	3,272	5,049	....	133,045
1972.....	1,041	4,662	49,013	59,175	24,165	14,745	-	3,668	5,668	218	162,136
1973.....	1,042	5,333	57,666	73,726	31,190	18,781	-	3,999	6,501	209	198,239
1974.....	1,006	5,929	70,098	81,796	37,136	17,219	-	4,583	8,925	212	226,692
1975.....	966	6,852	87,065	97,492	48,732	19,328	-	5,265	4,840	263	270,541
1976.....	4,253	7,740	109,098	115,183	58,871	21,124	-	6,127	6,135	407	328,530
1977.....	5,134	8,754	129,362	135,786	75,646	19,468	-	7,180	14,242	405	395,573
1978.....	6,268	10,402	162,199	148,561	93,228	38,724	-	8,284	19,013	4,401	486,680
1979.....	8,581	12,017	198,592	176,505	105,921	55,168	-	9,513	24,529	5,184	590,826
1980.....	17,967	13,969	233,699	226,869	122,588	88,780	-	11,259	38,080	6,080	753,210
1981.....	18,454	16,250	270,215	237,521	149,871	118,371	-	13,192	19,413	8,417	843,288
1982.....	17,330	18,143	312,030	279,695	184,104	146,716	-	15,621	48,604	39,922	1,022,244
1983.....	22,979	20,350	334,191	258,976	234,531	176,180	-	18,104	56,656	46,166	1,121,968
1984.....	22,328	22,848	368,222	379,395	276,990	203,204	3,564	49,468	90,185	77,897	1,416,204
1985.....	20,870	24,824	405,111	428,555	333,544	284,197	14,696	55,842	99,583	84,718	1,667,222
1986.....	18,741	26,655	442,885	454,962	391,759	413,137	39,154	63,483	104,546	87,257	1,955,323
1987.....	21,209	28,726	474,428	493,868	447,915	375,839	36,171	71,481	118,228	98,530	2,067,864
1988.....	19,874	31,092	516,079	574,273	511,727	426,996	32,247	81,651	131,825	111,216	2,325,763
1989.....	18,040	36,856	676,756	580,649	593,012	523,412	30,801	87,907	158,187	128,072	2,705,620
1990.....	16,398	38,634	723,056	679,842	673,933	533,083	28,636	100,167	177,490	143,836	2,971,241
1991.....	15,677	42,360	786,254	795,285	776,016	616,259	32,933	114,462	190,635	154,005	3,369,884
1992.....	15,646	46,922	896,295	914,829	863,026	589,497	35,475	129,775	224,255	168,870	3,715,721
1993.....	19,274	49,181	957,771	974,456	981,631	703,838	61,140	141,166	275,273	206,193	4,163,732
1994.....	21,455	52,604	981,597	923,752	1,133,207	727,654	71,645	156,723	312,274	226,847	4,380,913
1995.....	20,791	54,339	1,185,320	1,124,611	1,061,816	787,188	78,416	189,474	553,469	465,705	5,055,423
1996.....	19,838	55,861	1,256,656	1,334,139	1,105,657	857,584	119,880	211,109	565,521	469,765	5,526,245
1997.....	19,468	60,046	1,279,298	1,518,208	1,194,631	1,157,942	218,480	238,508	596,045	490,660	6,282,626
1998.....	21,233	64,541	1,230,741	1,729,323	1,236,886	1,545,175	409,035	269,002	613,212	493,712	7,119,148
1999.....	22,990	71,957	1,320,668	1,786,368	1,373,176	2,110,816	533,342	318,661	650,141	516,866	8,188,118
2000.....	23,353	76,410	1,370,392	1,910,588	1,518,581	2,380,789	525,381	364,732	669,261	528,512	8,839,487
2001.....	25,167	65,896	1,386,062	2,080,076	1,620,778	2,102,984	480,632	409,408	672,200	536,805	8,843,203
2002.....	25,866	64,965	1,518,765	2,168,157	1,740,604	1,859,567	426,390	456,491	719,999	578,343	8,980,804
2003.....	26,166	76,088	1,599,544	2,269,070	1,837,174	2,009,263	453,933	515,172	744,266	594,228	9,530,676
2004.....	25,454	86,788	1,701,800	2,432,474	1,941,656	2,272,347	446,318	575,297	770,813	618,048	10,252,948
2005.....	34,473	97,854	1,910,414	2,652,803	2,139,669	2,627,699	472,081	638,640	797,596	629,153	11,371,229
2006.....	38,256	108,698	2,214,605	2,687,388	2,394,437	2,935,033	450,490	677,903	816,924	633,645	12,323,735
2007.....	45,018	115,622	2,439,079	2,795,034	2,625,023	2,899,467	393,694	680,117	914,272	724,009	12,907,325
2008.....	49,183	129,794	2,593,326	3,046,018	2,812,786	2,107,840	232,329	662,756	917,077	729,247	12,551,109