



---

**Европейская Экономическая Комиссия****Конференция Европейских Статистиков****Группа экспертов по национальным счетам****Десятая сессия**

Женева, 26–29 апреля 2010 года

Пункт 4 предварительной повестки дня

**Финансовые счета и балансы****Итальянская финансовая отчетность: долгосрочные  
серии и недавние инновации****Доклад Банк Италии, Департамент экономической и финансовой  
статистики\*****1. Введение**

1. Со времен работы Голдсмита (Goldsmith<sup>1</sup>) в литературе все чаще встречается анализ эволюции национальных финансовых систем в течение продолжительного времени и возможности постепенного сокращения различий между структурами счетов стран с развитой промышленной экономикой. Учитывая относительно медленные темпы эволюции финансовой структуры, необходим длительный период наблюдений для того, чтобы заметить тенденции, выявить движущие силы и изучить связь с другими экономическими переменными, как макро – например, объемом выпускаемой продукции и процентными ставками, так и микро – например, склонностью субъектов хозяйственной деятельности к риску при принятии решений по поводу сбережений и инвестиций. В этих целях данная работа представляет описание и комментарий к основным элементам итальянских финансовых отчетов начиная с 1950 г., с предоставлением информации о неконсолидированных запасах на конец года в миллионах евро. Для поддающегося интерпретации наблюдения колебаний этой последовательности с течением времени определения институциональных секторов и классификация финансовых инструментов были гармонизированы, насколько это было возможным. Первая версия модели за 1950-

---

\* Массимо Колетта, Банк Италии, Департамент экономической и финансовой статистики. Хочу поблагодарить Риккардо Бончи и Риккардо Де Бонис. Мнения, выраженные в данном документе, являются моей точкой зрения и не обязательно совпадают с точкой зрения Банка Италии. Электронная почта: massimo.coletta@bancaditalia.it.

<sup>1</sup> См. Goldsmith (1969).

2004 годы<sup>2</sup> была представлена на конференции «Финансовая отчетность: история, методы, пример Италии и сравнение в международном масштабе», которая состоялась в Банке Италии в декабре 2005. Данный документ содержит более обширную модель, составленную с использованием множества инноваций и обновленных данных, которые были пересмотрены в течение последних нескольких лет.

2. Финансовая отчетность дополняет национальные нефинансовые отчеты страны, представляя запасы и потоки финансовых активов и пассивов основных институциональных секторов экономики. Таким образом, они важны для понимания финансовой структуры страны и ее развития. В частности, данные о запасах дают представление об изменениях в балансах институциональных секторов со временем вследствие инвестиционных решений (движение финансовых активов) и решений о кредитовании (движение финансовых обязательств), а также колебаний стоимости запасов в результате изменений процентных ставок или общего уровня цен.<sup>3</sup>

3. Банк Италии начал публиковать ежегодные финансовые отчеты Италии с начала 1960-х годов, а квартальные финансовые отчеты – с 1990 года<sup>4</sup>. Многолетняя традиция, существующая в данной сфере, делает Италию одной из немногих стран, обладающих таким опытом (наряду с Канадой, Германией, Японией, Испанией и США).

4. После публикации информации о движении финансовых активов и пассивов Италии за 1963 год в Годовом отчете Банка Италии за 1964 год пользователи призвали составить также Таблицу запасов активов и пассивов. Первая Таблица запасов была опубликована в Годовом отчете за 1965 год. Ее формат, основанный на формате, используемом Федеральной резервной системой, не очень отличался от формата, используемого в настоящее время.

5. За годы, предшествующие 1963 г., у нас нет Таблиц финансовых отчетов с разбивкой по секторам и с той степенью детализации информации типа «кто что кому и куда», которую можно было бы сравнить с информацией, используемой в данный момент. Единственным исключением является реконструкция некоторых данных по частным нефинансовым секторам (домохозяйства и фирмы), в отношении которых имеются оценочные данные начиная с 1950 года.

6. Данный документ имеет следующую структуру: В Разделе 2 описаны основные характеристики построения финансовых отчетов за период 1950-2008 гг. В Разделе 3 описаны недавние инновации и пересмотры отчетов. В Разделе 4 представлены некоторые факты об итальянской экономике. Раздел 5 содержит некоторые выводы и комментарии в отношении развития событий в настоящем и будущем. И, наконец, Таблицы содержат данные за период с 1950 по 2008 гг. по всем секторам и экономике в целом, включая остальной мир.

---

<sup>2</sup> См. Bonci and Coletta (2008).

<sup>3</sup> Данные о запасах и движении связаны между собой согласно точной формуле: запас каждого финансового инструмента на конец периода равен стоимости на начало периода плюс совершенные транзакции, изменения объема и поправки на изменение стоимости, которые имели место в течение периода.

<sup>4</sup> Для изучения самых ранних попыток построить финансовые отчеты по Италии, см. De Bonis and Gliobianco (2008).

## **II. Составление финансовых отчетов за 1950-2008 гг.: основные характеристики**

### **A. 1950-1962 годы**

7. Перед выпуском первой Таблицы за 1963 год валютная и финансовая статистика за 1950-е годы, собранная и опубликованная (в основном) Банком Италии и Национальным институтом статистики, была обширной, но еще не была организованной в полностью сбалансированную систему финансовых отчетов. Следовательно, первым этапом стало создание первой временной последовательности за период 1950-1962 гг. В качестве справочных материалов использовались классификации по секторам и инструментам в Таблицах финансовых отчетов.

8. Безусловно, для достижения цели необходимо было использовать множество источников статистических данных и применить множество предположений.

9. Запасы финансовых инструментов во владении домохозяйств и фирм (нефинансовых корпораций) оценивались путем разбивки совокупной временной последовательности в отношении финансового благосостояния частного нефинансового сектора в целом, данные о котором стали доступны позже – в 1971 году; эта работа производилась тогда же компиляторами, занимавшимися этой проблематикой. Разбивка между домохозяйствами и фирмами была оценочной и осуществлялась на основании эталонных данных начиная с 1963 года.

10. Объемы активов и обязательств финансовых корпораций и секторов государственных учреждений рассчитывались путем суммирования статей балансов различных единиц для получения классификации инструментов, соответствующей текущим определениям финансовых отчетов. Использовались следующие основные источники: финансовые отчеты Банка Италии и Управления по работе с иностранной валютой Италии (Italian Foreign Exchange Office) за различные годы, Статистический бюллетень Банка и Годовые отчеты за различные годы, статистика, предоставленная Национальным бюро статистики (Istat), статистика, предоставленная Итальянским управлением по работе с иностранной валютой, а также статистика, предоставленная различными государственными органами.

11. Финансовые отчеты остального мира за 1950-1962 годы получены непосредственно в результате определения внешних связей различных резидентских секторов, отраженных в их соответствующих финансовых отчетах.

12. Для достижения внутренней связности финансовых отчетов за период с 1950 г. по 1962 г. в отношении этих лет мы также выделили неидентифицированный сектор под названием «нераспределенные статьи», который уже присутствовал в течение 1963-1994 гг.<sup>5</sup> Различия между активами и пассивами были соответственно ассоциированы с различными инструментами в секторе «нераспределенных статей».<sup>6</sup> Эти статьи имеют примерно такую же величину, как и те, что были

<sup>5</sup> С принятием ESA95, начиная с 1995 года, сектор «нераспределенные статьи» больше не рассчитывается. Его устранение потребовало принятия ряда конкретных допущений, например, в отношении баланса платежных операций, тип инструмента или сектор проведения которых неизвестен.

<sup>6</sup> Как и в оценке финансовых счетов в том виде, в котором она производится в настоящее время, среди главных факторов, препятствовавших воссозданию данных за период до 1962 года, - нехватка статистических данных обо всей совокупности институциональных единиц, из которых состоит сектора, ошибки измерения базовых данных, противоречивость данных, полученных из различных источников, нехватка

опубликованы в последующие годы. С 1950 г. по 1962 г. активы, отнесенные к этому сектору, в среднем составляли 1,2% от общих финансовых активов по сравнению с 1,5% в период с 1963 г. по 1994 г.

## **В. 1963-2008 годы**

13. Начиная с 1963 г., в отличие от периода 1950-62 гг., имеются Таблицы, аналогичные современным финансовым отчетам, поэтому вместо того, чтобы создавать пакет финансовых отчетов «с нуля» с использованием базовых данных, мы имеем в своем распоряжении статистику, которая уже была «существенно» реорганизована.

14. Данные за 1963-1988 годы взяты из Таблиц Годовых отчетов Банка Италии в последней доступной версии. Начиная с 1989 года, последовательности данных берутся из электронной базы данных финансовых отчетов. До 1994 года данные соответствуют ESA79. Начиная с 1995 года, последовательности данных составлены согласно ESA95; данные брались в информации за третий квартал 2009 года, опубликованной в феврале 2010.<sup>7</sup>

15. В ходе десятилетий финансовые отчеты изменялись в первую очередь в ответ на потребность в адаптации к эволюции Европейской интегрированной системы национальных отчетов<sup>8</sup>, в отражении более подробных статистических данных по мере их появления, в более точной оценке финансовых явлений, а также в учете новых типов инструментов, которые возникали в результате финансовых инноваций.

16. Последовательности данных за период с 1963 г. по 1994 г.<sup>9</sup> хотя и не всегда воссоздавались в соответствии с рыночными ценами или методом начислений<sup>10</sup>, тем не менее следуют классификации институциональных секторов и финансовых инструментов, аналогичной той, которая используется в настоящий момент в ежеквартальном дополнении «Финансовые отчеты» к Статистическому бюллетеню и в Таблицах к Годовому отчету банка. Этот выбор облегчит обновление данной последовательности данных в будущем. Более того, итальянские финансовые отчеты всегда публиковались как неконсолидированные, единственное исключение составляла публикация отчетов подсектора органов центрального государственного управления за период с 1989 г. по 1994 г.

17. Далее мы предоставим краткую информацию о классификации секторов (отраслей) и инструментов.

---

данных о некоторых конкретных явлениях, а также наличие только лишь номинальных значений экономических показателей.

<sup>7</sup> Квартальные и годовые данные ESA95 начиная с 1995 года публикуются в дополнении «Финансовые отчеты», ознакомиться с которым можно на веб-сайте Банка Италии ([http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat\\_mon\\_cred\\_fin/banc\\_fin/pimecf](http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat_mon_cred_fin/banc_fin/pimecf)). Временные ряды также можно загрузить из онлайн-базы данных (<http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipentry.htm?dadove=corr&lang=eng>).

<sup>8</sup> Это также позволило осуществить более глубокую интеграцию в последовательности отчетов в национальных отчетах, в частности благодаря данным о формировании капитала, предоставленным Istat.

<sup>9</sup> Годовые данные за период с 1963 по 1994 г. имеются в онлайн-базе данных Банка Италии (<http://bip.bancaditalia.it/4972unix/homebipentry.htm?dadove=stor&lang=eng>).

<sup>10</sup> Обсуждение возможных последствий см. в выводах.

## 1. Институциональные сектора

18. Вместе с фирмами сектор домохозяйств подвергся с годами самым большим изменениям в плане его состава. Основная причина заключается в определении и классификации «домохозяйств-производителей»<sup>11</sup>.

19. С 1963 г. по 1988 г. сектор домохозяйств состоял из домохозяйств-потребителей (включая некоммерческие организации, обслуживающие домохозяйства). Затем, с 1989 г. по 1994 г., в соответствии с ESA79, определение сектора домохозяйств было расширено и стало включать в себя домохозяйства-производителей, в которых занято не более 20 работников. С введением ESA95 граница между домохозяйствами и фирмами, переименованными в «нефинансовые корпорации», вновь была изменена: пороговое значение в 20 работников, принятое в качестве национальной конвенции, согласно которой существующие де-факто компании или частные предприниматели могли быть отнесены к сектору домохозяйств, было сокращено до 5. Это расширило сектор фирм за счет сектора домохозяйств и послужило, вероятно, наиболее значительной причиной нарушения последовательности представленного здесь временного ряда. Кроме того, на сектор фирм (нефинансовых корпораций) также повлияло изменение классификации самостоятельных учреждений из сектора государственных учреждений после их постепенной трансформации в открытые акционерные общества.

20. Состав сектора финансовых корпораций, достаточно стабильный до 1984 года, был расширен и, вдобавок к Банку Италии, банкам и страховым компаниям, стал включать в себя итальянские инвестиционные фонды, прочие финансовые компании (такие как лизинговые, факторинговые компании и компании, занимающиеся потребительским кредитованием), а также депозитно-заёмную кассу (Cassa Depositi e Prestiti), которая ранее входила в состав государственных учреждений. Кроме того, принятие ESA95 привело к двум изменениям, первым из которых стало введение нового подсектора для финансовых учреждений вспомогательного характера<sup>12</sup>, чей вес, однако, является незначительным; а второе возникло в результате пересмотра классификации фондов социального страхования, которые выплачивают пособия из фондов (а не из текущих доходов) капитализируя взносы работников, из сектора государственных учреждений (подсектора социального обеспечения) в подсектор страховых компаний и пенсионных фондов.

21. С 1963 г. по 1988 г. институциональные единицы, составляющие государственные учреждения, в значительной степени были теми же, которые рассматривались в период с 1950 г. по 1962 г.<sup>13</sup> В 1989 г. с принятием ESA79 этот сектор был переименован в сектор «общего государственного управления», а подсектор органов местного государственного управления был расширен и стал

<sup>11</sup> «Домохозяйства-производители» – это индивидуальные частные предприятия и простые или реальные фирмы, чья функция заключается в производстве нефинансовых товаров и услуг для продажи на рынке.

<sup>12</sup> Это нововведение перевело учреждения, которые ранее классифицировались как государственные учреждения, в категорию финансовых корпораций. Например, это произошло с Комиссией по биржам (Stock Exchange Commission, Consob) и органом надзора за страховой деятельностью (Insurance supervisory authority, Isvap). С 1998 г. по 2007 г. этот подсектор также включал в себя Управление по работе с иностранной валютой Италии (Italian Foreign Exchange Office, UIC) до его включения в состав Банка Италии в начале 2008 г.

<sup>13</sup> Органы центрального государственного управления, местные органы государственного управления, учреждения социального обеспечения и самостоятельные государственные органы (принимающие участие в производстве товаров и услуг, при котором удовлетворение общественных нужд имеет более важное значение, чем получение прибыли).

включать в себя, в дополнение к регионам, провинциям и муниципалитетам, прочие государственные учреждения, имеющие ограниченную территориальную юрисдикцию<sup>14</sup>. Однако основным изменением в определении государственного сектора в течение тех лет стало постепенное устранение самостоятельных агентств<sup>15</sup>. Влияние принятия ESA95 на сектор общего государственного управления, начиная с 1995 г., было таким же, как описано выше в отношении финансовых корпораций.

22. К категории остальной мир относятся все хозяйственные единицы-нерезиденты в части их экономических связей с хозяйственными единицами-резидентами, принадлежащими к одному из отечественных секторов (отраслей). Таким образом, статистика в отношении платежного баланса (и ПР) всегда являлась основным источником данных для составления финансовых отчетов. Эта статистика принципиальным образом изменилась при переходе с данных платежного баланса, учтенных кассовым методом, к использованию данных, собранных на основе сделок (так называемый экономический платежный баланс).

23. До введения ESA95 итальянские финансовые отчеты включали в себя еще один сектор под названием «нераспределенные статьи», в котором были сгруппированы активы или обязательства, в отношении которых имелось недостаточно информации для того, чтобы определить их принадлежность к тому или иному сектору. В нашей модели мы решили продолжать показывать отдельно сектор «нераспределенные статьи» во избежание произвольного отнесения изначально неидентифицированных статей на другие сектора, дабы не уменьшать информационное содержание первоначальных данных.

## 1. Финансовые инструменты

24. Что касается периода 1950-1962 гг., мы применили к прошлым периодам классификацию, соответствующую классификации, которая используется в отношении итальянских финансовых отчетов сегодня.

25. В данной работе охвачены десять финансовых инструментов: монетарное золото и специальные права заимствования; валюта; депозиты; кредиты; ценные бумаги; акции и другие формы участия в капитале; доли во взаимных фондах; технические резервы страхования; прочие активы и пассивы; торговые кредиты (как «из которых» в предыдущем пункте)<sup>16</sup>.

26. До 1994 года включительно финансовые отчеты составлялись на основании движения денежных средств (кассовым методом)<sup>17</sup>. С введением ESA95 отчеты стали составляться методом начисления<sup>18</sup>. Более того, до введения ESA95 финансовые инструменты главным образом оценивались по их номинальной стоимости, а рыночная стоимость применялась только в том случае, когда источник предоставлял

<sup>14</sup> Государственные больницы, местные учреждения здравоохранения, местные органы социального обеспечения, университеты и торгово-промышленные палаты.

<sup>15</sup> Важнейшие из этих операций включали преобразование государственных железных дорог и Управления по вопросам почты и телекоммуникаций в акционерные компании.

<sup>16</sup> Из-за ограниченного объема подробной информации за период с 1950 г. по 1962 г. мы не публикуем в данном документе разделение данных по краткосрочным и средне-/долгосрочным инструментам в отношении ценных бумаг и кредитов, и не разделяем срочные и переводимые депозиты. Это дало возможность избежать проблем с целостностью данных, которые могли бы возникнуть в результате изменений определения сроков погашения, и в то же время сохранить обоснованность интерпретации экономических явлений. Объемы торговых кредитов приводятся как подстатья статьи «прочие активы и пассивы», что соответствует современной практике.

<sup>17</sup> Эта транзакция была учтена в момент встречного платежа.

<sup>18</sup> Транзакции учтены в момент их начала, изменения или погашения.

соответствующую информацию. Объемы отражают стандарты, используемые при учете потоков.

27. Далее приведена определенная подробная информация о финансовых инструментах, представленных в Таблицах.

28. Монетарное золото и специальные права заимствования: в целях обеспечения преемственности по отношению к старой классификации в Таблицах «остальной мир» назван дебитором, хотя ESA95 и не требует отражения уравновешивающих статей в отношении активов центрального банка. Это позволяет сбалансировать счета.

29. Депозиты: кроме банковских депозитов данная статья включает в себя почтовые депозиты, депозиты казначейства и обязательные резервные депозиты банков в Банке Италии. В соответствии с ESA95, начиная с 1995 г. депозиты включали в себя обязательства банков по договорам РЕПО, которые ранее классифицировались как займы.

30. Ценные бумаги: главные изменения в публикации этой статистики произошли с переходом на ESA95. В данных 1995 г. черта, разделяющая краткосрочные и более долгосрочные ценные бумаги, смещена на 12 месяцев, а ценные бумаги представлены по рыночной стоимости, включая проценты к уплате, т. е. проценты, начисленные, но еще не выплаченные дебитором.

31. Акции и другие формы участия в капитале: эта статья претерпела значительные изменения в результате появления новых более обширных источников данных. Первые важные изменения были внесены в нее в 1978 году и касались оценки объемов некотирующихся акций по рыночным ценам с использованием капитализации (отношения рыночной стоимости к корпоративной балансовой стоимости) всех компаний, зарегистрированных на итальянской фондовой бирже (Italian Stock Exchange) вместо тех, которые входили в выборку опроса Банка Италии.<sup>19</sup> Начиная с 1995 г. расчет данных стал еще более точным благодаря наличию новых прямых источников (среди них Borsa Italiana S.p.A., статистические отчеты банков и Министерства экономики и финансов) и данных балансовых отчетов всех акционерных обществ с ограниченной ответственностью.<sup>20</sup> Не следует забывать, что оценка рыночной стоимости некотирующегося акционерного капитала все еще представляет собой проблему для многих составителей финансовых отчетов. В этом отношении новая система национальных счетов SNA08 предлагает составителям отчетов список альтернативных методов расчета примерной рыночной стоимости без необходимости классификации их как таких, «каждый из которых необходимо будет оценивать, исходя из обстоятельств и правдоподобия результатов».<sup>21</sup> И, наконец, начиная с 1995 г. была включена оценка собственного капитала домохозяйств в нефинансовых квази-корпорациях.

32. Доли во взаимных фондах: данные о вкладах в паях инвестиционных фондов публикуются с 1984 года, когда вступил в силу Закон № 77 от 1983 г. об итальянских инвестиционных фондах.

33. Технические резервы: с 1963 г. по 1988 г. эта статья включала в себя обязательства по резервам взносов по страхованию жизни страховых компаний и

<sup>19</sup> Однако за годы 1979-1988 вместо первоначальных данных мы выбрали внутренние расчеты, призванные обеспечить большую преемственность данных этого периода и данных за последующий период, начиная с 1989 года. Это изменение имеет существенное влияние на активы домохозяйств и активы и пассивы фирм.

<sup>20</sup> Для получения более подробной информации о методологии см. Banca d'Italia (2003).

<sup>21</sup> См. SNA08, параграф 13.71.

резервные обязательства учреждений социального обеспечения.<sup>22</sup> Данные, начиная с 1989 г., больше не включают в себя резервных обязательств учреждений социального обеспечения, так как согласно ESA79 они не представляют собой обязательства данного сектора. Однако государственные учреждения социального обеспечения осуществляют выплату пособий из текущих поступлений, используя текущие доходы для выплаты пенсий. Следовательно, у них нет фонда для откладывания уплачиваемых взносов. Начиная с 1995 г. классификация отражает эти данные за предыдущие годы. В данную статью все еще не входят обязательства по социальному обеспечению, а также нефинансируемые пенсионные программы работодателей, однако теперь она включает в себя статьи частных пенсионных фондов, созданных согласно законодательному акту 124/1993 в целях дополнения или замены государственных пенсий.

34. Торговые кредиты: в первоначальном варианте данных вплоть до 1994 г. финансовые отчеты включали в себя в статье «займы» только торговые кредиты между нефинансовыми корпорациями и остальным миром. В данной реконструкции, в соответствии с данными, публикуемыми начиная с 1995 г., эти объемы были соответствующим образом вычтены из займов (с 1982 года в отношении кредитов и с 1972 года в отношении долгов) и вместо этого представлены в рамках дизагрегации инструмента «прочие активы и пассивы». Принимая во внимание то, что с 1995 г. данная статья также включает в себя оценку отечественных торговых кредитов в рамках сектора нефинансовых корпораций, и между этим сектором и домохозяйствами-производителями, мы включили оценку этих кредитов начиная с 1982 г., когда стали доступны данные балансовых отчетов ряда корпораций в файлах базы данных Центрального офиса по сбору балансовой информации (Central balance sheet office).<sup>23</sup>

35. Прочие активы и пассивы: этот инструмент изначально был статьей, к которой относили всё, что было невозможно отнести к другим инструментам. По 1974 год включительно в него также входили «нераспределенные статьи». Изначально сюда также входили некоторые финансовые инструменты, которые в нашей текущей реконструкции были выделены для отдельной презентации, такие как резервы взносов по страхованию жизни за период с 1963 г. по 1978 г. и доли во взаимных фондах за период с 1984 г. по 1994 г.

### III. Недавние нововведения

36. Таблицы итальянских финансовых отчетов, представленные в Дополнении, включают в себя много инноваций, которые были введены в течение последних нескольких лет. Это улучшение стало возможным благодаря наличию новых источников данных, обогащению существующих наборов данных, постоянному развитию обязательств банков и прочих посредников в плане отчетности перед центральным банком, усилению сотрудничества с прочими учреждениями и, наконец, что не менее важно, усилиям составителей финансовых отчетов, работающих в Банке Италии, направленным на максимально полное отражение изменяющейся финансовой системы и удовлетворение растущих потребностей пользователей.

37. Далее мы уделим особое внимание основным нововведениям.

<sup>22</sup> Начиная с 1984 года данные также включают в себя фонды выплаты выходного пособия, которые оцениваются при помощи данных Istat и Банка Италии.

<sup>23</sup> Голдсмит и Дзеккини (Goldsmith and Zecchini, 1999) оценивали торговые кредиты за 1963, 1971 и 1973 гг. Эти данные не использовались в данном документе в целях обеспечения преемственности оценочных данных, полученных начиная с 1972 г.



38. Соответствующее воздействие на финансовые отчеты произвела переклассификация депозитно-заёмной кассы (Cassa Depositi e Prestiti, CDP) из сектора «общего государственного управления» в сектор «финансовые корпорации» в 2003 г. CDP изначально включалась в подсектор «Прочие финансовые посредники», а с конца 2006 стала классифицироваться как денежно-финансовое учреждение вместе с центральным банком, банками и фондами денежного рынка с учетом того, что выпущенные ею инструменты, подобные депозитам, ассимилируются с аналогичными инструментами, выпущенными банками, и, соответственно, относятся к крупным совокупностям денежных средств. К депозитным обязательствам CDP относятся почтовые сберегательные книжки и почтовые сберегательные сертификаты. Оставшаяся часть почтовых сбережений классифицируется как депозитные обязательства органов центрального государственного управления (сберегательные сертификаты) и с 2007 года – нефинансовых корпораций (только текущие почтовые счета, открытые в итальянской почтовой компании). В конце 2008 года общий объем почтовых сбережений по рыночной стоимости, в основном принадлежащих итальянским домохозяйствам, составил около 300 млрд. евро и представлял собой около 9% всех вкладов, привлеченных в экономике страны.

39. Еще одно нововведение касается классификации операций по секьюритизации (переводу долга в ценные бумаги), которые были введены в действие в Италии законом № 130 от 1999 г. Вначале они были несущественны, а информация о них – весьма скудной. В последние годы, особенно с учетом последствий недавнего финансового кризиса, эти операции быстро развились с созданием множества специализированных дочерних предприятий. Итальянские банки прибегали к операциям данного типа для привлечения ликвидных средств, недостаток которых ощущался на рынке. Совсем недавно эти операции также стали принимать форму самосекьюритизации. Посредством таких операций банки продают займы дочерним компаниям и выкупают общее количество ценных бумаг, выпущенных такими дочерними компаниями, для использования их в качестве обеспечения при проведении операций рефинансирования с центральным банком. Благодаря имеющимся с 2008 г. данным об активах и пассивах компаний, которые принимают участие в секьюритизации кредитов, с разбивкой по секторам партнеров по сделкам, финансовые активы и пассивы различных секторов (в основном домохозяйств и нефинансовых корпораций) были соответствующим образом дополнены. В рамках модели воссоздается ситуация, начиная с 2002 г., с обращением к расчетным значениям для обеспечения непрерывности последовательности. В ходе продолжающегося сейчас внедрения двух положений ЕЦБ<sup>24</sup> появляется новая и более подробная информация, которая будет соответствующим образом классифицирована в финансовых отчетах.

40. Составление финансовой отчетности органов государственного управления в последние годы значительно выиграло за счет все большей доступности все более точных данных. Это позволило лучше идентифицировать единицы в рамках сектора и проводить более верное измерение активов и пассивов. Нет необходимости говорить о том, что все эти усилия связаны с особым вниманием, уделяемым политиками, законодателями, регуляторными органами и общественностью в целом общему влиянию деятельности государственных органов на экономику и устойчивость государственного долга. В значительной степени улучшение

<sup>24</sup> Положение ЕЦБ № 24/2009 «О статистике по активам и пассивам финансовых дочерних компаний, принимающих участие в операциях по секьюритизации», а также положение ЕЦБ № 25/2009, касающееся балансов многосторонних финансовых учреждений, запрашивающих для банков дополнительную информацию для секьюритизации займов и прочих кредитных переводов, выступая в качестве обслуживающей структуры.

статистики стало результатом работы, проделанной в контексте уведомления Eurostat о процедуре ликвидации чрезмерного дефицита (Excessive Deficit Procedure, EDP), которое предоставляется дважды в год, а также составления квартальных финансовых отчетов для сектора органов государственного управления (Quarterly Financial Accounts for the General Government Sector, QFAGG), которые передаются как в Eurostat, так и в ЕЦБ.<sup>25</sup> Таблицы ЭОД, в частности, содержат много данных, обеспечивающих не только доступ к показателям соответствия условиям Маастрихтского договора в процентном выражении от ВВП (чистые заимствования не должны превышать 3% ВВП, а государственный долг должен быть менее 60% ВВП), но также и надежность статистических данных о государственных финансах, особенно там, где это касается последовательности информации, предоставляемой задействованными национальными структурами, обычно Министерством экономики и финансов (МЭФ), Национальным институтом статистики (National Statistical Institute, NSI) и центральным банком. Более подробно, улучшения стали результатом: а) лучшего определения финансовых инструментов активов благодаря более тесному сотрудничеству с МЭФ, которое собирает и использует такие статистические данные для расчета ежеквартального отчета о потребности государственного сектора в заемных средствах; б) использования базы данных ценных бумаг, в которой представлена информация по каждой ценной бумаге отдельно, для оценки часто встречающейся статистики на предмет начисленных, но еще не выплаченных процентов по облигациям, выпущенным государственными единицами, которые регулярно сравниваются с данными о процентах, рассчитанных МЭФ и NSI; в) полного выявления элементов, объясняющих разницу между инструментами, включенными в государственный долг (валюта, депозиты, ценные бумаги и займы), рассчитанными по номинальной стоимости и кассовым методом, и соответствующими инструментами, классифицируемыми в финансовых отчетах по рыночной стоимости и методом начисления; г) более глубокого анализа операций между государственными единицами, позволяющего конкретизировать два уровня консолидации данных, а именно в пределах каждого подсектора и между подсекторами. Одним словом, в результате всех приложенных усилий стало возможным укрепить связь между финансовыми и нефинансовыми отчетами сектора органов государственного управления и между этими статистическими данными и другими показателями государственных финансов, такими как потребность органов государственного управления в заемных средствах, рассчитываемая МЭФ, и государственный долг, который рассчитывается Банком Италии.

41. Что касается домохозяйств, запасы финансовых активов были объединены с новой информацией о займах, выданных потребительским кооперативам, капитале нефинансовых квази-корпораций и внутриотраслевых торговых кредитах. Оценка капитала малых предприятий является наиболее интересной и новаторской, принимая во внимание огромное количество таких предприятий в экономике Италии и хорошо известную сложность проведения такой оценки. В Италии рабочее определение нефинансовых квази-корпораций включает в себя товарищества с неограниченной ответственностью, независимо от их размера, а также более простые виды товариществ и индивидуальные частные предприятия при условии, что они имеют более пяти наемных работников. Учитывая отсутствие прямой информации, расчеты производились в значительной степени с использованием информации о банковских займах, и предполагалось, что стоимость капитала некотирующихся компаний с 1-5 наемными работниками будет в разумной степени аналогична им. Стоимость нефинансовых квази-корпораций получалась в результате применения соотношения банковских займов к капиталу некотирующихся компаний с 1-5 наемными работниками (рассчитанному с использованием данных Центрального офиса по сбору балансовой информации) к предоставленным им банковским

<sup>25</sup> Положение ЕС № 501/2004.

займам.<sup>26</sup> Эта статья, воссозданная начиная с 1995 г., включена в активы домохозяйств и пассивы нефинансовых корпораций. Пересмотр данных о запасах для вставки данного расчетного значения привело к значительным изменениям в сумме «акций и других форм участия в капитале» в экономике. Стоимость финансовых активов домохозяйств увеличилась примерно на 6%, а стоимость пассивов нефинансовых корпораций – примерно на 7%.

42. Были также серьезно пересмотрены внутренние торговые кредиты сектора нефинансовых корпораций. Соответствующая ревизия, хотя и условная, имеет своей целью улучшение изменения источника финансирования фирм, альтернативного банковским займам, что становится особенно интересно в условиях кризиса.

43. И, наконец, данные в отношении остального мира недавно были подвергнуты важной ревизии, которая повлияла также и на сектора партнеров-резидентов. После того, что произошло в других европейских странах, информация, связанная с финансовыми активами и пассивами остального мира по отношению к резидентным секторам, теперь собирается при помощи новой системы, основанной на прямом предоставлении информации агентами (так называемая прямая отчетность). Так как новая система пока что принята только для составления запасов портфельных инвестиций (и их потоков), ревизия повлияла только на данные о ценных бумагах и котирующихся акциях. В частности, ревизия зарубежных активов резидентов была незначительной, в то время как чистое увеличение активов остального мира, сопровождавшееся соответствующим уменьшением активов секторов резидентов (особенно домохозяйств и нефинансовых корпораций), было достаточно большим. С конца 2010 года предусмотрен переход на новую систему также и при составлении статистики по прямым инвестициям и прочим инвестициям. Следовательно, произойдет дальнейший пересмотр ряда инструментов.

#### IV. Некоторые сведения об экономике Италии

44. Как сказано во вступлении, наличие длительных временных рядов является основополагающим фактором анализа эволюции финансовой системы страны и ее связей с реальным сектором экономики. Недавний кризис, самый крупный со времен великой депрессии, действительно ясно показал, что макроэкономические показатели являются результатом взаимодействия реального и финансового секторов. Значит, длительные временные последовательности запасов финансовых отчетов полезны для анализа взаимодействия между переменными реального и финансового секторов, а также между агентами, которые относятся к разным институциональным секторам.

45. В этом разделе мы кратко проанализируем эволюцию итальянской экономики сквозь призму данных о суммарном объеме годовых финансовых отчетов в сочетании с другими экономическими индикаторами, такими как ВВП и располагаемый доход домохозяйств. Особое внимание будет уделено домохозяйствам и нефинансовым корпорациям.

46. Прежде всего, в Италии на протяжении десятилетий мы наблюдаем явное финансовое углубление. Коэффициент отношения финансовых активов резидентов к ВВП поднялся с 1,4% в 1950 г. до 6,7% в 2008 г.<sup>27</sup> Аналогичная тенденция наблюдается и в отношении коэффициентов отношения финансовых пассивов резидентов к ВВП. Хотя и с осторожностью, которую диктует более широкое, чем в прошлом, использование критерия рыночной стоимости со второй половины

<sup>26</sup> Для получения более подробной информации о данном расчете см. Родано и Синьорини (Rodano and Signorini), 2008 г.

<sup>27</sup> Однако он все еще ниже, чем в Канаде (7,5), Франции (10,1), Германии (7,6), Испании (8,2), Великобритании (13,9), США (8,6) и Японии (10,7).

девяностых годов, а также разрыв в последовательности в результате пересмотров и нововведений начиная с 1995 г., все же можно утверждать, что рост финансовых инструментов за последние 15 лет намного опережает что-либо, что наблюдалось до этого. Важнейшими факторами, которые сыграли свою роль, были повышение стоимости акций в периоды с 1995 г. по 2000 г. и с конца 2003 г. по середину 2007 г., и развитие управления активами.

47. Растущая «финансиализация» итальянской экономики также поддерживается стабильным ростом, хотя и с некоторыми циклическими колебаниями, показателя финансовых активов домохозяйств к их реальным активам. В начале пятидесятих годов этот коэффициент составлял около 15%, а в конце 2008 г. он достиг примерно 60%.<sup>28</sup> Хотя существуют определенные методологические сложности в плане измерения реальных активов домохозяйств, такое большое увеличение данного коэффициента может быть связано с ростом цен на фондовом рынке в первой половине 1980-х и второй половине 1990-х годов. Основные уменьшения этого коэффициента были вызваны сочетанием роста цен на жилье и кризиса фондового рынка в начале 1970-х, в конце 1980-х и после 2000 г.

48. Имел место сдвиг в сторону более рискованных активов. Распространение средств платежа, отличных от валюты, привело к сокращению доли банкнот и монет в общем объеме финансовых инструментов. Растущая значимость финансовых рынков была подкреплена, начиная с 1980-х годов, ростом массы акций и прочих форм участия в капитале, ценных бумаг, инвестиционных фондов, страховых резервов и паев в пенсионных фондах. Этот рост был очевиден как по отношению к ВВП, так и по отношению к общей совокупности финансовых инструментов экономики. Акции, прочие формы участия в капитале и инвестиционные фонды превысили 0,80 ВВП в конце 1980-х, а в 2008 их объем достиг пикового превышения ВВП в 2,5 раза; в 2008 году они составляли 150% ВВП. Объем банковских вкладов как процент от общих финансовых активов сократился, ему на смену пришли сначала ценные бумаги, а затем акции и паи в инвестиционных фондах. Эта динамика подтверждается изменяющимся составом портфеля домохозяйств.

49. Значимость финансовых учреждений и банков для итальянской экономики можно измерить при помощи коэффициента финансового посредничества согласно его определению, данному Голдсмитом. Он представляет собой отношение финансовых активов финансовых корпораций к пассивам домохозяйств, фирм, органов государственного управления и остального мира, пик которого составлял более 80% в середине 1970-х во время серьезного экономического кризиса. Затем этот коэффициент постепенно снизился до 50%. После 1995 г. возрастающая роль инвестиционных фондов привела к повышению коэффициента финансового посредничества примерно до 60%. В 2008 году он составлял 62%.

50. Коэффициент финансового посредничества банков изменялся аналогично коэффициенту финансового посредничества финансовых учреждений в целом, снижаясь после пиковых значений, которых он достигал в 1960-е и 1970-е годы. Однако в отличие от коэффициента финансовых учреждений в целом, коэффициент финансового посредничества только банков продолжал снижаться в течение 1990-х годов и начал подниматься лишь после 2000 г. Это соответствует концепции Голдсмита о том, что в долгосрочной перспективе банки потеряют определенную долю рынка, уступив ее другим посредникам. Несмотря на растущее значение финансовых посредников, которые не являются банками, потеря банками своей

<sup>28</sup> Начиная с 1995 г. данные о реальной величине благосостояния берутся из статистического приложения «Благосостояние домохозяйств в Италии – год 2008, №67-2009» (“Household wealth in Italy – Year 2008 No. 67- 2009”), которое представлено на веб-сайте Банка Италии.

центральной роли является всего лишь видимой, так как они контролируют большую часть финансовых посредников, не являющихся банками. В международном масштабе итальянская финансовая система уступает по размерам финансовым системам других стран с учетом ограниченного веса посредников, не являющихся банками, особенно для весьма перспективного старта системы частного пенсионного обеспечения после реформы середины 1990-х годов.

51. В этом сценарии доля финансовых пассивов органов государственного управления в общих пассивах экономики стабильно увеличивались с менее чем 20% в 1960-х годах до более чем 25% в течение большей части 1980-х и 1990-х годов. В последние годы прогресс в сфере государственных финансов вернул значение этого показателя на прежний уровень менее 20%, а в 2008 году он составлял 15%. Усиление роли государственного сектора в экономике в 1960-е и 1970-е годы, что было необходимо для того, чтобы справиться в производственными кризисами, привело к росту доли финансовых активов частного сектора, находящейся во владении органов государственного управления. После пика в начале 1980-х годов (примерно на уровне 14% общих финансовых активов страны) значение этой доли снизилось до уровня, аналогичного тому, который был зафиксирован в 1950-х годах (3% в конце 2008 г.), в связи с уменьшением роли государства в экономике и всплеском приватизации.

52. Все описанные нами до сих пор явления находят свое отражение в отчетах домохозяйств и нефинансовых корпораций, к которым часто проявляют особый интерес пользователи финансовых счетов.

53. Валовое финансовое богатство домохозяйств немного превышало располагаемый доход в начале 1950-х, а к концу 2008 года превысило его в 3 раза, достигнув своего пикового значения (превышение располагаемого дохода в 3,5 раза) в 2006 году в связи с отличными показателями фондового рынка. По данному показателю за 2008 год Италия обогнала Францию (2,8), Германию (2,9) и Испанию (2,4), но уступила Канаде (3,5), Великобритании (4), США (3,9) и Японии (4,8).

54. Что касается состава финансового портфеля, можно заметить, что в течение длительного периода, который мы рассматриваем, итальянские домохозяйства все больше отказывались от «тихой гавани» депозитов, которые составляли более 50% общих активов домохозяйств в 1950-х, затем их доля упала до самого низкого уровня в 22% в 2000 г., а в 2008 году, когда разразился финансовый кризис, она составляла 28%.

55. Итальянские домохозяйства сохранили стабильный интерес к облигациям, в основном государственным ценным бумагам. Они составляли 16% портфеля в 1950 году, затем их доля стабильно увеличивалась и достигла 30% в начале 1990-х, следуя огромному росту государственного долга. В 2008 году облигации составляли более 22% общего благосостояния домохозяйств, что является высоким значением в сравнении с другими странами. Что касается разбивки по типам облигаций, то с конца 2005 г. банковские облигации постепенно обогнали государственные облигации.

56. Так как итальянская экономика в значительной степени основана на малых и средних предприятиях, доля акций и других видов участия в капитале в портфеле домохозяйств всегда была существенной. В 1950-х годах она превышала 20%, затем упала до уровня ниже 10% во время беспокойных 1970-х годов, когда кризис резко снизил стоимость компаний, а фирмам было очень трудно привлечь новый капитал. Затем этот коэффициент опять поднялся почти до 30% в 1980-е годы. В 2008 г. акции составляли 20% от общих активов.

57. Что касается котируемых на бирже акций, итальянские домохозяйства инвестируют непосредственно в фондовый рынок в меньшей степени, чем

домохозяйства других стран с развитой промышленностью. Более того, как показывает исследование доходов и благосостояния домохозяйств (Survey on Household Income and Wealth, SHIW), проведенное банком Италии, котируемые акции в основном находятся в портфеле более состоятельных лиц. В период с 1995 г. по 2000 г. рост курса акций, приватизация государственных предприятий и развитие в сфере управления активами сочетались с увеличением доли акций в портфелях домохозяйств. После 2000 года негативное развитие событий на фондовых рынках и банкротство важных европейских и американских компаний привели к тому, что домохозяйства стали все больше отказываться от акций. В 2003-2004 гг. они стали вновь вкладывать средства в акции вплоть до начала кризиса.

58. Инвестиционные фонды появились в Италии только в начале 1980-х. До середины 1990-х годов они составляли менее 5% портфеля домохозяйств. В конце 90-х Закон о финансах (Finance Law) 1998 года внес коррективы в правила финансового посредничества в Италии, предлагая домохозяйствам новые и более широкие возможности инвестировать также и в эти инструменты именно тогда, когда домохозяйства находились в поиске высокой окупаемости в момент снижения процентных ставок и стремительного роста фондового рынка. Доля паев инвестиционных фондов достигла своего пикового значения в 1999 году и составила 18% от общих финансовых активов домохозяйств по сравнению с 2,3% в 1990 г. Таким образом, итальянские домохозяйства сместили акценты своего портфеля в сторону финансовых активов с более высоким риском. В недавние годы итальянская отрасль взаимных инвестиционных фондов продемонстрировала явные признаки кризиса, вызванного недостаточной конкурентоспособностью, которая в значительной степени определялась неэффективной организацией рынка, высокими ставками оплаты услуг и неблагоприятным налогообложением. В конце 2008 г. паи взаимных инвестиционных фондов составляли всего лишь менее 5% общих активов домохозяйств, как и в 1995 г.

59. Данные за 1999 год свидетельствуют о росте значимости для домохозяйств продуктов страхования. Это стало возможным также благодаря постепенному распространению индексов и связанных с паями инструментов, которые приобрели популярность среди инвесторов. С началом недавнего кризиса возобновился интерес к традиционным продуктам. В 2008 г. страховые продукты составляли более 11% финансового благосостояния домохозяйств: 4% в 1995 г. и 6,6% в 2000 г. Даже несмотря на то, что данные за 1995 г. включают в себя паи частных пенсионных фондов, до сих пор система частного пенсионного обеспечения не смогла заинтересовать наемных работников, следовательно, их доля в портфеле домохозяйств очень низка и составляет около 1%. В целях накопления средств на пенсию наемные работники в настоящее время предпочитают индивидуальные планы пенсионного обеспечения участию в независимых пенсионных фондах.

60. Задолженность домохозяйств в значительной степени беспокоит законодателей, аналитиков и ученых. Займы домохозяйств помогают экономике, поддерживая уровень потребления и инвестиций в недвижимость. С другой стороны, высокий уровень задолженности домохозяйств подвергает их риску того, что они не смогут погашать свои долги в случае экономического спада, безработицы или повышения плавающих процентных ставок. Нет необходимости напоминать о том, что эта ситуация «подлила масла» в огонь недавнего финансового кризиса. Склонность домохозяйств к заимствованию средств варьируется в разных странах в зависимости от культуры и отношения к данному вопросу; уровня инфляции и процентных ставок; возможности вычесть платежи по погашению процентов их облагаемого налогом дохода; предлагаемых видов займов в соответствии с различными договорными условиями, такими как фиксированные или плавающие процентные ставки; максимального размера ипотечного кредита, который можно получить, по сравнению со стоимостью недвижимости; а также от возможности

рефинансировать заем в случае повышения цены на жилую недвижимость. Еще одним важным фактором является эффективность процедур взыскания обеспечения займа в случае неплатежеспособности должника. Финансовые обязательства итальянских домохозяйств составляли около 10% располагаемого дохода до конца 1980-х. Затем они постепенно выросли до 50% в 2000 г, а в 2008 г. достигли 78%. В сравнении с другими странами этот показатель все еще ниже соответствующего показателя Канады, Испании, Японии, Великобритании и США, в которых он составляет более 100%. В целом низкая задолженность итальянских домохозяйств и нехватка финансовых практик, таких как получение кредитов под залог увеличившейся стоимости домов, помогли предотвратить очередной виток развития финансового кризиса и более пагубного и сильного влияния кризиса на реальный сектор экономики, чем это имело место.

61. Отношение активов нефинансовых корпораций к общим финансовым активам экономики выросло до более чем 15% только лишь за период с середины 50-х до середины 60-х годов, а своего самого высокого значения в 22% оно достигло в 1960 г. В 2008 г. этот показатель составлял 14%. Однако если мы посмотрим на финансовые активы по сравнению с ВВП, картина будет несколько иной. В то время как соотношение финансовых активов и ВВП было ниже 0,5 до начала 1990-х, в 2000 году оно выросло до 1, продолжало расти в 2005-2007 гг. и замедлило свой рост в 2008 г. (1,1). Даже с учетом влияния отсутствия статистической непрерывности данных, эти данные показывают растущую склонность фирм к осуществлению финансовых инвестиций. Это явление могло развиваться под влиянием множества различных причин: развития финансовых рынков; более частого принятия чрезвычайных хозяйственных мер; поиска возможностей более прибыльного использования нераспределенной прибыли; международной интеграции. Глядя на состав портфеля, мы наблюдаем снижение доли депозитов, стабильно высокую долю акций и торговых кредитов, а также незначительный вклад прочих инструментов. Необходимо отметить, что акции и торговые кредиты представляют собой в основном внутриотраслевые холдинги, и в случае консолидации данных их объем значительно сократится.

62. Сторона пассивов финансового баланса нефинансовых корпораций говорит нам о том, как фирмы финансируют свои физические и финансовые инвестиции. Отношение общих пассивов к ВВП стабильно росло на протяжении десятилетий от менее чем 1 до более чем 2, достигнув максимального значения 2,3 в 2007 году (2,1 в 2008 г.). Данные, имеющиеся начиная с 1995 года, показывают, что аналогичное развитие событий имело место и в других странах.<sup>29</sup> Что касается состава инструментов, доля займов в общих финансовых обязательствах достигла своего пикового значения 75% в 1977 году, а затем снизилась до уровня ниже 30%. Учитывая последствия недавнего кризиса, задолженность фирм вернулась на уровень выше 35%. Пассивы в виде акций представляют собой в основном акционерный капитал, не включенный в листинг, что связано с преобладанием малых фирм. Не включенные в листинг акции составляют около 70% всех акций. Ограниченное значение фондового рынка в Италии также подтверждается низкой рыночной капитализацией: 24% от ВВП в 2008 году по сравнению с 70% в 2000 г. Несмотря на рост эмиссии облигаций, которому способствует падение процентных ставок, связанное с введением единой валюты, этот прямой источник финансирования все еще имеет ограниченную значимость для итальянских нефинансовых корпораций (2% от общих пассивов).

63. Традиционной единицей измерения доли заемных средств фирмы является отношение суммы финансового долга (обычно облигации и займы) к сумме

<sup>29</sup> В 2008 г. это соотношение было ниже для Германии (1,6) и США (1,3) и выше для Испании (3,4), Франции (3), Великобритании (2,4) и Японии (2,3).

финансового долга и акционерного капитала. Это отношение резко выросло в течение кризисных годов в 1970-х, когда оно подскочило до 83% в 1977 году. Затем оно постепенно снизилось до 33% к концу 1990-х благодаря хорошим показателям фондового рынка. С началом кризиса оно выросло до 50% вследствие снижения курса акций.

64. Следует отметить значительную долю торговой задолженности в Италии. Как уже говорилось, в основном торговые кредиты предоставляются нефинансовыми корпорациями. Доля этого инструмента стремительно возросла в 1990-е годы, но затем стабилизировалась в последние годы. В 2008 году она составляла 34% от общих пассивов нефинансовых корпораций. В настоящее время наблюдается растущий интерес к данным о торговых кредитах, подогреваемый финансовым и экономическим кризисом. В частности, очень интересно понять, имеют ли место какие-либо движения в направлении замены торгового кредитного финансирования и других форм внешнего финансирования, и если да, то насколько они сильны. Экономический спад и растущее нежелание рисковать обычно приводят к сокращению торгового кредитования. Однако усложнение доступа к банковскому финансированию может привести к удлинению сроков погашения и стабильному уровню торгового кредитования с целью сокращения привлечения внешнего финансирования.

65. Взаимоотношения итальянской экономики с остальным миром со временем изменились. Активы и пассивы хозяйственных единиц-нерезидентов в сравнении с сектором резидентов развивались в соответствии с мерами, предпринятыми для регулирования процесса либерализации внешнего обмена, а также с динамикой текущего состояния баланса платежей. В 1990-е годы, после либерализации движения капитала, процент активов и пассивов остального мира в общих активах и пассивах экономики достиг беспрецедентно высоких уровней и превысил 10%. Со второй половины 80-х годов Италия занимала положение чистого должника по отношению к внешнему сектору. После недавнего пересмотра данных об объеме портфельных инвестиций (см. раздел 3) участие нерезидентов в итальянской финансовой системе оказалась большим, чем было об этом известно ранее. В конце 2008 г. остальной мир владел 17% общих финансовых активов, а не 15%, в то время как его обязательства остались на уровне примерно 15% от общей экономики. А точнее, остальной мир владел более чем одной третью общего объема облигаций, выпущенных всеми резидентами, и половиной объема государственных облигаций. Участие в операциях на итальянской фондовой бирже также достаточно существенно: держателями 35% итальянских котируемых акций являются нерезиденты.

## V. Выводы

66. Статистика финансовой отчетности особенно полезна для сбора данных о многих явлениях, имеющих место в экономике страны, понимание которых имеет огромную важность для законодателей, экономистов и граждан.

67. В частности, они показывают рост задолженности каждого сектора, изменения в источниках кредитов, при помощи которых домохозяйства, нефинансовые корпорации и государственные органы финансируют свое потребление и инвестиции; роль банков и других финансовых учреждений; доля остального мира, развитие новых финансовых инструментов. Кроме этого, представление «кто-кому», с самого начала принятое при составлении Таблиц итальянских финансовых отчетов, делает наглядными связи и зависимость секторов между собой.

68. Данные по домохозяйствам и нефинансовым корпорациям являются той самой добавочной стоимостью составления финансовых отчетов. Данные по



домохозяйствам также могут использоваться для изучения влияния богатства, а именно влияния изменения богатства на потребление; для вывода информации о неприятии риска агентами; для изучения связей между выбором портфеля и пенсионными сбережениями.<sup>30</sup> Что касается фирм, интерес очень сфокусирован на том, как они сочетают долговые инструменты (с участием посредников (займы) или без такого участия (ценные бумаги)) с собственными средствами для финансирования структуры капитала (доля заемных средств).

69. Это объясняет, почему центральные банки традиционно заинтересованы в составлении финансовых отчетов: очень важно иметь четкую картину взаимосвязей между институциональными секторами экономики для того, чтобы разрабатывать кредитно-денежную политику.

70. В более недавнем прошлом, после начала кризиса, финансовой отчетности стали уделять большое внимание те, кто искал более подробные и подходящие статистические данные для предсказания финансовых потрясений. Хотя финансовые отчеты очень полезны для проведения макроэкономических анализов, они не могут по своей природе играть такую роль, не являясь частью общего статистического контекста экономики страны.<sup>31</sup> На самом деле финансовые отчеты не отображают подробную информацию о корпоративных облигациях, оставшемся сроке до погашения, несоответствии ликвидности, условных обязательствах и резервах, уровне риска каждого инструмента и связях между хозяйственными единицами, возникающих не по причине транзакций (как в случае банковско-страховых конгломератов).

71. Сложной задачей, встающей перед составителями финансовых отчетов в настоящее время, является увеличивающееся требование о предоставлении все более подробной, своевременной, точной, частой, согласующейся (с нефинансовыми отчетами и микроэкономическими данными) и сравнимой в масштабах страны информацией.

72. Банк Италии совместно с Национальным институтом статистики (Istat) сотрудничает с Европейским центральным банком и Eurostat для достижения этих амбициозных целей в направлении дальнейшего совершенствования уже достигнутых выдающихся результатов путем содействия составлению и распространению объединенных квартальных финансовых и нефинансовых отчетов Европейской зоны и зоны евро, начиная с середины 2007 года. Также имеет место тесное взаимодействие с ОЭСР и БМР.

73. Возвращаясь к долгосрочным данным ежегодных финансовых отчетов Италии, представленных в данном документе, важно напомнить, что без статистических данных, покрывающих значительный и продолжительный период, не может быть проведен какой-либо существенный анализ развития финансовой структуры страны. Соответственно, мы воссоздали финансовые отчеты Италии с 1950 года, чтобы обеспечить непрерывность статистического ряда, прибегая к оценкам только в том случае, если доступные данные были достаточно надежными.

74. Безусловно, различные инструменты и секторы демонстрируют определенное количество различий в доле оценочных компонентов и в статистической непрерывности. Для данных до 1995 года элементами, на которые наиболее сильно повлияло неприменение стандартов ESA95 в отношении рыночной стоимости и учета методом начислений, являются акции и ценные бумаги. Тем не менее, воздействие корректировки данных прошлых лет в соответствии с этими стандартами должно быть ограничено, учитывая что: (i) основная доля

<sup>30</sup> См. Bartiloro, Coletta and De Bonis (2008).

<sup>31</sup> См. Palumbo and Parker (2009).

государственных ценных бумаг всегда имела плавающую процентную ставку, на которую незначительно влияет принцип рыночной стоимости; (ii) рынок корпоративных облигаций отсутствовал или был мизерным на протяжении многих лет; (iii) данные об акциях всегда приводились по рыночной стоимости. Совершенствование на протяжении многих лет методики оценки создало определенное нарушение последовательности, которое трудно устранить без достаточно произвольных допущений. По этой причине мы предпочли сохранить последовательность учета первоначальной статистики.

75. Реконструкция ряда финансовых отчетов может быть улучшена в будущем, особенно в сфере разделения депозитов, ценных бумаг и займов по срокам погашения. Составление годовых потоков является более затруднительным, несмотря на доступность некоторой информации также и о них, начиная еще с 1950-х годов. Составление квартальных временных рядов является еще более сложной задачей, несмотря на то, что Банк Италии публиковал квартальные данные с начала 90-х годов.<sup>32</sup>

76. Временные ряды, представленные в данном документе, являются полезным инструментом в оценке долгосрочных тенденций в финансовой структуре Италии. Мы надеемся, что доступность этих данных, представляющих историю более чем за столетия, предоставит новые возможности для изучения развития финансовой системы.

## **VI. Таблицы: Балансовые отчеты Италии: 1950-2008**

---

<sup>32</sup> См. Bruno (2008).

Таблица 1

S.14 S.15 ДОМОХОЗЯЙСТВА											
Финансовые активы – запасы в миллионах евро											
Год	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого	
S.14 S.15 - HOUSEHOLDS											
Financial Assets - Stocks in millions of euros											
Year	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable	Trade credits	Total	
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

Таблица 2

S.14_S.15 ДОМОХОЗЯЙСТВА					
Финансовые пассивы – запасы в миллионах евро					
Год	Облигации	Займы	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Итого

**S.14\_S.15 - HOUSEHOLDS**  
Financial Liabilities - Stocks in millions of euros

Year	Bonds	Loans	Technical reserves	Other accounts payable	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

Таблица 3

S.11 НЕФИНАНСОВЫЕ КОРПОРАЦИИ										
Финансовые активы – запасы в миллионах евро										
Год	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого
S.11 - NON FINANCIAL CORPORATIONS										
Financial Assets - Stocks in millions of euros										
Year	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable	Trade credits	Total
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	124,912
1983.....		4,076	59,804	7,708	9,218	30,542	-	1,574	35,650	148,573
1984.....		4,522	66,779	11,758	1,134	37,420	-	1,907	65,293	188,812
1985.....		4,570	72,352	15,487	3,786	47,109	-	2,274	71,432	217,010
1986.....		4,894	79,254	19,934	4,451	71,611	-	2,707	74,383	257,235
1987.....		5,343	83,012	26,181	4,019	66,842	-	3,168	83,184	271,748
1988.....		5,784	87,643	33,372	6,237	83,319	-	3,854	95,052	315,261
1989.....		3,247	43,630	27,004	5,967	92,530	193	2,906	111,124	286,601
1990.....		3,336	43,780	32,397	7,177	114,614	250	3,351	124,153	329,058
1991.....		3,670	45,435	37,410	10,305	132,204	249	3,816	134,250	367,339
1992.....		4,121	45,989	36,058	11,993	142,168	300	4,458	149,917	395,005
1993.....		4,323	50,508	35,906	16,765	166,270	351	4,871	187,398	466,393
1994.....		4,631	55,347	37,715	20,312	176,895	481	5,358	205,084	505,823
1995.....		7,461	91,682	34,725	11,577	175,139	4,883	11,666	418,378	755,511
1996.....		7,593	89,865	33,959	12,074	198,234	6,450	12,867	418,587	779,629
1997.....		8,146	97,177	35,848	15,839	248,166	9,881	13,605	430,266	858,929
1998.....		8,715	98,299	38,321	20,620	295,856	15,888	14,455	442,571	934,726
1999.....		9,790	101,251	41,247	21,944	445,672	15,742	15,241	462,793	1,113,681
2000.....		10,334	109,898	48,052	26,718	605,434	15,496	16,150	452,710	1,284,790
2001.....		8,537	109,557	49,081	28,896	530,610	15,177	16,829	458,826	1,217,514
2002.....		8,136	117,613	47,116	20,659	430,559	13,710	17,332	500,405	1,155,528
2003.....		9,792	125,899	43,120	25,031	484,953	13,413	18,036	513,506	1,233,750
2004.....		11,411	142,039	47,273	48,339	571,594	13,122	18,576	533,741	1,386,094
2005.....		13,019	173,846	50,638	77,878	669,982	14,173	19,170	542,534	1,561,239
2006.....		14,381	207,010	53,092	109,211	759,084	13,661	19,887	552,383	1,728,709
2007.....		15,232	225,940	73,527	148,222	788,759	12,371	19,821	641,167	1,925,039
2008.....		17,068	221,011	73,202	198,129	558,452	10,314	18,654	641,145	1,737,976

Таблица 4

S.11 НЕФИНАНСОВЫЕ КОРПОРАЦИИ								
Финансовые пассивы – запасы в миллионах евро								
Год	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого

**S.11 - NON FINANCIAL CORPORATIONS**  
Financial Liabilities - Stocks in millions of euros

Year	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Technical Reserves	Other accounts payable		Total
						Trade credits		
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

Таблица 5

S.12 ФИНАНСОВЫЕ КОРПОРАЦИИ										
Финансовые активы – запасы в миллионах евро										
Год	Золото и СПЗ	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Итого
S.12 - FINANCIAL CORPORATIONS										
Financial Assets - Stocks in millions of euros										
Year	Gold and SDR	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable	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

Таблица 6

S.12 ФИНАНСОВЫЕ КОРПОРАЦИИ									
Финансовые пассивы – запасы в миллионах евро									
Год	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Итого

**S.12 - FINANCIAL CORPORATIONS**  
Financial Liabilities - Stocks in millions of euros

Year	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts payable	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	18,734
1964.....		2,021	11,910	2,563	2,202	657	-	546	20,604
1965.....		2,212	14,221	2,939	2,328	750	-	633	23,846
1966.....		2,373	16,318	3,427	2,807	871	-	733	27,447
1967.....		2,647	18,418	3,988	3,509	994	-	851	31,448
1968.....		2,784	21,020	4,668	4,109	1,165	-	970	36,005
1969.....		3,150	23,277	5,400	5,434	1,306	-	1,086	41,176
1970.....		3,418	27,605	6,263	6,152	1,475	-	1,190	48,061
1971.....		3,760	33,283	7,594	7,269	1,718	-	1,395	57,408
1972.....		4,518	40,612	9,026	10,449	2,013	-	1,610	70,564
1973.....		5,180	49,126	12,565	13,257	2,608	-	1,857	87,395
1974.....		5,763	60,015	13,908	13,639	3,122	-	2,132	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	181,458
1978.....		10,097	139,030	25,766	20,725	7,618	-	3,776	214,801
1979.....		11,668	161,738	28,450	23,669	9,926	-	4,380	250,365
1980.....		13,592	185,947	31,783	28,966	25,201	-	5,141	313,443
1981.....		15,834	209,555	35,993	15,654	32,855	-	6,148	316,208
1982.....		17,685	247,103	40,322	17,581	32,643	-	7,409	362,956
1983.....		19,854	282,042	44,370	26,966	37,638	-	8,737	419,812
1984.....		22,310	315,654	46,630	64,312	44,742	601	18,184	512,720
1985.....		24,271	347,789	49,352	78,665	78,176	10,218	21,166	609,982
1986.....		26,096	377,271	52,955	82,688	134,276	33,610	25,511	732,789
1987.....		28,123	401,329	58,892	88,238	107,729	30,705	29,645	745,057
1988.....		30,447	430,236	63,101	104,607	133,730	26,631	36,018	825,193
1989.....		36,163	550,952	67,892	83,695	176,162	25,392	44,054	997,699
1990.....		37,896	586,324	70,654	110,021	159,531	24,469	51,383	1,054,995
1991.....		41,570	651,590	79,403	148,610	191,243	29,020	60,820	1,217,278
1992.....		46,079	751,954	86,141	178,365	165,504	31,330	72,022	1,346,961
1993.....		48,293	793,544	100,595	188,751	202,844	56,858	79,624	1,483,585
1994.....		51,658	798,601	111,539	177,852	193,563	67,226	92,076	1,505,673
1995.....		53,324	924,948	99,554	163,678	161,333	65,488	120,910	1,591,376
1996.....		54,799	955,691	165,566	162,613	163,009	102,023	137,549	1,743,456
1997.....		58,914	948,215	229,715	198,249	260,670	190,279	159,369	2,047,483
1998.....		63,220	914,410	297,301	216,267	396,756	372,274	184,362	2,446,081
1999.....		70,614	1,000,615	305,581	234,016	451,479	475,301	225,964	2,765,310
2000.....		75,064	1,058,849	387,172	271,327	549,741	449,931	262,381	3,055,886
2001.....		64,676	1,054,994	450,447	319,951	397,889	403,689	297,709	2,991,133
2002.....		62,835	1,183,662	521,439	337,744	320,387	360,557	334,546	3,122,950
2003.....		73,807	1,279,243	586,991	354,928	409,259	378,781	383,584	3,468,218
2004.....		84,191	1,372,961	674,443	339,316	462,918	358,292	430,948	3,724,806
2005.....		94,934	1,527,644	758,984	355,930	599,427	352,103	480,587	4,171,122
2006.....		105,519	1,738,374	800,005	405,664	707,542	309,493	507,929	4,576,116
2007.....		112,214	1,896,376	898,586	432,522	582,214	260,263	504,175	4,687,928
2008.....		126,159	2,091,324	1,039,537	432,416	304,863	179,387	483,757	4,659,046



Таблица 7

S.13 ОРГАНЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ									
Финансовые активы – запасы в миллионах евро									
Год	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Итого

## S13 - GENERAL GOVERNMENT

Financial Assets - Stocks in millions of euros

Year	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable	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

Таблица 8

S.13 ОРГАНЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ								
Финансовые пассивы – запасы в миллионах евро								
Год	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Итого

**S.13 - GENERAL GOVERNMENT**  
Financial Liabilities - Stocks in millions of euros

Year	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Technical reserves	Other accounts payable	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

Таблица 9

S.2 ОСТАЛЬНОЙ МИР									
Финансовые активы – запасы в миллионах евро									
Год	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого
S.2 - REST OF THE WORLD									
Financial Assets - Stocks in millions of euros									
Year	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical Reserves	Other accounts receivable	Trade credits	Total
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

Таблица 10

S.2 ОСТАЛЬНОЙ МИР											
Финансовые пассивы – запасы в миллионах евро											
Год	Золото и СПЗ	Валюта	Депозиты	Облигации	Займы	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого

## S.2 - REST OF THE WORLD

Financial Liabilities - Stocks in millions of euros

Year	Gold and SDR	Currency	Deposits	Bonds	Loans	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts payable	Trade credits	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	23,872	193,241
1990.....	16,398	..	72,038	38,124	18,399	38,347	4,166	-	26,604	26,602	214,076
1991.....	15,677	..	63,934	58,952	26,450	47,043	3,913	-	27,733	27,570	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

Таблица 11

НЕРАСПРЕДЕЛЕННЫЕ СТАТЬИ									
Финансовые активы – запасы в миллиардах лир									
Год	Валюта	Депозиты	Займы	Облигации	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская задолженность	Итого

## NOT ALLOCATED ITEMS

Financial Assets - Stocks in billions of lire

Year	Currency	Deposits	Loans	Bonds	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable	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

Таблица 12

НЕРАСПРЕДЕЛЕННЫЕ СТАТЬИ									
Финансовые пассивы – запасы в миллиардах лир									
Год	Валюта	Депозиты	Займы	Облигации	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая кредиторская задолженность	Итого

**NOT ALLOCATED ITEMS**  
Financial Liabilities - Stocks in billions of lire

Year	Currency	Deposits	Loans	Bonds	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts payable	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

Таблица 13

ОБЩАЯ ЭКОНОМИКА											
Запасы в миллионах евро											
Год	Золото и СПЗ	Валюта	Депозиты	Займы	Облигации	Акции	Паи взаимных фондов	Резервные фонды	Прочая дебиторская/кредиторская задолженность	Торговые кредиты	Итого

**TOTAL ECONOMY**  
Stocks in millions of euros

Year	Gold and SDR	Currency	Deposits	Loans	Bonds	Shares	Mutual funds shares	Technical reserves	Other accounts receivable/payable	Trade credits	Total
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.....	966	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	226,669	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	493,668	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.....	23,363	76,410	1,370,392	1,910,588	1,518,581	2,380,789	525,381	364,732	669,261	528,512	8,838,487
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	1,941,666	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	2,936,033	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