

# BANKA SLOVENIJE

Prikazi in analize IV/2 (junij 1996), Ljubljana

## MATRIKA FINAN^NIH TOKOV ("FLOW OF FUNDS")

mag. Borut Repanšek<sup>1</sup>

### 1. UVOD

"Matrika finan-nih tokov" je verjetno najboljše ime za poseben sklop makroekonomske statistike, ki se je razvijal po II. svetovni vojni pod nazivom "flow of funds". Dolgo časa se je razvijal sorazmerno avtonomno, kot praktični izdelek neposrednih uporabnikov ekonomske analize. V SNA 1993<sup>2</sup> se je - hkrati z vsebino - izrazoslovje spremenilo, tako da pomeni danes, vsaj v SNA, "flow of funds" nekaj drugega, kot pred letom 1993. Ne glede na ime pa gre v vseh primerih za sistem, ki je matrika finan-nih tokov (še bolj natančno: finan-nih transakcij).

Sistem je nastal lo-eno od osrednjega toka standardizirane makroekonomske statistike, ki je potekal pod okriljem OZN in MDS. Leta 1947 so ga začeli razvijati v Federal Reserve System v ZDA, prva objava podatkov pa je sledila v letu 1955.<sup>3</sup> V Veliki Britaniji je Bank of England objavila prvo matriko finan-nih tokov leta 1963, naslednje leto pa svojo in-ico tudi Centralni statistični urad.<sup>4</sup>

Integriranje v nacionalne račune je bilo prav tako postopno, najprej v različnih zainteresiranih strokovnih okoljih in pri posameznih nacionalnih statističnih organizacijah. Sistem nacionalnih računov (SNA) je priključil "flow of funds" račun leta 1968,<sup>5</sup> vendar je imel tedaj v njem še pretežno sekundaren pomen. V SNA je bilo te-iče na faktorjih, ki vstopajo v keynesiansko analizo, kot so dohodek, poraba, varčevanje in investicije. Agregati, do katerih pripelje finan-na statistika, kot so saldo plačilne bilance, saldo proračuna, denarni agregati, doma-je naložbe denarnega sistema itd. še niso bili enakovredno vključeni v ekonomske modele, niti še niso predstavljali prevladujočih ciljnih ali instrumentalnih sprememljivk ekonomske politike.<sup>6</sup> Zato se je razvila uporaba matrike finan-nih tokov mnogo bolj v okolju in na podlagi finan-nih statistik, ki jih je mednarodno usklajeval Mednarodni denarni sklad (MDS). V mnogih državah pripravljajo in objavljajo tabele finan-nih tokov centralne banke.

Matrika finan-nih tokov je postala do danes zelo razširjen in uveljavljen metodološki sistem in analitično orodje. Po veliki uskladitvi statističnih sistemov in popolni konsolidaciji matrike v SNA leta 1993 je še med standardnimi priporočili za sestavljalce nacionalnih statistik razvitih

<sup>1</sup> Predvsem v delu gradiva, ki se nanaša na SNA, je sodeloval Franšek Drenovec.

<sup>2</sup> System of National Accounts 1993. Commission of the European Communities, IMF, OECD, UN and World Bank; Bruxelles, Luxembourg, New York, Paris, Washington DC, 1993.

<sup>3</sup> Guide to the Flow of Funds Accounts, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C. 1993; predgovor, str.1-3.

<sup>4</sup> Alford R.F.G.: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications; str. 21 in 26.

<sup>5</sup> A System of National Accounts, United Nations, Statistical Office, New York 1968.

<sup>6</sup> Host-Madsen Poul: Macroeconomic Accounts; An Overview. International Monetary Fund 1979; str. 2.

dr`av.<sup>7</sup> Prevladujo-a praksa v svetu pa je do nadaljnega {e precej heterogena. Namen tega prispevka je predvsem ta, da predstavi splo{ne konceptualne podlage, kot tudi mo`ne uporabe matrike finan-nih tokov, ne glede na razli-ico. Predstavitev matrike v SNA (1993) ni med glavnimi cilji prispevka.

## 2. OSNOVNI KONCEPTI

2.1 *Struktura matrike:* Zaradi podobnosti med matriko finan-nih tokov ter znanim in uveljavljenim konceptom pla-ilne bilance je primerno, da matriko finan-nih tokov razlo`imo s pomo-jo poenostavljene ponazoritve pla-ilne bilance<sup>8</sup>.

Pla-ilna bilanca kot vrednostni prikaz tokov blaga, storitev in kapitala med rezidenti in nerezidenti je razdeljena na teko-i ra-un in finan-ni ra-un. V teko-em ra-unu zajema prihodke in odhodke od izvoza blaga in storitev ter prejemke in izdatke iz naslova dohodkov in teko-ih transferjev, torej transakcije, ki ustvarjajo dohodek ("income creating transactions"). Saldo teko-ega dela pla-ilne bilance je pozitiven (prese`ek) ali negativen (primanjkljaj). Transakcije v finan-nem ra-unu pla-ilne bilance ka`ejo, kako je bil prese`ek teko-ega ra-una razporejen oziroma kako je bil primanjkljaj financiran. Prese`ek v teko-em ra-unu (+) se z nasprotnim predznakom (-) odra`a v finan-nem ra-unu (in obratno), tako da je vsota teko-ega in finan-nega ra-una 0. Povedano druga-e, vsaka transakcija je v pla-ilni bilanci z nasprotnima predznakoma knji`ena dvakrat, enkrat v teko-em, drugi- v finan-nem ra-unu.<sup>9</sup> Poenostavljeno lahko pla-ilno bilanco prika`emo z naslednjim primerom, kjer smo finan-ni ra-un razdelili {e po ro-nosti:

	<u>Dr`ava X</u>
Teko-i ra-un (saldo)	+100
Finan-ni ra-un:	
a) Kratkoro-ni kapital	-60
b) Dolgoro-ni kapital	-40
Vsota	0

Pla-ilna bilanca dr`ave X odra`a transakcije njenih rezidentov z rezidenti vseh drugih narodnih gospodarstev (svetovnega gospodarstva brez dr`ave X), zato je pla-ilna bilanca slednjih zrcalna podoba pla-ilne bilance dr`ave X :

	<u>Dr`ava X</u>	<u>SG-X</u>	<u>Vsota</u>
Teko-i ra-un (saldo)	+100	-100	0
Finan-ni ra-un:			
a) Kratkoro-ni kapital	-60	+60	0
b) Dolgoro-ni kapital	-40	+40	0
Vsota	0	0	

<sup>7</sup> Za Slovenijo je del obveznosti do Eurostata (ESA), ki jih je prinesel s seboj pridru`itveni sporazum z Evropsko unijo.

<sup>8</sup> Alford: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications; str. 1-6.

<sup>9</sup> Nekatere teko-e transakcije imajo protiknji`be v teko-em ra-unu, npr. brezpla-ni uvoz blaga v trasferih.

Presešek tekočega računa plačilne bilance oz. neto izvoz države X se odraža kot neto primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance SG-X (neto uvoz). Ta je bil financiran s kapitalom, ki ga je država X naložila v obliki kratkoročnega in dolgoročnega kapitala. Ni-elní vsoti po stolpcih (značilni za plačilno bilanco) so se tako pridružile tudi ni-elne vsote po vrsticah, saj zajema matrika celotno svetovno gospodarstvo kot zaprt sistem.

Matrika prikazuje svetovno gospodarstvo s pomočjo dveh stolpcev, v prvem so vse transakcije rezidentov države X z njenimi nerezidenti, v drugem transakcije slednjih z rezidenti države X. Na-elno lahko oba stolpca delimo (e naprej po različnih kriterijih). Tako bi lahko stolpec države X razdelili na toliko (tevilo stolpcev, kolikor regij ima država, stolpec SG-X pa na stolpce celin, skupin držav ali posameznih držav. V ekonomski analizi je najzanimivejša delitev narodnega gospodarstva na institucionalne sektorje. Matriko torej preoblikujemo tako, da stolpec države X razdelimo na primer na štiri sektorje (prebivalstvo, gospodarstvo, banke in javni sektor), "tekoči račun" (saldo) preimenujemo v "finančni presešek/primanjkljaj", s tem pa dobimo poenostavljeno matriko finančnih tokov za državo X skupaj s stolpcem, ki odraža transakcije z nerezidenti:

	Preb.	Gosp.	Banke	Javni s.	SG-X	Σ
Fin. presešek/primanjkljaj	-700	+900	-300	+200	-100	0
Finančni račun						
a) Kratkoročni kapital	+200	-400	+360	-220	+60	0
b) Dolgoročni kapital	+500	-500	-60	+20	+40	0
Σ	0	0	0	0	0	0

^e doslej opisano strnemo: razumevanje matrike finančnih tokov si lahko olajšamo, -e:

- vrstice v računu finančnega preseška/primanjkljaja obravnavamo na enak način kot postavke tekočega računa plačilne bilance. Presešek enega sektorja je odraz primanjkljaja drugega ali drugih (in obratno), obenem pa je saldo sektorskih postavk v vrstici finančnega preseška/primanjkljaja razlika med agregatnim dohodkom sektorja in njegovimi izdatki;
- vsak (sektorski) stolpec kot celoto obravnavamo kot plačilno bilanco sektorja;
- vrstice v finančnem računu obravnavamo kot kanale, po katerih te-ejo medsektorski finančni tokovi.

2.2 Na-ela knjiženja: Transakcije v stolpcih matrike temeljijo na osnovnem na-elu dvostavnega knjigovodstva, zato je vsaka transakcija v stolpcu knjižena dvakrat, z nasprotnima predznakoma, vsote stolpcev pa so enake 0. Ker se vsaka transakcija med dvema sektorjema knjiži na ta način pri obeh sektorjih, temelji matrika na sistemu -etvornega knjiženja vsake transakcije. Posledica so ni-elne vsote tako stolpcev kot vrstic. Vrstici, v katerih se knjiži posamezna medsektorska transakcija sta namre- za oba sektorja isti, tako da se vknjiže na tistih poljih matrike, kjer se sekata ustrezna stolpca z ustreznima vrsticama. Vrstici sta lahko ena iz vrstice finančnega preseška/primanjkljaja in druga iz finančnega računa, ali pa obe iz finančnega računa. Povedano druga-je, vsebina matrike finančnih tokov je vsota -etvornih vknjižb na ustreznih poljih, ki odraajo medsektorske finančne tokove v dolo-enem obdobju.

	Preb.	Gosp.	Banke	Javni s.	SG-X	Σ
Fin. presešek/primanjkljaj	-10			+10		0
Finančni račun						
a) Kratkoročni kapital						
b) Dolgoročni kapital	+10			-10		0
Σ	0			0		0

2.3 *Predznaki*: V ra-unu finan-nega prese`ka/primanjkljaja je pravilo o uporabi predznakov v skladu s pri-akovanji - prese`ek je pozitivno in primanjkljaj negativno predzna-en. Pri finan-nem ra-unu pa je mogo-e izbrati med dvema praviloma, ki izhajata iz dveh razli-ic ena-be, ki ponazarja odnos med finan-nim prese`kom/primanjkljajem in finan-nim ra-unom (FR)<sup>10</sup>:

$$F \text{ pres./prim.} = FR_{a+b} + N$$

$$F \text{ pres./prim.} - FR_{a+b} - N = 0$$

Obe razli-ici ena-be sta raz{irjeni z napakami (N), ki so pri sestavljanju tako kompleksne matrike v praksi pri-akovane in obi-ajne. Prva razli-ica ena-be je skladna z uveljavljenimi na-eli knji`enj v bilancah, zato je v tuji literaturi poimenovana kot "asset view" ali "conventional format", kar lahko poslovenimo kot "format aktive" (FA). Pri tem formatu je knji`enje v skladu z naslednjimi pravili:

	pove-anje	zmanj{anje
terjatve	+	-
obveznosti	-	+

Druga razli-ica ena-be je v obliki, v kateri je se{tevek -lenov vedno 0, torej v formatu ni-elne vsote (FNV).

^e v na{ poenostavljeni model pla-ilne bilance dodamo {e napake (v vi{ini 10), lahko oba mo`na na-ina knji`enja transakcij zapi{emo na naslednji na-in:

a) *Format aktive (FA)*

	<u>Sektor</u>
Finan-ni prese`ek/primanjkljaj	+100
Finan-ni ra-un:	
a) Kratkoro-ni kapital	+60
b) Dolgoro-ni kapital	+30
Napaka	+10

b) *Format ni-elne vsote (FNV)*

	<u>Sektor</u>
Finan-ni prese`ek/primanjkljaj	+100
Finan-ni ra-un:	
a) Kratkoro-ni kapital	-60
b) Dolgoro-ni kapital	-30
Napaka	-10
$\Sigma$	0

<sup>10</sup> Alford: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications; str. 40-42.

2.4 Zveza z nefinan-nimi transakcijami: sektorski finan-ni prese`ki/primanjkljaji povezujejo matriko finan-nih tokov z "realnimi" transakcijami; finan-ni saldo je hkrati saldo nefinan-nih transakcij. V sistemu nacionalnih ra-unov je zveza vzpostavljena v t.im. kapitalnem ra-unu. Osnovni koncept lahko spet predstavimo na primeru agregatnega gospodarstva:<sup>11</sup>

$$Y = C + I + X - M$$

kjer je Y mera dohodka (npr. BDP), C in I sestavini doma-e porabe (kon-na poraba in investicije), X - M (izvoz - uvoz) pa saldo teko-ega ra-una pla-ilne bilance. Naslednja ena-ba je:

$$Y = C + S$$

kjer je S var-evanje; z zdru`itvijo in preureditvijo obeh ena-be dobimo:

$$S - I = X - M$$

Narodnogospodarsko var-evanje, zmanj{ano za investicije, je enako saldu teko-ih transakcij s tujino. ^e ima gospodarstvo prese`ek var-evanja nad investicijami, mora biti ta razlika enaka neto finan-nim nalo`bam v tujino. (Vzporeden vpogled, ki pa se ne dotakne finan-nih kategorij, daje alternativna preureditev prvih dveh ena-b:  $Y-C-I=X-M$ ; prese`ek doma-e proizvodnje nad doma-o porabo je enak neto izvozu.) Kar velja za narodno gospodarstvo, lahko prika`emo tudi za posamezne sektorje, na naslednji na-in<sup>12</sup>: gospodarstvo dr`ave X je razdeljeno na tri doma-e sektorje ( $D_1, D_2, D_3$ ), ki jim sledita stolpec svetovnega gospodarstva brez dr`ave X ( $SG-X$ ) ter stolpec vrsti-nih vsot, ki predstavljajo celotno svetovno gospodarstvo:

	$D_1$	$D_2$	$D_3$	$SG-X$	$\Sigma$
S	$S_1$	$S_2$	$S_3$	$S_{SG-X}$	$S_{1+2+3+(SG-X)}$
I	$I_1$	$I_2$	$I_3$	$I_{SG-X}$	$I_{1+2+3+(SG-X)}$
Fin. pres./prim.	$S_1-I_1$	$S_2-I_2$	$S_3-I_3$	$S_{SG-X} - I_{SG-X}$	0

$$S_{1+2+3+(SG-X)} = S_{SG}$$

$$I_{1+2+3+(SG-X)} = I_{SG}$$

Upo{tevajo- zvezo  $S-I=X-M$  in dejstvo, da je  $S_{SG}-I_{SG}=0$ , izhaja, da je saldo teko-ega dela pla-ilne bilance svetovnega gospodarstva enak 0 ( $X_{SG}-M_{SG}=0$ ). Za vsak sektor velja, da je njegov saldo (finan-ni prese`ek/primanjkljaj) razlika med njegovim var-evanjem in investicijami.

(V praksi se pojavi problem stolpca  $SG-X$ , saj praviloma podatkov ali primernih ocen zanj nimamo. Zato si pomagamo z naslednjima zvezama:

$$S_{(SG-X)} - I_{(SG-X)} = X_{(SG-X)} - M_{(SG-X)}$$

$$X_{(SG-X)} - M_{(SG-X)} = - (X_X - M_X)$$

iz katerih izhaja:

$$S_{(SG-X)} - I_{(SG-X)} = - X_X + M_X$$

<sup>11</sup> Alford: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications, str. 24-25.

<sup>12</sup> Alford: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications, str. 26-29.

Ker je desni del ena-be obratno predzna-eni saldo teko-ega ra-una pla-ilne bilance dr`ave X, lahko zato v praksi na ta na-in la`e sestavimo matriko, ki jo zapi{emo na naslednji na-in:

	D <sub>1</sub>	D <sub>2</sub>	D <sub>3</sub>	SG-X	Σ
S	S <sub>1</sub>	S <sub>2</sub>	S <sub>3</sub>	- X <sub>X</sub> + M <sub>X</sub>	S <sub>1+2+3</sub> - X <sub>X</sub> + M <sub>X</sub>
I	I <sub>1</sub>	I <sub>2</sub>	I <sub>3</sub>		I <sub>1+2+3</sub>
Fin. pres./prim.	S <sub>1</sub> -I <sub>1</sub>	S <sub>2</sub> -I <sub>2</sub>	S <sub>3</sub> -I <sub>3</sub>	- X <sub>X</sub> + M <sub>X</sub>	0

Pri tolma-enjih je torej potrebno upo{tevat, da sektor tujine v matrikah finan-nih tokov dr`av s prese`kom teko-ega dela pla-ilne bilance izkazuje finan-ni primanjkljaj.)

Povezava med ra-uni proizvodnje in dohodka (prek kapitalskega ra-una) in finan-nimi ra-uni temelji na dejstvu, da prejemniki dohodkov niso hkrati tudi tisti, ki tro{ijo, ali povedano druga-e, vir potro{nje je lahko preteklo lastno var-evanje, ali pa izsposojanje sredstev - kar, ne nazadnje, pogojuje obstoj in razvoj finan-nih institucij. Izena-evanje nakupov in prodaj velja - razen na trgih blaga, storitev, proizvodnih faktorjev itd. v zaprtih sistemih - tudi za finan-ne trge, na katerih se prena{ajo od ponudnikov do povpra{evalcev finan-na sredstva (finan-na imetja). Vsebina matrike finan-nih tokov je prav sektorski prikaz tega posredovanja.

*2.5 Struktura matrike in sektorizacija:* Pri izdelavi matrike finan-nih tokov je pomembna odlo-itev o {tevilu stolpcev in vrstic. Pri tem pravila ni, temve- i{-ejo izdelovalci kompromis med razpolo`ljivimi statisti-nimi podatki ter tisto stopnjo njihove zgo{-enosti, ki bi v matri-ni obliki najbolj odra`ala zna-ilnost najpomembnej{ih finan-nih tokov v gospodarstvu. Sestavljalci matrike se po dolo-enem -asu ve-krat odlo-ijo tudi za spremembe, kar je predvsem zna-ilno za dr`ave z dalj{o tradicijo na tem podro-ju. Prav tako ni neobi-ajno, da objavljajo matriko isto-asno v ve- ina-icah, ali pa da k osnovni matriki dodajo dopolnilne tabele.

Matrika finan-nih tokov je torej statisti-ni okvir, namenjen spremljanju in analizi finan-nih tokov med transaktorji - rezidenti dolo-ene dr`ave. Razdeljeni so na homogene skupine - sektorje. Za vsak sektor matrika prikazuje vire in uporabo sredstev v dolo-enem obdobju, s tem, da poleg sektorjev doma-ega gospodarstva vsebuje {e sektor tujine (ki je v literaturi poimenovan razli-no, npr. "rest of the world", "foreign sector").

Narodno gospodarstvo je mogo-e razdeliti na sektorje na razli-ne na-ine, zato poznamo ve- uveljavljenih standardiziranih razdelitev, kot tudi tiste, ki so jih statistiki in analitiki prilagodili svojim specifi-nim potrebam. Med prvimi omenimo sektorizacijo v sistemu nacionalnih ra-unov (SNA) in v sistemu mednarodnih finan-nih statistik MDS.

SNA razdeljuje doma-e gospodarstvo na pet osnovnih sektorjev<sup>13</sup>:

- nefinan-ne dru`be *(Non-financial corporations);*
- finan-ne dru`be *(Financial corporations);*
- splo{na vlada *(General government);*
- gospodinjstva *(Households);*
- neprofitne institucije, ki slu`ijo gospodinjstvom *(Non-profit institutions serving households).*

V podrobnih ra-unih finan-nih tokov (glej naslednje poglavje) je sektor finan-nih podjetij {e podrobneje razdeljen na 6 podskupin:<sup>14</sup>

<sup>13</sup> SNA 1993; str. 19 in 87-88.

<sup>14</sup> SNA 1993; str. 258-259 oz. priloga 2.

- centralna banka (Central bank);
- institucije, ki sprejemajo vpogledne vloge (Deposit money institutions);
- druge institucije, ki sprejemajo vloge (Other deposit accepting);
- drugi finančni posredniki (Other financial intermediaries);
- pomožne finančne institucije (Financial auxiliaries);
- zavarovalnice in pokojninski skladi (Insurance corporations and pension funds).

Sektorizacija v sistemu mednarodnih denarnih statistik MDS je naslednja<sup>15</sup>:

- denarna oblast (Monetary Authorities);
- banke, ki sprejemajo transferabilne vloge (Deposit Money banks);
- druge bančne institucije (Other Banklike Institutions);
- nebančne finančne institucije (Nonbank Financial Institutions);
- gospodinjstva (Households);
- nefinančna zasebna podjetja (Nonfinancial Private Enterprises);
- nefinančna javna podjetja (Nonfinancial Public Enterprises);
- državne in lokalne vlade (State and Local Governments);
- centralna vlada (Central Government).

V statistični in analitični praksi posameznih držav so v okviru teh standardov konkretne sektorizacije prilagojene razpoložljivim statističnim virom in specifičnim analitičnim potrebam.

### 3. MATRIKA FINANČNIH TOKOV V SNA 1993

Revizijo sistema nacionalnih računov 1993 so podpisali združeno OZN, MDS, EU, OECD in Svetovna banka. Dopolnjeni sistem je vnesel nadaljnje pomembno poenotenje v dotlejni razvojni mednarodni statistični sistemov (predvsem med OZN - SNA, in MDS - finančne statistike). V SNA so bili konsolidirani mnogi elementi dotleji avtonomnih finančnih statistik, le-te pa se še nekaj časa postopno približujejo na celotni sistem SNA.

3.1 Matriko medsektorskih tokov, ki se je v SNA 1968 (se imenovala "flow of funds", predstavlja v SNA 1993 *finančni račun* v sklopu računov akumulacije. Sektorski finančni preseki/primanjkljaji so razviti predhodno v kapitalnem računu po nekoliko dopolnjeni shemi (poenostavljeno):

neto varčevanje (iz računa uporabe razpoložljivega dohodka: razpoložljivi dohodek manj končna poraba)  
plus Kapitalni transferi, neto  
manj Investicije v fiksni kapital  
manj Sprememba zalog  
manj Naložbe v neproizvedena nefinančna imetja, neto  
neto naložbe(+)/neto zadolžitve(-) (Net lending, Net borrowing)

3.2 Popoln finančni račun<sup>16</sup> prikazuje finančne transakcije sektorjev (naložbe v finančna imetja, prevzemanje finančnih obveznosti), katerih seštevek oziroma saldo je enak sektorskemu saldu kapitalnega računa, z nasprotnim predznakom. Priporočena sektorizacija je tista iz predhodnega poglavja, priporočena klasifikacija finančnih imetij (ali transakcij s finančnimi imetji in obveznostmi<sup>17</sup>) pa je naslednja:

<sup>15</sup> A Guide to Money and Banking Statistics in International Financial Statistics; str. 7. Obširneje o sektorizaciji - Murn: Gospodarski sektorji in javne finance, Prikazi in analize II/1 (marec 1994); str. 40-55.

<sup>16</sup> SNA 1993; str. 241.

<sup>17</sup> SNA v obravnavanem kontekstu ne uporablja izraza "finančni instrumenti", ker je preširok: vključuje potencialne obveznosti (npr. garancije) in druga pogodbeno razmerja, ki niso dejanska finančna imetja.

- F.1. Monetarno zlato in posebne pravice -rpanja (SDR)
- F.2. Gotovina in vloge; F.21 Gotovina  
F.22 Transferabilne vloge  
F.29 Druge vloge
- F.3. Vrednostni papirji razen delnic; F.31 Kratkoro~ni  
F.32 Dolgoro~ni
- F.4. Posojila; F.41 Kratkoro-na  
F.42 Dolgoro-na
- F.5. Delnice in drugi lastni~ki kapital
- F.6. Tehni~ne rezerve zavarovalni~tva (F.611, F.612, F.62)
- F.7. Druge terjatve in obveznosti; F.71 Komer~ialni krediti in avansi  
F.72 Drugo

Popoln finan~ni ra~un sestavljata dve tabeli z enako strukturo: prva prikazuje "spremembe terjatev", druga "spremembe obveznosti in kapitala (net worth)". Prva ka`e neto transakcije na aktivih (pove~anje in zmanj~anje nalo`b), druga neto transakcije na pasivi (prevzemanje in odpla~evanje obveznosti). Za vsako vrstico je se~tevek v prvi tabeli enak se~tevku v drugi tabeli, z nasprotnim predznakom. Ra~un je razstavljen v dve tabeli samo zaradi preglednosti; alternativa sta dva podatka v vsakem polju enovite tabele.

3.3 V SNA 1993 vklju~uje metodologija finan~nega ra~una tudi podalj{ek, imenovan *Podrobni ra~uni finan~nih tokov* (Detailed flow of funds accounts) kot priporo~ilo za poglobitev matrike finan~nega ra~una.<sup>18</sup> Sektorizacija (stolpci) finan~nega ra~una je dopolnjena z raz~lenitvijo skupine finan~nih podjetij (glej predhodno poglavje). Klasifikacija finan~nih imetij je dopolnjena tako, da je sektorizacija vklju~ena tudi v vrstice, razli~no po posameznih vrstah terjatev/obveznosti. Na ta na~in je v tabelo dodana tretja dimenzija z informacijo o "bilateralnih" medsektorskih transakcijah po posameznih vrstah transakcij; izhodi~ni finan~ni ra~un ka`e za vsak sektor, za vsako vrsto transakcij le se~tevek/saldo transakcij z vsemi drugimi sektorji.

Glede predpostavljenih statisti~nih virov je tak{na matrika zelo zahtevna (potrebni so avtonomni podatki nefinan~nih sektorjev), tako da bodo prakti~ne izvedbe {e nekaj ~asa verjetno redke. Priporo~ilo je, da naj se tretja dimenzija, ki jo nudi ta sistem, dodaja finan~nemu ra~unu posami~no in selektivno, skladno z viri in potrebami.

Prakti~na uveljavitev novosti iz SNA 1993 bo seveda zelo postopna.

#### 4. STATISTI^NA PRAKSA - NEKAJ PRIMEROV

4.1 Matrika finan~nih tokov je v *Veliki Britaniji* uporabnikom na voljo od sredine {estdesetih let - Bank of England jo je prvi~ objavila septembra 1963 (za leta 1960-1962). Na letni ravni za posamezno leto (1963) jo je v svoji verziji avgusta 1964 prvi~ objavil tudi Centralni statisti~ni urad in jo potem objavljal v mese~ni publikaciji.<sup>19</sup> Konceptualno sta bili matriki sestavljeni iz vrstice finan~nega prese~ka in iz finan~nega ra~una, nad vrstico finan~nega prese~ka pa bile dodane vrstice, ki so pojasnjevale, kako je finan~ni prese~ek/primanjkljaj nastal. Te dodatne vrstice ("headnote rows") so skupaj z vrstico finan~nega prese~ka sestavljale kapitalski ra~un.

Do leta 1981 je imela matrika finan~nih tokov, ki jo je objavljala Bank of England, 6 sektorjev in 24 vrstic v finan~nem ra~unu. Isto~asno je Centralni statisti~ni urad objavljal

<sup>18</sup> SNA 1993; str. 257.

<sup>19</sup> Central Statistical Office; Alford: Flow of Funds; A Conceptual Framework and Some Applications; str.21 in 36.



svojo ina-ico matrike s 7 stolpci in 41 vrsticami v finan-nem ra-unu. Nato so aprila omenjenega leta poenotili format matrike, tako da je ta imela 40 vrstic, prve štiri so predstavljale kapitalski ra-un, peta vrstica finan-ni prese`ek/primankljaj, vrstice od 6 do 38 instrumente finan-nega ra-una, predzadnja vsoto vrstic finan-nega ra-una, zadnja vrstica pa je bila namenjena neidentificiranemu ostanoku. Definirali so 9 sektorjev, vendar sektorske delitve niso popolnoma poenotili. Do razlik v rezultatih je v naslednjih letih prihajalo, predvsem pa je zaradi kompleksnosti in obširnosti sistema postajalo vedno manj smotno, da se s tem ukvarjata dve instituciji. Zato je Bank of England ob koncu osemdesetih let matriko (UK Flow of funds matrix table) prenehala izdelovati.

Od takrat izdeluje in objavlja matriko (finan-ni ra-un v okviru celovite matrike nacionalnih ra-unov) Centralni statistični urad za vsako trimese-je s približno trimese-nim odlogom, Bank of England pa mu za sestavljanje matrike zagotavlja tisti del podatkov, ki je v njeni pristojnosti. Sistem vsebuje tudi posebno tabelo stanj. V *prilogah 1 in 2* sta prikazani sektorski in finan-ni strukturi matrik Centralnega statističnega urada in Bank of England (zaradi jasnosti neprevedeno).

4.2 Matriko finan-nih tokov so na *Federal Reserve System* začeli razvijati leta 1947, prvo publikacijo (*Flow of Funds in the United States, 1939 - 1953*) s podatki na letni ravni pa so objavili leta 1955<sup>20</sup>. Šeprav dandanes objavljajo podatke iz sistema tudi v dveh drugih publikacijah, je osnovna publikacija matrike finan-nih tokov in izvedenih tabel "Flow of Funds Accounts, Flows and Outstandings" ali t.i. "Z.1 release"; objavlja se 10 tednov po koncu vsakega trimese-ja. Šeasovne vrste v tem sistemu so konsistentne tudi s šasovnimi vrstami v sistemu nacionalnih ra-unov, ki ga sestavlja Urad za ekonomske analize<sup>21</sup> ministrstva za trgovino. Njihova tabela je druga-na od britanske - razlika je predvsem v stolpcih, ki so razdeljeni na dve polovici. V levi se beleži uporaba sredstev oz. transakcije na aktivih (U - "uses of funds"), v desni viri sredstev oz. transakcije na pasivi (S - "sources of funds"). Celotna matrika ima 14 stolpcev in 45 vrstic ter odra`a specifično institucionalno strukturo finan-nega sistema v ZDA. Struktura matrike je prikazana v *prilogi 3* (v angleščini).

4.3 *Avstrijska centralna banka* je prvič objavila študijo "denarnih tokov"<sup>22</sup> leta 1989, vendar je bila prva celovita analiza (takrat še "finan-nih" tokov) objavljena leta 1994<sup>23</sup>. Tako kot podobna analiza objavljena leta 1995<sup>24</sup>, ne vsebuje opisa metodologije. Leta naj bi bil objavljen jeseni leta 1995, vendar se je delo zavleklo in je bila objava napovedana za prvo polovico leta 1996.

Avstrijska različica matrike finan-nih tokov (finan-ni ra-un SNA) se precej razlikuje od britanske in še posebej od ameriške predvsem v naslednjem:

- število stolpcev (sektorjev): avstrijsko gospodarstvo je razdeljeno samo na tri sektorje - zasebni ("privater Sektor") in javni ("oeffentlicher Sektor"), ki ju še šteta prikazujejo pod imenom nefinan-ni sektorji ("nichtfinanzielle Sektoren"). Zasebni sektor vključuje doma-ina nefinan-na podjetja ter gospodinjstva. Javni sektor vključuje sredstva zvezne, de`elnih in lokalnih vlad ter javnih skladov ("oeffentlich-rechtliche Fonds"), družb javnega prava ("oeffentlich-rechtliche Koerperschaften") ter institucij pokojninskega zavarovanja ("Sozialversicherungstraeger"). Šetrty stolpec zajema finan-ne sektorje ("finanzielle Sektoren"), peti ("Austria total") pa je še tveky tretjega in šetrtega stolpca. Na koncu dodajo še stolpec tujine ("Ausland").

<sup>20</sup> Guide to the Flow of Funds Accounts; str.1-3.

<sup>21</sup> Bureau for Economic Analysis.

<sup>22</sup> Geldstrohmanalyse.

<sup>23</sup> Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsstroeme in Oesterreich im Jahr 1993; Berichte und Studien der Oesterreichische Nationalbank, 4/1994.

<sup>24</sup> Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsstroeme in Oesterreich im Jahr 1994; Berichte und Studien der Oesterreichische Nationalbank, 3/1995.

- matrika je razdeljena na dva, po strukturi enaka dela - levi prikazuje uporabo sredstev ("Geldvermogensbildung"), desni vire sredstev ("Aussenfinanzierung"). Razliko med uporabo in viri sredstev prikazuje vrstica na koncu desnega dela tabele ("Saldo der erfassten Finanzierungsinstrumente"), oz. po upoštevanju statistične razlike zadnja vrstica ("Finanzierungsinstrumente insgesamt"). Struktura matrike je prikazana v *prilogi 4* (v angleščini).

4.4 Zanimiv prispevek v *Jugoslaviji* je bilo metodološko delo na podlagi SNA, beograjskega ekonomista dr. Dimitrija Dimitrijeviča. Prva objava dr. Dimitrijeviča je bila leta 1959 (Novani tokovi u Jugoslaviji, Ekonomist 1-2, Beograd).<sup>25</sup> Narodna banka Jugoslavije je "tabelo denarnih tokov" objavljala zelo dolgo obdobje, obasno, v svojem Biltenu. V *prilogi 5* je prikazana njena struktura iz sredine osemdesetih let.

## 5. UPORABA MATRIKE FINANČNIH TOKOV

5.1 V SNA je uporabnost matrike finančnih tokov predstavljena z nekaterimi konkretnimi vprašanji, na katera je mogoče z njeno pomočjo lažje odgovoriti<sup>26</sup>:

- s katerimi instrumenti se bo financiral primanjkljaj proračuna, ter predvsem kateri sektorji ga bodo financirali;
- sektorska struktura terjatev in obveznosti finančnih družb;
- finančni tokovi znotraj sektorjev (npr. centralna vlada - lokalne vlade);
- vloga finančnih posrednikov ali posameznih skupin finančnih posrednikov pri prenosu prihrankov.

SNA navaja tri, z ekonomsko politiko tesno povezana področja, kjer je lahko analiza finančne matrike v pomoč pri<sup>27</sup>:

- opisu in analizi dogajanj v tekočem obdobju;
- sestavljanju gospodarskih planov ali pri ocenjevanju tekoče ekonomske politike (npr. uporaba časovnih serij iz matrike pri preverjanjih tržnih ali sektorskih projekcij);
- projektih, kjer z modeliranjem proučujejo ekonomsko obnašanje transaktorjev.

5.2 Analiza varovalno-investicijskega procesa, pri katerem se varčevanje preko različnih načinov prenosa od ponudnikov do povpraševalcev na koncu spremeni v (realne) investicije, je najpogostejša uporaba matrike finančnih tokov. Način analize so v praksi seveda različni, a kot primer najprej predstavljamo nazorno ponazoritev zveze med matriko finančnih tokov in shematskim prikazom prenosa prihrankov<sup>28</sup>:

<sup>25</sup> Kasneje pa, na primer: Dimitrijevič: The Use of Flow-of-funds Accounts in Monetary Planning in Yugoslavia, Review of Income and Wealth, 1969, No.1, Beograd; Dimitrijevič, Popov: Sistem finansijskih računov za jugoslovensku privredu, Institut ekonomskih nauka 1972, Beograd; in drugi.

<sup>26</sup> SNA 1993; str. 260.

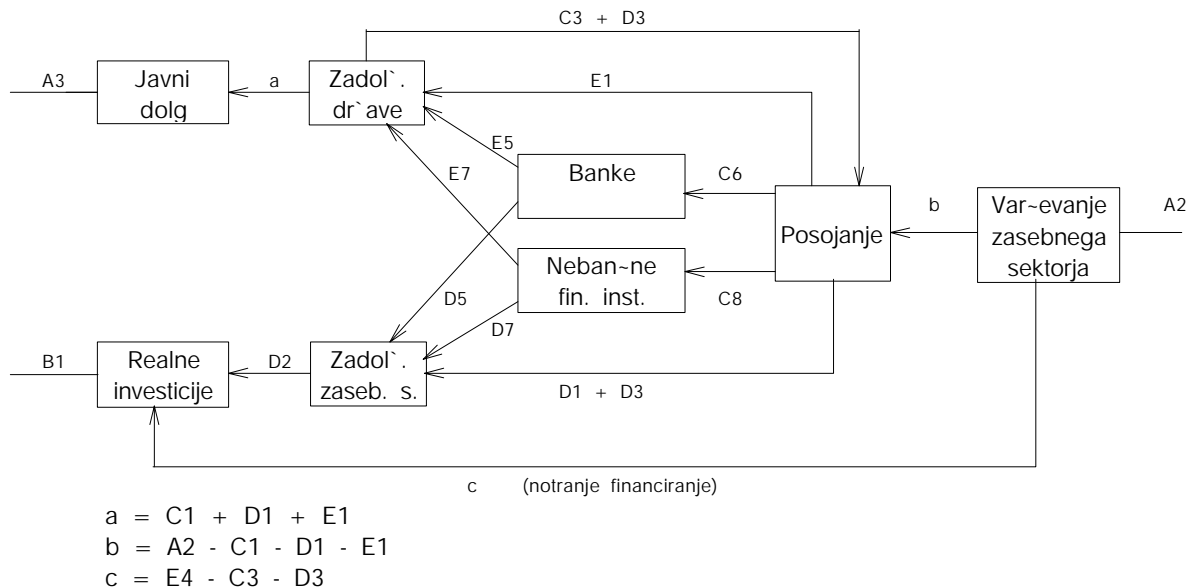
<sup>27</sup> SNA 1993; str. 260-261.

<sup>28</sup> Galbis Vicente (Ed.): The IMF's Statistical System in Context of Revision of the United Nation's System of National Accounts; str. 377-381.

	Zasebni s.		Vlada		Banke		Nebanke		SKUPAJ			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)		
	U	V	U	V	U	V	U	V	U	V		
A	Var-evanje		3,8		1,3		1,5		3,8 145,5			
B	Realne inv.		141,0		0,3		0,4		141,7			
C	Posredovane terj.		2,1		19,1		25,2		44,3 44,3			
D	Zasebne terjatve		4,6 51,7		16,8		28,4		51,7 51,7			
E	Dr`avni v.papirji		6,5		2,5		1,4		6,5 6,5			
F	Drugo		1,3		1,3 0,5		2,8 6,3		8,1 8,1			
G	SKUPAJ		194,4 194,4		7,8 7,8		20,9 20,9		33,0 33,0		256,1 256,1	

U = uporaba; V = viri

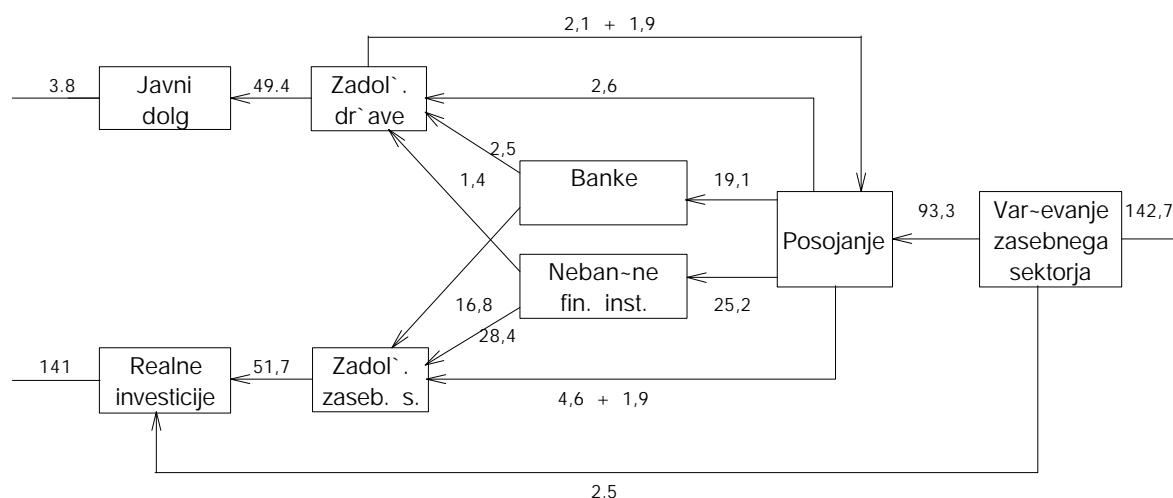
Zasebni sektor: gospodinjstva, neprofitne institucije, podjetja, de`elne in lokalne vlade in sektor tujina  
 Banke: centralna banka, poslovne banke  
 Posredovane terjatve: gotovina in vpogledne vloge, vezane vloge, hranilne vloge ter prihranki nalo`eni v zavarovalne in pokojninske sklade.



Var-evanje zasebnega sektorja (skrajno desno) je lahko namenjeno neposrednemu financiranju realnih investicij ali posojanju oz. preoblikovanju v terjatve do investorjev znotraj zasebnega sektorja, neban-nih finan-nih organizacij, ban-nega sektorja ali dr`ave.

Terjatve do dr`ave, ki mora financirati prora-unski primanjkljaj, ima praviloma ban-ni sektor in neban-ne finan-ne organizacije, obenem pa je dr`ava tudi posojilodajalec (pogost na-in financiranja javnih podjetij v nekaterih dr`avah). Zasebni sektor se zadol`uje tako pri bankah kot pri neban-nih finan-nih organizacijah in tudi na ta na-in financira svoje realne investicije. Na desni strani sheme sta var-evanje in na levi investicije kot nefinan-ni

kategoriji, povezani preko finan-nih posrednikov oz. trgov z zvezami, ki povezujejo realni in finan-ni del (zaprttega) narodnega gospodarstva. ^e sliko spremenimo tako, da vstavimo vrednosti tokov, dobimo:



$$a = C1 + D1 + E1 = 42.2 + 4.6 + 2.6 = 49.4$$

$$b = A2 - C1 - D1 - E1 = 142.7 - 42.2 - 4.6 - 2.6 = 93.3$$

$$c = E4 - C3 - D3 = 6.5 - 2.1 - 1.9 = 2.5$$

Matriko lahko predstavimo tudi v druga-ni obliki<sup>29</sup>:

**PREJEMNIKI  
SREDSTEV**

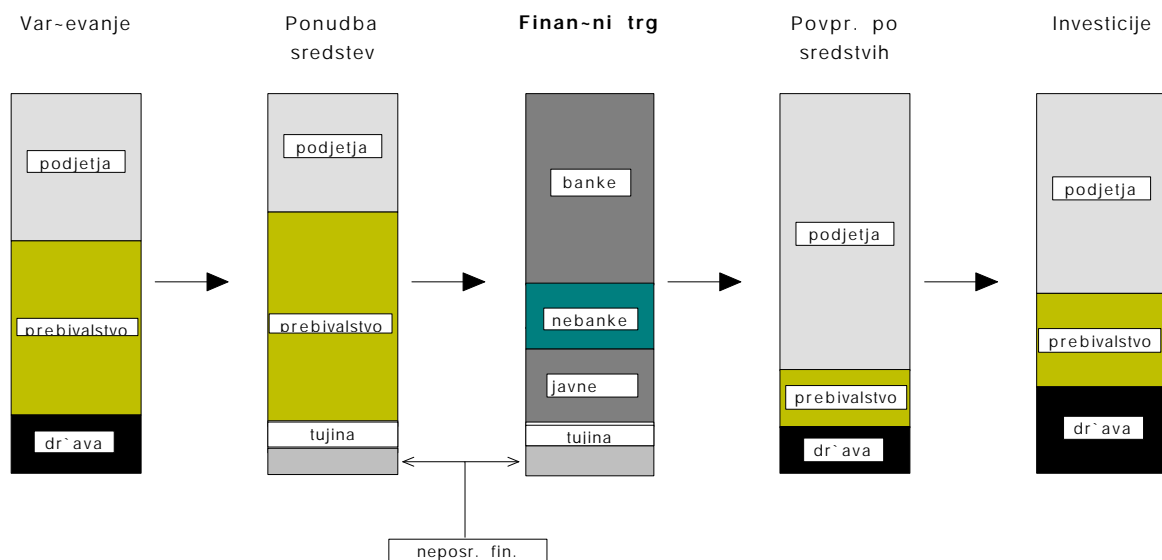
**PONUJDIKI  
SREDSTEV**

	Finan-ni sektor	Nefinan-ni sektor	Sektor tujine	
<b>Finan-ni sektor</b>	Transakcije znotraj finan-nega sektorja	Vloge in sorodni instrumenti	Pritok evro-denarja	<i>Pridobivanje sredstev v finan-nem sektorju</i>
<b>Nefinan-ni sektor</b>	Doma-e posojanje in nalo`be v vrednostne papirje	Nalo`be v doma-e vrednostne papirje	Posojanje sredstev rezidentom, nalo`be v doma-e v. papirje	<i>Pridobivanje sredstev v nefinan-nem sektorju</i>
<b>Sektor tujine</b>	Investiranje v tuje v. papirje in druge terjatve do tujine	Nalo`be v tuje v. papirje, neposredne nalo`be v tujini	Transakcije znotraj sektorja tujina	<i>Pridobivanje sredstev v sektorju tujine</i>
	<i>Nalo`be finan-nega sektorja</i>	<i>Nalo`be nefinan-nega sektorja</i>	<i>Nalo`be sektorja tujina</i>	

Matrika finan-nih tokov daje vpogled tako v sektorsko strukturo kot v instrumente posredovanja prihrankov od var-evalcev (ponudnikov finan-nih sredstev) do investitorjev (povpra{evalcev po finan-nih sredstvih) prek finan-nih trgov. V tem kontekstu je mogo-e

<sup>29</sup> Bank of Japan: Quarterly Bulletin, August 1994. Bank of Japan, Tokio 1994; str. 77.

dodatno pojasnjevati dogajanja na finančnih trgih in ocenjevati smeri njihovega razvoja. Celoten proces posredovanja s poudarjenim centralnim mestom finančnega trga prikazuje naslednja shema<sup>30</sup>:



5.3. Finančni tokovi so seveda tesno povezani s količino denarja v obtoku in drugimi denarnimi agregati. Matrika finančnih tokov je uporabna pri načrtovanju denarne politike, predvsem pri ocenjevanju učinkov njenih ukrepov. To velja tako za ocenjevanje posledic uporabe klasičnih instrumentov denarne politike, kot tudi drugih ukrepov, ki so praviloma v pristojnosti centralnih bank. Matrika omogoča spremljanje in ugotavljanje<sup>31</sup>:

- procesov uravnavanja likvidnosti posameznih sektorjev;
- izogibanja tveganjem, ki se odraža tako na dejanskem povpraževanju zasebnega sektorja ali sektorja prebivalstva po likvidnih sredstvih, kot v težnji po ohranjanju optimalne višine dolgov in kapitala ali določenih kazalcev v bilancah podjetij;
- tipičnih struktur zadolževanja sektorjev vključno z ročnostjo dolga javnega sektorja;
- značilnosti medsektorskih finančnih tokov, ki olajšuje ocenjevanje ustreznosti višine obrestnih mer oz. kratkoročnih vplivov na obrestne mere;
- statističnih nestabilnosti v funkciji agregatnega povpraževanja po denarju, ki jih lahko razložimo s spreminjanjem sektorskih vzorcev substitucije likvidnih imetij.

5.4 S sistematičnim pregledom matrike finančnih tokov po vrsticah (instrumentih) in po stolpcih (sektorjih) je torej, ne glede na strukturo matrike, mogoče dobiti osnovni vpogled oz. predstavo o finančnih tokovih v narodnem gospodarstvu v določenem obdobju. Ob nadaljnji poglobitvi v vsebino tokov v matriki ali katerem izmed njenih delov, je mogoče analizo razviti naprej tako, da ji dodamo časovno dimenzijo in/ali povežemo z drugimi podatki (npr. o finančnih stanjih, o gibanjih določenih ekonomskih kategorij - obrestnih mer, tečajev, itd.).

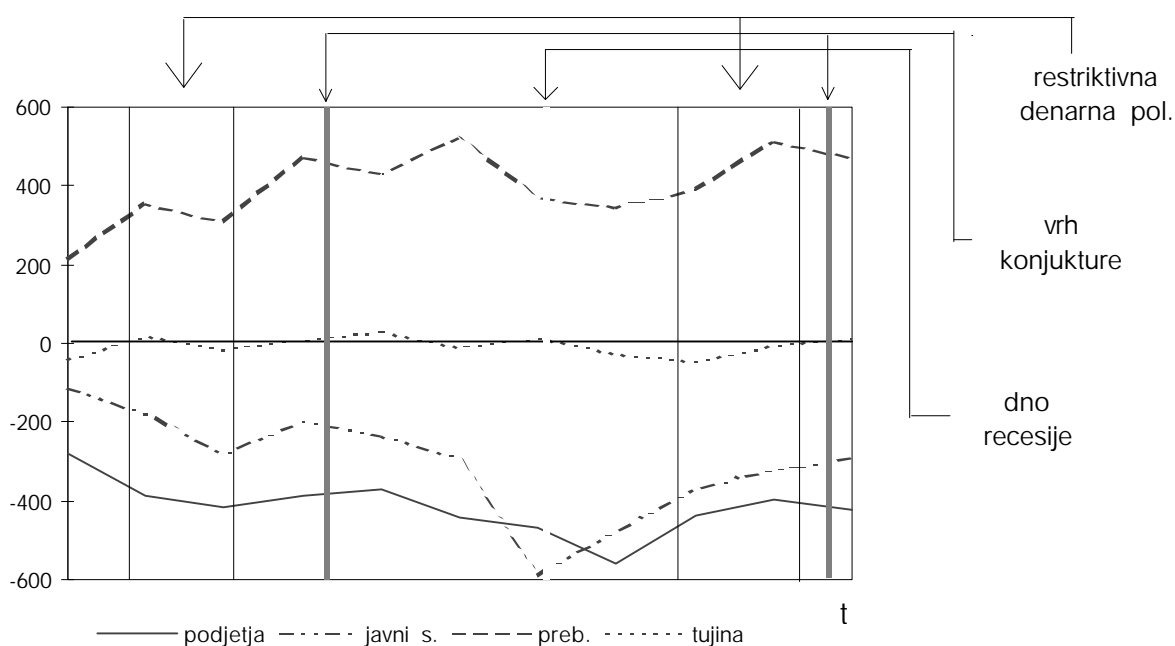
Matrika omogoča podrobnejšo sektorsko analizo ter ugotavljanje značilnih vzorcev obnašanja sektorjev gospodarstva. Pogosto, na primer, izhaja večji del povpraževanja po finančnih sredstvih iz potreb javnega sektorja in sektorja gospodarstva, sektor prebivalstva pa je

<sup>30</sup> Actes du séminaire des Banques Centrales et des Institutions Internationales. Banque de France, Direction Générale des Etudes, Paris 1977; str. 71.

<sup>31</sup> Actes du séminaire des Banques Centrales et des Institutions Internationales. Banque de France, Direction Générale des Etudes, Paris 1977; str. 124-125.

ponudnik. Potrebe sektorjev so obenem odvisne od konjunktornega cikla. Tako lahko pri-akujemo, da se bo povpraševanje javnega sektorja po finan-nih sredstvih v recesiji pove-alo zaradi potrebe po pove-anju socialnih transferjev ob zmanj{anih prora-unskih, predvsem dav-nih prihodkih; prav tako se v recesiji lahko pove-a povpraševanje po finan-nih sredstvih sektorja gospodarstva, ki je ob zmanj{anju dobi-kov prisiljeno investirati, da bi si z investicijami omogo-ilo nov zagon. Sektor prebivalstva se pogosto obna{a ravno nasprotno in pove-a finan-ne prese`ke na za-etku recesije ter jih zmanj{uje, ko se ta bli`a koncu<sup>32</sup>. Na dolo-en zna-ilen na-in se lahko obna{a tudi sektor tujine. Zato je mogo-e, upo{tevajo- zna-ilne vzorce obna{anja sektorjev, napovedovati razlike med ponudbo in povpraševanjem po finan-nih sredstvih. Shematski prikaz na naslednji strani prikazuje povezave med denarno politiko in sektorji, ki jih odra`a matrika finan-nih tokov.

Zvezo med analizo medsektorskih tokov ter analizo gospodarskega cikla in denarne politike lahko prika`emo tudi grafi-no<sup>33</sup>:



5.5 Matrika finan-nih tokov je bolj uporabna za srednje in dolgoro-nejše analize, zaradi vrste razlogov, predvsem zaradi obsega, to-nosti in a`urnosti statisti-nih podatov, ki so potrebni za njeno redno sestavljanje. Kljub tem omejitvam je v dolo-enih okoli{-inah bolj kot sicer uporabna tudi za analizo kratkoro-nih gibanj, predvsem v primerih ve-jih nepredvidenih (npr. necikli-nih) kriz ali procesov, pri prou-evanju katerih lahko postanejo ustaljene ekonometri-ne zveze in analiti-ne metode (npr. regresijska analiza) manj zanesljive.

Eden od primerov<sup>34</sup> je bila naftna kriza v sedemdesetih letih, ki se je v dr`avah OECD odrazila kot sprememba prese`ka teko-ega ra-una v vi{ini 2,5 milijarde USD leta 1973 v primanjkljaj v vi{ini 33,25 milijarde USD leto kasneje. Sprememba je nastala kot posledica poslab{anja mednarodnih pogojev menjave ("terms of trade") z dr`avami OPEC in je pomenila pretres za oblikovalce ekonomskih politik, ki so bili v dokaj nestabilnih razmerah - omenjenemu so se namre- pridru`ili {e rast inflacije, nihanja te-ajev in recesija - prisiljeni relativno hitro odgovoriti na izziv. Reakcija je bila podprta z logiko matrike finan-nih tokov:

<sup>32</sup> Enega izmed empiri-nih dokazov za to najdemo na primer v knjigi Pepper Gordon: Money, Credit and Asset Prices; str. 50-53.

<sup>33</sup> Prilagojeno po: Actes du seminaire des Banques Centrales et des Institutions Internationales. Banque de France, Direction Generale des Etudes, Paris 1977; str. 65.

<sup>34</sup> Actes du seminaire des Banques Centrales et des Institutions Internationales; str. 115-116.



	Vladni sektor	Zasebni nefin. sektor	Sektor tujine	SKUPAJ
	U      V	U      V	U      V	U      V
Var-evanje	s	s	s	S
Investicije	i	i	i	I
Nalo`be	a	a	a	A
Izposojanje	b	b	b	B
SKUPAJ	U=V	U=V	U=V	U=V

$$I = S \quad A = B$$

U - uporaba    V - viri

- restriktivni ukrepi posameznih dr`av uvoznic nafte, s katerimi bi vplivali na zmanj{evanje primanjkljaja teko-ega dela pla-ilne bilance, bi bili zaradi nizke cenovne elasti-nosti povpra{evanja po nafti zama-

- zaradi dokaj omejene kratkoro-ne absorpcijske sposobnosti dr`av proizvajalk nafte, je sprememba mednarodnih pogojev menjave v njihovo korist povzro-ila splo{en porast prihrankov. Zato so dr`ave OECD na naftno krizo in recesijo lahko reagirale z zn`evanjem doma-ih prihrankov (zmanj{evanjem davkov in pove-anim zadol`evanjem dr`ave);

- finan-ni prese`ki dr`av proizvajalk nafte so se za-eli kmalu prena{ati v dr`ave uvoznice nafte, kar je zmanj{alo za-etno zaskrbljenost in omogo-ilo druga-no reakcijo, kot bi sicer bila.

Raz{iritev uporabe zgornje enostavne matrike je mogo-a v `e znani smeri - s podrobnej{o analizo nalo`b in izposojanja po zvrsteh in ro-nosti ter z uvedbo finan-nih posrednikov v analizo. S tem je mogo-e ex post analizirati obna{anje posameznih sektorjev ter vire in njihovo uporabo na posameznih segmentih finan-nega trga. ^e to zdru`imo s predpostavko pri-akovanih preferenc imetnikov in povpra{evalcev po finan-nih sredstvih ter upo{tevamo, da je  $S=I$ , je mogo-e z iteracijami vsaj grobo napovedovati vzorec finan-nega obna{anja transaktorjev.

V tem smislu so prou-evali, na katerih segmentih finan-nih in drugih trgov<sup>35</sup> razvitih dr`av se se nalagali finan-nih prese`ki dr`av proizvajalk nafte ter v kak{nih oblikah. Obenem je zaradi pove-anega zadol`evanja dr`ave postalo zelo pomembno tudi vpra{anje spremembe strukture javnega dolga ter njegovega vpliva na ostale sektorje. Tudi del tovrstnih analiz je nastajal s pomo-jo matrike finan-nih tokov.

Poleg same matrike finan-nih tokov so uporabne projekcije, ki temeljijo na poznavanju zna-ilnosti in medsebojnih zvez tokov, ki jih matrika prikazuje. Tako je mogo-e na primer testirati konsistentnost lo-eno pripravljenih sektorskih ali tr`nih napovedi ter ugotavljati mo`ne posledice dolo-enih ukrepov ali dogodkov.

<sup>35</sup> Predvsem trg nepremi-nin.



L I T E R A T U R A I N V I R I :

1. *Actes du seminaire des Banques Centrales et des Institutions Internationales*. Banque de France, Direction Generale des Etudes, Paris 1977.
2. Alford R.F.G.: *Flow of funds; A Conceptual Framework and Some Applications*. Gower Publishing Company Limited, Hants 1986.
3. Bain D. Andrew: *The Economics of the Financial System*. The Camelot Press Ltd, Southampton 1981.
4. Bank of Japan: Quarterly Bulletin, August 1994. Bank of Japan, Tokio 1994.
5. Berichte und Studien 4/1994. Oesterreichische Nationalbank, Wien 1994.
6. Berichte und Studien 3/1995 (Reports and Summaries of the Oesterreichische Nationalbank 3/1995). Oesterreichische Nationalbank, Wien 1995.
7. Dimitrijevi- dr. Dimitrije: *Monetarna analiza*. Institut za dokumentaciju za{tite na radu "Edvard Kardelj" Ni{ 1981.
8. Dimitrijevi- dr. Dimitrije: *Monetarna analiza*. Ekonomski fakultet univerziteta u Skopju, Skopje 1969.
9. *Financial Statistics Explanatory Handbook*. Central Statistical Office, London 1995.
10. Galbis Vicente (Ed.): *The IMF's Statistical System in Context of Revision of the United Nation's System of national Accounts*. IMF, Washington D.C. 1991.
11. *Guide to the Flow of Funds Accounts*. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D.C. 1993.
12. *A Guide to Money and Banking Statistics in International Financial Statistics*. IMF, Washington D.C. december 1994.
13. *Introduction to Flow of Funds Explanatory Handbook*. Board of Governors of the Federal Reserve System.
14. *Komparativna finansijska analiza I komparativni ra~uni nov-anih tokova*. Narodna banka Jugoslavije, Beograd 1988.
15. Murn Du{an: *Gospodarski sektorji in javne finance*. Prikazi in analize, II/1 (marec 1994). Banka Slovenije, Ljubljana 1994.
16. Murn, No~, Repan{ek: *Slovenska denarna in ban-na statistika*. Prikazi in analize, II/4 (december 1994). Banka Slovenije, Ljubljana 1994.
17. Pepper Gordon: *Money, Credit and Asset Prices*. The Macmillan Press Ltd, London 1994.
18. Polakoff E. Murrey (Editor): *Financial institutions and Markets*. Houghton Mifflin Co., Boston 1970.
19. *A System of National Accounts*. United Nations, Statistical Office, New York 1968.
20. *System of National Accounts 1993*. Commission of the European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank; Brussels, Luxembourg, New York, Paris, Washington, D.C. 1993.

Priloga 1: FINAN^NI RA^UN - Centralni statisti-ni urad (Velika Britanija)

Notes and coin	<i>Public sector:</i>
Sterling Treasury bills	<i>Central government</i>
British government securities	<i>Local authorities</i>
National savings	<i>Public corporations</i>
Tax Instruments	<i>Financial companies and institutions:</i>
Net govt. indebtedness to Banking Department	<i>Banks</i>
Northern Ireland central government debt	<i>Building societies</i>
Govt. liabilities under exchange cover scheme	<i>Life assurance pension funds</i>
Other public sector financing:	<i>Other financial institutions</i>
Non-marketable debt	<i>Industrial and commercial companies</i>
Short-term assets	<i>Persons</i>
Issue Department transaction in bills, etc.	<i>Overseas</i>
Government foreign currency debt	
Other government overseas financing	
Official reserves	
Local authority debt:	
Temporary	
Sterling	
Credit extended by retailers	
Identified trade credit:	
Domestic	
Import and export	
Loans secured on dwellings:	
Buiding societies	
Other	
Other public sector lending	
Other lending by financial institutions	
Finance leasing	
Other forms of lending	
Unit trust units	
UK company securities	
Overseas securities	
Life assurance and pension funds	
Miscellaneous domestic instruments	
Direct and other investment abroad	
Overseas direct and other investment in UK	
Miscellaneous overseas instruments	
Accruals adjustment	
TOTAL FINANCIAL TRANSACTIONS	

Vir: Financial Statistics Explanatory Handbook, Central Statistical Office, London 1995; str.12

Priloga 2: UK FLOW OF FUNDS MATRIX TABLE - Bank of England (Velika Britanija)

<b>Capital account</b>	<i>Public sector:</i>
Saving	<i>Central government</i>
Taxes on capital and capital transfers less:	<i>Local authorities</i>
Gross fixed-capital formation at home	<i>Public corporations</i>
Increase in value of stocks and work in progress	<i>Monetary sector</i>
<b>Financial surplus +/deficit -</b>	<i>Other financial institutions</i>
<b>Changes in financial assets and liabilities</b>	<i>Industrial and commercial companies</i>
Notes and coin	<i>Personal sector</i>
Market Treasury bills	<i>Overseas sector</i>
Other listed securities	
Other long-term	
Public corporation debt:	
Foreign currency	
Other	
Deposits with banks:	
Sterling sight	
Sterling time	

Foreign currency  
 Deposits with building societies  
 Bank lending (excluding public sector):  
     Foreign currency  
     Sterling  
 Credit extended by retailers  
 Identified trade credit:  
     Public corporations (domestic)  
     Import and export  
 Loans for house purchase:  
     Building societies  
     Other  
 Other public sector lending  
 Other lending by financial institutions  
 Unit trust units  
 UK company securities  
 Overseas securities  
 Life assurance and pension funds  
 Miscellaneous domestic instruments  
 Direct and other investment abroad  
 Overseas direct and other investment in UK  
 Miscellaneous overseas instruments  
 Accruals adjustment

**Financial transactions**

Unidentifield

Vir: Alford R.F.G.: Flow of Funds, A Conceptual Framework and Some Applications. Gower Publishing Company Limited, Hants 1986; str. 151.

Priloga 3: DETAILED FLOW OF FUNDS MATRIX - Federal Reserve System (ZDA)

1.	Gross saving	<i>Private domestic nonfinancial sectors:</i>
2.	Capital consumption	<i>Households</i>
3.	Net saving (1-2)	<i>Business</i>
4.	Gross investment (5+11)	<i>State and local governments</i>
5.	Capital expenditures:	<i>Foreign sector</i>
6.	Consumer durable goods	<i>U.S. Government</i>
7.	Residential construction	<i>Financial sectors:</i>
8.	Plant and equipment	<i>Sponsored agencies and mortgage pools</i>
9.	Inventory change	<i>Monetary authority</i>
10.	Mineral rights	<i>Commercial banking</i>
11.	Net financial investment	<i>Private nonbank finance</i>
12.	Financial uses	
13.	Financial sources	
14.	Gold & official foreign exchange	
15.	Treasury currency and SDR certificates	
16.	Checkable deposits and currency	
17.	U.S. government	
18.	Foreign	
19.	Private domestic	
20.	Small time and savings deposits	
21.	Money market fund shares	
22.	Large time deposits	
23.	Federal funds and security Rps	
24.	Foreign deposits	
25.	Life insurance reserves	
26.	Pension fund reserves	
27.	Interbank claims	
28.	Mutual fund shares	
29.	Corporate equities	
30.	Credit market instruments	
31.	U.S. Treasury securities	
32.	Federal agency securities	
33.	Tax-exempt securities	

34. Corporate and foreign bonds
35. Mortgages
36. Consumer credit
37. Bank loans n.e.c.
38. Open market paper
39. Other loans
40. Security credit
41. Trade credit
42. Taxes credit
43. Equity in noncorporate business
44. Miscellaneous
45. Sector discrepancies (1-4)

Vir: Guide to the Flow of Funds Accounts. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C. 1993; str. 10-11.

Priloga 4: FINAN^NI RA^UN - Oesterreichische Nationalbank (Avstrija)

Banknotes	<i>Non-financial sector:</i>
Coin	<i>Private sector</i>
Cash	<i>Public sector</i>
Schilling sight deposits of residents in Austria	<i>Financial sector</i>
Schilling time deposits of residents in Austria	<i>Rest of the world</i>
Schilling savings deposits of residents in Austria	
Schilling long-term debt securities issued by domestic credit institutions	
Foreign currency deposits of residents in Austria	
Foreign currency long-term debt securities issued by domestic credit institutions	
Participation capital issues floated by domestic credit institutions	
Shares issued by domestic credit institutions	
Profit participation certificates (Genussscheine)	
Financial investments with domestic credit institutions	
Fonds placed with domestic insurance companies	
Schilling short-and long-term federal treasury certificates and other long-term securities issued by domestic nonbanks	
Domestic investment certificates (schilling and foreign currency)	
Participation capital issues floated by domestic nonbanks	
Shares floated by domestic nonbanks, participations	
Financial investments in domestic nonbank securities	
Foreign shares (portfolio investment)	
Foreign investment certificates	
Long-term debt securities issued by nonresidents (schilling and foreign currency)	
Financial investments in foreign securities	
Deposits with the OeNB	
Loans extended by the ERP Fund and the ERP-OeNB block	
Loans extended by the public sector	
Loans extended by domestic insurance companies	
Inward and outward direct investment	
Long-term loans (schilling and foreign currency) extended by residents to nonresidents and nonresidents to residents	
Other long-term claims (schilling and foreign currency) of residents on nonresidents and nonresidents on residents	
Short-term claims (schilling and for. currency) of residents on nonresidents and nonresidents on residents, excl. trade credits	
Trade credits (schilling and foreign currency) granted by residents to nonresidents and nonresidents to residents	
Schilling loans extended by domestic credit institutions to residents	
Foreign currency loans extended by domestic credit institutions to residents	
Interbank transactions	
Recourse to discount and lombard facilities	
OeNB claims on the federal government	
Incurrence of liabilities, total	
Balance of the recorded financing instruments	
Statistical discrepancy	
Financing instruments total	

Vir: Report and Summaries of the Oesterreichische Nationalbank 3/1995. Oesterreichische Nationalbank, Wien 1995, str. 37.

Priloga 5: ZBIRNA TABELA RA^UNA DENARNIH TOKOV - Narodna banka Jugoslavije (1988)

**I. Nefinan-ne transakcije**

- |   |   |
|---|---|
| 1. Teko-e transakcije:                        | <i>Organizacije zdru`enega dela v gospodarstvu:</i> |
| Nakup in prodaja blaga in storitev            | <i>OZD gospodarstva</i>                             |
| Razdelitev dru`benega proizvoda               | <i>SIS gospodarstva</i>                             |
| Nefinan-ni transferi                          | <i>Federacija</i>                                   |
| Nerazporejeno, napake in izpustitve           | <i>Druge DPS</i>                                    |
| Denarna akumulacija                           | <i>Druge organizacije</i>                           |
| 2. Izdatki za investicije:                    | <i>Prebivalstvo</i>                                 |
| Investicije v osnovna sredstva                | <i>Finan-ne organizacije:</i>                       |
| Zaloge  | <i>Narodne banke</i>                                |
| Prese`ek oz. primanjkljaj denarne akumulacije | <i>Temeljne in zdru`ene banke</i>                   |

**II. Finan-ne transakcije**

- |   |               |
|---|---------------|
| 1. Fina-ni prese`ek/primanjkljaj                              |               |
| 2.. Denar:  | <i>Tujina</i> |
| a) Gotovina v obtoku  |               |
| b) @iro in teko-i ra-uni                                      |               |
| c) Sredstva v pla-ilnem prometu                               |               |
| 3. Druga likvidna sredstva:                                   |               |
| a) Druge vpogledne vloge                                      |               |
| a1) Vezane vloge  |               |
| b) Omejene vloge  |               |
| c) Kratkoro-ni vrednostni papirji                             |               |
| d) Zdru`ena sredstva  |               |
| 4. Nelikvidna sredstva:                                       |               |
| a) Vezane vloge in druga dolgoro-na sredstva                  |               |
| a1) Dolgoro-ne obveznosti za stanovanjsko-komunalno izgradnjo |               |
| b) Dolgoro-ni vrednostni papirji                              |               |
| c) Skladi bank  |               |
| d) Zdru`ena sredstva  |               |
| 5. Kratkoro-ni krediti:                                       |               |
| a) Krediti bank   |               |
| b) Krediti za prodajo blaga                                   |               |
| c) Krediti oz. obveznosti po kreditih od UDS                  |               |
| 6. Dolgoro-ni krediti   |               |
| a) Krediti bank   |               |
| b) Krediti oz. obveznosti po kreditih od UDS                  |               |
| 7. Kratkoro-ne finan-ne transakcije v tuji valuti             |               |
| a) Zlato in devize  |               |
| b) Klirin{ke terjatve in obveznosti                           |               |
| c) Devizni ra-uni   |               |
| d) Kratkoro-ni krediti  |               |
| e) Devizne vloge in krediti doma-ih oseb                      |               |
| f) Druge terjatve in obveznosti                               |               |
| 8. Dolgoro-ne finan-ne transakcije v tuji valuti              |               |
| a) Vrednostni papirji   |               |
| b) Dolgoro-ni krediti   |               |
| c) Devizne vloge in krediti doma-ih oseb                      |               |
| d) Druge terjatve in obveznosti                               |               |
| 9. Razmerja med finan-nimi organizacijami                     |               |
| a) Dinarski   |               |
| b) Devizni  |               |
| 10. Nerazporejeno, napake in izpustitve                       |               |
| <b>11. Pove-anje finan-ne aktive - pasive</b>                 |               |

Vir: Komparativna finansijska analiza: komparativni ra-uni nov-anih tokova. Narodna banka Jugoslavije, Beograd 1988; str. 46-47.