

BANKA --- SLOVENIJE

EVROSISTEM

POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI

MAJ 2009

Izdajatelj:
Banka Slovenije
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel: (01) 471 90 00
Faks: (01) 251 55 16

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca marca 2009, razen če je navedeno drugače.

This publication is also available in English.

ISSN 1581-9752 (tiskana izdaja)
ISSN 1581-9760 (spletna izdaja)

Pregled vsebine

SKLEPNE UGOTOVITVE	xi
POVZETEK	xiii
1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI	1
2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI	6
2.1 Gospodarska aktivnost in inflacija	6
2.2 Deželno tveganje	6
3 SEKTOR GOSPODINJSTEV	8
3.1 Zadolževanje gospodinjstev	8
3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev	13
3.3 Nepremičninski trg	16
4 SEKTOR PODJETIJ	26
4.1 Financiranje in neto zadolženost podjetij	26
4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja	34
4.3 Poslovanje podjetij in tveganje po dejavnostih	38
4.4 Pozicija podjetij do tujine	43
5 SLOVENSKI FINANČNI SISTEM	45
5.1 Struktura slovenskega finančnega sistema	45
5.2 Domači finančni trgi	50
6 BANČNI SEKTOR	63
6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja	63
6.2 Ocena bank o povpraševanju po posojilih in kreditnih standardih	65
6.3 Spreminjanje strukture bilance stanja	67
6.4 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank	75
6.5 Tveganja v bančnem sektorju	80
6.6 Likvidnostno tveganje in tveganje refinanciranja bank	81
6.7 Kreditno tveganje	90
6.8 Obrestno tveganje	104
6.9 Tečajno tveganje	109
6.10 Solventnost bank	113
7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE	122
7.1 Zavarovalnice	122
7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje	129
7.3 Investicijski skladi	130
7.4 Lizinška podjetja	139
8 FINANČNA INFRASTRUKTURA	143
8.1 Plačilni sistemi	143
8.2 Sistemi kliringa in poravnave finančnih instrumentov	145
STATISTIČNA PRILOGA	147

Pregled tabel, slik, okvirjev in kratic:

Tabele:

Tabela 3.1:	Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v mio EUR	8
Tabela 3.2:	Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih	10
Tabela 3.3:	Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom, v celotnem letu v odstotkih	13
Tabela 3.4:	Stanje finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v mio EUR	14
Tabela 3.5:	Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR (finančni računi)	14
Tabela 3.6:	Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih	16
Tabela 3.7:	Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih	17
Tabela 3.8:	Regionalne razlike v ravneh transakcijskih cen stanovanj	17
Tabela 3.9:	Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe	21
Tabela 3.10:	Struktura tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih	23
Tabela 3.11:	Donosnosti investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb v odstotkih	24
Tabela 3.12:	Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil	25
Tabela 4.1:	Tok finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR	26
Tabela 4.2:	Tokovi financiranja podjetij s posojili in komercialnimi krediti v mio EUR	27
Tabela 4.3:	Financiranje podjetij z bančnimi posojili po dejavnostih	28
Tabela 4.4:	Financiranje majhnih in srednjih podjetij (MSP) z bančnimi posojili po dejavnostih v mio EUR	29
Tabela 4.5:	Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR	30
Tabela 4.6:	Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih	31
Tabela 4.7:	Finančna sredstva podjetij, stanja konec leta v mio EUR	32
Tabela 4.8:	Neto finančne obveznosti podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR	33
Tabela 4.9:	Posojila in vloge podjetij pri bankah, stanja ob koncu leta v mio EUR	34
Tabela 4.10:	Delež posojil z variabilno obrestno mero v novih posojilih podjetjem ¹	36
Tabela 4.11:	Nekateri kazalniki obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti	38
Tabela 4.12:	Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih	39
Tabela 4.13:	Struktura finančnih in poslovnih terjatev in obveznosti glede na ročnost v odstotkih	39
Tabela 4.14:	Finančni vzvodi po panogah v odstotkih	40
Tabela 4.15:	Število dni zamude pri bankah ob koncu leta 2008	41
Tabela 4.16:	Nekateri finančni kazalniki poslovanja po dejavnostih in pribitki na EURIBOR za nova posojila pri domačih bankah	43
Tabela 4.17:	Financiranje podjetij v tujini, transakcije in stanja v mio EUR in %	44
Tabela 4.18:	Finančne naložbe podjetij v tujino, transakcije in stanja v mio EUR in %	44
Tabela 4.19:	Posojila iz tujine in v njo glede na lastniške povezave, strukture v %	44
Tabela 5.1:	Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto	45
Tabela 5.2:	Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami	50
Tabela 5.3:	Kazalnik P/E za izbrane indekse	53
Tabela 5.4:	Pregled slovenskega organiziranega kapitalskega trga	54
Tabela 5.5:	Pregled naložbenega povezovanja s tujino	56
Tabela 6.1:	Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP	63
Tabela 6.2:	Lastniška struktura bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu)	64
Tabela 6.3:	Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank	65
Tabela 6.4:	Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih	67
Tabela 6.5:	Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih	69
Tabela 6.6:	Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP v odstotkih	70
Tabela 6.7:	Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih	74
Tabela 6.8:	Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih	75
Tabela 6.9:	Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja	75
Tabela 6.10:	Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in neto obrestna marža v odstotkih	76
Tabela 6.11:	Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU	77
Tabela 6.12:	Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih	77
Tabela 6.13:	Posojila in stroški oslabitev in rezervacij	78
Tabela 6.14:	Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in EU v odstotkih	78
Tabela 6.15:	Kazalniki poslovanja bank v odstotkih	78
Tabela 6.16:	Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike	79
Tabela 6.17:	Kazalniki poslovanja bank v odstotkih na bilančno vsoto	80

Tabela 6.18:	Zapadanje obveznosti do tujih bank in struktura ročnosti na dan 28. februarja 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih	82
Tabela 6.19:	Novosklenjena posojila bank pri bankah v tujini po ročnosti in valutah	82
Tabela 6.20:	Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank v odstotkih	89
Tabela 6.21:	Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih	91
Tabela 6.22:	Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca	91
Tabela 6.23:	Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo nepremičnin, danih v zastavo	92
Tabela 6.24:	Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo vrednostnih papirjev, danih v zastavo	92
Tabela 6.25:	Struktura posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih	93
Tabela 6.26:	Struktura stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih	93
Tabela 6.27:	Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami	95
Tabela 6.28:	Struktura razvrščenih terjatev na dan 31.12.2008 po sektorjih glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil	97
Tabela 6.29:	Struktura razvrščenih terjatev na dan 31.12.2008 po posameznih skupinah bank glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil	97
Tabela 6.30:	Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih	98
Tabela 6.31:	Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih	99
Tabela 6.32:	Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2007 po skupinah bank v odstotkih (pokritost terjatev z oslabitvami)	99
Tabela 6.33:	Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR	100
Tabela 6.34:	Razvrščene terjatve do držav Balkana (levo) in pokritost razvrščenih terjatev v odstotkih (desno)	101
Tabela 6.35:	Pokritost razvrščenih terjatev po skupinah bank v odstotkih	101
Tabela 6.36:	Stanje posojil domačih bank, odobrenih DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih	103
Tabela 6.37:	Izpostavljenost bank do holdingov	103
Tabela 6.38:	Pokritost razvrščenih terjatev do holdingov z oslabitvami	104
Tabela 6.39:	Zamude holdingov pri poravnavanju obveznosti do bank	104
Tabela 6.40:	Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere	108
Tabela 6.41:	Obrestna vrzel v odstotkih obrestno občutljive aktive glede na vrsto referenčne obrestne mere	108
Tabela 6.42:	Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila oziroma odpoklica na posameznih segmentih obrestno občutljive aktive oziroma pasive v odstotkih	109
Tabela 6.43:	Valutna struktura aktive in pasive	110
Tabela 6.44:	Odporna devizna pozicija po valutah v mio EUR	111
Tabela 6.45:	Odporna devizna pozicija po skupinah bank v mio EUR	111
Tabela 6.46:	Obseg in medletne stopnje rasti posojil v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank	111
Tabela 6.47:	Posojila, vezana na tečaj švicarskega franka po skupinah bank	112
Tabela 6.48:	Kapitalska ustreznost po skupinah bank ter primerjava z EU	115
Tabela 7.1:	Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2008 in za druge države za leto 2007	123
Tabela 7.2:	Zbrana premija v mio EUR ter število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic	124
Tabela 7.3:	Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva	129
Tabela 7.4:	Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah v odstotkih ob koncu leta 2008 oziroma 2006	130
Tabela 7.5:	Pregled investicijskih skladov	131
Tabela 7.6:	Gibanje sredstev vzajemnih skladov v odvisnosti od neto vplačil in drugih dejavnikov v mio EUR	136
Tabela 7.7:	Delež likvidnih sredstev vzajemnih skladov v celotnih sredstvih ob koncu meseca	137
Tabela 7.8:	Uspešnost liziških podjetij in viri financiranja	142
Tabela 8.1:	Vrednost in število transakcij sistemov BPRČ/TARGET/TARGET2 ter Žiro kliring	143

Slike:

Slika 1.1:	Stopnja varčevanja, delež investicij in varčevanja (levo) ter neto finančna pozicija posameznih gospodarskih sektorjev v % BDP	1
Slika 1.2:	Stopnja varčevanja ter finančna sredstva, obveznosti in neto finančna pozicija (neto premoženje) v % BDP gospodinjstev	2
Slika 1.3:	Struktura finančnega premoženja gospodinjstev Slovenije in evroobmočja (levo) ter struktura finančnih obveznosti gospodinjstev Slovenije (desno)	2
Slika 1.4:	Struktura terjatev gospodinjstev do tujine glede na posrednika v % BDP (levo) ter glede na tuji lastniški kapital in dolžniške vrednostne papirje v odstotkih (desno)	3
Slika 1.5:	Investicije, varčevanje, neto pozicija iz transakcij nefinančnih podjetij v % BDP in realna gospodarska rast preučevanih gospodarstev	4
Slika 1.6:	Struktura finančnih sredstev in obveznosti nefinančnih podjetij v odstotkih	4

Slika 1.7:	Neto finančna stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih	5
Slika 1.8:	Finančne terjatve, obveznosti in neto stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih ob koncu tretjega četrtertletja 2008	5
Slika 2.1:	Gibanje rasti BDP in njegovih ključnih komponent v odstotkih (levo) in gibanje indeksov inflacije v Sloveniji in v evroobmočju	6
Slika 2.2:	Gibanje pribitkov 3-letnih (levo) in 10-letnih državnih obveznic RS (desno) nad primerljivo nemško in izbrane države v bazičnih točkah	7
Slika 3.1:	Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih	9
Slika 3.2:	Rast posojil gospodinjstvom v % in v mio EUR ter kazalniki zadolženosti gospodinjstev pri bankah	9
Slika 3.3:	Stanje bančnih posojil gospodinjstvom v primerjavi z razpoložljivim letnim dohodkom (levo) in BDP (desno)	10
Slika 3.4:	Rast stanovanjskih posojil gospodinjstvom (levo) in primerjava obrestnih mer za nova posojila z obrestnimi merami v evroobmočju (desno) v odstotkih	11
Slika 3.5:	Primerjava slovenskih obrestnih mer za potrošniška posojila z obrestnimi merami v evroobmočju glede na način obrestovanja v odstotkih	11
Slika 3.6:	Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih	12
Slika 3.7:	Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih	12
Slika 3.8:	Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih	13
Slika 3.9:	Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih	14
Slika 3.10:	Primerjava slovenskih obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in nad enim letom (desno) z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih	15
Slika 3.11:	Razpršenost obrestnih mer za vloge gospodinjstev (levo) in ročnostna struktura vlog gospodinjstev (desno)	15
Slika 3.12:	Razmerje med oglaševano in realizirano ceno na m ² v Ljubljani za garsonjero (levo) in dvosobno stanovanje (desno)	18
Slika 3.13:	Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj (levo) in poslovnih prostorov (desno) v Ljubljani v odstotkih	18
Slika 3.14:	Razmerje med ceno stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2003 = 100) (desno)	19
Slika 3.15:	Razmerje med cenami in najemnini (P/E) (levo) ter na podlagi tega izračunano razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami stanovanj za Ljubljano (desno)	20
Slika 3.16:	Delež stanovanj v zasebni lasti in delež stanovanjskega dolga v zadolženosti gospodinjstev v letu 2007 v odstotkih	20
Slika 3.17:	Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil in stopnje rasti prometa z nepremičninami, ki so ga opravila gopsodinjstva (levo) in delež transakcij s stanovanjskimi nepremičninami v stanovanjskem skladu (desno)	22
Slika 3.18:	Obrestne mere za stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno)	23
Slika 3.19:	Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih (levo) in ocenjeno število transakcij na nepremičninskem trgu (desno)	24
Slika 4.1:	Tokovi financiranja podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih v mio EUR	27
Slika 4.2:	Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) (levo) in pri drugih podjetjih (3-četrletne drseče vsote) (desno) v mio EUR	28
Slika 4.3:	Povečevanje razmerja med lastniškim in dolžniškim financiranjem podjetij (levo) in naraščanje dolga podjetij v Sloveniji in evroobmočju v razmerju do BDP (desno)	30
Slika 4.4:	Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih (levo) in primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v odstotkih v letu 2007 (desno)	31
Slika 4.5:	Tokovi naložb podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih, transakcije v mio EUR	32
Slika 4.6:	Struktura sredstev in obveznosti podjetij po instrumentih, v %, zneski v mrd EUR	33
Slika 4.7:	Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju ter razlike med njimi v odstotnih točkah	34
Slika 4.8:	Disperzija posojilnih obrestnih mer podjetjem v državah članicah okrog povprečja evroobmočja, koeficienti variacije izražen v odstotkih	35
Slika 4.9:	Razlike v obrestnih merah za posojila podjetjem glede na velikost posojila v odstotnih točkah	35
Slika 4.10:	Valutna struktura (levo) in struktura po načinu obrestovanja (desno) za dolgoročna posojila podjetjem pri bankah in v %	36
Slika 4.11:	Struktura posojil podjetjem pri bankah po načinu obrestovanja (levo) in distribucija posojil po ročnosti (desno) in v %	36
Slika 4.12:	Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna (levo) in dolgoročna posojila (desno) podjetjem v evrih glede na boniteto komitenta, 3-mesečna drseča povprečja v odstotnih točkah	37
Slika 4.13:	Celoten dobiček oz. izguba po letih (levo) in dejavnostih (desno) v mio EUR	38
Slika 4.14:	Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba v odstotnih točkah v zadnjih treh letih	40
Slika 4.15:	Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba v zadnjih treh letih	41
Slika 4.16:	Skupna obrestna mera v % (levo) in pribitki nad EURIBOR (desno) za dolgoročna posojila bank po dejavnostih v odstotnih točkah	42

Slika 4.17:	Povprečen pribitek nad EURIBOR za nova posojila bank podjetjem v 2008 v povezavi s finančnimi kazalniki podjetij po dejavnostih	43
Slika 5.1:	Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP glede na finančne podsektorje (levo) in struktura finančnega sektorja glede na finančna sredstva (desno) v odstotkih	45
Slika 5.2:	Vrednost finančnih sredstev po instrumentih v lasti posameznih sektorjev v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno)	46
Slika 5.3:	Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za gospodinjstva za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih	47
Slika 5.4:	Število posameznih vrst finančnih institucij (levo); tržna koncentracija petih največjih med njimi – CC5 v odstotkih (desno)	47
Slika 5.5:	Struktura finančnih sredstev (levo) in obveznosti (desno) finančnega sektorja v odstotkih	48
Slika 5.6:	Struktura izdajateljev (levo) in imetnikov (desno) lastniškega kapitala v odstotkih	48
Slika 5.7:	Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih	49
Slika 5.8:	Stanje danih in prejetih nezavarovanih depozitov slovenskih bank na denarnem trgu evroobmočja (levo) in slovenskem (desno) denarnem trgu v mio EUR ter gibanje obrestnih mer EONIA in medbančne obrestne mere na slovenskem denarnem trgu v odstotkih	51
Slika 5.9:	Primerjava tržne obrestne mere EURIBOR z obrestno mero refinanciranja ECB v odstotkih	51
Slika 5.10:	Število zapadlih knock-out certifikatov izdanih na slovenske delnice ali na indekse, ki vključujejo slovenske delnice, in gibanje osrednjega slovenskega borznega indeksa SBI 20	52
Slika 5.11:	Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov	52
Slika 5.12:	Tržna kapitalizacija na borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) v odstotkih	53
Slika 5.13:	Neto nakupi in promet z delnicami prve kotacije, ki so ga opravile banke izdajateljice certifikatov na slovenske delnice in indekse (levo), in delež bank izdajateljic certifikatov v tržni kapitalizaciji posameznih delnic v odstotkih (desno)	54
Slika 5.14:	Mesečne neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR	55
Slika 5.15:	Stanje naložb nerezidentov v vrednostne papirje slovenskih izdajateljev v mrd EUR (levo) in njihova regijska struktura v odstotkih (desno)	56
Slika 5.16:	Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno)	57
Slika 6.1:	Tržni delež bank v večinski lasti tujcev in bank v večinski domači lasti, merjeno glede na bilančno vsoto bank v odstotkih	64
Slika 6.2:	Tržna koncentracija, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom v segmentu poslovanja bank z nebančnim sektorjem	65
Slika 6.3:	Povpraševanje podjetij po posojilih in kreditni standardi	66
Slika 6.4:	Povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih (levo) in potrošniških posojilih (desno) ter spreminjanje kreditnih standardov	67
Slika 6.5:	Medletne stopnje rasti naložb in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih	68
Slika 6.6:	Višina obrestnih mer za posojila podjetjem do 1 mio EUR (levo) in nad 1 mio EUR (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih	68
Slika 6.7:	Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po ročnosti ter deleži dolgo- in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih	68
Slika 6.8:	Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih	70
Slika 6.9:	Stopnje rasti virov sredstev v odstotkih (levo) in razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih (desno)	70
Slika 6.10:	Višina obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in za vloge nad enim letom (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih	71
Slika 6.11:	Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno)	71
Slika 6.12:	Obrestne mere za novosklenjene vloge nebančnega sektorja v odstotkih	72
Slika 6.13:	Obrestne mere za novosklenjene vloge gospodinjstev z ročnostjo vezave nad 3 mesece do enega leta (levo) in z ročnostjo vezave nad enim letom (desno) v odstotkih	72
Slika 6.14:	Koncentracija obrestnih mer za vloge gospodinjstev po kvartilih za kratkoročne vloge gospodinjstev	73
Slika 6.15:	Koncentracija obrestnih mer za kratkoročne vloge države	73
Slika 6.16:	Tehtani povprečni in tehtani mejni stroški financiranja bank v odstotkih	74
Slika 6.17:	Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih	76
Slika 6.18:	Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih (levo) in struktura bruto dohodka v odstotkih (desno)	77
Slika 6.19:	Gibanje neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, operativnih stroškov in neto rezervacij v odstotkih povprečne aktive	78
Slika 6.20:	Gibanje donosnosti na kapital in vplivi štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank	79
Slika 6.21:	Primerjava rezultatov anket bank, izvedenih v letih 2005-2009, o glavnih virih tveganj za eno leto v naprej v odstotkih	80
Slika 6.22:	Zapadanje obveznosti do tujih bank po intervalih zapadlosti (levo) in skupinah bank (desno) v odstotkih	82

Slika 6.23:	Struktura ročnosti novo najetih posojil za banke v domači lasti (levo) in banke v večinski tuji lasti (desno) v odstotkih	83
Slika 6.24:	Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni (levo) oziroma do 180 dni (desno) po posameznih skupinah bank	83
Slika 6.25:	Struktura novosklenjenih posojil bank v tujini glede na način obrestovanja, povprečje leta	83
Slika 6.26:	Pribitki nad EURIBOR za posojila bank, najeta v tujini, glede na pretežno lastništvo bank v odstotnih točkah	84
Slika 6.27:	Terjatve, obveznosti in neto pozicija poslovnih bank do Evrosistema v mio EUR (levo) in sklad finančnega premoženja bank, ki je primeren za zastavo pri Evrosistemu v mio EUR (desno)	84
Slika 6.28:	Obseg kratkoročnih depozitov Ministrstva za finance Republike Slovenije pri bankah v mio EUR	85
Slika 6.29:	Gibanje dnevnih količnikov likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice	86
Slika 6.30:	Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi (desno) razred likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja	86
Slika 6.31:	Struktura sredstev (levo) in virov sredstev (desno), ki se upoštevajo v izračunu količnika likvidnosti prvega razreda (s preostalo zapadlostjo do 30 dni), v odstotkih	86
Slika 6.32:	Likvidnostna vrzel kot razlika med celotnimi terjatvami in celotnimi obveznostmi, opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice, v mio EUR	87
Slika 6.33:	Gibanje obsega sekundarne likvidnosti (mesečna povprečja v mio EUR) in njen delež v bilančni vsoti v odstotkih	87
Slika 6.34:	Primerjava kazalnikov likvidnosti za slovenski bančni sektor in srednje velike banke EU	90
Slika 6.35:	Struktura zavarovanj vseh novih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih	93
Slika 6.36:	Struktura zavarovanj vseh novih posojil nefinančnim družbam (levo) in drugim finančnim organizacijam (desno) v odstotkih	94
Slika 6.37:	Struktura zavarovanj vseh novih posojil gospodinjstvom (levo) in stanovanjskih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih	94
Slika 6.38:	Struktura zavarovanj vseh novih potrošniških posojil gospodinjstvom (levo) in drugih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih	94
Slika 6.39:	Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih	95
Slika 6.40:	Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C-E (slabe terjatve) in skupini D in E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjativah v odstotkih	96
Slika 6.41:	Struktura razvrščenih terjatev po bonitetnih skupinah opredeljenih z razponom oblikovanih oslabitev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank za konec leta 2008 v odstotkih	96
Slika 6.42:	Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih	98
Slika 6.43:	Pokritost razvrščenih terjatev do tujine z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank za konec leta 2008 (desno) po skupinah držav v odstotkih	100
Slika 6.44:	Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja	102
Slika 6.45:	Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank	102
Slika 6.46:	Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer	105
Slika 6.47:	Vrzel med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih časovnih razredih v mio EUR	106
Slika 6.48:	Kumulativna enoletna vrzel bančnega sistema v odstotkih obrestonosne aktive (levo) in porazdelitev bank (desno)	106
Slika 6.49:	Valutna struktura obrestnih neto pozicij po posameznih razredih preostale zapadlosti v mio EUR	107
Slika 6.50:	Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih	110
Slika 6.51:	Valutna struktura obstoječih posojil (levo) in delež novoodobrenih posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka (desno), po posameznih segmentih v odstotkih	112
Slika 6.52:	Gibanje tečaja evra v švicarskih frankih in referenčne obrestne mere LIBOR na švicarski frank	112
Slika 6.53:	Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost celotne aktive s kapitalom v odstotkih	113
Slika 6.54:	Sprememba kapitalske ustreznosti v letih 2007 in 2008 glede na medletno rast posojil nebančnemu sektorju, povprečje bank v odstotnih točkah (levo) in porazdelitev kapitalskih ustreznosti bank (desno)	114
Slika 6.55:	Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in kapitalskih zahtev po skupinah bank v odstotkih (desno)	115
Slika 6.56:	Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami za bančni sistem (levo) in po skupinah bank (desno)	116
Slika 6.57:	Komponente strukture temeljnega kapitala v odstotkih	116
Slika 6.58:	Komponente temeljnega kapitala po skupinah bank v odstotkih	117
Slika 6.59:	Hibridni instrumenti, presežek inovativnih instrumentov in kumulativne prednostne delnice v primerjavi s temeljnim kapitalom (levo) ter razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom (desno) v odstotkih	118
Slika 6.60:	Kapital, kapitalske zahteve in presežek kapitala nad kapitalskimi zahtevami v mio EUR	119
Slika 6.61:	Presežek regulatornega kapitala nad kapitalskimi zahtevami po skupinah bank v odstotkih	119
Slika 6.62:	Razmerje med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto v odstotkih	120

Slika 6.63:	Struktura kapitalskih zahtev bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih	120
Slika 6.64:	Struktura kapitalskih zahtev za tržna tveganja bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih	121
Slika 7.1:	Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno)	122
Slika 7.2:	Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno)	124
Slika 7.3:	Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic v odstotkih	125
Slika 7.4:	Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)	125
Slika 7.5:	Rast čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih	126
Slika 7.6:	Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic (levo) in naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic (desno) v odstotkih	127
Slika 7.7:	Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih	128
Slika 7.8:	Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj v odstotkih	128
Slika 7.9:	Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje)	128
Slika 7.10:	Struktura naložb izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih	130
Slika 7.11:	Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov	131
Slika 7.12:	Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva investicijskih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno)	132
Slika 7.13:	Lastniška struktura enot/delnic investicijskih skladov v odstotkih	132
Slika 7.14:	Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih	133
Slika 7.15:	Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugih – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno)	134
Slika 7.16:	Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva v Sloveniji, EU in evroobmočju v odstotkih	134
Slika 7.17:	Letne rasti VEP vzajemnih skladov in SBI 20 v odstotkih (levo) in višina letnih neto vplačil v vzajemne sklade v mio EUR (desno)	135
Slika 7.18:	Delež vzajemnih skladov, ki so prejeli neto vplačila, in delež tistih vzajemnih skladov, ki so neto izplačevali, za delniške (levo) in mešane (desno)	135
Slika 7.19:	Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih	136
Slika 7.20:	Relativna porazdelitev domačih delniških (levo) in domačih mašanih VS (desno) glede na višino letne izgube VEP	137
Slika 7.21:	Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih (levo) in regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih (desno)	137
Slika 7.22:	Primerjava "balkanskih skladov" z vsemi domačimi vzajemnimi skladi glede na neto tokove v mio EUR (levo) ter letne in mesečne donosnosti VEP v odstotkih (desno)	138
Slika 7.23:	Mesečne (levo) in letne (desno) stopnje rasti nekaterih borznih indeksov držav nekdanje Jugoslavije	138
Slika 7.24:	Ocena regionalne strukture naložb sedmih vzajemnih skladov, ki vlagajo na Balkan, ob koncu februarja 2008 in 2009	139
Slika 7.25:	Mesečni promet z investicijskimi družbami v mio EUR, letne rasti indeksov PIX in SBI 20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno)	139
Slika 7.26:	Obseg odobrenih lizinskih poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizinske dejavnosti v odstotkih (desno)	140
Slika 7.27:	Delež lizinskih poslov v bruto investicijah v odstotkih	141
Slika 7.28:	Letne rasti obsega sklenjenih lizinskih poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) ter delež lizinskih v bančnih posojilih v odstotkih (desno)	141
Slika 8.1:	TARGET2-Slovenija (domača plačila) in čezmejna plačila; vrednosti (v mrd EUR) in število (v tisočih; desno)	144
Slika 8.2:	Mesečna vrednost (v mrd EUR; levo) in število transakcij (v mio; desno) v sistemu Žiro kliring	144
Slika 8.3:	Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ/TARGET/TARGET2 in Žiro kliring – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI; levo) ter odstoten delež števila transakcij petih največjih udeleženk glede na skupno število transakcij (brez Banke Slovenije; desno)	145
Okvirji:		
Okvir 5.1:	Razvoj finančne krize in blažitev njenih posledic v Sloveniji	57
Okvir 6.1:	Izpostavljenost bank do držav Balkana	101
Okvir 6.2:	Izpostavljenost bank do drugih finančnih organizacij (DFO) in nefinančnih podjetij, vključenih v prevzemne aktivnosti drugih podjetij	102

Kratice:

AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve
ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BPRČ (sistem)	Bruto poravnave v realnem času
BS	Banka Slovenije
CCBM	Korespondenčni centralnobančni model
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
DFO	Druge finančne organizacije
DURS	Davčna uprava Republike Slovenije
DZU	Družba za upravljanje
ECB	Evropska centralna banka
ECBC	European Covered Bond Council
EFAMA	The European Funds and Asset Management Association
EFTA	European Free Trade Association
EMF	European Mortgage Federation
EMU	Ekonomska in monetarna unija
EONIA	Euro OverNight Index Average (ponderirana povprečna obrestna mera za posojila čez noč)
ERM2	Mehanizem deviznih tečajev ERM2 (angl. Exchange Rate Mechanism 2)
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU10/12	Države članice, ki so se v Evropsko unijo vključile 1. 5. 2004, oziroma 1. 1. 2007
EU12	Članice evroobmočja, brez Slovenije, Malte in Cipra
EU15	Članice Evropske unije pred širitvijo 1. 5. 2004
EU25	Članice Evropske unije pred vključitvijo Bolgarije in Romunije
EU27	Članice Evropske unije
EU3	Članice Evropske unije pred širitvijo 1. 5. 2004, ki niso članice evroobmočja
EURIBOR	Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite
EUROSTAT	Statistical Office of the European Communities
FED	Board of Governors of the Federal Reserve System
ID	Investicijska družba
IS	Investicijski sklad
KDD	KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.
KOS	Koeficient obračanja sredstev
LEASEEUROPE	The European Federation of Leasing Company Associations
LJSE	Ljubljanska borza
LTI	Razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (ang. loan-to-income ratio)
LTV	Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio)
MDS	Mednarodni denarni sklad
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
P/E	Kazalnik P/E odraža razmerje med tečajem delnice in zadnjim letnim čistim dobičkom na delnico
PID	Pooblaščen investicijska družba
PIX	Indeks investicijskih skladov
SBI 20	Vodilni slovenski borzni indeks
SI O/N	Obrestna mera nezavarovanih medbančnih depozitov v evrih čez noč, ki so jih sklenile slovenske kreditne institucije s kreditnimi institucijami evroobmočja
SKD	Standardna klasifikacija dejavnosti
SLONEP	Spletni slovenski nepremičninski portal (www.slonep.net)
SRS	Slovenski računovodski standardi
SSRS	Stanovanjski sklad Republike Slovenije
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
S&P	Standard and Poor's
VEP	Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada
VS	Vzajemni sklad
Vzajemci.com	Spletni portal slovenskih vzajemnih skladov (www.vzajemci.com)
ZDZU	Združenje družb za upravljanje
ZLPS	Združenje lizijskih podjetij Slovenije
ZPIZ	Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje

SKLEPNE UGOTOVITVE

Poročilo o finančni stabilnosti prvič po petih letih več pozornosti posveča realizaciji finančnih tveganj kot opozarjanju na potencialna sistemska tveganja v slovenskem finančnem sistemu, saj je mednarodna finančna kriza v zadnjem četrtletju lanskega leta resno prizadela normalno delovanje številnih bank po svetu. Z letom 2008 je obdobje relativno visoke stopnje stabilnosti slovenskega finančnega sistema prešlo v obdobje negotovosti s povečano realizacijo tveganj.

Visoka kreditna rast, ki jo je zahtevala čezmerna gospodarska aktivnost še v začetku leta 2008, je bila mogoča le ob pridobivanju bančnih virov v tujini, ki so se še do pred kratkim zdeli neomejeni. Zaostritev finančne krize jeseni lanskega leta in porušeno zaupanje na finančnih trgih sta povzročila popoln preobrat v kreditni ponudbi slovenskih bank. Ta ni bila več določena samo s povpraševanjem po posojilih, ampak je postala v celoti odvisna od razpoložljivih finančnih virov bank. Na obrat kreditnega cikla v Sloveniji je poleg prenašanja finančne krize v realni sektor vplivalo upadanje gospodarske rasti na ključnih izvoznih trgih. Z nadaljevanjem gospodarske krize se bo v tekočem letu še naprej umirjalo kreditno povpraševanje. Prociklično obnašanje bank v razmerah krčenja gospodarske rasti otežuje poslovanje podjetij, saj ne zagotavlja zadostne ponudbe dolgoročnih posojil.

Za normalizacijo kreditne ponudbe po obsegu in ročnosti je treba zagotoviti nemoteno refinanciranje slovenskih bank v tujini oziroma nadomestiti tuje vire z domačim dolgoročnim varčevanjem. Kratkoročna finančna sredstva, pridobljena z zadolževanjem bank pri Evrosistemu, in povečevanje kratkoročnih vlog države v bankah ne rešujeta problema pridobivanja dolgoročnih, stabilnih virov slovenskega bančnega sistema. Ta kratkoročna sredstva samo zagotavljajo likvidnost bank in s tem redno odplačevanje zapadlih obveznosti do tujih posojilodajalcev. Ker ostaja delovanje mednarodnih finančnih trgov močno okrnjeno, je zadolževanje bank v tujini brez jamstva države nezadostno. Nujna je takojšnja realizacija ukrepa o izdaji poročstva države za zadolžitev kreditnih institucij v tujini, sprejetega že ob koncu lanskega leta. Odlaganje izvajanja ukrepa v praksi povzroča gospodarstvu dodatno škodo v obliki poslabševanja likvidnosti podjetij in povečane plačilne nediscipline.

Obrat kreditnega cikla ter globina in trajanje gospodarske krize povečujeta kreditno tveganje v bankah. To tveganje postaja odločilno za uspešnost poslovanja bank v prihodnjih letih. Banke, ki se bodo na povečano kreditno tveganje odzvale z zagotavljanjem zadostnega kapitala in hkrati z drugimi ukrepi obvladovanja tveganj, bodo relativno uspešneje prešle obdobje gospodarske krize. Povečevanje števila podjetij, ki z zamudo poravnava posojilne obveznosti, večanje deleža razvrščene aktive, ki se odplačuje z zamudo, in potreba po oblikovanju dodatnih oslabitev in rezervacij bodo močno zmanjšali dobiček ali povzročili izgubo v bankah. Čeprav so slovenske banke še konec preteklega leta izkazovale zgodovinsko relativno nizek odstotek slabih posojil, 1,8% razvrščene aktive, pa glede na gospodarsko recesijo in pričakovano počasnost gospodarskega okrevanja pričakujemo povečanje deleža slabih posojil v bilancah bank.

Sedanja praksa potrjuje pravilnost odločitve Banke Slovenije, da je leta 2006 ob uvajanju mednarodnih računovodskih standardov uvedla tudi odbitno postavko od temeljnega kapitala bank za premalo oblikovane oslabitve (t.i. bonitetni filter) in z njim banke silila v oblikovanje višjih oslabitev ali rezerv v obliki presežnega kapitala. Ob lanskeoletni zaostritvi finančne krize je bila začasna odprava te odbitne postavke od temeljnega kapitala bank eden izmed prvih ukrepov, katerega namen je bil proticiklično delovanje Banke Slovenije kot regulatorja bančnega sistema.

Povečano kreditno tveganje bo skupaj z nizko ravnijo obrestnih mer, ki zmanjšuje neto obrestno maržo, povečalo dohodkovno tveganje v bankah. Zmanjševanje dobičkov ali celo izgube bodo omejile možnosti povečevanja kapitala bank. V letih od 2004 do 2007 so rezerve iz dobičkov ter zadržani in revidirani dobički predstavljali 60% povečanja temeljnega kapitala. Ta avtonomni vir povečevanja temeljnega kapitala bank bo vsaj začasno presahnil. Razmere na finančnih trgih ob zmanjšani donosnosti kapitala bank in povečevanju kreditnega tveganja ne bodo naklonjene izdajanju podrejenih instrumentov za povečevanje dodatnega kapitala. Na nove okoliščine se bodo morali pri večjih odpisih slabih posojil z dokapitalizacijo odzvati lastniki bank. Pomemben lastnik slovenskih bank je tudi država, ki bo morala v tej vlogi zagotavljati dodatni kapital neodvisno od sprejetih protikriznih ukrepov.

Kapitalska ustreznost bank, ki je se je ob koncu leta 2008 kazala v več kot 30% preseganju kapitala nad kapitalskimi zahtevami, nakazuje zadovoljivo absorpcijsko sposobnost bančnega sistema na nadaljnje povečevanje realizacije tveganj. Kljub temu bo zaradi negotovosti trajanja recesijskih pritiskov in pričakovanega povečevanja kreditnih tveganj v letu 2009 pomembna sposobnost lastnikov bank za njihovo dokapitalizacijo.

Temeljni pogoj za normalizacijo kreditne aktivnosti bank v letu 2009 ostaja potreba po normalizaciji refinanciranja bank na mednarodnih finančnih trgih. Ker je to kratkoročno malo verjetno, je nujna čimprejšnja implementacija in realizacija ukrepa izdaje poročstva države za zadolžitev kreditnih institucij v tujini. Hkrati morajo banke spremeniti strukturo svojega financiranja z intenzivnejšim zbiranjem sredstev z izdajanjem lastnih vrednostnih papirjev na finančnih trgih in domačim institucionalnim investitorjem. Če obseg refinanciranja bank v tujini in dodatno zbiranje virov doma ne bosta zadostna, se bo v letu 2009 boleče krčilo finančno posredništvo bank zaradi njihovega nujnega prilagajanja razpoložljivi strukturi financiranja.

dr. Marko Kranjec
Guverner

POVZETEK

Globina slovenskega finančnega sistema je ob koncu tretjega četrtrletja 2008 dosegla 174% BDP oziroma 40,7% evroobmočja. Celotna sredstva iz posredovanja so se v Sloveniji od tretjega četrtrletja leta 2007 naprej v enem letu povečala za 14 odstotnih točk BDP na 117%, v evroobmočju pa so bila do sredine leta 2008 z vrednostjo 276% BDP skoraj nespremenjena. Tradicionalna prevlada denarnih finančnih institucij v finančnem sektorju se je v preteklem letu še okrepila, njihov delež se je povečal nad 76%, predvsem na račun zmanjšanja deleža investicijskih skladov. Delež nedenarnih finančnih institucij se je kot posledica negativnih gibanj na kapitalskih finančnih trgih skrčil za skoraj pet odstotnih točk.

Finančna kriza ni vplivala neposredno na slovenske banke. V primerjavi z razvitejšimi bančnimi sistemi slovenski bančni sistem skorajda ni imel slabih naložb v visoko tvegane finančne instrumente. Izpostavljen je bil na strani virov, ker je zaradi visokega domačega povpraševanja po posojilih v obdobju visoke gospodarske rasti pred krizo močno povečal zadolževanje v tujini. Finančna kriza je z nedelovanjem finančnih trgov preprečila možnosti nadaljevanja in obnavljanja tega zadolževanja. Po povečanju neto finančnih obveznosti slovenskega gospodarstva do tujine v prvih treh četrtrletjih 2008 na 30% BDP, k čemur so z najemanjem posojil največ prispevale banke, so te v zadnjem četrtrletju začele odplačevati obveznosti do tujine. Drugi kanal prenosa krize v Slovenijo je bilo hitro zmanjševanje tujega povpraševanja, od katerega je izvozno usmerjeno slovensko gospodarstvo močno odvisno. Upad gospodarske aktivnosti je bil silovit; gospodarska rast se je s 5,7% v prvem četrtrletju leta 2008 znižala na -0,8% v četrtem. Kljub poslabševanju makroekonomskih kazalnikov in razmer v mednarodnem okolju je Slovenija ohranila bonitetno oceno deželne tveganja "AA".

Banke z bilanco vsoto 47,5 mrd EUR oziroma 128% BDP ostajajo najpomembnejši finančni posrednik. Jeseni 2008 jih je prizadel šok zaustavitve delovanja mednarodnih finančnih trgov. Evrosistem se je ustrezno odzval s takojšnjim zagotavljanjem kratkoročnih virov v potrebnem obsegu. V Sloveniji so bile šoku bolj izpostavljene banke v večinski domači lasti, ker jim je v krajšem času zapadel večji delež obveznosti do tujine. Bančni sistem je šok nevtraliziral na tri načine. Prvič, do konca januarja 2009 so banke povečale neto zadolžitve pri Evrosistemu z ravni okoli 0,2 mrd EUR na 1 mrd EUR. Drugič, od novembra 2008 do konca marca 2009 so se pri tujih bankah razdolžile za 1,7 mrd EUR. Tretjič, z obrestno politiko so poskušale povečati vloge, kar pa ni imelo večjega učinka. Neto povečanje vlog nebančnega sektorja je lani znašalo 1,2 mrd EUR, od tega neto povečanje vlog gospodinjstev 1,1 mrd EUR, in je primerljivo s predlanskim. Z vlogami nebančnega sektorja so se bolj financirale banke v večinski domači lasti, medtem ko so se banke v večinski tuji lasti bolj zanašale na njim dostopnejše in cenejše vire svojih lastnikov. Na strani naložb so se banke najhitreje odzvale z zmanjševanjem naložb v tuje tržne vrednostne papirje; oktobra 2008 za 552 mio EUR, do marca 2009 še za 408 mio EUR. Obenem so zmanjševale kreditno ponudbo z zaostrovanjem kreditnih standardov za vse kategorije potencialnih posojiljemalcev. Novembra 2008 je kreditiranje podjetij zastalo, gospodinjstva pa so se pri bankah neto razdolžila. Posegi države so odložili proces krčenja bilanc bank do marca 2009. Država je izdala zakladne menice v višini 876 mio EUR in dve državni obveznici v skupni vrednosti 2,5 mrd EUR. Velik del kupnine od prodaje vrednostnih papirjev je deponirala pri bankah. Obseg vlog države pri bankah je na začetku aprila 2009 presegal 3,4 mrd EUR.

Likvidnost bančnega sistema je bila pred finančno krizo in po njeni zaostritvi zadovoljiva, če jo ocenjujemo po vrednosti likvidnostnega količnika in stagniranju sekundarne likvidnosti. Slabšajo se kazalniki strukturne likvidnosti bančnega sistema. Izstopa razmerje med vlogami in posojili nebančnemu sektorju, ki se je s popolne pokritosti ob koncu leta 2005 znižalo na 62% ob koncu leta 2008. To je bilo hkrati za 14,8 odstotnih točk manj kot v povprečju držav članic EU pri srednje velikih bankah ob koncu leta 2007. Med skupinami bank v Sloveniji z nizko pokritostjo izstopajo banke v večinski tuji lasti. Prav izredno nizka stopnja pokritja posojil nebančnemu sektorju z vlogami je vplivala na močno odvisnost slovenskih bank od nedelovanja mednarodnih grosističnih finančnih trgov.

Tveganje na strani financiranja bank sproža strukturne spremembe v njihovih bilancah. Servisiranje zapadlih obveznosti bank in njihova likvidnost sta z razpoložljivimi viri Evrosistema zagotovljena. Ob ohranjanju deleža kratkoročnih obveznosti do enega leta na ravni okoli 28% v celotni strukturi obveznosti do tujih bank hitro narašča delež virov ročnosti, krajših od šest mesecev. Delež kratkoročnih posojil, ki so jih banke najele pri tujih bankah, se je lani povečal z ene tretjine na polovico. Pomanjkanje dolgoročnejših virov onemogoča normalizacijo kreditne aktivnosti. Značilno prociklično obnašanje bank v razmerah krčenja gospodarske rasti še dodatno zaostreje poslovanje podjetij, saj ne zagotavlja zadostne ponudbe dolgoročnih posojil in s tem hromi njihovo aktivnost. To v nadaljevanju vpliva na zmanjševanje povpraševanja po kreditih in še dodatno krčenje gospodarske aktivnosti.

Te spremenjene okoliščine vnašajo v bančni sistem nova sistemska tveganja. Ob pomanjkanju tujih virov so sprva banke povečale svojo tekmovalnost za domače vloge nebančnega sektorja z zviševanjem obrestnih mer. V pogojih zmanjševanja referenčnih obrestnih mer in sprejetega splošnega jamstva države za bančne vloge malih depozitarjev je taka tekmovalnost nesprejemljiva. Povzročala je samo prehajanje varčevalcev od ene banke k drugi, oziroma spreminjanje ročnosti vlog, ne da bi bistveno povečevala varčevanje v bankah. V določeni meri je bilo povečanje disperzije vlog tudi posledica želje vlagateljev, da tveganje razpršijo z njihovo razporeditvijo med več bankami.

Novonajeti viri na tujih grosističnih trgih so se podražili za slovenske banke z naraščanjem pribitkov za tveganje nad referenčnimi obrestnimi merami. Ob koncu leta so pribitki za tveganje presegli eno odstotno točko. Zniževanje obrestnih mer, ki je bilo posledica ukrepanja ECB od jeseni leta 2008, se tako ni v celoti preneslo v nižanje bremena servisiranja

posojil podjetjem. V strukturi obrestnih mer so se z zniževanjem EURIBOR-ja, ki je vključen v večino posojilnih pogodb v slovenskih bankah, povečevali pribitki nanj. To še posebej velja za bolj tvegana posojila, katerih delež v obdobju krize narašča. Povečani pribitki bodo povečali breme servisiranja dolga, ko se bo variabilni del obrestne mere ponovno dvignil s sedanje nizke ravni. Povečanje deleža kreditiranja s fiksno obrestno mero v novoodobrenih posojilih je nizko, zato se je tveganje servisiranja dolga s povečanjem pribitkov za podjetja povečalo. Možnost njegove realizacije je odložena na čas, ko bodo obrestne mere začele naraščati.

Tveganja v bančnem sistemu so se ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 povečala z razmahom gospodarske krize. To še zlasti velja za povečevanje kreditnega tveganja in dohodkovnega tveganja poleg že omenjenega tveganja refinanciranja bank. Hkrati se zmanjšujejo možnosti avtonomnega povečevanja kapitala bank na podlagi doseženih dobičkov. Razmere na kapitalskih trgih pa so neugodne za izdajanje podrejenih instrumentov zato, da bi se povečeval dodaten kapital bank.

Kreditno tveganje pri bankah se je povečalo, saj po pravilu narašča po obratu gospodarskega cikla navzdol. Banke so se na spremenjene gospodarske razmere odzvale z zaostrovanjem kreditnih standardov in zmanjšanjem obsega kreditne ponudbe. Rast posojil nefinančnim podjetjem se je z 38% leta 2007 zmanjšala na 14% marca 2009. Upadanje kreditne rasti so povzročili štirje dejavniki: zaostrovanje pogojev refinanciranja bank v tujini, zaostrovanje kreditnih standardov zaradi poslabševanja gospodarskih razmer, manjše povpraševanje zaradi zviševanja realnih obrestnih mer ter bazni učinek. Banke so pri kreditiranju podjetij skrajšale ročnost novoodobrenih posojil, tako da je delež dolgoročnih posojil podjetjem znašal 44% v zadnjem četrtletju leta 2008 v primerjavi s 66% leta 2007. Podjetja so se omejevanju kreditne ponudbe prilagodila z zmanjšanjem in spremembo strukture tekočega financiranja. Celotno njihovo tekoče financiranje se je v prvih treh četrtletjih leta 2008 medletno znižalo za 0,5%. Na zaostrovanje kreditnih standardov in pogojev financiranja pri bankah so se podjetja odzvala z zadolževanjem v tujini, s povečevanjem medsebojnega kreditiranja in zadolževanja pri nadenarnih finančnih posrednikih.

Krajsanje ročnosti je bolj prizadelo majhna in srednja podjetja, pri katerih je likvidnostno tveganje bolj koncentrirano. Povečevanje likvidnostnega tveganja podjetij se odraža v obliki naraščanja zapadlih neporavnanih obveznosti. Delež števila podjetij, ki z zamudo nad 90 dni poravnajo svoje obveznosti do bank, se je v zadnjem četrtletju 2008 povečal s 5% na 7,6%. Delež razvrščene aktive, ki pripada tovrstnim dolžnikom, pa se je v celotni razvrščeni aktivni v enakem obdobju povečal z 2,4% na 3,4%. To jasno kaže na hitro povečevanje kreditnega tveganja v zadnjih mesecih preteklega leta. Slabšanje likvidnosti podjetij se tako prenaša v banke v obliki realizacije kreditnega tveganja. Proces bi bilo mogoče omiliti s povečanjem srednjeročnega kreditiranja podjetij, katerega nujen pogoj je povečanje virov bank daljših ročnosti ter čimprejšnja implementacija jamstvene sheme za posojila podjetjem.

Dodatno je kreditno tveganje bank povečalo povišano razmerje med dolžniškim in lastniškim kapitalom podjetij, ki se je zvišalo zaradi visokih padcev vrednosti lastniškega kapitala ob počasnejši rasti celotnih finančnih obveznosti podjetij. Poslabšanje razmerja s 102% ob koncu leta 2007 na 131% do septembra 2008 je potem še naraslo. Tako visoko povečanje zadolženosti podjetij vpliva na poslabševanje njihovih bonitet in zmanjšuje možnost najemanja novih posojil pri bankah. Nekatera podjetja potrebujejo dodaten kapital za izboljšanje strukture financiranja in s tem kreditne bonitete, kar potrjuje tudi primerjava s povprečno strukturo financiranja podjetji evroobmočja.

Spreminjanje strukture finančnih naložb podjetij je del njihovega prilagajanja recesiji. Po valu prevzemnih aktivnosti so podjetja leta 2008 zmanjšala finančne naložbe v lastniški kapital. Z omejenimi finančnimi sredstvi pa so skušala s povečevanjem medsebojnega kreditiranja pospeševati prodajo oziroma omejevati negativne vplive zmanjšane domačega povpraševanja. Na tujih trgih zunaj EU z enakim namenom povečujejo obseg komercialnih kreditov svojim hčerinskim podjetjem.

Ne znižuje pa se samo rast posojil nefinančnim podjetjem, ampak tudi rast posojil gospodinjstvom. Ta se je znižala s 27% v letu 2007 na 10% marca 2009. Čeprav medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil še ostaja visoka, 24%, pa je marca 2009 kreditiranje gospodinjstev zastalo. Sektor gospodinjstev je v letu 2008 sicer ostal relativno nizko zadolžen; s 30% BDP so bile njegove finančne obveznosti za več kot polovico nižje od povprečja evroobmočja. Tudi delež prejemkov gospodinjstev iz dela, ki je namenjen odplačevanju posojil, se lani ni bistveno povečal in je ostal 21%. Vendar izpostavljenost gospodinjstev tveganjem ne izhaja samo iz obsega dolga, ampak iz drugih dejavnikov. Prvič, breme servisiranja dolga gospodinjstev pri bankah bo naraščalo predvsem zaradi padanja dinamike rasti plač v zasebnem sektorju in povečevanja brezposelnosti. Drugič, ob zniževanju obrestnih mer ob koncu leta 2008 so banke povečevale pribitke nad referenčno obrestno mero, ki predstavljajo fiksni del cene posojila. Pribitki bodo ostali na višji ravni tudi takrat, ko bodo referenčne obrestne mere začele naraščati in ko se bo povečalo breme odplačevanja dolgov. To opozorilo velja ob dejstvu, da se je lani podaljšala povprečna ročnost novosklenjenih stanovanjskih posojil, saj narašča delež novih stanovanjskih posojil z ročnostjo nad 20 let. Tretjič, zadolževanje v švicarskih frankih se je proti koncu leta 2008 skoraj ustavilo, vendar je v celotnem stanju stanovanjskih posojil delež posojil v švicarskih frankih 35% in med potrošniškimi posojili 8%. Zato izpostavljenost gospodinjstev tveganju sprememb tečaja švicarskega franka do evra ostaja. S tem pa ostaja tudi potencialno kreditno tveganje za banke.

Povečano kreditno tveganje do prebivalstva je povezano tudi z gibanji na kapitalskem trgu in trgu nepremičnin. Močno, 67,5 odstotno, znižanje indeksa SBI20 v letu 2008 je vplivalo na znižanje vrednosti naložb gospodinjstev v obliki lastniškega kapitala in enot investicijskih skladov, ki se je do konca septembra 2008 zmanjšala za 1,8 mrd EUR, zaradi

pospešenih negativnih gibanj na borzah v zadnjem četrtletju 2008 pa po ocenah še za dodatni 2 mrd EUR. S tem se je vrednost finančnega premoženja gospodinjstev znižala pod raven ob koncu leta 2007.

Negativni premoženjski učinek za gospodinjstva, ki izhaja iz gibanj na kapitalskih trgih, vpliva na zmanjšanje kupne moči in zmanjšanje povpraševanja po stanovanjskih posojilih. Ob zmanjševanju vrednosti finančnega premoženja se je s tem upočasnilo naraščanje vrednosti realnega premoženja v obliki nepremičnin. Zaradi razlik v metodologijah izračunavanja cen nepremičnin se podatki SURS, GURS in Banke Slovenije sicer razlikujejo, vendar vsi odražajo močan padec dinamike cen na nepremičninskem trgu leta 2008. Rast cen stanovanj je po izračunu Banke Slovenije v letu 2008 znašala 4,3% v primerjavi s 23,4% leto prej. Cene so se umirile v celi državi, razlika med Ljubljansko urbano regijo in preostalim delom Slovenije se je zmanjšala. Ob hkratnem povečevanju povprečne neto plače in znižanja obrestnih mer proti koncu leta se je sicer povečala dostopnost stanovanj. Vendar je poleg negativnega premoženjskega učinka povpraševanje po nepremičninah omejevalo še zaostrovanje kreditnih pogojev za stanovanjska posojila. Gospodinjstva v Sloveniji so primerjalno z drugimi državami manj izpostavljena tveganju izselitve iz stanovanja zaradi nezmožnosti vračanja stanovanjskih posojil ali plačevanja najemnin zaradi visokega deleža lastniških stanovanj.

Dejavnike zmanjševanja povpraševanja po nepremičninah dopolnjujeta naraščajoča zaskrbljenost zaradi trajanja in globine recesije in pričakovanje padca cen nepremičnin. Ponudba nepremičnin je sprva reagirala s podaljševanjem časa prodaje, ki je prešlo v močno padanje števila sklenjenih transakcij. Nepreverjeno ostaja, koliko so ponudbene cene nepremičnin rigidne zaradi morebitne oligopolne strukture trga novogradenj. Glede na izdana gradbena dovoljenja kmalu pričakujemo dodatno ponudbo dokončanih novogradenj. Čeprav bo ta povečala pritisk na znižanje ponudbenih cen nepremičnin, bosta nanje močnejše vplivala trajanje in globina recesije.

Da so banke evidentirale povečano kreditno tveganje predvsem od zadnjega četrtletja 2008 naprej, potrjuje dejstvo o zvišanju stopnje pokritja razvrščene aktive z oslabitvami od 2,8% na 3,0% ob koncu leta. Prav tako se je delež slabih posojil v razvrščeni aktivni zvišal za 0,2 odstotni točki na 1,8%. Vendar se banke na povečano kreditno tveganje niso odzvale samo s povečevanjem oblikovanih oslabitev in rezervacij, ampak tudi z drugimi ukrepi obvladovanja tveganj. Znižale so povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja pri posojilih, ki so zavarovana z zastavo nepremičnin, za 60% posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, katerih razmerje med posojilom in vrednostjo zastavljenih papirjev se je zvišalo nad interno določeno mejo, so pridobile dodatna zavarovanja in v celoti zmanjšale delež zavarovanj z vrednostnimi papirji in točkami vzajemnih skladov. Hkrati so povečevale delež posojil, zavarovanih z nepremičninami. Delež novoodobrenih nezavarovanih posojil nebančnemu sektorju se je sicer povečal, vendar je bilo to posledica krajšanja ročnosti posojil. Med temi je višji odstotek nezavarovanih posojil kot med dolgoročnimi posojili. Vse to dokazuje začetek povečevanja kreditnega tveganja v letu 2008, ki ga bo nadaljevanje recesije v letu 2009 še povečalo.

Celotna izpostavljenost slovenskih bank do tujine se je sicer zmanjšala za skoraj 3,1% v primerjavi z letom 2007 na 11,8 mrd EUR, vendar pa se je povečala izpostavljenost do držav vzhodne in srednje Evrope in do nekdanjih jugoslovanskih republik, ki se srečujejo z razvrednotenjem domačih valut do evra, kar negativno vpliva na plačilno sposobnost kreditnojemalcev. Kreditno tveganje delno zmanjšuje dejstvo, da sta se število in vsota velikih izpostavljenosti leta 2008 zmanjšala.

Dohodkovno tveganje se je povečalo zaradi več vzrokov. Prvič, dobiček bank pred obdavčitvijo leta 2008 je bil s 304 mio EUR za 62% manjši kot predlani. Drugič, poslabšala se je njegova struktura. Neto neobrestni prihodki so se znižali za tretjino, predvsem zaradi vrednotenja vrednostnih papirjev, deloma pa tudi zaradi zniževanja rasti neto opravnin. Delež neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku se je znižal za 12,6 odstotnih točk na 30,6%. Tretjič, oslabitve finančnih sredstev in rezervacije za zunajbilančne obveznosti so se v primerjavi s preteklim letom bistveno povečale zaradi zmanjševanja kakovosti naložbenega portfelja. Banke so leta 2008 oblikovale za 277 mio EUR oslabitev oziroma rezervacij od tega več kot dve tretjini v zadnjem četrtletju leta. Njihov delež v bruto dohodku se je lani skoraj podvojil. Med skupinami bank so operativne stroške lani najučinkoviteje obvladovale velike domače banke. Delež operativnih stroškov v povprečni bilančni vsoti pri slovenskih bankah je višji kot v srednje velikih bankah EU, vendar se mu postopoma približuje. Kljub temu bodo banke vedno bolj prisiljene v racionalizacijo poslovanja zaradi dodatnih potreb po oblikovanju oslabitev. Donosnost na kapital slovenskih bank se je lani prepolovila na 8,1%. Četrto, verjetnost nadaljevanja stagnacije vrednosti naložb na kapitalskih trgih in nizke rasti opravnin bo, skupaj s pričakovanim povečevanjem stroškov oslabitev in rezervacij, še bolj zmanjševala dobiček bank. S tem narašča tveganje, da bodo posamezne banke začele poslovati z izgubo. Zniževanje dobička začasno omejuje možnosti povečevanja kapitala bank. V obdobju recesije in obrata kreditnega cikla bankam preostane samo zmanjševanje operativnih stroškov in dokapitalizacija, ki jo izvedejo lastniki ali drugi investitorji. Bankam, katerih lastniki so se v obdobju konjunktore zavedali, da je bančništvo ciklična gospodarska dejavnost, in v skladu s tem usmerjali poslovno politiko svojih bank ter uravnavali višino kapitala, se bo treba manj prilagajati.

Kapitalska ustreznost bank se je zaradi dokapitalizacij in začasne odprave odbitne postavke od temeljnega kapitala (t.i. bonitetni filter) v zadnjem četrtletju leta 2008 z vrednostjo 11,7% povečala na najvišjo raven v zadnjih štirih letih. Kapitalska ustreznost prvega reda je narasla na 10,0%. Ob koncu leta 2008 je bila kapitalska ustreznost bančnega sistema nekoliko nad povprečjem EU. Za njim pa zaostaja kapitalska ustreznost majhnih slovenskih bank, z 10,7%, in kapitalska ustreznost bank v večinski tuji lasti, z 10,6%.

Banka Slovenije je z začasno odpravo odbitne postavke od temeljnega kapitala že oktobra 2008 delovala proti ustavljanju kreditne aktivnosti, tj. proticiklično. Zniževanje kapitalske ustreznosti pred tem je bilo posledica naraščajoče odbitne

postavke od temeljnega kapitala (t.i. bonitetnega filtra), uvedbe nove kapitalne zahteve za operativno tveganje ter v tretjem četrtletju 2008 povečanja kapitalne zahteve za kreditno tveganje. Slednje predstavljajo največji delež (92,5%) v strukturi kapitalnih zahtev. Njihova rast presega rast bilančne vsote bank, kar kaže na razmeroma veliko pripravljenost bank za prevzemanje kreditnega tveganja. Med skupinami bank najvišji delež kapitalnih zahtev za kreditna tveganja dosegajo banke v večinski tuji lasti.

Temeljni kapital se je v letu 2008 povečal za 38,1%, najbolj na račun osnovnega kapitala in kapitalnih rezerv. Dokapitalizacije je leta 2008 izvedla več kot polovica bank v skupnem obsegu 666 mio EUR. Nižji dobički bank v letu 2008 so se odrazili v polovici nižjem prirastu temeljnega kapitala, ki izhaja iz naslova rezerv iz dobička, zadržanih in revidiranih dobičkov. Ta pomembni vir povečevanja temeljnega kapitala bank v preteklosti se bo v prihodnje zmanjšal, kar pomeni dodaten izziv za lastnike tistih bank, katerih uprave bodo ugotovile potrebo po dokapitalizaciji. Dodatni kapital se je znižal za 5,2% zaradi manjšega presežka inovativnih instrumentov, manjšega popravka presežkov iz prevrednotenja ter zmanjšanja podrejenega dolga. Dokapitalizacija zlasti velikih domačih bank pred zaostrojitvijo finančne krize je bistveno izboljšala kakovostno strukturo regulatornega kapitala.

Obrestno tveganje, merjeno z razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, se je lani zmanjševalo. Obrestne vrzeli na intervalih do 3 in do 6 mesecev so se proti koncu leta zmanjševale in tudi v prvih mesecih leta 2009 ostale razmeroma nizke. Glede na raven leta 2007 se je na nižji ravni vseskozi ohranjala tudi obrestna vrzel na intervalu do enega leta. Obrestno tveganje pa se je povečalo v treh segmentih. Prvič, povečala se je občutljivost bank na spremembo obrestne mere na strani virov. Drugič, povečal se je del obrestnega tveganja, ki izhaja iz neusklajenosti strukture obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk glede na vrsto referenčne obrestne mere. Tretjič, povečala se je izpostavljenost bank obrestnemu tveganju, ki izhaja iz možnosti predčasnega poplčila posojila ali odpoklica dolžniških vrednostnih papirjev izdajatelja.

Tečajno tveganje se je za banke močno zmanjšalo z uvedbo evra. Tudi v letu 2008 je neto odprta devizna pozicija v odstotkih od regulatornega kapitala ostala nizka, -0,2%. Banke so v preteklem letu bolj odprle svoje pozicije v švicarskih frankih, medtem ko so pozicije v ameriških dolarjih precej zaprle. Februarja 2009 je delež devizne aktive znašal 6% bilančne vsote bank, devizne pasive pa 4,6%.

Zavarovalništvo je lani v strukturi finančnega sektorja stagniralo in ostalo nad 8% deležem. Celotna zbrana premija zavarovalnic leta 2008 znaša 5,2% BDP, kar je 931 EUR na prebivalca oziroma dobra tretjina povprečno zbrane premije na prebivalca v državah evroobmočja. Zavarovalnice so leta 2008 poslovale slabše kot leto prej. Rast zbrane premije zavarovanj je bila leta 2008 najnižja v zadnjih letih, škodni rezultat se je poslabšal, donosnost kapitala pa se je zmanjšala na 10,9%. Z vidika obvladovanja tveganj je pozitivno, da se je pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja povečala in povečal se je delež najkonzervativnejših oziroma najvarnejših oblik naložb. V primerjavi z zavarovalnicami v evroobmočju so naložbe slovenskih zavarovalnic konzervativnejše, zato je bila kapitalna izguba kot posledica znižanja vrednosti lastniških vrednostnih papirjev in enot premoženja investicijskih skladov leta 2008 razmeroma nizka. Letno znižanje zbranih bruto premij življenjskega zavarovanja za 2,5% odraža zmanjševanje povpraševanja, povezano z gospodarsko krizo. Z življenjskimi zavarovanji so zavarovalnice zbrale 27,9% vseh bruto premij, bilančna vsota življenjskih zavarovanj pa je ob koncu leta 2008 predstavljala 50,4% celotne bilančne vsote zavarovalnic. Kljub izrazito negativnim gibanjem na kapitalnih trgih so se naložbe v življenjska zavarovanja, vezane na enote vzajemnih skladov, leta 2008 povečale za 5,9%. Delež zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje, se je v nasprotju s pričakovanji v celotni zbrani premiji življenjskih zavarovanj povečal na 47,1%. Tako se je sektor gospodinjstev dodatno izpostavil tveganjem zmanjševanja vrednosti na kapitalnih trgih posredno prek življenjskega zavarovanja pri zavarovalnicah.

Investicijski skladi so z vrednostjo 1,9 mrd EUR (5% BDP) v strukturi finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev ob koncu leta 2008 predstavljali 5,1%, oziroma 4,1 odstotne točke manj kot v letu 2007. Znižanje je posledica kapitalnih izgub, zaradi katerih se je ponderirana vrednost VEP zmanjšala za 43%. Kljub temu se delež delniških vzajemnih skladov ni znižal in kapitalne izgube so tako že močno obremenile gospodinjstva, ki še naprej ostajajo izpostavljena tveganju sprememb vrednosti na kapitalnih trgih. Vendar je tovrstna izpostavljenost v primerjavi z evroobmočjem nizka. Celotna sredstva domačih investicijskih skladov na prebivalca so se znižala na 931 EUR, medtem ko so v povprečju držav evroobmočja znašala 6.537 EUR. Izpostavljenost bank do družb za upravljanje je zelo nizka, verjetnost medsebojnega povezovanja ali združevanja pa narašča.

V strukturi sredstev investicijskih skladov se je zaradi procesa preoblikovanja investicijskih družb delež vzajemnih skladov povečal na 79%. Leta 2008 so se sredstva v vzajemnih skladih znižala za 48,2% glede na december 2007. Do konca marca 2009 so se znižala za dodatnih 6,2% na 1.420 mio EUR oziroma na 3,8% BDP. Zniževanje sredstev je posledica padca cen vrednostnih papirjev na domačem in tujem kapitalnem trgu, gibanja deviznih tečajev ter neto odlivov iz vzajemnih skladov. Višina neto izplačil je bila leta 2008 s 303,7 mio EUR razmeroma nizka, saj je znašala le dobro petino celotnega zmanjšanja sredstev vzajemnih skladov. Domači vzajemni skladi so ob zmanjševanju naložb v domače delnice ter povečevanju naložb v domače obveznice opazno zmanjšali naložbe v državah nekdanje Jugoslavije. Povečano unovčevanje enot skladov je povzročalo pri upravljalcih večjo potrebo po zagotavljanju likvidnih sredstev. Kljub pritiskom na poslovanje zaradi gibanj na kapitalnih trgih je bila likvidnih sredstev vzajemnih skladov ob koncu leta 2008 večja kot leto prej.

Finančna infrastruktura je v obdobju finančne krize delovala nemoteno. Zaradi visoke vrednosti transakcij je njen ključni element plačilni sistem TARGET2-Slovenija. Njegova izpostavljenost tveganjem se je leta 2008 znižala zaradi zmanjšanja koncentracije števila transakcij.

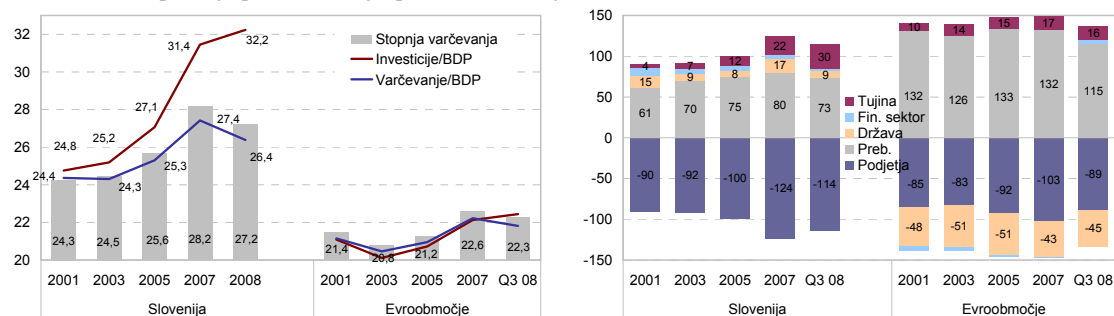
Namen tega poročila je predstaviti, kako so se na prenos krize iz mednarodnega okolja v Slovenijo odzvale komponente finančnega sistema, katerim tveganjem so izpostavljene ter kako so z njimi medsebojno povezane. Poročilo je razširjeno na sektorje gospodinjstvo, podjetja in tujina zaradi prepletanja tveganj med njimi in finančnim sistemom. Uvodni del je namenjen medsektorskim finančnim tokovom. Predstavlja, kateri sektorji so s svojimi finančnimi presežki zadovoljevali povpraševanje po finančnih sredstvih deficitnih sektorjev, v katerih oblikah so se finančna sredstva prenašala in kako so se spreminjali finančni odnosi s tujino. Sledi prikaz finančnega stanja in poslovanja sektorja gospodinjstev, ki se je v obdobju krize srečal z zmanjšanjem vrednosti finančnega premoženja in se odzval s spremenjenim obnašanjem. Nepremičninski trg je analiziran posebej zaradi velikosti ter pomena za gospodinjstva in finančni sistem. Z opisom dogajanj na kapitalskem trgu poročilo preide v osrednji del, ki obravnava spremembe v slovenskem bančnem sistemu in tveganja, katerim je izpostavljen v razmerah zaostrenega dostopa do finančnih virov ter obrata gospodarskega cikla. Na podoben način je analizirano poslovanje nebančnih finančnih posrednikov - zavarovalnic, investicijskih skladov in liziških podjetij. Sklepni del poročila pa je posvečen finančni infrastrukturi.

1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI¹

Realna rast slovenskega gospodarstva je v prvi polovici leta 2008 dosegla 5,6%, nato pa se je širitev finančne krize v preostale dele gospodarstva odrazila v hitrem znižanju na -0,8% v četrtem četrtletju. Na to sta najbolj vplivala zmanjševanje tujega povpraševanja in negativna realna rast bruto investicij. V skladu s poslabševanjem ključnih makroekonomskih agregatov so se oblikovali finančni tokovi narodnega gospodarstva in njegovi finančni tokovi s tujino.

Razlika v deležu investicij in varčevanja v BDP se je leta 2008 še povečala, kar je zahtevalo nadaljevanje zadolževanja v obliki tujih posojil ter povečanja neto finančnih obveznosti do tujine na 30% BDP. Odziv na finančno krizo na strani investicij je bil šibek, zato je na povečanje varčevalno-investicijske vrzeli močneje vplivalo zaostajanje na strani varčevanja. V obdobju hitrega zaostrovanja pogojev na mednarodnem finančnem trgu se je povečala odvisnost od tujih finančnih virov in s tem tveganje hitrega zmanjšanja razpoložljivega tujega financiranja, ki se je jeseni 2008 realiziralo. Pričakovati je, da se bo varčevalno-investicijska vrzel v prihodnje prisilno zapirala predvsem z zmanjševanjem deleža investicij v BDP. Višje stopnje rasti agregatov v Sloveniji kot v evroobmočju sicer dokazujejo proces konvergence, a so pri tem odražale pregrevanje domačega gospodarstva v preteklih letih do 2008, kar je z močnim povpraševanjem po finančnih virih povzročilo zadolževanje v tujini pred izbruhom finančne krize.

Slika 1.1: Stopnja varčevanja², delež investicij in varčevanja (levo) ter neto finančna pozicija posameznih gospodarskih sektorjev v % BDP



Opomba: V podatkih za prebivalstvo sta vključena sektorja gospodinjstva (S.14) in nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.15).

Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB, Eurostat

Zaostrovanje finančnih in gospodarskih razmer se je leta 2008 v Sloveniji in evroobmočju kazalo v zmanjšanju neto finančne pozicije posameznih sektorjev glede na leto 2007, kar odraža umirjanje gospodarske aktivnosti in povečano previdnost v obnašanju transaktorjev. Med domačimi sektorji je sektor nefinančnih podjetij izkazoval zmanjšano neto negativno finančno pozicijo v višini -114% BDP, ki jo je v manjšem obsegu kot leta 2007 financiral sektor gospodinjstev ter izdatneje kot leto prej tujina. Posredništvo bank pri prenosu tujih virov v domače gospodarstvo je vplivalo na to, da se pred zaostrovanjem finančne krize jeseni 2008 ni upočasnila dinamika rasti bančnih bilanc.

Gospodinjstva

Sektor gospodinjstev³ ostaja ključni domači sektor, ki s svojim presežkom finančnih sredstev omogoča financiranje nefinančnih podjetij, večinoma s posredništvom finančnega sektorja, kateremu je leta 2008 zagotavljal skoraj polovico domačih virov. Stopnja varčevanja gospodinjstev se je leta 2007 znižala na še vedno visokih 16,4%, deloma kot posledica pozitivnega premoženjskega učinka oziroma višje vrednosti

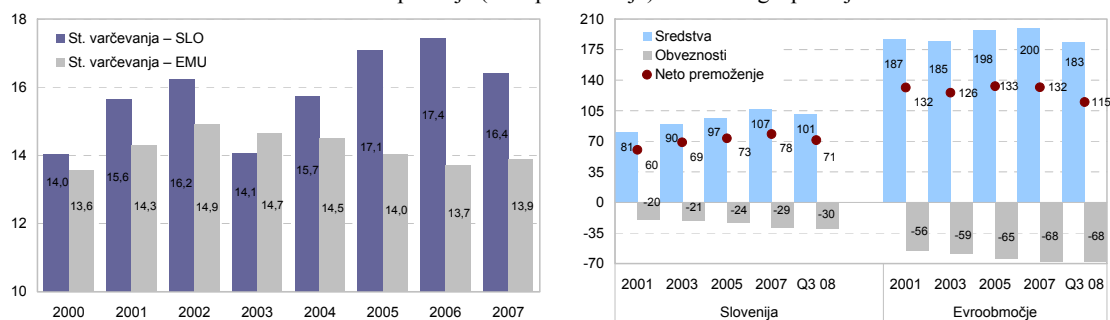
¹ Zaradi metodološke revizije BDP je Statistični urad objavil revidirane nefinančne sektorske račune za obdobje 2000–2006. Zato se nekatere vrednosti v tem poglavju razlikujejo od predhodno objavljenih v poročilih o finančni stabilnosti prejšnjih let.

² Stopnja varčevanja je indikator, izračunan iz sektorskih računov, in predstavlja delež bruto varčevanja v bruto razpoložljivem dohodku. Poleg sredstev za zaposlene in socialnih prejemkov vključuje bruto poslovni presežek proizvodnje, druge tekoče transferje (npr. odškodnine iz neživljenjskih zavarovanj, dohodke od lastnine, kot so obresti, razdeljeni dohodek družb in podobno), ne vključuje pa vrednostnih sprememb oziroma kapitalskih dobičkov.

³ Sektor S.14 v skladu z metodologijo finančnih računov.

finančnih naložb. Razlika v stopnji varčevanja gospodinjstev z evroobmočjem se je začela leta 2007 ponovno zmanjševati, ko se je v Sloveniji z 17,4% BDP znižala na 16,4% BDP, v evroobmočju pa rahlo povečala na 13,9% BDP.

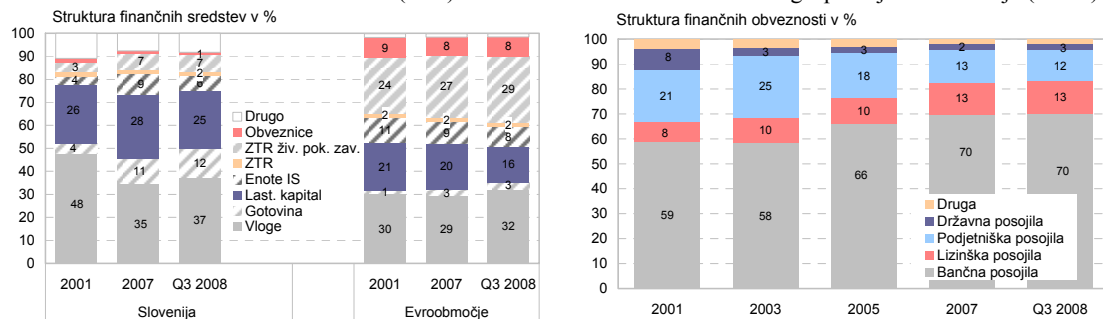
Slika 1.2: Stopnja varčevanja ter finančna sredstva, obveznosti in neto finančna pozicija (neto premoženje) v % BDP gospodinjstev



Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB

Sektor gospodinjstev v evroobmočju je že leta 2007 upočasnil povečevanje svojih finančnih obveznosti, ki so leta 2008 stagnirale. Odziv slovenskih gospodinjstev na spreminjanje razmer je bil podoben a manj izrazit. Glede na veliko razliko v ravneh in ohranjanje znanih razlogov za nižji obseg finančnih sredstev slovenskih gospodinjstev (nižja kupna moč gospodinjstev, visoka obremenitev dohodkov s prispevki, visok delež lastništva nepremičnin, poznejši razvoj nebančnih finančnih institucij in naložbenih oblik) bo konvergenca na tem področju v primerjavi z drugimi integracijskimi procesi v evroobmočju dolgotrajnejši proces. Zadolženost slovenskih gospodinjstev v višini 30% BDP sicer ostaja polovico nižja glede na zadolženost gospodinjstev v evroobmočju, vendar pa neto finančno premoženje slednjih v višini 115% BDP še vedno močno presega neto finančno premoženje slovenskih gospodinjstev. V primerjavah premoženja gospodinjstev pa velja poleg finančnega upoštevati tudi realno premoženje, ki je v Sloveniji zaradi visokega deleža lastništva stanovanj precejšnje.

Slika 1.3: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev Slovenije in evroobmočja (levo) ter struktura finančnih obveznosti gospodinjstev Slovenije (desno)



Opomba: ZTR – zavarovalno-tehnične rezervacije, IS – investicijski skladi. Upoštevan je samo sektor gospodinjstev (S.14), brez neprofitnih institucij, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.15).

Vir: Banka Slovenije, ECB

Delež bančnih vlog in gotovine slovenskih gospodinjstev v strukturi njihovega finančnega premoženja se je v zadnjih letih nekoliko znižal, vendar je za 14 odstotnih točk višji v primerjavi z evroobmočjem. V zmanjšanju deležev lastniškega kapitala in enot investicijskih skladov na račun povečanja vlog se odražajo posledice negativnih gibanj na kapitalskih trgih. Izrazita ostaja razlika v deležu rezervacij iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj. V tej obliki finančnega premoženja je razhajanje med gospodinjstvi v Sloveniji in evroobmočju največje, kar kaže zlasti na relativno manjšo razvitost pokojninskega zavarovanja. Spremembe pokojninskega sistema so zato potrebne ne le zaradi demografskih gibanj in nujnega zagotavljanja dolgoročne finančne vzdržnosti pokojninskega sistema, temveč tudi zaradi normalizacije strukture finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev. Druga večja razlika je delež naložb v dolžniške instrumente, ki na eni strani kažejo relativno nerazvitost slovenskega kapitalskega trga ter tradicijo financiranja podjetij s posojili in na drugi nagnjenost slovenskih gospodinjstev k bolj tveganim lastniškim finančnim naložbam. Pri poslovanju z bankami so slovenska gospodinjstva postala leta 2008 bolj zadržana pri najemanju posojil, kar je videti tudi v ustalosti celotne strukture njihovih finančnih obveznosti.

Vrednost terjatev gospodinjstev do tujine je do leta 2007 razmeroma hitro naraščala in z vrednostjo skoraj 14% BDP dosegla vrh. Leta 2008 je zaradi negativnih gibanj na kapitalskih trgih sledil preobrat s kapitalskimi izgubami in težavnostjo umika v druge naložbene oblike, zato so se neposredne terjatve gospodinjstev prepolovile, terjatve v obliki investicijskih skladov so se občutno zmanjšale, povečanje terjatev s posredništvom zavarovalnic pa je bilo le simbolično.

Slika 1.4: Struktura terjatev gospodinjstev do tujine glede na posrednika v % BDP (levo) ter glede na tuji lastniški kapital in dolžniške vrednostne papirje v odstotkih (desno)



Opomba: S.123 – Drugi fin. posredniki vključno z investicijskimi skladi, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov; S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi; S.14 – Gospodinjstva. Podatki vsebujejo poenostavitev: celotne naložbe sektorjev S.123 in S.125 v tuje vrednostne papirje se obravnavajo kot sredstva gospodinjstev, čeprav v določenem delu vključujejo tudi lastne naložbe ali naložbe podjetij.

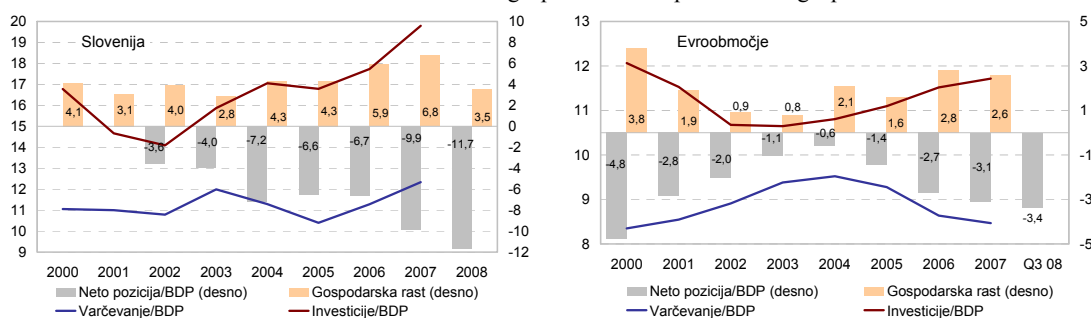
Vir: Banka Slovenije, SURS

Vrednost naložb gospodinjstev v tuje vrednostne papirje se je znižala na 10% BDP. Od tega je bilo 60% v obliki lastniškega kapitala. Spremenjeno razmerje glede na leto 2007 v prid dolžniškega kapitala odraža zmanjšanje vrednosti lastniškega kapitala zaradi kapitalskih izgub in prehajanj v druge naložbene oblike. Sklepati je mogoče, da so se opisane naložbe gospodinjstev v tujino morda zmanjšale tudi zaradi naložb v domače oblike varčevanja, čeprav negativna gibanja na domačem kapitalskem trgu tovrstnega obnašanja niso spodbujala, raznovrstnost nebančnih finančnih naložb pa se ni povečala. Dobrodošlo korenitejšo spremembo bi povzročila predvsem sprememba pokojninskega sistema. Izvedena na ustrezen način bi v Sloveniji lahko zadržala večji del prihrankov gospodinjstev kot do zdaj in s tem zavirala povečevanje varčevalno-investicijske vrzeli ter naraščanje odvisnosti od nestabilnih pritokov tujih finančnih virov.

Nefinančna podjetja

Povečevanje investicij je v Sloveniji pred začetkom finančne krize povečalo negativno neto pozicijo slovenskih nefinančnih podjetij v BDP. To je povzročilo povečevanje povpraševanja po posojilih in ob nezadostnih domačih virih povzročalo zadolževanje bank v tujini. Pridobljeni tuji viri so omogočali kreditiranje domačih sektorjev v obdobju pregrevanja gospodarstva. Sledil je preobrat s prepolovitvijo stopnje gospodarske rasti, zmanjšanjem agregatnega povpraševanja in prilagajanja investicijskih načrtov. To je zmanjšalo potrebo nefinančnih podjetij po nadaljnjem naraščanju zadolževanja pri bankah. Visoke vrednosti investicij in varčevanja nefinančnih podjetij v Sloveniji leta 2007 in njihova primerjava z deleži omenjenih kategorij v BDP nefinančnih podjetij v evroobmočju kažejo, da je bilo umirjanje v Sloveniji mogoče pričakovati tudi, če finančne krize ne bi bilo.

Slika 1.5: Investicije, varčevanje, neto pozicija iz transakcij nefinančnih podjetij v % BDP in realna gospodarska rast preučevanih gospodarstev

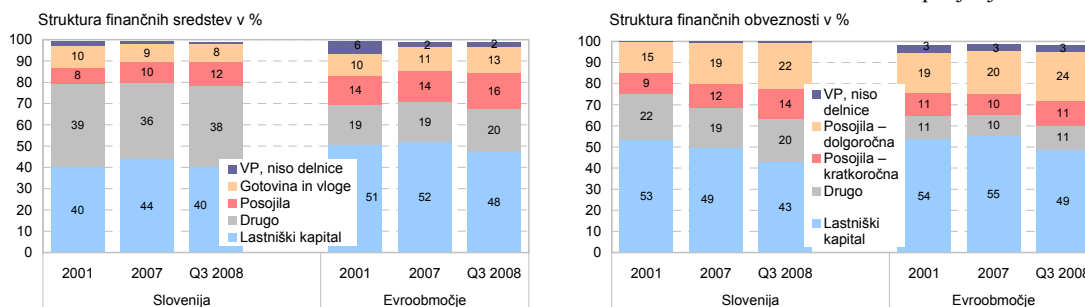


Opomba: Pri Q3 2008 se pri podatku za realno gospodarsko rast evroobmočja upošteva vsota zadnjih štirih četrtletij. Neto fin. pozicija pomeni razliko med fin. transakcijami iz sredstev in obv. v posameznem obdobju. V podatkih za Slovenijo se neto finančna pozicija v letu 2008 nanaša na konec tretjega četrtletja 2008.

Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB, Eurostat

Nefinančna podjetja v Sloveniji in evroobmočju so se od začetka finančne krize poskušala prilagajati sočasnemu upadanju gospodarske aktivnosti tudi s povečanim medsebojnim kreditiranjem. Hkrati so gibanja na kapitalskih trgih zmanjševala vrednost njihovega lastniškega kapitala. Zaradi nižjega deleža lastniškega kapitala slovenskih podjetij glede na podjetja evroobmočja, so slovenska bolj odvisna od drugih virov financiranja ter zato v obdobju nestabilnih razmer na finančnih trgih močnejše izpostavljena tveganju refinanciranja.

Slika 1.6: Struktura finančnih sredstev in obveznosti nefinančnih podjetij v odstotkih



Vir: Banka Slovenije, ECB

Glede na to, da so slovenska podjetja tudi v obdobju pred finančno krizo, ko je bilo zaradi visokih vrednotenj lažje dokapitalizirati podjetje ali izdati dolžniške vrednostne papirje, le redko poslovala na ta način, ni presenetljivo, da nadaljujejo s tovrstno poslovno prakso. Tako ostaja neizkoriščen del možnosti za investiranje prihrankov sektorja gospodinjstev doma namesto v tujini, kapitalski trg pa tudi zato ostaja plitev.

Finančni sektor

Omejenost domačih virov se v prvih treh četrtletjih leta 2008 odraža v znižanju domačih finančnih obveznosti finančnega sektorja za 4,8 odstotne točke BDP in povečanju obveznosti do tujine za 3,9 odstotne točke BDP.⁴ Terjatve do domačih sektorjev se niso spremenile, do tujine pa so se zmanjšale v manjšem obsegu predvsem zaradi zmanjšanja v obliki gotovine in lastniškega kapitala. Poslovne banke dosegaajo okoli 75% delež sredstev slovenskega finančnega sistema (na osnovi podatkov finančnih računov; centralna banka ni upoštevana). V državah evroobmočja so banke nekoliko povečale delež na 60% sredstev finančnega sektorja, predvsem zaradi precejšnjega znižanja sredstev drugih finančnih posrednikov.

Država

Neto finančna pozicija države se je od konca leta 2007 do konca tretjega četrtletja 2008 zmanjšala za 7,5 odstotne točke BDP na 9,4%. Večino zmanjšanja na strani terjatev pojasnjujejo zmanjšanja vrednosti lastniškega kapitala v nefinančnih podjetjih in samem

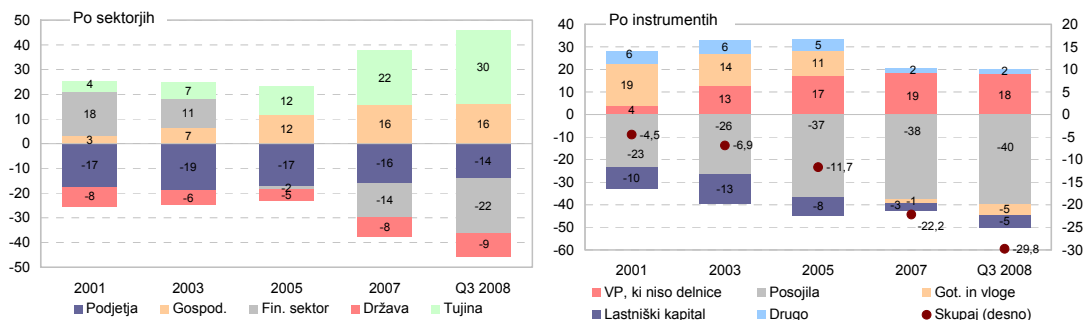
⁴ Vključuje celotni finančni sektor S.12 v skladu s klasifikacijo sistema finančnih računov.

sektorju države. Obveznosti je država začasno zmanjšala predvsem v obliki vrednostnih papirjev, kar pa se bo z letom 2009 ponovno povečalo.

Tujina

Povečevanje finančnih obveznosti slovenskega gospodarstva do tujine med letoma 2005 in 2007 je odraz visokih stopenj gospodarske rasti pred finančno krizo, njihovo nadaljnje povečanje do tretjega četrtletja leta 2008 pa zapoznalo zmanjševanje investicij glede na poslabševanje finančnih in gospodarskih razmer.

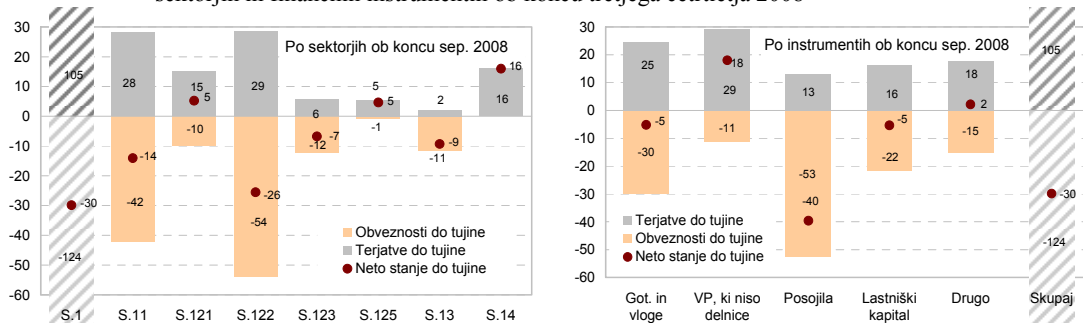
Slika 1.7: Neto finančna stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih



Vir: Banka Slovenije

Neto presežek sektorja gospodinjstev do tujine se je leta 2008 ustalil. Neto primanjkljaj države je kljub izdaji obveznice v začetku leta 2008 ostal skoraj nespremenjen. Odnos do tujine tako najbolj odraža poslovanje finančnega sektorja. Do tujine so tudi v letu 2008 naraščale neto finančne obveznosti v obliki najetih posojil, medtem ko so stagnirale neto terjatve v obliki dolžniških vrednostnih papirjev. Upoštevajoč sicer minimalnega povečanja deleža lastniškega kapitala, se je občutljivost za krizo povečala.

Slika 1.8: Finančne terjatve, obveznosti in neto stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih ob koncu tretjega četrtletja 2008



Opomba: S.1 – Gospodarstvo Slovenije; S.11 – Nefinančne družbe; S.121 – Centralna banka; S.122 – Druge denarne finančne institucije (vključuje poslovne banke in hranilnice); S.123 – Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (med drugim vključuje investicijske sklade in lizijska podjetja); S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi; S.13 – Država; S.14 – Gospodinjstva.

Vir: Banka Slovenije

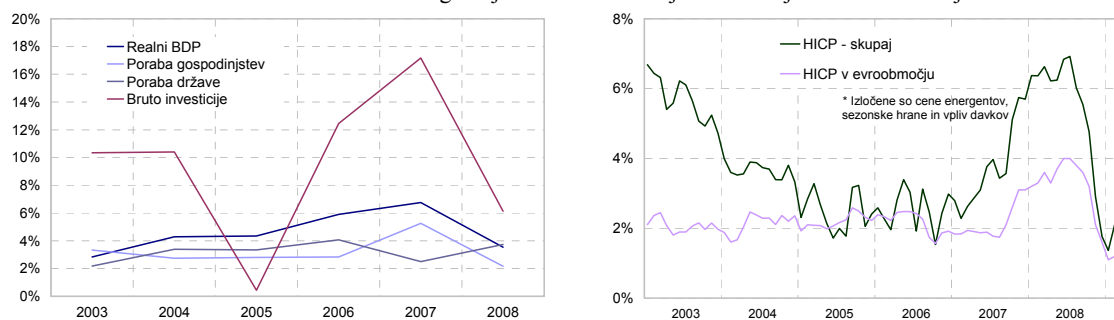
Ključno vlogo je imel bančni sektor, katerega neto negativno stanje do tujine se je v enem letu povečalo za 6 odstotnih točk BDP na -26% BDP. Hkrati so se na tuje finančne vire v višini dodatnih 4 odstotnih točk BDP bolj oprli tudi drugi finančni posredniki, vključno z lizijskimi podjetji in investicijskimi skladi. Stagnacija neto negativnega stanja nefinančnih podjetij do tujine dokazuje, da so si lahko vire ugodneje zagotovila s posredništvom finančnega sektorja kot z neposrednim zadolževanjem oziroma, da so z naraščanjem obveznosti do tujine naraščale tudi terjatve do tujine. Zaradi recesije pričakovano zmanjševanje investicij bo zavrlo povečevanje finančnega vzvoda nefinančnih podjetij, ki so zaradi njegovega dosedanjega povečevanja postala občutljivejša za upadanje povpraševanja v letu 2009.

2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI

2.1 Gospodarska aktivnost in inflacija

V letu 2008 se je gospodarska rast v Sloveniji znižala, na 3,5%. Gospodarska rast je bila rezultat še vedno razmeroma visoke rasti bruto investicij v prvi polovici leta in deloma še vedno solidne medletne rasti izvoza blaga in storitev v prvih treh četrtletjih. Lansko povečanje BDP-ja odraža dve različni obdobji: obdobje pojemajoče konjunkturo v prvem polletju ter obdobje močnega poslabšanja gospodarskih rezultatov v drugem polletju zaradi zaostrovanja finančne krize. V zadnjem četrtletju lanskega leta je bila gospodarska aktivnost celo negativna zaradi hitrega zmanjševanja domačega povpraševanja in močnega zmanjšanja izvoza blaga, ki se je realno zmanjšal za 9,4%. Zelo se je zmanjšala tudi vrednost uvoza blaga, za 7,3%. Realno so se v zadnjem četrtletju zmanjšale tudi investicije v osnovna sredstva, za 5,3%. V 2008 so na medletni ravni s 6,1 odstotno rastjo h gospodarski rasti največ prispevale bruto investicije, 1,9 odstotne točke. Sledita potrošnja gospodinjstev z 1,1 odstotne točke in potrošnja države z 0,7 odstotne točke. Prispevek menjave s tujino h gospodarski rasti je bil lani negativen, -0,2 odstotne točke.

Slika 2.1: Gibanje rasti BDP in njegovih ključnih komponent v odstotkih (levo) in gibanje indeksov inflacije v Sloveniji in v evroobmočju



Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 je povprečna inflacija, merjena s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin (HICP), v Sloveniji znašala 5,5% in se je tako glede na povprečje leta 2007 zvišala za 1,7 odstotne točke. Inflacija se je sicer v drugi polovici leta hitro zniževala in ob koncu leta dosegla 1,8%. Razmeroma visoka inflacija v prvi polovici leta 2008 je posledica visoke gospodarske aktivnosti v predhodnem obdobju, rasti stroškov dela in rasti cen surovin na svetovnih trgih. V drugi polovici leta je ob še vedno relativno visoki rasti stroškov dela k znižanju inflacije prispevalo predvsem zniževanje cen nafte in ostalih surovin.

Sloveniji lani ni uspelo ohraniti razmeroma nizkega primanjkljaja v tekočem delu plačilne bilance v primerjavi z leti pred prevzemom evra. V letu 2008 se je primanjkljaj tekočega računa plačilne bilance povečal za dodatne 1,3 odstotne točke, na 5,5% BDP. Primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance je bil financiran z neto finančnim pritokom zasebnega sektorja iz tujine v višini 1,4 mrd EUR in države v višini 1,1 mrd EUR. K prvemu so, kljub razdolžitvi do tujine v zadnjem četrtletju, največ prispevale banke.

2.2 Deželno tveganje

Bonitetne ocene deželnega tveganja

Bonitetne ocene deželnega tveganja Slovenije kažejo na razmeroma trdno pozicioniranje Slovenije v skupini držav "AA". Vendar z dolgoročnega vidika mednarodne rating agencije opozarjajo na problem staranja prebivalstva in na počasnost pri strukturnih reformah. Slovenija ima tudi razmeroma nizko raven blaginje v primerjavi z "mediano držav AA." Agencija S&P je v letošnji oceni tveganosti Slovenije navajala stabilne izglede za prihodnost s pričakovanjem nadaljevanja fiskalne konsolidacije in solidne

gospodarske rasti na srednji in dolgi rok. Kot ključne dejavnike, ki bi vplivali na dolgoročno izboljšanje bonitetnih ocen za Slovenijo, agencija navaja povečanje konkurenčnosti in nadaljevanje gospodarskega prestrukturiranja, ki bosta podpirala proces dohodkovne konvergence z mediano držav skupine AA.

V marcu 2009 je agencija S&P objavila za Slovenijo nespremenjeno bonitetno oceno AA/A-1+. Tudi bonitetne ocene primerljivih držav po BDP per capita oziroma glede na bonitetno oceno v primerjavi z lanskim letom ne kažejo bistvenih sprememb. Za navedene države navaja agencije naslednje bonitetne ocene za deželno tveganje: Portugalska A+/A-1+, Italija A+/A-1+, Grčija A-/A-1, Belgija AA+/A-1+, Ciper A+/A-1, Malta A+/A-1, Slovaška A+/A-1.

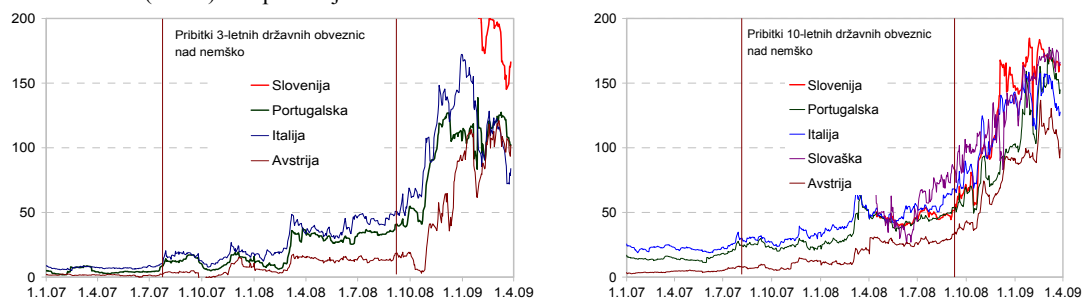
Rating agencija Moody's letos ohranja za Slovenijo oceno Aa2. Agencija je marca 2008 navajala podobne dejavnike, ki krepijo kreditni rating oziroma tiste, ki predstavljajo glavne izzive za Slovenijo kot v predhodnem poročilu. Med prvimi navaja več desetletne izkušnje podjetij z evropskimi trgi, politični konsenz glede ekonomskih odločitev, vzdržne javne finance in upravljanje z dolgom. Med izzive s katerimi se sooča Slovenja pa agencija uvršča velik javni sektor, posebno socialne transfere, rigidnost trga dela, vključno s stroški dela in staranje prebivalstva, ki bo v prihodnosti zahtevalo dodatno pokojninsko reformo. Med dejavniki, ki bi lahko v prihodnosti zvišali rating, Moody's navaja ukrepe, ki bi strukturni fiskalni deficit potisnili proti ravnotežju, kar bi zagotovilo nadaljevanje fiskalne vzdržnosti. Kot pomemben dejavnik agencija navaja tudi plačno politiko, ki bi uravnotežila konkurenčnost v smeri polne dohodkovne konvergence z državami EU-15. Po drugi strani bi na znižanje ratinga v prihodnosti lahko vplivalo dolgotrajnejše poslabšanje fiskalne pozicije države kot na primer neučinkovita pokojninska reforma, in neučinkovito obvladovanje javnih transferjev.

Konec marca 2009 je agencija Moody's spremenila bonitetno oziroma kreditno oceno državnih obveznic RS z Aa2 s pozitivnim izgledom, na Aa2 s stabilnim izgledom, predvsem zaradi dejstva, da je v razmerah finančne krize, ki negativno vpliva na izvozne trge, prišlo do poslabšanja rezultatov javnega in izvoznega sektorja.

Premija za tveganje za državne vrednostne papirje RS

Finančne in gospodarska kriza sta se močno odrazili v primerjavi gibanj donosnosti do dospelosti za posamezne vrste državnih obveznic z dospelostjo do treh in do deset let za Slovenijo in Nemčijo. Pribitki 3-letnih in 10-letnih državnih obveznic RS nad nemškimi obveznicami kažejo prvi večji porast že v marcu 2008. Do jasnega trenda navzgor je prišlo po zaostrovi finančne krize jeseni 2008. Pribitki so v marcu 2009 za 3-letne državne obveznice RS znašali 170 bazičnih točk in podobno za 10-letne državne obveznice RS, 167 bazičnih točk. Vrednosti pribitkov 3-letnih državnih obveznic nad donosnostjo primerljive nemške obveznice so bile marca 2009 nižje od vrednosti pribitkov primerljive grške obveznice in podobne kot pri irski obveznici. Vrednosti pribitkov 10-letnih državnih obveznic RS nad donosnostjo primerljive nemške obveznice so bile marca 2009 nižje od pribitkov za primerljive ročnosti Irske in Grčije, vendar višje od Portugalske in Italije. Višina pribitkov državnih obveznic RS odraža tudi po obsegu razmeroma majhne izdaje obveznic in posledično njihovo manjšo likvidnost.

Slika 2.2: Gibanje pribitkov 3-letnih (levo) in 10-letnih državnih obveznic RS (desno) nad primerljivo nemško in izbrane države v bazičnih točkah



Opomba: Navpični črti na obeh slikah označujeta; povečanje negotovosti na finančnih trgih v avgustu 2007 (levo) in zaostritev finančne krize v septembru 2008 (desno)

Vir: Banka Slovenije

3 SEKTOR GOSPODINJSTEV

3.1 Zadolževanje gospodinjstev

Gospodinjstva so se v letu 2008 zadolževala manj kot v letu 2007. Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev se je do septembra 2008 medletno povečalo za 19,5% in ocenjujemo, da se bo rast do konca leta 2008 znižala pod 15%. Čeprav pritiski na finančno stabilnost gospodinjstev ne nastajajo več predvsem zaradi hitrega zadolževanja, bo breme zadolženosti za gospodinjstva naraščalo zaradi drugih dejavnikov. Gospodarska kriza bo vplivala na servisiranje dolga gospodinjstev prek počasnejše dinamike plač v zasebnem sektorju in naraščanja brezposelnosti.

Gospodinjstva se kar najbolj zadolžujejo z najemanjem posojil pri bankah in v manjšem obsegu pri drugih finančnih posrednikih. V zadnjih treh letih so banke povečale svoj delež v financiranju gospodinjstev za 7 odstotnih točk na skoraj 70%, drugi finančni posredniki pa za 2 odstotni točki na 12%. Financiranje potrošnje s komercialnimi krediti pri ponudnikih blaga in storitev se je v tem času znižalo za 2 odstotni točki. Pričakovati je, da bodo podjetja v obdobju znižane konjunktore spodbujala prodajo prav z ugodnejšo ponudbo komercialnih kreditov, ki so jih v zadnjih letih spodrivala ugodna posojila pri finančnih posrednikih.

Tabela 3.1: Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v mio EUR

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)				
Skupaj	5.748	6.882	8.093	10.054	11.203
st. rasti v %	8,3	19,7	17,6	24,2	19,5
v % BDP	21,2	24,0	26,1	29,2	30,3
Posojila	4.491	5.482	6.777	8.620	9.637
podjetja	357	348	336	386	392
banke	3.439	4.298	5.491	6.926	7.783
drugi finančni posredniki	537	690	813	1.227	1.373
država	86	87	82	77	84
tujina	73	58	55	3	5
Trgovinski krediti in avansi	770	855	945	1.049	1.123
Drugo	486	545	371	386	442

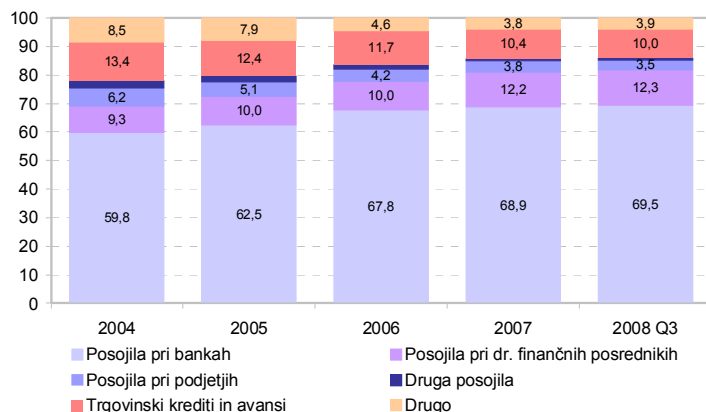
Opomba: ¹Podatek za september 2008.

Vir: Banka Slovenije

Tekoče zadolževanje gospodinjstev z najemanjem posojil se je v letu 2008 zniževalo tako pri bankah, kot tudi pri podjetnikih in drugih finančnih posrednikih. Na manjši obseg zadolževanja gospodinjstev je vplivalo več dejavnikov. Na strani ponudbe izstopajo naraščajoče posojilne obrestne mere v večjem delu leta. Proti koncu leta so se obrestne mere sicer nominalno zniževale, vendar so zaradi padajoče inflacije realno naraščale.

Povpraševanje gospodinjstev po posojilih se je zniževalo tudi zaradi počasnejše rasti plač v zasebnem sektorju kot v letu 2007, naraščajoče brezposelnosti in naraščajoče klime nezaupanja. Gibanja cen na stanovanjskem trgu in razvrednotenja finančnega premoženja na kapitalnem trgu so dodatno zniževala povpraševanje po stanovanjskih posojilih.

Slika 3.1: Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih

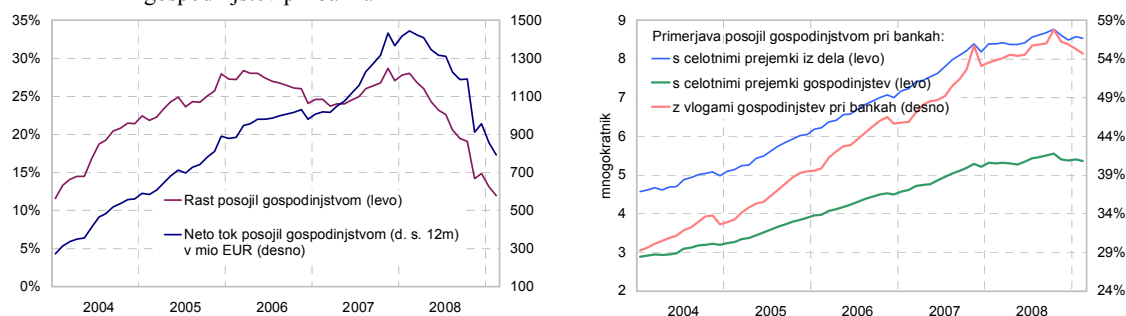


Vir: Banka Slovenije

Zadolževanje gospodinjstev pri bankah

Rast posojil gospodinjstvom pri bankah se je od okrog 25% v letih 2006 in 2007 znižala na slabih 15% v letu 2008, z različno dinamiko rasti stanovanjskih in potrošniških posojil. Stanovanjska posojila so kljub umirjanju dinamike ohranila visoko stopnjo rasti, ki je decembra znašala 27,4%. Hkrati se je rast potrošniških posojil znižala na 5%, pri čemer je bil tudi prirast teh posojil občutno nižji v primerjavi z letom 2007. Upočasnjevanje dinamike stanovanjskih in potrošniških posojil se je nadaljevalo tudi v začetku 2009.

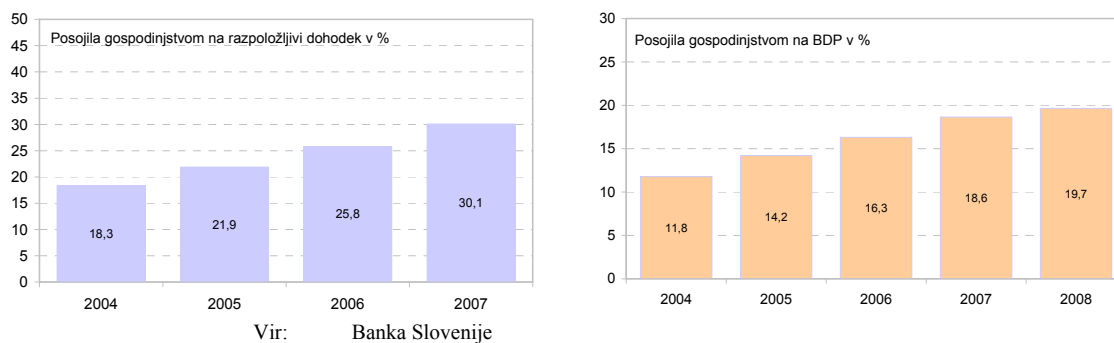
Slika 3.2: Rast posojil gospodinjstvom v % in v mio EUR ter kazalniki zadolženosti gospodinjstev pri bankah



Vir: Banka Slovenije

Ob počasnejšem zadolževanju v primerjavi z letom 2007 in rasti povprečnih nominalnih in realnih plač, kot tudi celotnih prejemkov prebivalstva, je bilo poslabševanje kazalnikov zadolženosti gospodinjstev počasnejše kot v dveh letih pred tem. Od novembra 2008 se njihova raven tudi absolutno znižuje. Razmerje med posojili gospodinjstev in mesečnimi prejemki iz dela je ob koncu leta 2008 doseglo 8,5-kratnik, kar je samo 0,3 odstotne točke več kot ob koncu leta 2007. Makroekonomski kazalnik zadolženosti gospodinjstev pri bankah se je povečal manj kot v preteklih letih, od 18,6% BDP na 19,7% BDP. Vendar je treba ob tem opozoriti na heterogenost gospodinjstev. Gospodinjstva iz nižjih plačilnih razredov, ki praviloma izkazujejo višjo stopnjo zadolženosti, se večinoma prekrivajo s skupinami gospodinjstev, ki jih je oziroma jih šele bo brezposelnost najbolj prizadela. Manjše tveganje neplačevanja dolga velja predvsem za zaposlene v javnem sektorju, ki izkazujejo manjše tveganje brezposelnosti.

Slika 3.3: Stanje bančnih posojil gospodinjstvom v primerjavi z razpoložljivim letnim dohodkom (levo) in BDP (desno)



Na podlagi anketnih odgovorov bank in razpoložljivih statističnih podatkov je bila ocenjena povprečna obremenjenost gospodinjstev z odplačevanjem dolga pri bankah. Zaradi počasnejše rasti zadolževanja se obremenjenost gospodinjstev z odplačevanjem posojil ni opazneje povečala v primerjavi z letom 2007. Povprečen delež prejemkov gospodinjstev iz dela, ki je namenjen odplačevanju posojil, je v letu 2008 znašal 21%, podobno kot v letu 2007. Povečal pa se je delež plačanih obresti v prejemkih iz dela in sicer za slabo odstotno točko na 4,3%, kar je posledica hitre rasti obrestnih mer v večjem delu leta 2008 in prevladujočega deleža variabilnih obrestnih mer v strukturi posojil.

V letu 2008 se je obseg novosklenjenih posojil gospodinjstvom v primerjavi z letom 2007 znižal, hkrati se je spreminjala tudi njihova ročnost. Pri stanovanjskih posojilih se ročnost posojil podaljšuje, z izrazitim večanjem deleža novih posojil z ročnostjo nad 20 let, in sicer nad 40% v letu 2008. Pri potrošniških posojilih se je nadaljeval trend skrajševanja njihove ročnosti, zlasti proti koncu leta. Kratkoročna posojila so v letu 2008 predstavljala 22% vseh novosklenjenih potrošniških posojil gospodinjstvom, v zadnjem četrtletju 28%. Iz anketnih odgovorov bank izhaja, da se je znižal obseg novoodobrenih posojil gospodinjstvom, večinoma kratkoročnih, za nakupe vrednostnih papirjev, od 4% v letu 2007 na slab 1% vseh novoodobrenih posojil gospodinjstvom v 2008.

Tabela 3.2: Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih

(v %)	do 5	od 5 do 10	od 10 do 15	od 15 do 20	nad 20
2004	3,2	18,6	46,7	20,8	10,6
2005	2,2	13,0	35,0	24,2	25,6
2006	2,3	14,9	25,0	23,8	34,0
2007	3,3	15,4	22,9	21,5	36,9
2008	4,0	14,8	19,9	20,1	41,2

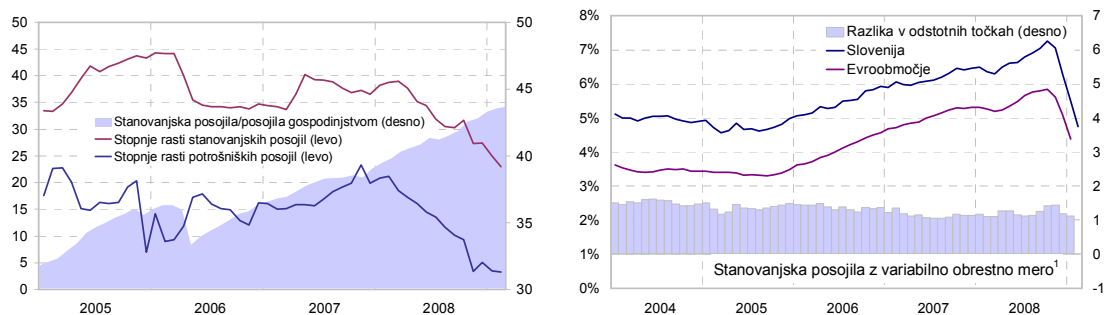
Opomba: Do konca leta 2005 se struktura nanaša na posojila osmih največjih bank, od leta 2006 pa na vse banke.

Vir: Banka Slovenije

Obrestne mere za posojila gospodinjstvom se od oktobra 2008 znižujejo. Pri stanovanjskih posojilih se je variabilna obrestna mera do februarja 2009 znižala za 2,5 odstotne točke, pri potrošniških posojilih nekoliko manj, za 1,8 odstotne točke. Pri tem je treba opozoriti, da so se nominalne obrestne mere znižale manj kot bi pričakovali glede na padec medbančne obrestne mere v tem obdobju, ker so banke povečevale pribitke nad referenčno obrestno mero, ki predstavljajo fiksni del cene posojila in bodo ostali na višji ravni tudi v prihodnje, ko se bodo referenčne obrestne mere zvišale.

Dinamika obrestnih mer za posojila pri slovenskih bankah je podobna povprečni dinamiki v bankah evroobmočja. V letu 2008 se razlike med njimi niso bistveno spreminjale. Obrestne mere za stanovanjska posojila so za slovenske posojilojemalce še vedno v povprečju za 1,2 odstotne točke višje kot v bankah evroobmočja.

Slika 3.4: Rast stanovanjskih posojil gospodinjstvom (levo) in primerjava obrestnih mer za nova posojila z obrestnimi merami v evroobmočju (desno) v odstotkih



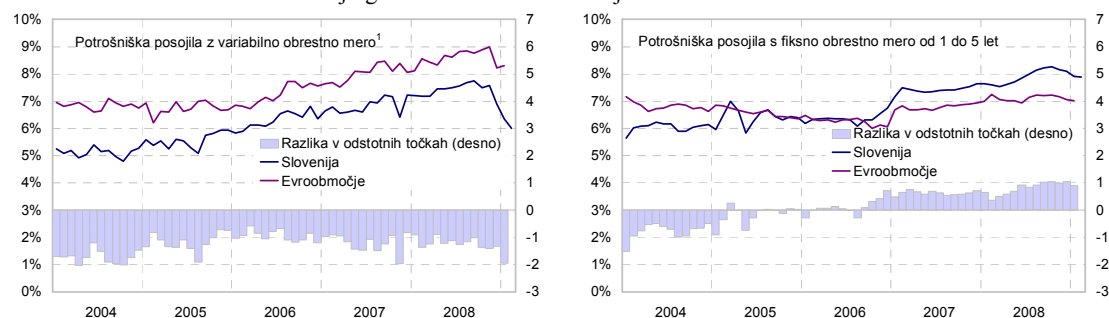
Opomba: ¹Upoštevana so posojila pri katerih je pogodbeno obrestna mera variabilna oziroma fiksna do enega leta. Od maja 2005 so podatki za Slovenijo metodološko usklajeni z metodologijo ECB, pred tem pa so ocenjeni na podlagi poročila osmih bank.

Vir: Banka Slovenije

Prav tako se je v letu 2008 ohranila razlika 1,2 odstotne točke, vendar v obratni smeri, pri potrošniških posojilih z variabilno obrestno mero. Zniževanje obrestnih mer pri tej skupini posojil se je začelo šele decembra, pozneje kot pri stanovanjskih posojilih in tudi pozneje kot pri posojilih podjetjem. Pri tem je padec v začetku leta 2009 višji kot pri bankah evroobmočja.

Pri potrošniških posojilih s fiksno obrestno mero za obdobje 1 do 5 let se pozitivna razlika do evroobmočja povečuje od ničelne v povprečju 2006 do 0,6 oziroma 0,8 odstotne točke v naslednjih dveh letih. Znižanje fiksne obrestne mere je bilo v zadnjem četrtletju 2008 bistveno nižje kot pri variabilnih obrestnih merah za potrošniška posojila, kar odraža bančna pričakovanja o njihovi ponovni rasti v prihodnje.

Slika 3.5: Primerjava slovenskih obrestnih mer za potrošniška posojila z obrestnimi merami v evroobmočju glede na način obrestovanja v odstotkih



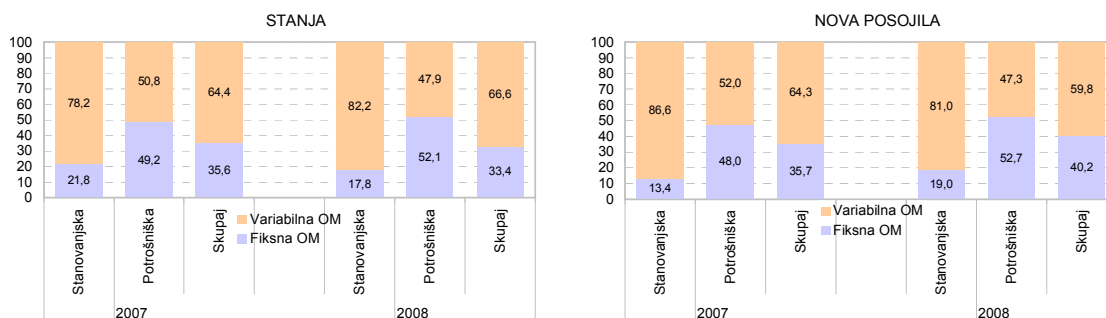
Opomba: ¹Upoštevana so posojila pri katerih je pogodbeno obrestna mera variabilna oziroma fiksna do enega leta.

Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 se je pri stanovanjskih in pri potrošniških posojilih povečal delež novih posojil, sklenjenih s fiksno obrestno mero. Pri stanovanjskih posojilih je bilo takih posojil 19%, največ pri posojilih z ročnostjo nad 10 let. Še vedno pa imajo posojila z variabilno obrestno mero prevladujoč delež. Gospodinjstva, ki so najela taka posojila so izpostavljena obrestnemu tveganju. Breme odplačevanja dolga bo pri teh posojilih narastlo, ko se bo trend obrestnih mer obrnil navzgor, pribitki s katerimi banke preprečujejo njihov večji padec pa bodo ostali na zdaj določeni višji ravni.

Pri potrošniških posojilih so posojila s fiksno obrestno mero presegla 50%, tako v stanjih, kot v novih pogodbah. Kljub višjim obrestnim meram v trenutku najetja posojila, so s stališča obrestnega tveganja za gospodinjstva ta posojila ugodnejša v pogojih naraščajočih obrestnih mer. Ob sklenitvi posla v letu 2008 so bila posojila s fiksno obrestno mero za povprečno 0,5 odstotne točke dražja od posojil z variabilno obrestno mero, v zadnjem četrtletju leta za 0,8 odstotne točke, z nadaljnjim poglobljanjem te razlike v prvih mesecih 2009.

Slika 3.6: Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih



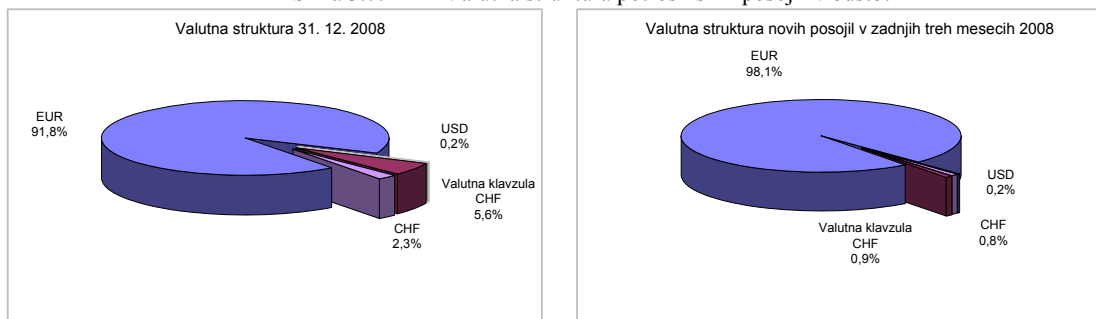
Vir: Banka Slovenije

Valutna struktura posojil gospodinjstev

V letu 2008 se je trend naraščanja zadolževanja gospodinjstev v švicarskih frankih ustavil. Po dveh letih depreciacije te valute v razmerju do evra, kar je, ob ugodnih referenčnih obrestnih merah za tovrstno zadolževanje, ugodno vplivalo na obroke posojil, je v letu 2008 prišlo do apreciacije švicarskega franka. Posojila, najeta v švicarskih frankih so začela izgubljati deleže v strukturi novosklenjenih posojil, še posebej v zadnjih treh mesecih 2008, ko je bila apreciacija do eura najmočnejša. Kljub temu je v strukturi obstoječih posojil gospodinjstvom delež švicarskega franka še nekoliko narastel, zaradi prevrednotenja stanja teh posojil v evre po višjem tečaju.

Pri potrošniških posojilih se neevrske valute pojavljajo razmeroma redko in tudi pri njih prevladujejo skoraj v celoti švicarski franki. Njihov delež v novosklenjenih posojilih je v letu 2008 znašal 4,4%, za 2,3 odstotne točke manj kot v letu 2007, od novembra naprej pa manj kot 1%. Kratkoročna potrošniška posojila so v 99,5% deležu sklenjena v evrih, švicarski franki se pojavljajo praviloma pri dolgoročnih posojilih.

Slika 3.7: Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih

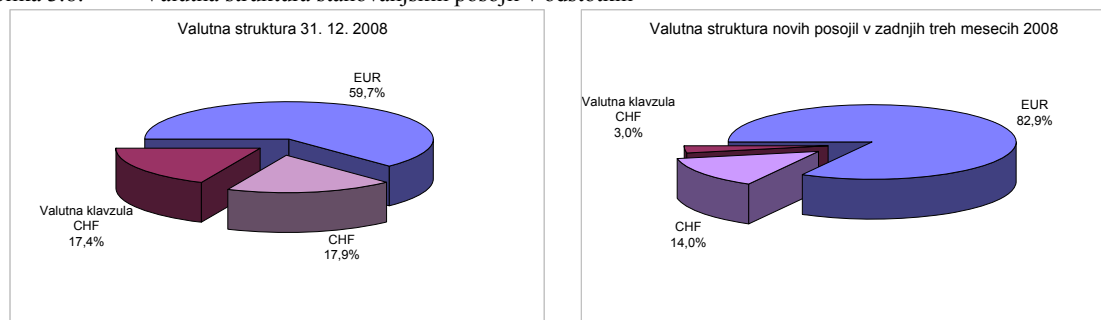


Vir: Banka Slovenije

Najemanje stanovanjskih posojil v švicarskih frankih se je med letom 2008 postopoma zniževalo. Delež te valute v vseh novosklenjenih posojilih je v povprečju 2008 znašal 33,5%, za dobrih 6 odstotnih točk manj kot v letu 2007. Tako kot pri potrošniških, je tudi pri stanovanjskih posojil ob koncu leta najmanjše v švicarskih frankih skoraj prenehalo. Kljub temu bo zadolženost v tej valuti zaradi daljših ročnosti stanovanjskih posojil še vrsto let predstavljala vir tečajnega in obrestnega tveganja za gospodinjstva. V celotnem stanju dolga gospodinjstev iz naslova stanovanjskih posojil imajo posojila v švicarskih frankih 35% delež, ki se je, kljub zniževanju novega zadolževanja v tej valuti, v enem letu povečalo za 4 odstotne točke, zaradi navedenega preračuna v evre po višjem tečaju medtem okrepljene valute.

Po podatkih iz ankete bank so gospodinjstva del posojil, ki so bila prvotno sklenjena v švicarskih frankih pozneje konvertirala v evre, vendar je delež tako spremenjenih posojil v celotnem stanju dolga v švicarskih frankih majhen: 0,6% v letu 2007 in 1,3% v letu 2008.

Slika 3.8: Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Dve tretjini novih stanovanjskih posojil v švicarskih frankih so v letu 2008 odobrile banke v večinski tuji lasti. Ta skupina bank ima najvišji delež posojil v CHF, hkrati je tudi znižanje tega deleža pri njih najvišje, od 56% v 2007 na 42% v 2008. Banke v večinski tuji lasti imajo najvišji tržni delež v kreditiranju gospodinjstev s posojili v švicarskih frankih, 66% v stanovanjskih posojilih ter 69% v celotnih posojilih prebivalstvu.

Tabela 3.3: Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom, v celotnem letu v odstotkih

	Delež novih posojil v CHF (v %)					
	Stanovanjska posojila			Posojila gospodinjstvom		
	Delež CHF posojil		Delež skupine bank v bančnem sektorju	Delež CHF posojil		Delež skupine bank v bančnem sektorju
	2007	2008		2007	2008	
Velike banke	24,1	23,8	32,8	8,1	7,4	29,6
Majhne banke	14,2	10,2	1,3	4,3	2,5	1,6
Banke v večinski tuji lasti	55,7	42,1	65,9	32,9	23,5	68,8
Skupaj	38,7	32,5	100,0	16,4	12,7	100,0

Vir: Banka Slovenije

3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev

Finančno premoženje gospodinjstev se je v letu 2008 povečalo za 3,8%. Tako nizko povečanje v primerjavi s preteklimi leti je na eni strani odraz manjših tekočih naložb gospodinjstev v tem letu, večinoma pa posledica negativnih vrednostnih sprememb premoženja. Vrednost finančnega premoženja gospodinjstev je v devetih mesecih 2008 narastla za 0,5 mrd EUR. Tekoče finančne naložbe gospodinjstev so znašale 1,8 mrd EUR, kar je nekoliko manj kot v enakem obdobju lani, hkrati so izgube zaradi vrednostnih sprememb dosegle 1,3 mrd EUR.

Na nizek prirast finančnega premoženja gospodinjstev so odločilno vplivala sredstva, naložena v lastniški kapital in v enote investicijskih skladov. Na zniževanje tega dela premoženja so vplivale tako tekoče naložbe, kot vrednost obstoječega portfelja. Zaradi velikih izgub na borzah so se gospodinjstva v neto izrazu umikala iz teh naložb, preostalo premoženje pa je zgubljalo vrednost. Rezultat teh dveh negativnih tokov je zmanjšanje vrednosti naložb v lastniški kapital in enote investicijskih skladov do konca septembra 2008 za 1,8 mrd EUR. Ocenjujemo, da so pospešena negativna gibanja na borzah v zadnjem četrtletju 2008 prispevala k znižanju vrednosti tega dela finančnega premoženja za dodatni 2 milijardi EUR, kar bi zmanjšalo celotno stanje finančnega premoženja gospodinjstev ob koncu 2008 pod raven s konca leta 2007.

Tabela 3.4: Stanje finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v mio EUR

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)				
Skupaj	25.982	28.307	32.016	37.416	37.952
st. rasti v %	13,8	8,9	13,1	16,9	3,8
v % BDP	96,0	98,6	103,3	108,5	102,7
Monetarno zlato					
Gotovina in vloge	12.995	14.248	15.495	17.089	18.919
- vloge pri bankah	10.041	10.651	11.448	12.540	13.492
Vrednostni papirji razen delnic	744	512	491	449	477
Posojila	626	885	838	859	876
Delnice in drugi lastniški kapital	6.759	6.906	8.147	10.384	9.611
Enote in delnice investicijskih skladov	1.549	1.828	2.461	3.440	2.391
Življenjsko zavarovanje	920	1.137	1.448	1.695	1.743
Pokojninsko zavarovanje	386	510	643	815	888
Prenosne premije in škodne rezerv.	565	633	655	652	769
Druge terjatve	1.437	1.648	1.837	2.034	2.277

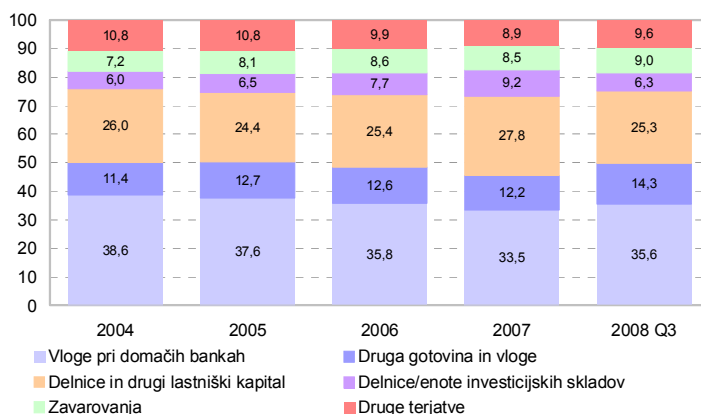
Opomba: ¹Podatek za september 2008.

Vir: Banka Slovenije

Zaradi navedenih velikih padcev naložb v delnicah in enotah investicijskih skladov so vse druge oblike naložb povečale deleže v strukturi premoženja gospodinjstev. Večjih premikov v vzorcu obnašanja gospodinjstev pa ni zaznati. Vloge v domačih bankah naraščajo enako hitro kot v letu 2007, ko so bila tudi vplačila v vzajemne sklade na višku. Umikanje iz bolj tveganih oblik naložb za zdaj ni prineslo večjega preusmerjanja k varnejšim naložbam.

Življenjska in pokojninska zavarovanja so se v letu 2008 povečala po stopnjah, nižjih kot v preteklih letih. Tovrstna zavarovanja ne dosegajo pomembnejših deležev v strukturi finančnih naložb gospodinjstev.

Slika 3.9: Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Dosedanje posledice krize v finančnem in realnem sektorju so bolj prizadele finančno premoženje gospodinjstev kot dostop do virov financiranja oziroma zadolževanja. Posledično se je neto premoženje gospodinjstev v letu 2008 do septembra znižalo za 600 mio EUR na 26,7 mrd EUR. V razmerju do BDP znaša neto premoženje gospodinjstev 72,4%, za 7 odstotnih točk manj kot ob koncu leta 2007.

Tabela 3.5: Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR (finančni računi)

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)				
Obveznosti	3.619	4.480	5.558	6.965	7.820
- st. rasti v %	18,9	23,8	24,1	25,3	18,4
Naložbe	10.189	10.798	11.611	12.929	13.792
- st. rasti v %	7,6	6,0	7,5	11,4	11,2
Neto naložbe	6.570	6.318	6.053	5.965	5.972
- v % BDP	24,3	22,0	19,5	17,3	16,2

Opomba: ¹Podatek za september 2008.

Vir: Banka Slovenije

Neto premoženje gospodinjstev v bankah je bilo septembra 2008 na podobni ravni kot v letu 2007. Rast vlog v bankah v zadnjih dveh letih, čeprav nekoliko višja kot pred tem, je bila do konca leta še zmeraj pod dinamiko najemanja posojil. Vendar so se stopnje rasti zaradi hitrega upadanja kreditiranja do februarja 2009 že izenačile. Neto prihranki pri bankah predstavljajo 16,2% BDP, za odstotno točko manj kot v letu 2007.

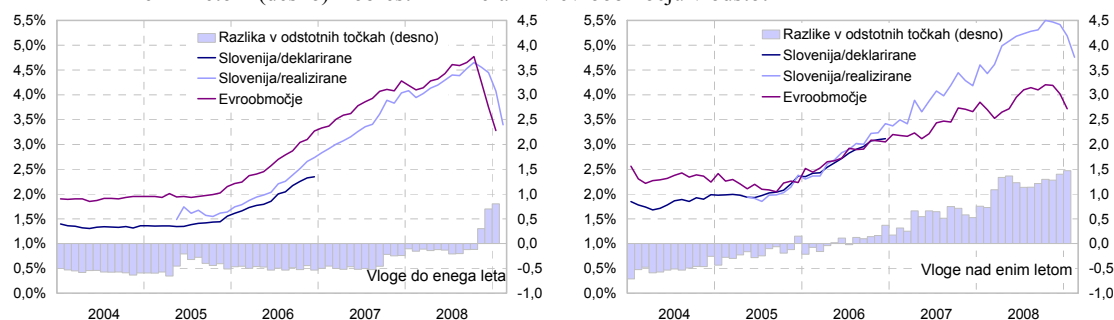
Obrestne mere za vloge gospodinjstev pri bankah

Potem ko so se začele težave s pridobivanjem virov financiranja, so banke začele voditi aktivnejšo politiko obrestnih mer, zato da bi ponovno privabile sredstva gospodinjstev. Obrestne mere za vloge nad enim letom so že od sredine leta 2007 začele izraziteje odstopati navzgor v primerjavi s povprečjem evroobmočja. Raven obrestnih mer za vloge gospodinjstev še ob polletju 2008 ni dosegala vrednosti EURIBOR, v zadnjih mesecih pa to raven krepko presegajo. Občutno so se povečale tudi razlike med posameznimi bankami v višini obrestnih mer, izraziteje v segmentu dolgoročnih vlog.

Banke v Sloveniji pri kratkoročnih vlogah v večjem delu leta 2008 niso ponujale bistveno drugačnih obrestnih mer kot v povprečju evroobmočja. Razlika se je začela hitro povečevati šele v zadnjih mesecih leta 2008. V tem obdobju se je izraziteje povečala tudi razpršenost obrestnih mer med posameznimi bankami.

Ob teh spodbudah se vloge gospodinjstev v celoti niso povečevale hitreje kot v letu 2007. Prišlo pa je do spremembe v ročnosti strukturi teh vlog. Delež vpoglednih vlog se je znižal za 5 odstotnih točk, na 38,3%, kar je posledica ugodnejših nominalnih in še posebej realnih obrestnih mer na vezane vloge in odločitev gospodinjstev, da del svojih sredstev plemenitijo pri bankah v obdobju, ko ne nameravajo prevzemati večjih tveganj z naložbami na borzi.

Slika 3.10: Primerjava slovenskih obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in nad enim letom (desno) z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih

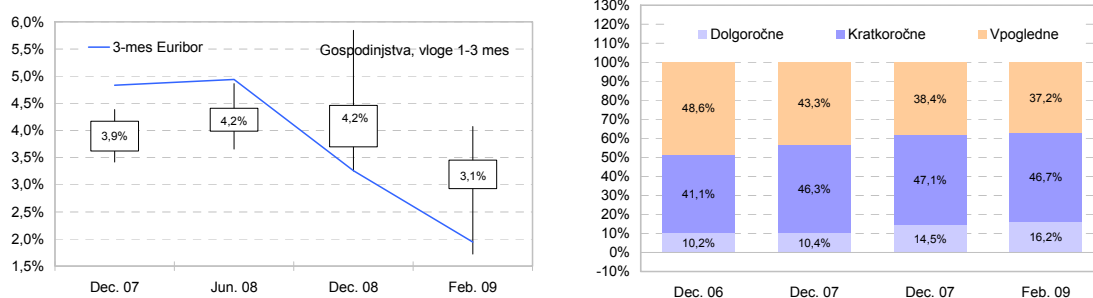


Opomba: Za Slovenijo so podatki o realiziranih obrestnih merah za vloge na voljo šele od maja 2005. Razlika do evroobmočja je pred tem datumom izračunana iz deklariranih obrestnih mer.

Vir: Banka Slovenije

V strukturi vezanih vlog se povečuje delež vlog daljših ročnosti. Vezane vloge nad enim letom so se v letu 2008 povečale za več kot 50%, njihov delež v strukturi vseh vezanih vlog pa je narastel od 18,3% ob koncu 2007 na 23,6% ob koncu 2008.

Slika 3.11: Razpršenost obrestnih mer za vloge gospodinjstev (levo) in ročnostna struktura vlog gospodinjstev (desno)



Vir: Banka Slovenije

V segmentu bančnih vlog se, torej, ugodne spremembe dogajajo predvsem v smeri podaljševanja njihove ročnosti, sama dinamika njihove rasti pa še ni dosegla večje

pospešitve, kar bi pričakovali glede na to, da je v letu 2008 prišlo do zasuka v sprejemanju tveganj gospodinjstev, ki se je odrazilo na praktično popolnem umiku iz tveganih finančnih naložb.

3.3 Nepremičninski trg

V prvi polovici leta 2008 se je rast transakcijskih cen stanovanj in hiš upočasnila. Umiritev je pričakovana, saj je bila rast cen v preteklih letih nadpovprečna. V preteklem letu se je izraziteje umirila rast transakcijskih cen stanovanj in hiš v ljubljanski urbani regiji. Rast cen v preostali Sloveniji, ki z zamikom sledi Ljubljani, je bila precej nižja v primerjavi z zadnjimi leti. Rast povprečnih oglaševanih cen stanovanj se je v letu 2008 ustavila, cene manjših stanovanj pa so se znižale. V prihodnje lahko pričakujemo večjo segmentacijo cen med novogradnjami in obstoječimi stanovanjskimi objekti glede na leto gradnje, kakovost, oddaljenost od centrov mest in avtocest. Prav tako je možnost za izrazitejše znižanje cen novogradenj majhna, saj jo preprečujejo naraščajoči stroški gradnje in dejstvo, da so investitorji novozgrajena stanovanja ponudili na najemniškem trgu. Glede na obseg prometa nepremičninskih poslov, ki je bil v letu 2008 za dobro polovico nižji kot v letu 2007, in umiritve rasti cen lahko sklepamo, da je ponudba dosegla povpraševanje. Obrat poslovnega cikla na nepremičninskem trgu postaja zelo verjeten, s tem pa se končuje obdobje večletne rasti.

Na oživitev nepremičninskega trga bi lahko vplivala stran ponudbe z večjim zniževanjem cen. Za zdaj se ponudnikom na močan upad števila transakcij še ni bilo treba odzvati z izrazitejšim znižanjem cen, zato je mogoče sklepati, da so rezerve v gradbeništvu zaradi fleksibilnosti trga delovne sile in možnosti prilagajanja začetka izvajanja pripravljenih projektov večje, kot kažejo finančni podatki te panoge. Čeprav je nizka cenovna odzivnost ponudbene strani na nepremičninskem trgu deloma posledica pričakovanega časovnega zamika, sproža vprašanje o stopnji konkurence na nepremičninskem trgu. Z nadaljevanjem gospodarske krize in ohranjanjem nizkega števila transakcij na nepremičninskem trgu bo potreba po zmanjšanju ponudbenih cen naraščala. Denarni tok, potreben za redno vračanje posojil bankam in plačevanjem obveznosti do podizvajalcev, morajo gradbena podjetja primarno zagotavljati z ustreznim obsegom prodaje, podprtim z ustrežno fleksibilnostjo cen – čeprav na račun zmanjševanja svojih dobičkov.

Javno objavljene stopnje rasti cen nepremičnin v Sloveniji

Statistični urad RS (SURS) je oktobra 2008 objavil, da so se cene obstoječih stanovanj in družinskih hiš v prvi polovici leta 2008 znižale povprečno za 2,6% glede na povprečne cene iz leta 2007. Stanovanja so bila v povprečju še vedno dražja za 4,7%, vendar so se po raziskavi SURS-a cene družinskih hiš v prvem polletju v povprečju znižale za 17,1%. Indeks so izračunali po t.i. hedonski metodi. V letu 2007 so uporabili hedonsko metodo "nepravih spremenljivk časa", v prvi polovici leta 2008 pa hedonsko metodo "indeks cen lastnosti stanovanj". V analizi za prva tri četrletja 2008 je SURS decembra 2008 objavil, da so se rabljena stanovanja v primerjavi s povprečnimi cenami leta 2007 podražila povprečno za 4,1%. V aprilu 2009 so bili objavljeni letni indeksi izračunani iz povprečja četrletnih indeksov. Po podatkih SURS-a je bila letna rast rabljenih stanovanj v obdobju 2005 – 2007 od 15,6 do 22,6%, v letu 2008 pa 3,1%.

Tabela 3.6: Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih

(v %)	Slovenija		Slovenija	Slovenija	Slovenija hiše
	BS	SURS	stanovanja SURS	stanovanja GURS	
2005	10,3	12,3	15,6		
2006	14,0	15,5	17,6		
2007	23,4	22,9	22,6		
2008	4,3	-1,6	3,1	5,3	-7,1

Vir: Banka Slovenije, DURS, GURS in SURS

Geodetska uprava RS je v polletnem poročilu 2008 objavila, da so cene stanovanj v prvem polletju 2008 porasle za 10% v primerjavi z zadnjim četrletjem 2007, v poročilu za četrto četrletje 2008 pa ugotavljajo njihovo 5,3% letno rast. GURS izračunava četrletne povprečne cene stanovanj ter eno- in dvostanovanjskih stavb po cenovnih in analitičnih območjih kot aritmetično sredino cen transakcij nepremičnin na enoto v posameznem četrletju.

Transakcijske cene stanovanj in stopnje rasti, računane iz Fischerjevega indeksa

Rast transakcijskih cen stanovanj in hiš v Sloveniji je po izračunu Banke Slovenije v letu 2008 znašala 4,3%. V ljubljanski urbani regiji⁵ in tudi preostali Sloveniji so se v preteklem letu rasti cen na medletni ravni opazno znižale. V prvem četrtletju 2009 so se transakcijske cene stanovanj in hiš letno znižale za 3,1%.

Tabela 3.7: Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih

(v %)	Slovenija	Ljubljanska urbana regija	Ljubljana mesto	Okolica Ljubljane	Preostala Slovenija	Evroobmočje ¹
2005	10,3	8,8	10,6	4,5	11,1	7,6
2006	14,0	13,5	14,0	12,2	14,3	6,5
2007	23,4	15,6	17,4	12,5	26,5	4,4
2008	4,3	4,1	3,0	6,5	4,3	2,7
Q1 2009	-3,1	-6,6	-7,7	-4,8	-1,9	-

Opomba: ¹Ocena na podlagi dosegljivih podatkov. Podatek za leto 2008 se nanaša na prvo polletje.
Vir: DURS, GURS, Banka Slovenije, ECB

Regijsko se zmanjšuje razlika med ravno cen v ljubljanski urbani regiji in preostali Sloveniji, predvsem zaradi relativno višjih stopenj rasti cen nepremičnin v preostali Sloveniji v zadnjih dveh letih.

Tabela 3.8: Regionalne razlike v ravneh transakcijskih cen stanovanj⁶

	Slovenija	Ljubljanska urbana regija	Ljubljana mesto	Okolica Ljubljane	Preostala Slovenija
2004	100	141	154	107	78
2005	100	145	158	112	77
2006	100	143	155	111	78
2007	100	141	160	114	82
2008	100	139	154	117	83
Q1 2009	100	140	153	120	85

Vir: DURS, GURS, Banka Slovenije

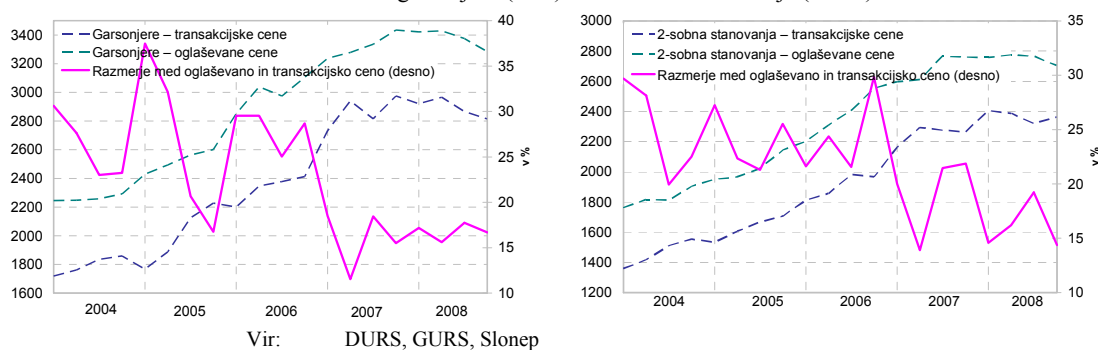
Oglaševane cene stanovanj

Medtem ko so se oglaševane cene večjih stanovanj v Ljubljani ustalile, so se oglaševane cene manjših stanovanjskih enot znižale v letu 2008. Letne stopnje rasti oglaševanih cen za trisobna stanovanja v Ljubljani so ostale ob koncu leta 2008 skoraj nespremenjene, cene dvosobnih in enosobnih stanovanj pa so se znižale za 2 oziroma 3,1%. Oglaševane cene za garsonjere so se znižale za 4,4%. Razlika med oglaševanimi cenami večjih stanovanj med Ljubljano in njeno okolico je bila v letu 2008 nižja od razlike povprečja zadnjih štirih let.

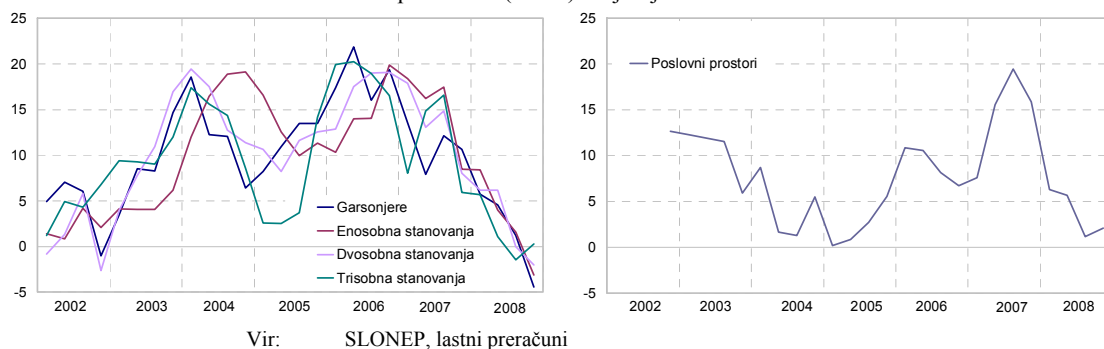
Zmanjšuje se relativno preseganje oglaševanih cen nad transakcijskimi cenami v Ljubljani. V letu 2006 so bile oglaševane cene v povprečju za 27,3% višje od transakcijskih, medtem ko se je v letu 2008 razkorak med njimi zmanjšal na 15,9%. Manjša razlika je vsaj deloma odraz nižjih pričakovanj ekonomskih subjektov o naraščanju cen, kot smo jim bili priča v zadnjih letih.

⁵ Geografska delitev pri transakcijskih cenah stanovanj je narejena v skladu s statističnimi regijami nivoja 2 (SKTE 2), kjer je ljubljanska urbana regija enaka osrednjeslovenski regiji na ravni statističnih regij nivoja 3, preostala Slovenija vključuje preostalih 11 regij nivoja 3. Ljubljansko urbano regijo še naprej delimo na mesto Ljubljana in okolico Ljubljane.

⁶ Regionalne razlike v ravneh cen so izračunane iz tehtanega povprečja transakcijskih cen posameznih let.

Slika 3.12: Razmerje med oglaševano in realizirano ceno na m² v Ljubljani za garsonjere (levo) in dvosobno stanovanje (desno)

Po povišanju cen poslovnih prostorov za 15,9% v letu 2007 so se te v letu 2008 zvišale za dobrih 2,1%. Najemnina za poslovne prostore je ostala enaka. Zaradi večje ponudbe najemnih poslovnih prostorov v Ljubljani in padcu njihovih povprečnih oglaševanih cen sklepamo, da se podjetja, katerih dejavnost ne zahteva ozko specializirane opreme, vedno bolj odločajo za najem poslovnih prostorov. To je z davčnega vidika ugodneje in ob dražjih bančnih posojilih racionalna odločitev. V obdobju krize je najem poslovnih prostorov lahko prednost, ker dopušča večjo fleksibilnost poslovanja.

Slika 3.13: Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj (levo) in poslovnih prostorov⁷ (desno) v Ljubljani v odstotkih

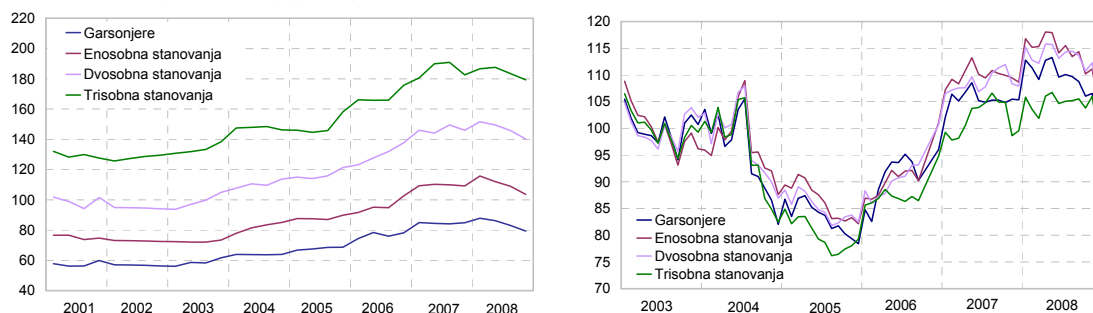
Vzdržnost ravni cen

Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami, tj. cenami, ki so upravičene z ekonomskimi in institucionalnimi dejavniki, odraža vzdržnost ravni cen stanovanj. Prikazani so izračuni treh kazalnikov, ki kažejo na vzdržnost cen na nepremičninskem trgu v Ljubljani: razmerje med ceno stanovanj in povprečno mesečno neto plačo, indeks dostopnosti stanovanj ter razmerje med ceno in najemnino stanovanj, na podlagi katerega je izračunana temeljna cena za stanovanja.

Dostopnost stanovanj, izražena z razmerjem med ceno stanovanj v Ljubljani in letno drsečo sredino povprečnih mesečnih neto plač, se je v letu 2008 v Ljubljani povečala. V izračunu so upošteevane oglaševane cene, ki so v drugi polovici leta upadle. Na lažjo dostopnost je vplival tudi dvig povprečne neto plače za 8,2%. Za nakup garsonjere, eno in dvosobnega stanovanja je bilo ob koncu leta 2008 treba nameniti od 5,5 do 6 povprečnih mesečnih neto plač manj kot v zadnjem četrtletju leta 2007. Za nakup trisobnega stanovanja je ta prihranek znašal 3,3 povprečne mesečne neto plače.

⁷ Pri izračunu stopenj rasti so upošteevane cene pisarn v Ljubljani.

Slika 3.14: Razmerje med ceno stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano⁸ (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2003 = 100) (desno)



Vir: Banka Slovenije, SLONEP, SURS, lastni preračuni

Dejanska dostopnost stanovanj, ki poleg gibanja cen stanovanj in neto plač upošteva še pogoje na trgu stanovanjskih posojil, se je nekoliko povečala. Indeks dostopnosti stanovanj,⁹ ki je izražen kot razmerje med mesečno anuiteto odplačila posojila in neto plačo, se je znižal zaradi znižanja cen stanovanj in povišanja neto plač. Najbolj se je povečala dostopnost garsonjer za 6,4% ter eno- in dvosobnih stanovanj za 5,1% oziroma 4%. Dostopnost nakupa trisobnega stanovanja se je povečala za 1,8%.

V letu 2008 so se zaostri posojilni pogoji pri odobritvi stanovanjski posojil. Banke zahtevajo večjo lastno udeležbo kupcev pri nakupu nepremičnine, od investitorjev pa podroben načrt projekta s predvideno realizacijo. Zaostrovanje kreditnih standardov ob visoki pretekli gradbeni aktivnosti, ki jo je sprožila večletna visoka rast cen, lahko privede do znižanja transakcijskih cen.

Naraščajoče obrestne mere za stanovanjska posojila z variabilno obrestno mero so bile v oktobru 2008 za 82 bazičnih točk višje kot konec leta 2007. V decembru so se zaradi nižje referenčne obrestne mere EURIBOR letno znižale za 15 bazičnih točk na 6,3%.

V povprečju so najemnine v primerjavi s cenami stanovanj v letu 2008 v Ljubljani bolj porasle glede na povprečje leta 2007. To se je odrazilo v znižanju razmerij med ceno in najemnino (P/E) pri stanovanjih, razen pri garsonjerah. Kupci, ki kupijo nepremičnino kot naložbo, prejmejo v trenutnih tržnih razmerah v enem letu preko najemnin od 4,7 do 5,7 odstotkov vloženih sredstev.

Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami se je v letu 2007 po daljšem obdobju rasti znižalo, kar nakazuje na znižanje precenjenosti stanovanj. Ta proces se je v letu 2008 nadaljeval z manjšo prekinitvijo v prvi polovici leta. Cene stanovanj v Ljubljani še vedno niso upravičene s temeljnimi dejavniki, kar pojasnjuje trenutna nizka likvidnost na nepremičninskem trgu. To še posebej velja za manjša stanovanja.

Višina cene za kvadratni meter novega stanovanja v Ljubljani na podlagi nabavnovrednostnega izračuna znaša po oceni Inštituta za nepremičnine¹⁰ okrog 1.890 EUR. V kalkulaciji je, poleg gradbenih, obrtniških in inštalacijskih del (G.O.I.), stroškov ureditve okolice, komunalnega prispevka in stroškov zemljišča,¹¹ vključen tudi 8,5% DDV in 10% dobiček za investitorja. Ker v Sloveniji ne obstaja uradna evidenca zbiranja cen novih stanovanj, navajamo, da je po podatkih GURS-a ob koncu leta 2008 povprečna cena na kvadratni meter starega stanovanja v Ljubljani znašala 2.680 EUR.

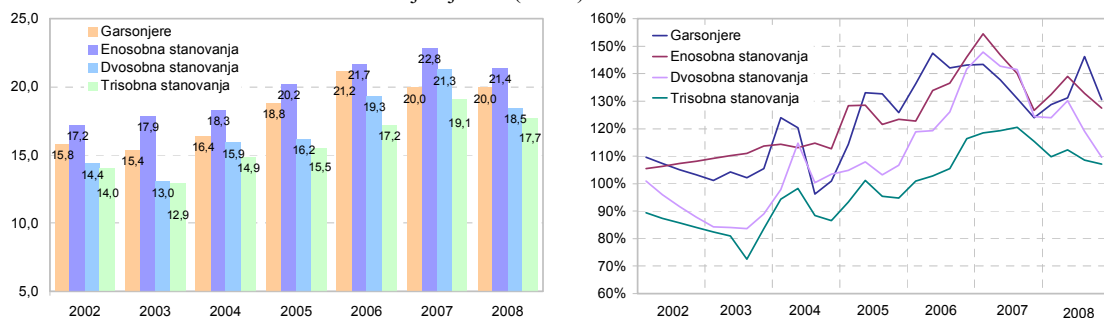
⁸ Pri izračunu razmerja med cenami stanovanj in povprečnimi mesečnimi plačami smo oglaševane cene stanovanj znižali različno po posameznih letih: pred letom 2007 za 20%, v letu 2007 za 15% in v letu 2008 za 10%. Za toliko odstotkov so bile v povprečju transakcijske cene nižje od oglaševanih v posameznem obdobju. Razlike so po posameznih četrtletjih različne, zato lahko tudi izračunana dostopnost odstopa od dejanske.

⁹ Pri izračunu se predpostavlja, da se celotna vrednost nepremičnine financira s stanovanjskim posojilom pri banki. V postopku izračuna indeksa se najprej, na podlagi obrestnih mer in povprečne tehtane ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil v posameznem mesecu, izračuna mesečna anuiteta za posojilo v višini vrednosti stanovanja. Nato se izračuna delež mesečne anuitete v 12-mesečni drseči sredini povprečnih mesečnih neto plač v Ljubljani, iz katerega se izračuna bazni indeks. Naraščanje indeksa odraža zmanjšanje dostopnosti stanovanj.

¹⁰ Vir: Inštitut za nepremičnine. Housing market in Slovenia, February 2009.

¹¹ V izračunu je upoštevana povprečna vrednost praznega zemljišča 300 EUR za m² v Ljubljani.

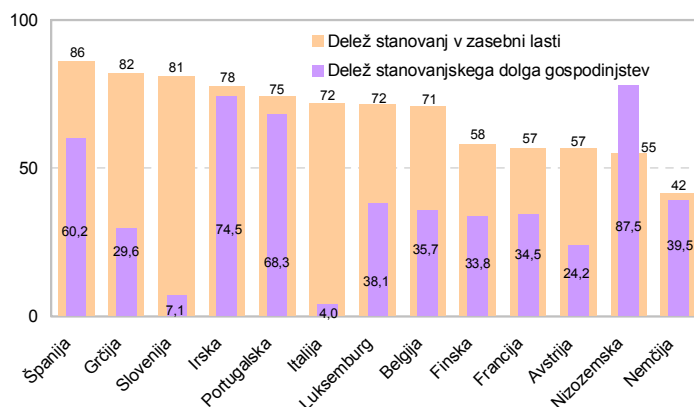
Slika 3.15: Razmerje med cenami in najemninami (P/E) (levo) ter na podlagi tega izračunano razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami stanovanj za Ljubljano¹² (desno)



Vir: SLONEP, lastni preračuni

Nepremičninski trg se v državah Evropske unije razlikuje v stopnji lastništva stanovanj. Za mediteranske države je značilen visok odstotek stanovanj v zasebni lasti, v sam vrh spada tudi Slovenija. Na domačem trgu ni zadostnega števila neprofitnih najemnih stanovanj, ki so pomembna za dolgoročno vzdržnost cen stanovanj. Države z nižjim lastništvom imajo v obdobju nadpovprečnih rasti cen stanovanj možnost, da lahko s povečano ponudbo najemnih stanovanj na trgu omejijo morebitne neutemeljene rasti cen. Zadostna ponudba najemnih stanovanj je tako lahko pomemben dejavnik pri preprečevanju nastajanja nepremičninskega balona.

Slika 3.16: Delež stanovanj v zasebni lasti in delež stanovanjskega dolga v zadolženosti gospodinjstev v letu 2007 v odstotkih



Vir: ECB

Nižji delež stanovanjskega dolga v zadolženosti gospodinjstev v Sloveniji je v primerjavi z drugimi državami rezultat načina privatizacije družbenih stanovanj v devetdesetih letih. V zadnjih letih so na nižji dolg vplivala tudi lastna finančna sredstva, katerih sestavni del so bili relativno visoki kapitalski dobički, doseženi v obdobju 2006 – 2007.

Dejavniki cen nepremičnin

V nasprotju z razvojem finančne krize na razvitih finančnih trgih so se v Sloveniji težave začele zaradi posledic dogajanja v tujini najprej na kapitalskem trgu, negativni učinki so se nato prenesli na druge segmente, tudi na nepremičninski trg. Premoženje gospodinjstev se je v zadnjem letu samo zaradi znižanja vrednosti naložb v delnicah in investicijskih skladih zmanjšalo za tretjino. Po obdobju večletnih rasti so kapitalske izgube v letu 2008 zavrle nakupe nepremičnin. Hkrati se je podražilo in zaostri pridobivanje bančnih posojil. Nakupi v preteklem letu so bili večinoma namenjeni rešitvi stanovanjskega

¹² Pri izračunu temeljnih cen stanovanj na podlagi vrednosti razmerja med ceno in najemnino za stanovanje (P/E) smo upoštevali povprečno vrednost P/E iz obdobja 1995 – 2003. Za natančnejši izračun temeljne cene bi morali za izračun povprečja P/E upoštevati daljše stabilnejše obdobje, dolgo najmanj 10 do 15 let. Prekratko časovno obdobje in dolžina normalnega delovanja slovenskega stanovanjskega trga nam tega ne omogočata. Omenjenih omejitev se je treba zavedati tudi pri interpretaciji, čeprav bi pri daljšem časovnem obdobju pričakovali kvečjemu nižje povprečje razmerja P/E in še večjo precenjenost stanovanj po tem kazalniku.

problema, manj pa je bilo nakupov stanovanj z namenom naložbe ali domnevnih špekulativnih nakupov. To je dodatno vplivalo na zmanjšanje transakcij na nepremičninskem trgu.

Ponudba je po nekaterih kazalnikih dosegla povpraševanje po nepremičninah, zato se je podaljšal čas njihove prodaje. Glede na izdana gradbena dovoljenja v zadnjih letih, lahko v krajšem času pričakujemo dodatno ponudbo dokončanih novogradenj. Na drugi strani so se prebivalstvu povečale finančne obveznosti.

Dejavniki ponudbe

Nižjemu povpraševanju in negativnim gospodarskim pričakovanjem bi se ponudba stanovanj, zaradi velikega števila stanovanjskih objektov v fazi gradnje, lahko prilagodila s podaljšanjem rokov dokončanja začetih projektov, zniževanjem ponudbenih cen in zmanjševanjem gradbene aktivnosti. Odziv investitorjev se je pokazal že v prvi polovici leta 2008, ko je bilo za 21,4% manj izdanih gradbenih dovoljenj kot v enakem obdobju v letu 2007, v celotnem letu pa jih je bilo manj za 17,3%. Gradbena aktivnost se znižuje tudi v nekaterih evropskih državah. Na Portugalskem je bilo v letu 2008 za 27,9% manj izdanih gradbenih dovoljenj kot v letu 2007, na Danskem -26,8%, v Franciji -17,7% in Nemčiji -5,1%. Po prvih razpoložljivih podatkih je bilo več izdanih gradbenih dovoljenj le na Češkem za 5,8%.¹³

Tabela 3.9: Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ocena stanovanjskega sklada							
Število stanovanj ¹	730.064	736.420	743.133	750.355	757.522	765.552	
Število stanovanj na 1000 prebivalcev	366	369	372	375	374	378	
Novogradnje, vključno s povečavo in spremembo namembnosti							
Število novih stanovanj	7.265	6.567	7.004	7.516	7.538	8.357	
Št. novih stanovanj na 1000 prebivalcev	3,6	3,3	3,5	3,8	3,8	4,1	
Površina (m ²)	824.608	746.517	761.430	807.607	860.537	928.941	
Izdana gradbena dovoljenja							
Število stanovanj	5.080	6.122	7.002	7.235	8.463	10.204	8.442
Površina (m ²)	597.366	711.385	793.200	880.751	1.028.024	1.127.420	975.251
Ponudba Stanovanjskega sklada Republike Slovenije (SSRS)							
Število predanih stanovanj	76	59	160	353	453	685	35
delež v številu novih stanovanj (v %)	1,0	0,9	2,3	4,7	6,0	8,2	
Bruto investicije v stanovanjske zgradbe							
Stopnje rasti (v %)	5,9	-0,1	20,8	21,7	18,6	18,8	9,8
Delež v BDP (v %)	3,1	2,9	3,2	3,7	4,0	4,3	4,3
Stopnje rasti (v %)							
Gradbeni stroški – nova stanovanjska gradnja ²	4,5	6,6	11,7	3,0	4,6	4,2	4,4
stroški materiala			14,7	1,0	5,5	2,8	3,8
stroški dela			4,4	8,4	2,5	8,0	5,8

Opombi: ¹V stanovanjskem skladu so upoštevana naseljena in začasno nenaseljena stanovanja za stalno uporabo.

²Stroški gradbenih, obrtniških in instalacijskih del na novih stanovanjih, brez stroškov zemljišč.

Vir: SURS, SSRS, lastni preračuni

Finančni vzvod podjetij v gradbeništvu se je v letu 2007 povečal. Finančne in poslovne obveznosti so za 4-krat presegle vrednost kapitala. Likvidnost podjetij se poslabšuje zaradi zastoja pri prodaji stanovanj in plačilne nediscipline, kar lahko povzroči zniževanje cen.

Rast stroškov del na novih stanovanjskih stavbah, brez stroškov zemljišč, je bila v letu 2008 4,4%. K relativno visoki rasti stroškov gradnje so zaradi podražitve surovin največ prispevali stroški materiala. Naraščajoči stroški gradnje kljub zmanjšanju obsega transakcij na drugi strani preprečujejo izrazitejši padec cen nepremičnin.

V prihodnje pričakujemo naraščajočo segmentacijo nepremičninskega trga. Možnost, da bi izraziteje padle cene novih stanovanj, je majhna, saj njihovo rast generirajo že sami stroški gradnje. Hkrati so se investitorji pojavili kot ponudniki novozgrajenih stanovanj na najemniškem trgu. Povečala se bo diferenciacija cen novih in starih stanovanj glede na funkcionalno razporeditev bivalnih površin, urbanistično zasnovo in kakovost.

¹³ Vir: Začasni podatki Eurostat.

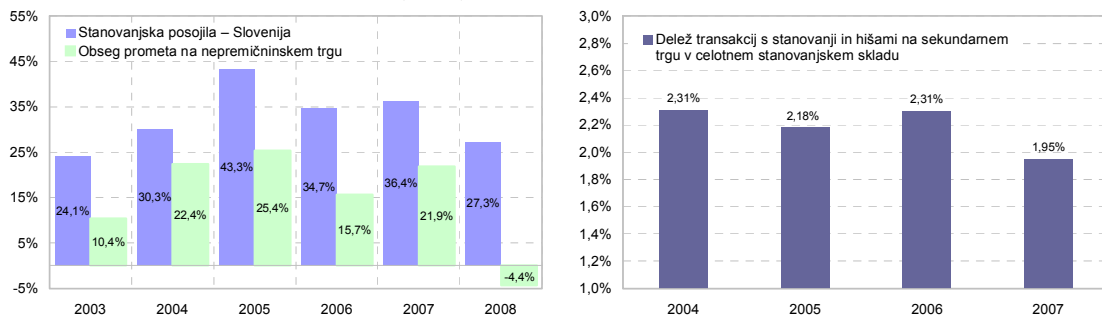
Dejavniki povpraševanja

Na povpraševanje po stanovanjih je v letu 2008, kljub realnemu povečanju plač, negativno vplivalo zmanjšanje obsega stanovanjskih posojil odobrenih v drugi polovici leta.

Medletna rast stanovanjskih posojil se je znižala za 9,1 odstotne točke, v državah evroobmočja pa za 5,4 odstotne točke.¹⁴ Finančne obveznosti gospodinjstev vztrajno naraščajo, vendar z nekoliko nižjo dinamiko. Na letni ravni so se povečale za 19,5%.¹⁵ Naraščanje zadolženosti gospodinjstev znižuje njihovo kreditno sposobnost.

Proti koncu leta 2008 je opaziti zmanjševanje zneskov novoodobrenih stanovanjskih posojil.¹⁶ Letni obseg novosklenjenih posojil v višini 1.004 mio EUR posojil, ki je za 2% nižji kot v letu 2007, je bil dosežen predvsem zaradi izjemno visokega kreditiranja v mesecu marcu in aprilu 2008. Novoodobrena stanovanjska posojila predstavljajo 55,2% ocenjenega prometa na sekundarnem nepremičninskem trgu, ki so ga opravila gospodinjstva.

Slika 3.17: Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil in stopnje rasti prometa z nepremičninami, ki so ga opravila gospodinjstva¹⁷ (levo) in delež transakcij s stanovanjskimi nepremičninami v stanovanjskem skladu (desno)



Vir: Banka Slovenije, DURS, GURS, lastni preračuni

Razlika med ravno obrestnih mer za stanovanjska posojila v Sloveniji in v državah evroobmočja je konec leta 2008 narasla. V novembru je dosegla 140 bazičnih točk in se nato v decembru znižala na 120 bazičnih točk, kar je za 10 bazičnih točk višje kot ob koncu leta 2007.

Gospodinjstva pri posojilih vezanih na švicarski frank poleg obrestnega prevzemajo še tečajno tveganje. To se je ob letni 11% apreciaciji CHF do EUR odrazilo v večji obremenjenosti njihovih dohodkov z odplačili stanovanjskih posojil in povečanju dolga, merjenega v EUR. Konec leta 2008 je bil del višjega bremena odplačila dolga zaradi apreciacije CHF do EUR kompenziran z nižjo obrestno mero.

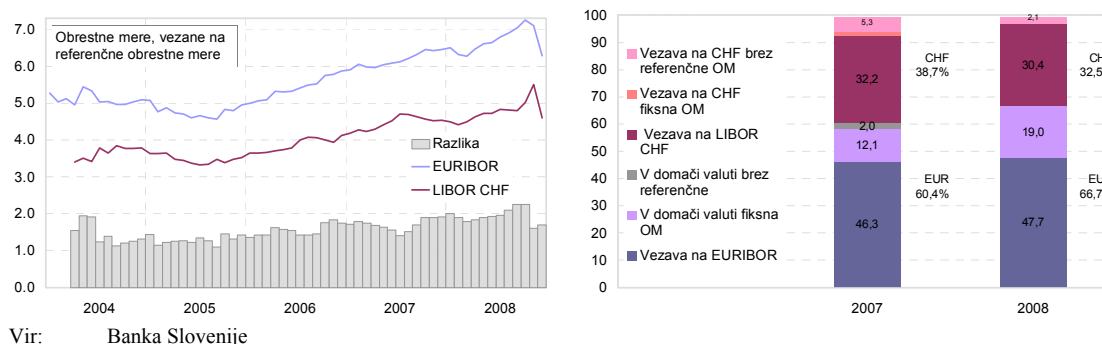
¹⁴ Vir: ECB.

¹⁵ Podatek se nanaša na tretje četrletje 2008.

¹⁶ V državah evroobmočja je v zadnjem četrletju 2008 znesek odplačil stanovanjskih dolgov presegel znesek najema novih stanovanjskih posojil za 38,4 milijarde EUR. Vir: ECB.

¹⁷ Obseg prometa z nepremičninami je ocenjen na podlagi podatkov o plačnem 2% davku na promet nepremičnin, kadar je davčni zavezanec fizična oseba. Davčni zavezanec je običajno prodajalec nepremičnine. Promet z novimi nepremičninami ni upoštevan. V nadaljevanju je z obsegom prometa na nepremičninskem trgu mišljen obseg prometa, ki so ga ustvarila gospodinjstva.

Slika 3.18: Obrestne mere za stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno)



Vir: Banka Slovenije

V letošnjem letu so naraščali pribitki na referenčne obrestne mere za stanovanjska posojila. Pribitki nad EURIBOR so se decembra 2008 glede na konec leta 2007 zvišali za 54 bazičnih točk, pribitki nad LIBOR pa za 130 bazičnih točk. Povprečno razmerje med višino odobrenega stanovanjskega posojila in vrednostjo zastavljene nepremičnine (LTV) za nova stanovanjska posojila se je zmanjšalo, saj je znašalo v letu 2008 52,0%, leto prej pa 60,5%.¹⁸

Povpraševanje tujcev po stanovanjih je bilo v letu 2008 za dobro tretjino nižje v primerjavi s predhodnim letom. Čeprav je bilo bistveno manj nakupov, se je njihov delež v vseh nakupih zaradi neaktivnosti na nepremičninskem trgu zvišal.

Tabela 3.10: Struktura tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih¹⁹

	Struktura (v %)								Število nakupov tujcev	Delež v vseh nakup. (v %)
	Celje	Koper	Kranj	Ljubljana	Maribor	Murska Sobota	Nova Gorica	Drugo		
Jul.-dec.2004	6,5	26,0	11,1	5,9	7,7	21,4	10,8	10,6	443	-
2005	4,0	16,4	18,5	6,1	6,7	18,4	14,3	15,6	642	3,9
2006	5,5	20,7	12,8	4,7	4,2	16,9	20,3	14,9	740	4,2
2007	7,0	22,5	11,5	4,2	4,9	19,5	16,6	13,8	730	4,9
2008	7,0	25,8	7,2	8,5	4,7	19,7	15,7	11,4	472	6,6

Vir: DURS, GURS, lastni izračuni

Institucionalni dejavniki oblikovanja cen nepremičnin

Za nakup novega stanovanja velja v Sloveniji znižana davčna stopnja DDV v višini 8,5% do leta 2010. Zaradi socialnih in gospodarskih pogojev potekajo v EU dogovarjanja za ohranitev znižane davčne stopnje za gradnjo, obnovo in vzdrževanje objektov, ki niso predmet socialne politike. Namesto zvišanja stopnje obdavčitve je verjetnejša uvedba znižane stopnje v več državah članic EU.

V septembru 2008 sta začela veljati dva nova pravilnika, ki sta zaokrožila prenos evropske direktive o energetski učinkovitosti stavb v slovenski pravni red. Pravilnik o spodbujanju učinkovite rabe energije in rabe obnovljivih virov energije in Pravilnik o učinkoviti rabi energije v stavbah določata normative in morebitno pridobitev finančnih sredstev za doseganje energetske učinkovitosti objektov pri gradnji. Med drugim je opredeljeno, da je treba vsaj 25% energije v objektih zagotoviti iz obnovljivih virov. Precej so se zaostrile zahteve pri gradnji novih objektov ter pri večjih obnovah obstoječih objektov na področju toplotne zaščite stavb, ogrevanja, prezračevanja, hlajenja, klimatizacije, priprave tople vode in razsvetljave v stavbah. Nova pravila naj bi zvišala strošek novogradenj za okoli 10%.

Nakup stanovanja kot alternativa finančnim naložbam

Donosnost investicije v stanovanje v Ljubljani se je ob investiranju lastnih sredstev leta 2008 zmanjšala. Nakup stanovanja s posojilom ne prinaša več dobička, vendar se je v letu 2008 v primerjavi z vlaganjem na kapitalskih trgih še vedno izkazal za dokaj stabilno naložbo v primerjavi z naložbami v vrednostne papirje. Negotovost o prihodnjem gibanju

¹⁸ Ocena za leto 2008 temelji na vzorcu anketnih podatkov za 19 bank, za leto 2007 pa za 18 bank.

¹⁹ Pri izračunu deleža se v števci upoštevajo vsi nakupi tujcev, ne glede na vrsto nepremičnine, v imenovalcu pa vsi nakupi stanovanj, hiš in vikendov v določenem obdobju po posameznih davčnih uradih.

cen nepremičnin, povečana volatilitnost in korekcije tečajev na kapitalskih trgih po izbruhu finančne krize so v letu 2008 povečale privlačnost varčevanja v dolgoročnih bančnih vlogah.

Tabela 3.11: Donosnosti²⁰ investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb²¹ v odstotkih

Finančni narozoč v odstotkih		Investiranje lastnih sredstev			
	Nakup stanovanja	Stanovanje	Indeksi kapitalskega trga	OM za vloge ¹	
(v %)	s posojilom		SBI 20	VEPVS	
2003	19,0	30,3	17,7	17,1	7,8
2004	11,7	19,8	24,7	17,8	4,5
2005	13,9	19,1	-5,6	7,2	3,3
2006	19,1	25,0	37,9	18,8	3,4
2007	6,0	13,1	78,1	28,0	3,9
2008	-3,4	3,5	-67,5	-42,8	5,2
Povprečna letna stopnja donosa v obdobju					
2003 – 2008	11,4	18,5	14,2	7,7	4,7

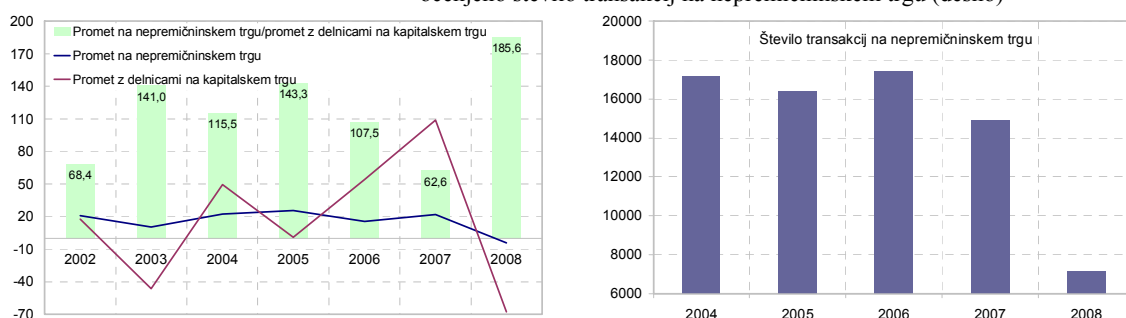
Opomba: ¹Povprečna letna obrestna mera za vezane vloge nad enim letom. Do konca leta 2005 so podatki o obrestnih merah za tolarске vloge vezane na TOM, od leta 2006 pa za evrske vloge.

Vir: SLONEP, Banka Slovenije, SURS, LJSE, Vzajemci.com, lastni preračuni

Slaba likvidnost na nepremičninskem trgu

Zaradi negotovosti na kapitalskih trgih se je obseg prometa gospodinjstev zmanjšal na nepremičninskem in kapitalskem trgu. Razmerje med prometom gospodinjstev na nepremičninskem trgu in prometom z delnicami na Ljubljanski borzi se je povečalo, kar je posledica relativno večjega padca prometa z lastniškimi vrednostnimi papirji, ki se je letno znižal za več kot dve tretjini.

Slika 3.19: Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih (levo) in ocenjeno število transakcij na nepremičninskem trgu (desno)



Vir: DURS, GURS, LJSE, lastni preračuni

Po nadpovprečnih donosih na kapitalskih trgih v letu 2007, ko so se pridobljeni kapitalski dobički lahko prelili na nepremičninski trg, se je ob lanskim negativnim donosom to občutno poznalo na obsegu prometa z nepremičninami. Pričakujemo, da se dinamika najemanja posojil za nakup nepremičnine še vsaj nekaj časa ne bo izraziteje povečala zaradi neugodnih posojilnih pogojev, valutnega tveganja ob najemu posojila v tuji valuti in zaradi visoke lastne participacije v vrednosti nakupa nepremičnine. K pasivnosti gospodinjstev pripomore tudi negotovost o nadaljnjem poteku finančne krize.

²⁰ Vse donosnosti so izračunane pred davki.

²¹ Izračuni so narejeni za 60 m² veliko stanovanje v Ljubljani. Za izračun donosnosti se upošteva cena stanovanja na začetku posameznega leta. Pri nakupu stanovanja s posojilom smo predpostavili, da je razmerje LTV 100%, donos pa smo izračunali ob predpostavki, da se ob prodaji stanovanja ob koncu posameznega leta posojilo predčasno poplača, med prihodke pa smo poleg kapitalskega dobička vključili tudi najemnine. Pri investiranju lastnih sredstev v stanovanje smo pri izračunu donosa upoštevali povečanje vrednosti stanovanja in prihodke od najemnin.

Tabela 3.12: Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
			(v mio EUR)			
Sprememba stanja vezanih vlog gospodinjstev, brez vlog na vpogled	257	538	-424	163	1.177	1.301
Sprememba stanja finančnih sredstev gospodinjstev ¹	2.569	3.257	1.982	3.779	5.373	1.333
Promet z delnicami na kapitalskem trgu	623	931	941	1.451	3.035	980
Obseg transakcij na nepremičninskem trgu	879	1.075	1.348	1.559	1.900	1.818
Sprememba stanja stanovanjskih posojil	151	235	439	464	781	727
			Stopnje rasti (v %)			
Vezane vloge gospodinjstev, brez vlog na vpogled	5,0	9,9	-7,1	2,9	20,6	18,9
Finančna sredstva gospodinjstev ²	12,9	14,5	7,7	13,6	17,0	3,7
Promet z delnicami na kapitalskem trgu	-46,4	49,4	1,0	54,3	109,1	-67,7
Obseg transakcij na nepremičninskem trgu	10,4	22,4	25,4	15,7	21,9	-4,4

Opombi: ¹Sprememba za leto 2008 je izračunana iz vrednosti ob koncu tretjih četrtletij v letih 2008 in 2007.²Medletna stopnja rasti za leto 2008 se nanaša na konec tretjega četrtletja.

Vir: Banka Slovenije, DURS, LJSE, lastni preračuni

4 SEKTOR PODJETIJ

4.1 Financiranje in neto zadolženost podjetij

Finančna kriza, ki je najprej prizadela finančne institucije in močno omejila ponudbo virov financiranja, se je ob koncu leta razširila v realni sektor. Zadnje četrletje 2008 je slovensko gospodarstvo končalo z negativno stopnjo rasti. Napovedi o nadaljnjem zniževanju gospodarske aktivnosti v letu 2009, predvsem zaradi nadaljnega zniževanja investicijskega in izvoznega povpraševanja, ter zgodovinsko najnižji kazalniki zaupanja podjetij in potrošnikov, nakazujejo, da bo na obseg financiranja podjetij v prihodnje bolj kot ponudba virov finančnih posrednikov vplivalo manjše povpraševanje podjetij po financiranju.

Z zaostrovanjem finančne krize in krize v realnem sektorju se je znižalo tekoče financiranje podjetij v letu 2008. Najbolj je upadlo financiranje podjetij pri bankah, kar je bilo nadomeščeno z večjim medpodjetniškim financiranjem in financiranjem iz tujine. Skrajšuje se ročnost bančnih posojil, zlasti majhnim in srednjim podjetjem, ob povečanju potreb po financiranju zaradi nujnosti večjega spodbujanja prodaje s financiranjem kupcev. Zaradi gibanj na finančnih trgih se je močno poslabšala struktura financiranja podjetij. Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem je slabše kot pred leti ter višje kot v večini držav članic evroobmočja. Poslovno tveganje podjetij narašča, ker so podjetja prisiljena poslovno politiko preusmerjati v ohranjanje poslovne dejavnosti na račun srednjeročnega razvoja.

Tokovi financiranja podjetij

Potem ko se je tekoče financiranje podjetij v letu 2007 skoraj podvojilo, se je v prvih treh četrletjih 2008 znižalo za 0,5%. Prevladujoči in naraščajoči delež v njem imajo še vedno posojila, z 72,6%, za 1,2 odstotne točke več kot v enakem obdobju 2007. Zadnje zaostrovanje finančne krize je prineslo precejšnje spremembe v sektorski strukturi posojil.

Tabela 4.1: Tok finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR

	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)				
Skupaj	1.314	4.583	4.797	9.237	6.547
st. rasti fin. tokov (v %)	-57,4	248,8	4,7	92,6	-0,5
V Sloveniji	583	3.764	3.755	7.731	5.432
st. rasti fin. tokov (v %)	-76,8	545,8	-0,2	105,9	-2,3
podjetja	-1.094	1.092	1.061	3.455	1.782
banke	1.423	1.891	2.347	4.037	2.973
nedename finančne institucije	164	196	265	397	527
država	65	-88	58	-169	-39
gospodinjstva	26	673	23	11	189
V tujini	731	819	1.042	1.506	1.114
st. rasti fin. tokov (v %)	27,5	12,0	27,2	44,6	9,3
	Struktura (v %)				
V Sloveniji	44,4	82,1	78,3	83,7	83,0
podjetja	-83,3	23,8	22,1	37,4	27,2
banke	108,3	41,3	48,9	43,7	45,4
nedename finančne institucije	12,5	4,3	5,5	4,3	8,1
država	4,9	-1,9	1,2	-1,8	-0,6
gospodinjstva	1,9	14,7	0,5	0,1	2,9
V tujini	55,6	17,9	21,7	16,3	17,0

Opomba: ¹Obdobje prvih devetih mesecev

Vir: Banka Slovenije

Tekoče financiranje podjetij z bančnimi posojili se je v prvih treh četrletjih 2008 medletno znižalo za 16,5%. Ob tako visokem znižanju najpomembnejšega vira financiranja je podjetjem uspelo ohraniti relativno ugodno gospodarsko rast tako, da so manjkajoče vire nadomestila z zadolževanjem pri drugih sektorjih. Predvsem se je povečalo najemanje posojil med samimi podjetji in najemanje posojil v tujini (za 63% in 71% medletno). Za slabo tretjino se je povečalo tudi najemanje posojil pri nedennarnih finančnih institucijah.

Posojila med podjetji so v prvih treh četrtletjih 2008 narastla na 16,7% celotnega tekočega financiranja podjetij s posojili, skoraj enkrat več kot v letu 2007. Povečal se je tudi delež posojil nadenarnih finančnih institucij na 11,2% in tujine na 11,7%, na račun zniževanja deleža bančnega sektorja za 13,5 odstotne točke na 59,7%.

Tabela 4.2: Tokovi financiranja podjetij s posojili in komercialnimi krediti v mio EUR

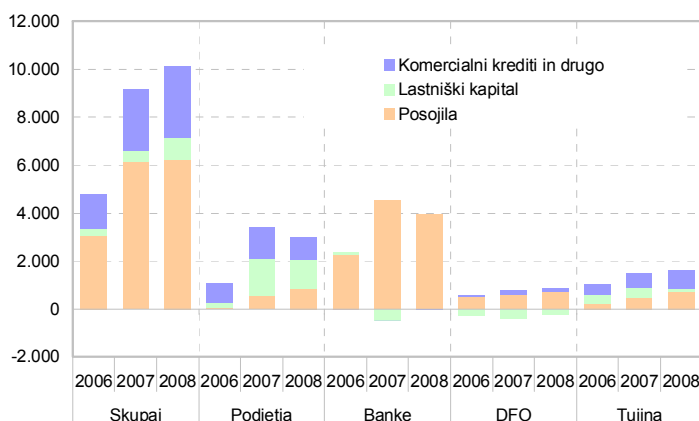
	2006	2007	obd. Q1 - Q3	
			2007	2008
		(v mio EUR)		
Posojila	3.032	6.162	4.696	4.753
- med podjetji	50	538	487	793
- od bank	2.276	4.514	3.400	2.839
- od nadenarnih finančnih institucij	510	596	410	532
- iz tujine	209	469	327	557
Komercialni krediti	1.343	1.931	1.129	1.001
- med podjetji	846	1.179	643	347
- iz tujine	461	614	368	507

Vir: Banka Slovenije

Vzdržnost tako spremenjene strukture financiranja podjetij, kot jo kažejo podatki do septembra 2008, je v prihodnjem obdobju negotova. V zadnjih mesecih leta 2008 so se podjetja in nadenarne finančne institucije soočile z dodatnim poslabšanjem likvidnosti, kar bo zmanjšalo njihove možnosti posredovanja finančnih virov. Pri nadenarnih finančnih institucijah je bil že v tretjem četrtletju obseg posojil podjetjem nižji kot v prvih dveh. Verjetno bodo podjetja prisiljena zagotavljati nove vire financiranja tudi z večjim najemanjem komercialnih kreditov pri dobaviteljih in iskanjem drugih virov financiranja (na primer komercialni zapisi...).

K iskanju alternativnih virov financiranja in manjšem povpraševanju podjetij po bančnih posojilih so prispevale tudi realno naraščajoče obrestne mere za bančna posojila. Cena teh posojil se je v zadnjih mesecih leta zaradi ukrepov ECB sicer nominalno zniževala, vendar precej počasneje od stopnje inflacije, kar je prispevalo k opazni rasti realnih obrestnih mer v drugem polletju 2008.

Slika 4.1: Tokovi financiranja podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih v mio EUR

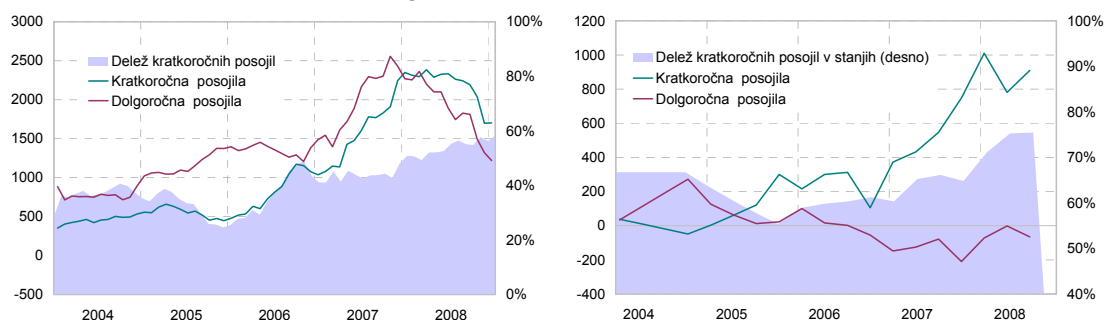


Opomba: podatki za 2008 so za zadnja štiri četrtletja (Q4 2007-Q3 2008)

Vir: Banka Slovenije

Kljub velikem povečanju medsebojno odobrenih posojil v letu 2008 je celotno financiranje znotraj sektorja podjetij izgubilo nekaj strukturnih točk v primerjavi z letom 2007. K temu je najbolj prispeval nižji obseg transakcij z lastniškimi deleži podjetij, ki so bile v letu 2007 večinoma posledica obsežnih prevzemnih aktivnosti. Znižana aktivnost na borzi je v letu 2008 zmanjšala obseg transakcij z lastniškimi deleži, tako med podjetji v Sloveniji, kot tudi iz tujine. Tako se je delež tujine iz naslova nakupov lastniških deležev v celotnem financiranju podjetij znižal od 4,6% na 0,7%, delež transakcij z lastniškimi deleži med podjetji pa od 17% na 9,3%.

Slika 4.2: Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) (levo) in pri drugih podjetjih (3-četrtnete drseče vsote) (desno) v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Povečana restriktivnost bank pri financiranju podjetij se kaže v omejeni ponudbi posojil, in v krajšanju njihove ročnosti. Delež posojil krajših ročnosti narašča že od zadnjih mesecev leta 2007, kar je bilo tedaj deloma tudi posledica financiranja prevzemnih aktivnosti v podjetjih s kratkoročnimi posojili. V letu 2008 se je trend krajšanja ročnosti nadaljeval, in v zadnjem četrtletju je bilo le še 44% tekočega financiranja s posojili dolgoročnega, kar predstavlja padec v višini 12 odstotnih točk v primerjavi z letom 2007. V primerjavi z letom 2007 je bilo krajšanje ročnosti posojil posledica težav bank pri refinanciranju v tujini z dolgoročnimi viri. Z zaostrovanjem krize v realnem sektorju se kot dodaten dejavnik skrajševanja ročnosti pojavlja negotovost pri ocenjevanju dolgoročne kreditne sposobnosti podjetij. Medpodjetniško financiranje s posojili, ki je delno nadomestilo izpad financiranja pri bankah, je praktično v celoti kratkoročno. Krajši roki financiranja združeni s podaljševanjem plačilnih rokov pri kupcih in dobaviteljih prispevajo k poglobljanju likvidnostnih težav v podjetjih in močno zavirajo normaliziranje njihove poslovne aktivnosti.

Težja dostopnost do bančnih posojil je različno prizadela posamezne dejavnosti. V manjših dejavnostih, kot so informacije in komunikacije ter razne poslovne storitve je rasti posojil padla pod 10%; zmanjšanje v primerjavi z letom 2007 pa znaša več kot 40 odstotnih točk. Veliko znižanje rasti posojil je tudi v dejavnosti oskrba z elektriko, plinom in vodo ter v podjetjih iz finančnega posredništva. Stopnja rasti posojil je bila v letu 2008 še vedno med najvišjimi v gradbeništvu, vendar z močnim padcem v zadnjem četrtletju. Gradbeništvo bo med panogami, ki bodo najmočneje čutile posledice ohlajanja konjunktura, na kar so že zgodaj v začetku leta 2008 začeli opozarjati podatki o velikem padcu izdanih gradbenih dovoljenj.

Tabela 4.3: Financiranje podjetij z bančnimi posojili po dejavnostih

	Stanja posojil konec leta			Kratkoročna novo odobrena posojila					
	medletne st. rasti v %			Delež kratkoročnih posojil			sprememba		
	2006	2007	2008	2007	2008	Q4 2008	2008	Q4 2008	
Kmetijstvo, rudarstvo	15,2	21,8	22,2	82,5	64,7	77,8	-17,7	13,1	
Predelovalne dejavnosti	20,1	18,1	20,2	71,1	82,2	82,0	11,2	-0,3	
Elektrika, plin in voda	13,9	62,4	10,1	67,7	61,8	74,3	-5,9	12,5	
Gradbeništvo	48,6	61,9	28,1	69,8	79,6	81,5	9,8	1,9	
Trgovina	8,4	24,8	20,2	70,9	83,8	82,1	12,8	-1,6	
Promet in skladiščenje	24,6	29,1	19,4	49,1	58,1	59,7	9,1	1,6	
Gostinstvo	22,8	25,7	27,3	44,4	69,2	64,6	24,8	-4,6	
Informacijske, komunikacijske dejavnosti	31,0	49,9	5,2	74,3	90,0	91,0	15,8	1,0	
Finančno posredništvo	30,9	68,9	14,1	73,8	90,2	93,6	16,4	3,4	
Poslovanje z nepremičninami	103,1	54,3	24,5	57,0	66,1	60,6	9,1	-5,5	
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	33,2	51,9	7,9	61,8	76,3	77,4	14,5	1,1	
Javne storitve	42,5	40,9	38,5	30,4	62,3	58,1	31,9	-4,1	
Skupaj	23,8	34,9	19,1	67,9	80,5	81,3	12,6	0,8	

Vir: Banka Slovenije

Precejšnje znižanje dinamike kreditiranja podjetij pri bankah je prisotno tudi v dejavnosti poslovanja z nepremičninami, kjer se je medletna stopnja rasti posojil v 2008 v primerjavi z letom poprej prepolovila. Zniževanje posojilne aktivnosti bank po podatkih do konca leta 2008 za zdaj še ni močneje prizadelo predelovalnih dejavnosti, trgovine, gostinstva in javnih storitev.

Krajšanje ročnosti posojil, ki je posledica zaostrovanja pogojev financiranja pri bankah je razen dveh manjših, prizadelo vse dejavnosti. Delež kratkoročnih v vseh novih posojilih je v letu 2008 presegel 80% v primerjavi z 68% v letu 2007. Ročnost novoodobrenih posojil se je najbolj skrajšala podjetjem iz gostinske dejavnosti ter podjetjem, ki opravljajo javne storitve. V informacijskih in komunikacijskih dejavnostih ter finančnih in zavarovalniških dejavnostih je delež kratkoročnih v vseh novih posojilih presegel 90%, kar predstavlja povečanje v višini 16 odstotnih točk v enem letu. Precejšnje povečanje kratkoročnega financiranja je tudi v dejavnosti trgovine, v kateri je zaradi narave dejavnosti tudi sicer prisoten visok "obrat" posojil. Pri tem se je podjetjem v trgovini znižanje deleža dolgoročnih posojil, bolj kot drugim dejavnostim odrazilo na povečanju deleža posojil najkrajših ročnosti, do treh mesecev. Podobni premiki v strukturi ročnosti bančnih posojil so opazni tudi v predelovalnih dejavnostih, medtem ko je bil v drugih dejavnostih premik na krajše ročnosti blažji.

Tabela 4.4: Financiranje majhnih in srednjih podjetij (MSP) z bančnimi posojili po dejavnostih v mio EUR

	Delež kratkoročnih posojil pri MSP v odstotkih			Prirast deleža v odstotnih točkah		Razlika v primerjavi s prirastom pri vseh podjetjih	
	2007	2008	Q4 2008	2008	Q4 2008	2008	Q4 2008
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	72,8	68,2	65,9	-4,6	-2,3	-	-
Predelovalne dejavnosti	64,0	77,1	77,9	13,1	0,8	1,9	1,1
Elektrika, plin in voda, saniranje okolja	53,0	78,3	86,6	25,3	8,3	31,2	-4,2
Gradbeništvo	60,4	73,0	76,9	12,6	3,9	2,8	2,0
Trgovina	65,0	82,2	78,9	17,2	-3,3	4,4	-
Promet in skladištenje	49,1	71,2	89,0	22,1	17,8	13,0	16,2
Gostinstvo	27,7	59,6	71,8	31,8	12,3	7,0	16,8
Informacije in komunikacije	42,3	80,5	84,4	38,1	3,9	22,3	2,9
Finančno posredništvo	90,8	96,6	99,2	5,8	2,6	-10,6	-0,8
Poslovanje z nepremičninami	56,5	75,6	70,9	19,1	-4,7	10,0	-
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	69,2	75,2	74,2	6,0	-1,1	-8,4	-
Javne storitve	19,7	51,7	53,2	32,0	1,5	0,1	5,6
SKUPAJ	64,3	79,2	79,6	14,9	0,4	2,3	-0,4

Vir: Banka Slovenije

Poslabševanje pogojev financiranja je prizadelo vsa podjetja ne glede na velikost. V novoodobrenih posojilih majhnim in srednjim podjetjem dosegajo kratkoročna posojila prav tako visok, 80% delež, vendar je povečanje izrazitejše kot v agregatu vseh podjetij skupaj, za 15 odstotnih točk. Krajšanje ročnosti novoodobrenih posojil majhnim in srednjim podjetjem je v letu 2008 prisotno v skoraj vseh dejavnostih. Delež kratkoročnih posojil tej skupini podjetij se je izrazilo povečal v dejavnostih prometa, gostinstva, poslovanju z nepremičninami, informacijah in telekomunikacijah. V večini dejavnosti, še posebej pa v teh navedenih, je krajšanje ročnosti intenzivnejše pri majhnih in srednjih podjetjih, kot v povprečju vseh podjetij. Ker gre za ekonomsko in pogajalsko šibkejšo skupino podjetij, jo je krčenje kreditne aktivnosti bank prizadelo bolj kot velika podjetja.

Finančne obveznosti podjetij

Stanje finančnih obveznosti podjetij se je do septembra 2008 povečalo za 4,4%, najmanj v zadnjih petih letih. Na tako nizko povečanje so, poleg manjšega obsega tekočega financiranja v primerjavi z letom poprej, močno vplivali tudi visoki padci vrednosti lastniškega kapitala, ki so posledica padcev borznih tečajev. Tako se je ob tekočem financiranju podjetij v višini 6,5 mrd EUR v prvih treh četrtletjih, stanje finančnih obveznosti podjetij ob koncu septembra 2008 povečalo le za 1,8 mrd EUR. Razliko predstavljajo negativne vrednostne spremembe. Predvsem zaradi negativnih vrednostnih sprememb se je delež lastniških in dolžniških finančnih obveznosti podjetij v BDP v primerjavi s koncem leta 2007 znižal za 12 odstotnih točk na 243%.

V strukturi virov financiranja podjetniškega sektorja ima lastniški kapital še vedno najvišji, 43% delež, z visokim padcem v višini 6,2 odstotne točke v primerjavi z letom 2007. Do septembra 2008 se je vrednost kapitala v vseh finančnih obveznostih podjetij znižala za 4,6 mrd EUR oziroma za slabih 11%²². V zadnjem četrtletju 2008 je borzni indeks SBI zgubil še nadaljnjih 40% vrednosti, kar bo še povečalo celoletno znižanje

²² Načelo vrednotenja finančnih sredstev in obveznosti v finančnih računih je vrednotenje po tržni vrednosti. Pri delnicah podjetij, ki kotirajo na borzi se uporablja vrednotenje po tekoči tržni ceni na dan preseka, pri delnicah, ki ne kotirajo in pri drugem lastniškem kapitalu pa po knjigovodski vrednosti. Ob večjem deležu podjetij na borzi bi bil tudi padec vrednosti tako ovrednotenega lastniškega kapitala v povprečju bistveno večji.

vrednosti kapitala v letu 2008. Pričakujemo, da se bo zato stanje celotnih finančnih obveznosti znižalo pod raven s konca leta 2007.

Tabela 4.5: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR

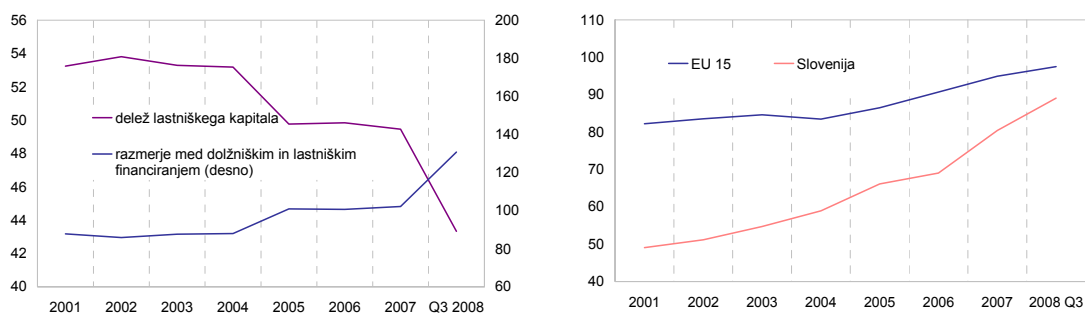
	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
(v mio EUR)						
Skupaj	52.387	56.551	62.984	71.305	88.014	89.847
stopnje rasti (v %)	10,4	7,9	11,4	13,2	23,4	4,4
v % BDP	208,6	208,9	219,4	230,0	255,3	243,2
Struktura (v %)						
V Sloveniji	82,3	82,5	81,2	82,3	83,6	82,7
podjetja	34,0	31,3	31,1	29,9	30,0	29,9
banke	15,0	16,6	18,0	19,4	20,9	23,7
posojila pri bankah	13,9	15,3	16,7	18,0	19,9	22,7
nedenarne finančne institucije	6,9	7,3	6,6	6,8	7,4	6,5
država	12,5	13,3	11,9	12,5	12,3	10,0
gospodinjstva	13,9	14,0	13,6	13,5	13,0	12,6
V tujini	17,7	17,5	18,8	17,7	16,4	17,3
posojila pri tujih bankah	3,0	2,6	2,3	1,7	1,5	1,6

Opomba: ¹September 2008

Vir: Banka Slovenije

Visoki padci vrednosti lastniškega kapitala ob počasnejši rasti celotnih finančnih obveznosti podjetij so se odrazili v povečanem razmerju med dolžniškim in lastniškim financiranjem podjetij²³. To razmerje se je od 102% ob koncu 2007 povečalo na 131% do septembra 2008 in bo do konca leta najverjetneje doseglo še precej višjo vrednost. Tako visoko povečanje zadolženosti podjetij bo vplival na poslabševanje bonitet posameznih podjetij pri bankah, kar bo še dodatno zmanjšalo možnosti financiranja ter dvignilo ceno tako omejenih virov.

Slika 4.3: Povečevanje razmerja med lastniškim in dolžniškim financiranjem podjetij (levo) in naraščanje dolga podjetij v Sloveniji in evroobmočju v razmerju do BDP (desno)



Vir: Banka Slovenije

Povečevanje razmerja med dolžniškim in lastniškim financiranjem v slovenskih podjetjih v letu 2008 je nekoliko višje kot v podjetjih evroobmočja, za 29 oziroma 24 odstotnih točk. Ob podobnem povečanju obstajajo razlike v velikosti dejavnikov, ki nanj vplivajo. V evroobmočju je na povečevanje tega razmerja v večji meri kot v Sloveniji vplival padec vrednosti lastniškega kapitala. Delež podjetij v Sloveniji, ki kotirajo na borzi, je nižji kot v evroobmočju, zato padci borznih indeksov v Sloveniji manj vplivajo na izkazano vrednost kapitala podjetij. Tako se je vrednost lastniškega kapitala podjetij evroobmočja znižala za 19%, pri slovenskih podjetjih pa za slabih 11%. Obratno pa je v Sloveniji k rasti razmerja med dolžniškim in lastniškim financiranjem bolj kot v evroobmočju vplivalo povečanje zadolževanja. Oba dejavnika skupaj sta v letu 2008 prispevala k podobnemu povečevanju tega razmerja, pri čemer je njegova raven v evroobmočju zaradi višjega deleža kapitala v strukturi financiranja tamkajšnjih podjetij ugodnejša kot v Sloveniji, 104,8%.

²³ Razmerja med dolžniškimi in lastniškimi obveznostmi podjetij, izračunana na podlagi statističnih podatkov nacionalnih finančnih računov (Vir: Finančni računi, Banka Slovenije), se razlikujejo od vrednosti finančnih vzvodov podjetij po dejavnostih, ki je izračunan na podlagi zaključnih računov – premoženjskih bilanc podjetij, zaradi razlik v metodologijah vrednotenja in poročanja podjetij.

Tabela 4.6: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih

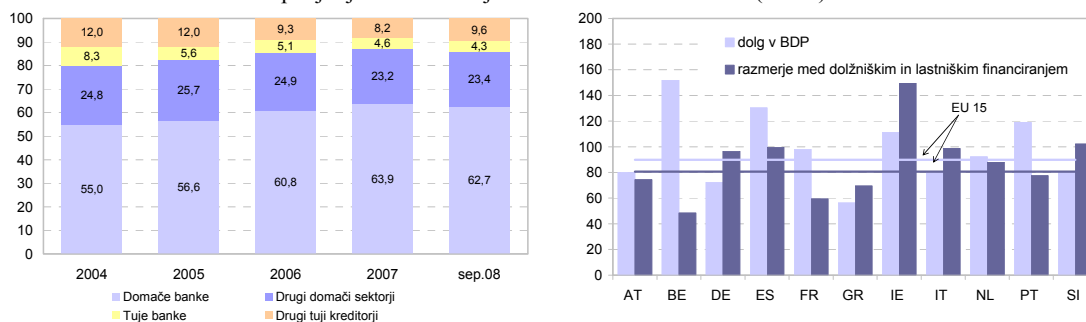
	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)					
Skupaj	52.387	56.551	62.984	71.305	88.014	89.847
stopnja rasti (v %)	10	7,9	11,4	13,2	23,4	4,4
Dolg ²	13.744	15.949	18.972	21.403	27.714	32.894
stopnja rasti (v %)	16	16,0	19,0	12,8	29,5	25,4
v % BDP	54,7	58,9	66,1	69,0	80,4	89,0
	Struktura finančnih obveznosti (v %)					
Struktura obveznosti	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vrednostni papirji, razen delnic	0,4	0,6	0,8	0,7	0,7	0,7
Posojila	25,8	27,6	29,3	29,3	30,9	36,0
kratkoročna	8,9	8,7	9,4	9,8	11,5	14,4
dolgoročna	16,9	18,9	19,9	19,5	19,4	21,6
Delnice in drugi lastniški kapital	53,3	53,2	49,8	49,8	49,5	43,3
Druge terjatve	20,4	18,6	20,1	20,1	19,0	19,9
komercialni krediti in avansi	14,8	13,7	14,9	15,1	14,4	15,4
drugo	5,6	4,9	5,2	5,0	4,5	4,5

Opombi: ¹September 2008²Dolg vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje (brez izvedenih finančnih instrumentov) in zavarovalno tehnične rezervacije in je pri slovenskih podjetjih praktično v celoti sestavljen iz najetih posojil.

Vir: Banka Slovenije

Dolg podjetij, ki je ožji agregat od celotnih finančnih obveznosti, je v letu 2008 dosegel 89% BDP. V evroobmočju je dolg podjetij, tako kot v preteklih letih, višji, 98% BDP, vendar se ob hitrejši rasti zadolževanja podjetij v Sloveniji razlika iz leta v leto zmanjšuje: od 22 odstotnih točk v letu 2006 na 8,5 v tretjem četrtletju 2008. V večini držav evroobmočja je zadolženost podjetij višja kot v Sloveniji²⁴, od 92% v deležu BDP na Nizozemskem do 152% BDP v Belgiji, bistveno nižja od slovenske je le v Grčiji, 56% BDP. Pri zadolženosti podjetij na mikro ravni so primerjave med državami članicami evroobmočja manj ugodne. Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem pri slovenskih podjetjih je višje v primerjavi s povprečjem evroobmočja in tudi v primerjavi z večino držav članic, kar kaže na kapitalsko podhranjenost podjetij v Sloveniji v primerjavi z drugimi članicami.

Slika 4.4: Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih (levo) in primerjava zadolženosti podjetij z evroobmočjem v odstotkih v letu 2007 (desno)



Vir: Banka Slovenije

Delež tujine v celotnih finančnih obveznostih podjetij se je v letu 2008 povečal za slabo odstotno točko, na 17,3%. Del izpada financiranja pri domačih bankah v letu 2008 so podjetja pokrila s povečanim dolgoročnim in kratkoročnim zadolževanjem v tujini. V primerjavi s preteklimi leti, ko se je zadolževanje podjetij v tujini zniževalo zaradi ugodnih in konkurenčnih pogojev financiranja doma, je po razmahu finančne krize postal pomemben dejavnik dostopnosti posojil, ki je podjetja usmeril v ponovno iskanje virov v tujini.

Finančna sredstva in neto finančna pozicija podjetij

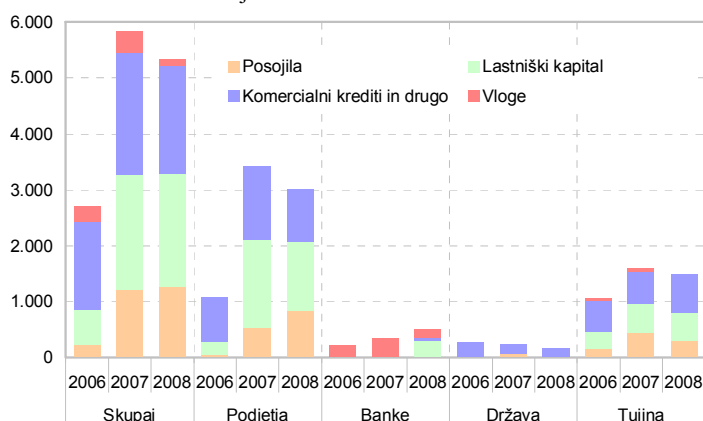
Finančne naložbe podjetij so se v prvih treh četrtletjih 2008 medletno znižale za 12,9%. Najbolj so se znižale medpodjetniške naložbe, ki tudi sicer prevladujejo v strukturi naložb podjetij. Naložbe v druga podjetja so se od najvišje dosežene vrednosti 3,5 mrd EUR in 59% deleža v letu 2007 (predvsem po zaslugi prevzemnih aktivnosti med podjetji), v letu

²⁴ Podatki po državah in primerjave s Slovenijo so za leto 2007.

2008 prepolovile na 1,8 mrd EUR. Predvsem so se znižale naložbe v lastniški kapital podjetij in dani komercialni krediti, narasel pa je obseg posojil drugim podjetjem.

Z večjimi naložbami v posojila so podjetja financirala lastne kupce in tako spodbujala lastno prodajo, na katero je začela vplivati poenjajoča gospodarska aktivnost. V letu 2008 so posojila delno, vsaj pri domačih partnerjih, nadomestila spodbujanje prodaje s komercialnimi krediti, ki so se medletno skoraj prepolovila. Celotna posojila podjetij, vključno s posojili drugim sektorjem, so v letu 2008 dosegla skoraj 26% delež v strukturi finančnih naložb, v primerjavi z 21% v letu 2007.

Slika 4.5: Tokovi naložb podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih, transakcije v mio EUR



Opomba: Podatki za 2008 so za zadnja štiri četrtletja (Q4 2007-Q3 2008).

Vir: Banka Slovenije

Pri naložbah podjetij v tujino se kažejo drugačne tendence kot pri naložbah v domače sektorje. Opazno so se zmanjšala kratkoročna in dolgoročna posojila tujini, narašča pa financiranje kupcev s komercialnimi krediti, posebej v državah zunaj EU. Tudi pri financiranju kupcev v tujini s komercialnimi krediti se v prihodnje pričakuje njihovo povečanje, kot oblika spodbujanja zmanjšane povpraševanja.

Tabela 4.7: Finančna sredstva podjetij, stanja konec leta v mio EUR

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
(v mio EUR)						
Skupaj	29.334	29.766	34.314	37.715	45.416	47.860
stopnje rasti (v %)	12,3	1,5	15,3	9,9	20,4	7,8
v % BDP	116,8	110,0	119,5	121,6	131,8	129,5
Struktura (v %)						
V Sloveniji	84,8	83,2	79,9	79,8	80,3	78,3
podjetja	60,8	59,4	57,1	56,6	58,1	56,2
banke	11,5	11,8	11,4	11,2	10,1	10,3
nedenaime finan. institucije	3,4	3,7	3,4	4,1	4,8	4,1
država	4,3	4,6	4,1	4,6	4,2	4,7
gospodinjstva	4,5	3,7	3,7	3,2	2,9	2,9
V tujini	15,2	16,8	20,1	20,2	19,7	21,7

Opomba: ¹ September 2008

Vir: Banka Slovenije

Zaradi velikih izgub na finančnih trgih so se znižale naložbe podjetij v nenedarne finančne institucije. Pomanjkanje likvidnosti v podjetjih je vplivalo tudi na črpanje vlog podjetij iz domačih bank.

Vendar se je stanje finančnih naložb do septembra 2008 povečalo za 7,8%, kar je sicer manj kot v letu 2007, vendar več od rasti finančnih obveznosti. Tako se je neto dolžniška finančna pozicija podjetij v letu 2008 znižala. Ob koncu tretjega četrletja 2008 je znašala 113,6% BDP, za 10 odstotnih točk manj kot v letu 2007.

V istem obdobju so podjetja v evroobmočju izkazala nižjo neto dolžniško pozicijo v višini 89% BDP. Pri tem je zadolženost podjetij evroobmočja v razmerju do BDP praktično enaka kot v Sloveniji, 246%, precej višje pa so finančne naložbe podjetij evroobmočja, 157% v primerjavi s 129,5% v Sloveniji. Značilnost dolžniške finančne pozicije podjetij evroobmočja je njeno hitrejše zniževanje v letu 2008, predvsem na strani obveznosti oziroma financiranja, ki se je zmanjšalo za 30 odstotnih točk v deležu BDP, v Sloveniji pa v istem času le za 12 odstotnih točk. To kaže, da so v tem obdobju, do konca tretjega četrletja 2008, posledice finančne krize bolj prizadele podjetja v evroobmočju, kar zadeva finančno podporo ekonomski aktivnosti podjetij.

Tabela 4.8: Neto finančne obveznosti podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
	(v mio EUR)					
Skupaj	23.052	26.785	28.670	33.590	42.598	41.987
stopnja rasti (v %)	8,2	16,2	7,0	17,2	26,8	0,8
v % BDP	91,8	98,9	99,9	108,3	123,6	113,6
	Struktura (v %)					
V Sloveniji	79,3	81,6	82,9	85,0	87,2	87,6
banke	19,5	21,9	26,0	28,6	32,4	38,9
nedenarne finan. institucije	11,4	11,4	10,4	10,0	10,1	9,3
država	22,9	22,9	21,3	21,4	20,9	16,0
gospodinjstva	25,8	25,5	25,4	25,2	23,9	23,6
V tujini	20,7	18,4	17,1	15,0	12,8	12,4

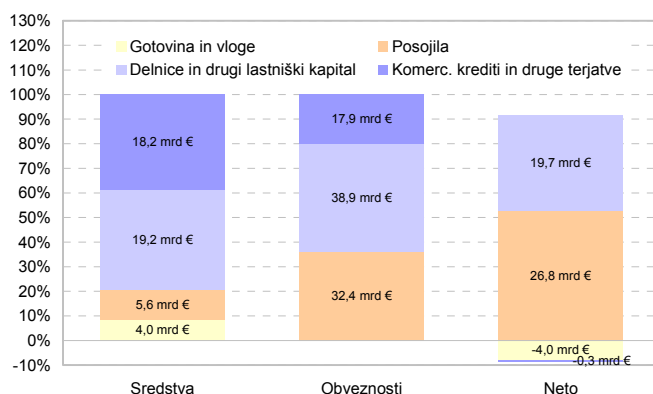
Opomba: ¹September 2008

Vir: Banka Slovenije

V razmerju do drugih sektorjev se je najopazneje zmanjšala neto dolžniška pozicija do sektorja države, zaradi razvrednotenja njenih lastniških deležev v podjetjih. Ugodnejša je tudi neto dolžniška pozicija do nadenarnih finančnih institucij, ter v manjši meri tudi do vseh ostalih sektorjev, razen domačih bank.

Kljub upadanju financiranja z bančnimi posojili v letu 2008 se je neto zadolženost podjetij v bankah v strukturi celotne neto zadolženosti podjetij povečala za 6,5 odstotne točke, na slabih 39%. Manjša stopnja rasti financiranja podjetij z bančnimi posojili je še vedno neprimerno višja od rasti finančnih naložb v bankah. Tako se je stanje vlog podjetij v letu 2008 povečalo le za borih 0,6%, stanje dolga pri bankah iz naslova prejetih posojil pa za 17,7%.

Slika 4.6: Struktura sredstev in obveznosti podjetij po instrumentih, v %, zneski v mrd EUR



Vir: Banka Slovenije

Tabela 4.9: Posojila in vloge podjetij pri bankah, stanja ob koncu leta v mio EUR

	Zadolženost podjetij pri bankah		Vloge podjetij	Neto zadolženost podjetij pri bankah		
	Posojila podjetjem					
	(v mio EUR)	(v % BDP)	(v mio EUR)	(v mio EUR)	Razmerje	(v % BDP)
	(1)	(2) = (1)/BDP	(3)	(4) = (1-3)	(5) = (1/3)	(6) = (4)/BDP
2002	5.353,2	23,1	2.524,4	2.828,8	2,1	12,2
2003	6.663,6	26,5	2.585,5	4.078,1	2,6	16,2
2004	8.087,0	29,9	2.654,6	5.432,4	3,0	20,1
2005	9.907,0	34,5	3.128,1	6.778,9	3,2	23,6
2006	12.364,1	39,9	3.341,1	9.022,9	3,7	29,1
2007	17.039,1	49,4	3.674,2	13.364,8	4,6	38,8
2008	20.055,1	53,4	3.696,8	16.358,3	5,4	43,5

Vir: Banka Slovenije

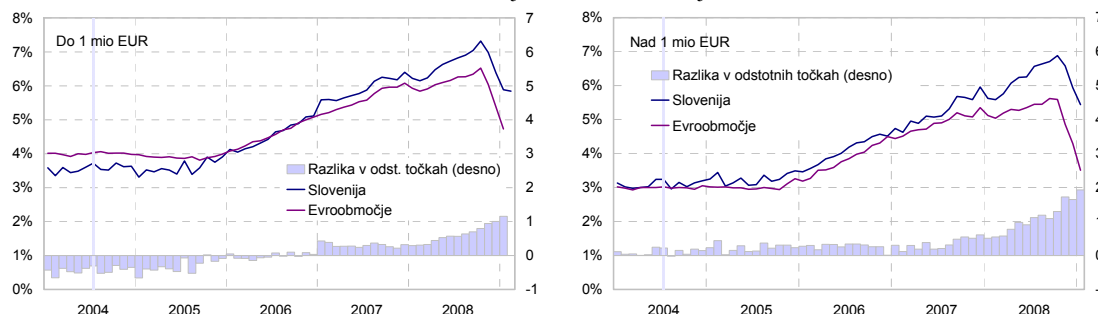
4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja

Posojilne obrestne mere za podjetja so v zadnjih mesecih 2008 močno upadle. Padec nominalnih obrestnih mer je spremljalo povečanje pribitkov nad EURIBOR pri novosklenjenih posojilih, kar bo v prihodnje, glede na prevladujoč delež posojil s spremenljivo obrestno mero, povečalo breme odplačevanja posojil za podjetja. Povečanje pribitkov je izrazitejše pri tveganih posojilih. Glede na to, da bo zaradi kriznih razmer delež tveganih posojil naraščal, lahko pričakujemo naraščanje težav s servisiranjem dolga podjetij.

Posojilne obrestne mere za podjetja

Večkratno zaporedno zniževanje centralnobačne obrestne mere od oktobra 2008 naprej je vplivalo na izrazit nominalni padec posojilnih obrestnih mer. Pri tem so se obrestne mere v slovenskih bankah znižale manj kot v povprečju evroobmočja. Tako se je v začetku leta 2009 nominalna obrestna mera za bančna posojila podjetjem v evroobmočju vrnila na raven iz sredine leta 2006, podjetjem v Sloveniji pa na raven iz sredine 2007.

Slika 4.7: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju ter razlike med njimi v odstotnih točkah

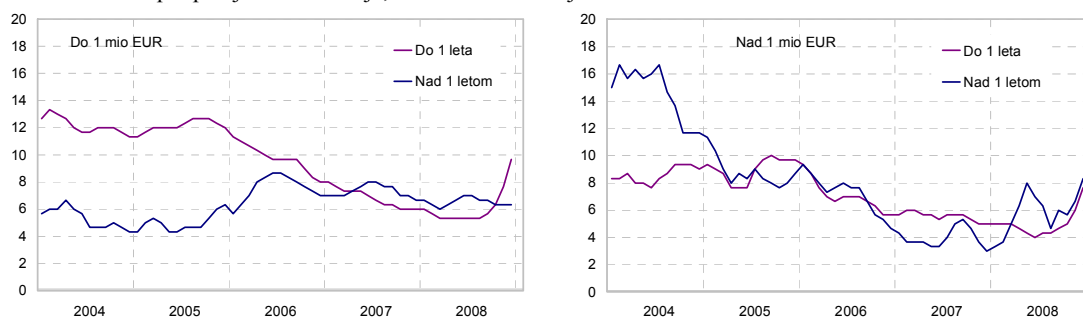


Vir: Banka Slovenije, ECB

Razlika med obrestnimi merami za podjetja slovenskih bank in bank evroobmočja se je od drugega četrtletja 2008 naprej postopoma povečevala in je v začetku januarja 2009 dosegla že 1,2 odstotne točke. Pri posojilih večjih vrednosti se je razhajanje z evroobmočjem začelo že ob prvih znakih finančne krize jeseni 2007 in doseglo višjo raven.

Naraščajoče razhajanje v obrestnih merah za podjetja med bankami v Sloveniji in bankami evroobmočja ni posebnost samo Slovenije. V drugi polovici leta 2008 je pričela močno naraščati razpršenost obrestnih mer v celotnem evroobmočju. V državah članicah se obrestne mere, ki so v daljšem obdobju kazale tendenco medsebojnega približevanja, ponovno bolj oddaljujejo. Koeficient variacije se je predvsem močno povečal pri kratkoročnih posojilih podjetjem in pri dolgoročnih posojilih večjih vrednosti.

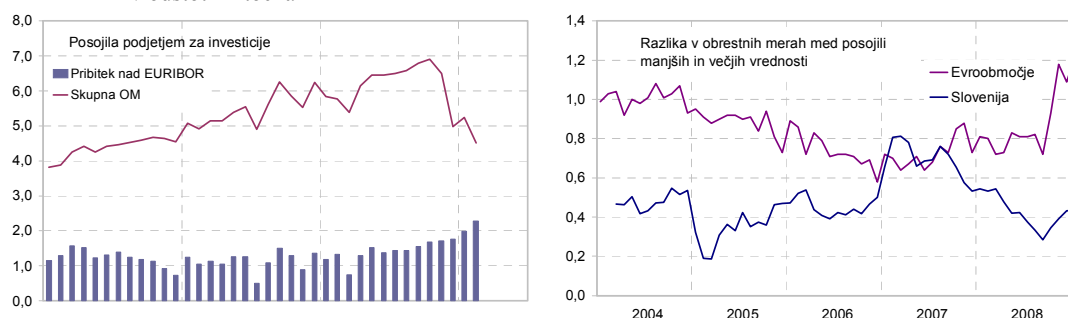
Slika 4.8: Disperzija posojilnih obrestnih mer podjetjem v državah članicah okrog povprečja evroobmočja, koeficienti variacije izražen v odstotkih



Vir: ECB

Zniževanje obrestnih mer v evroobmočju je bilo različno intenzivno v odvisnosti od velikosti posojila. Obrestne mere za posojila večjih vrednosti so se zniževale hitreje kot za manjša posojila. Razlika med obrestnimi merami za manjša in večja posojila se je od povprečno 0,8 odstotne točke do oktobra 2008 povečala do 1,22 odstotne točke v januarju 2009. Diferenciacija obrestnih mer glede na velikost posojila je bila v tem obdobju manj izrazita pri slovenskih bankah.

Slika 4.9: Razlike v obrestnih merah za posojila podjetjem glede na velikost posojila v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije, ECB

Občutno zniževanje nominalne obrestne mere sovпада s hkratnim močnim padcem inflacije v letu 2008. Ex post realne obrestne mere za posojila podjetjem so se na prehodu v leto 2009 povečale. Zato padec obrestnih mer nima večjega vpliva na razbremenitev stroškov financiranja podjetij.

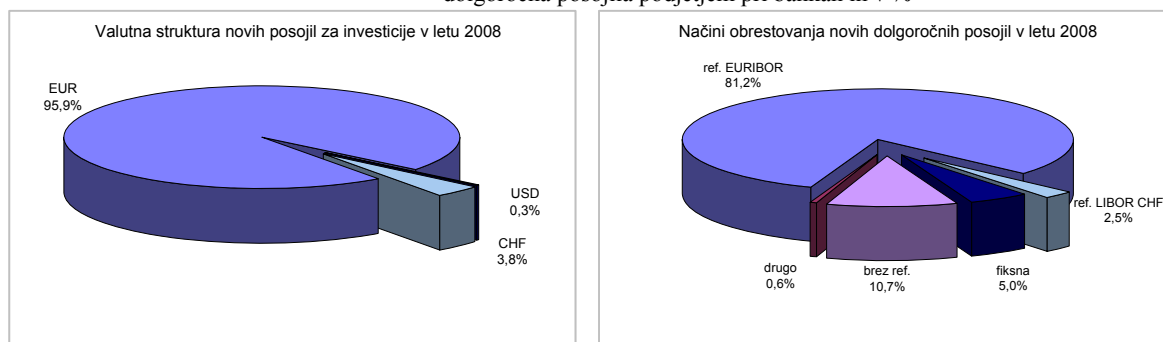
V strukturi obrestnih mer se hkrati z zniževanjem EURIBOR-ja, ki je vključen v večino posojilnih pogodb v slovenskih bankah, povečuje prihodek nanj. Pri posojilih podjetjem za investicije je prihodek nad EURIBOR od poletja do januarja 2009 narasel za 0,6 odstotne točke, na povprečno 2 odstotni točki. Pri kratkoročnih posojilih za obratna sredstva se je prihodek zvišal za 0,9 odstotne točke na 2,4. Pribitki praviloma predstavljajo nespremenljivi del cene posojila, kar za podjetja pomeni večje breme servisiranja dolga v prihodnosti, ko se bo variabilni del obrestne mere ponovno dvignil s sedanje nizke ravni.

Obrestno tveganje za podjetja (delež fiksnega in variabilnega obrestovanja).

Dolgoročna posojila podjetjem so najpogostejše sklenjena v evrih z referenčno obrestno mero EURIBOR. Tovrstnih posojil je bilo v letu 2008 81,1% vseh novoodobrenih dolgoročnih posojil za investicije, kar je podobno kot v letu 2007. Večje spremembe v načinih obrestovanja se kažejo pri posojilih sklenjenih v švicarskih frankih. Njihov delež se je od skoraj 7% v letu 2007 znižal na 3,8% v 2008. Ta posojila so večinoma vezana na libor CHF (2,5% vseh) in tudi pri njih je prisotna tendenca zniževanja. V letu 2008 se je pri teh posojilih uresničila grožnja tečajnega tveganja in zmanjšanje njihovega deleža je odraz tudi tega zapoznelega zavedanja o tovrstnem tveganju.

Med novimi dolgoročnimi posojili podjetjem se je, po močnem padcu v letu 2007, podvojil delež posojil s fiksno obrestno mero, na 5%. Ta posojila so tudi sklenjena z višjo obrestno mero v primerjavi z veljavnimi variabilnimi obrestnimi merami v času sklenitve teh poslov.

Slika 4.10: Valutna struktura (levo) in struktura po načinu obrestovanja (desno) za dolgoročna posojila podjetjem pri bankah in v %



Vir: Banka Slovenije

Pri kratkoročnih posojilih podjetjem se struktura posojil glede na način obrestovanja ni bistveno spremenila v primerjavi z letom 2007. Šele proti koncu leta se je opazno povečal delež novoodobrenih kratkoročnih posojil s fiksno obrestno mero, od 33% v povprečju leta na 44% v zadnjem četrtletju. Povečanje tovrstnih posojil pojasnjujemo s krajšanjem ročnosti posojil podjetjem, saj so posojila najkrajših ročnosti v večji meri sklenjena s fiksno obrestno mero.

Tabela 4.10: Delež posojil z variabilno obrestno mero v novih posojilih podjetjem¹

	2006	2007	2008	Q4 2008
	(v %)			
Evroobmočje	87,1	87,6	90,2	90,8
pod 1 mio EUR	85,9	85,5	86,0	86,7
nad 1 mio EUR	87,6	88,4	91,5	92,0
Pri domačih bankah	97,2	99,2	99,2	98,7
pod 1 mio EUR	97,3	98,1	98,4	97,9
nad 1 mio EUR	97,1	99,6	99,4	98,9

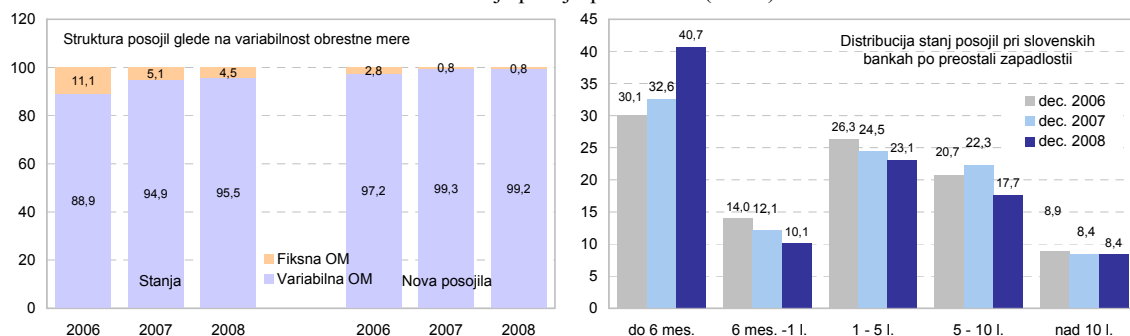
Opomba: ¹Zaradi primerljivosti z metodologijo ECB posojila z variabilno obrestno mero vključujejo tudi posojila, pri katerih je dogovorjena fiksna obrestna mera za obdobje, krajše od enega leta (v tej tabeli tudi vsa kratkoročna posojila, ki jih sicer pri ločenem prikazovanju kratkoročnih posojil prikazujemo kot posojila s fiksno obrestno mero).

Vir: ECB, Banka Slovenije

V evroobmočju predstavljajo posojila podjetjem s fiksno obrestno mero (ne glede na ročnost posojila) 10% vseh novoodobrenih posojil. Njihov delež se je v letu 2008 znižal, posebej pri posojilih večjih vrednosti. Po primerljivi metodologiji predstavljajo posojila s fiksno obrestno mero v slovenskih bankah le slab odstotek vseh novoodobrenih posojil podjetjem, vendar za razliko od evroobmočja v 2008 kažejo tendenco naraščanja.

Zaradi krajšanja ročnosti posojil podjetjem se povečujejo njihove likvidnostne težave zaradi hitrejšega zapadanja teh posojil v plačilo. Ob koncu leta 2008 je 40,7% dolga podjetij do bank imelo preostalo zapadlost krajšo od pol leta, kar predstavlja bistveno povečanje v primerjavi z letom prej, ko je ta delež znašal 32,6%. Pri tem se je najbolj znižal delež posojil z zapadlostjo od 5 do 10 let, od 22,3% na 17,7%.

Slika 4.11: Struktura posojil podjetjem pri bankah po načinu obrestovanja (levo) in distribucija posojil po ročnosti (desno) in v %



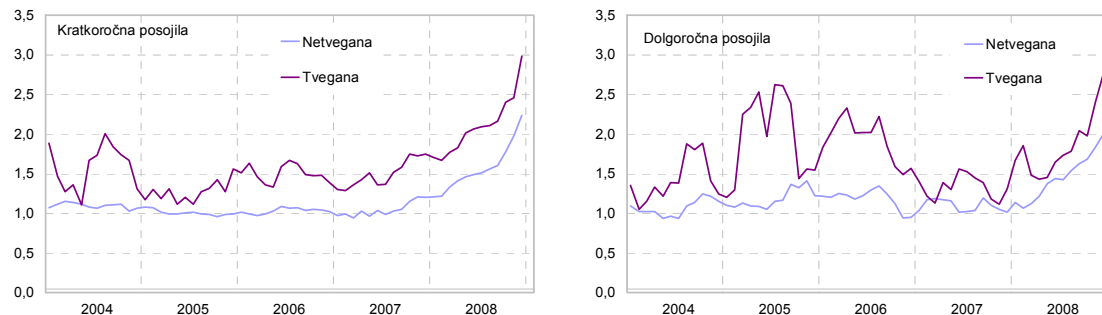
Vir: Banka Slovenije

Premije za tveganje za posojila glede na bonitetno oceno dolžnika

Že ob prvem pojavu finančnih nemirov jeseni 2007 so banke reagirale z dvigom premije za tveganje pri novoodobrenih posojilih. S stopnjevanjem finančne krize v letu 2008 je naraščala tudi premija za tveganje. Povečanje pribitka nad EURIBOR v ceni posojil je posledica vedno težje dostopnosti bank do virov financiranja in njihove višje cene na eni strani, na drugi pa tudi zavedanja o višji tveganosti posojilne aktivnosti, potem ko je kriza zaobjela tudi realni sektor. Povečanje pribitkov nad EURIBOR ni prizadelo le tveganih posojil, temveč tudi posojila, ki jih banke opredeljujejo kot manj tvegana.

Že pri prvih znakih krize v zadnjih mesecih 2007 so banke dvignile pribitke na kratkoročna posojila podjetjem za okrog 0,3 odstotne točke, približno za toliko so se nadalje povečali tudi v prvi polovici leta 2008. Pri dolgoročnih posojilih v tem obdobju ni bilo opaznejših sprememb. Po zaostritvi finančne krize jeseni 2008 je povečanje premije za tveganje dobilo močan pospešek, tokrat tudi pri dolgoročnih posojilih in v približno enaki višini kot pri kratkoročnih posojilih. Od polletja 2008 do začetka 2009 se je pribitek nad EURIBOR pri manj tveganih posojilih povečal za 0,6 odstotne točke, pri bolj tveganih pa za 1 odstotno točko.

Slika 4.12: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna (levo) in dolgoročna posojila (desno) podjetjem v evrih glede na boniteto komitenta, 3-mesečna drseča povprečja v odstotnih točkah



Opomba: Tvegana posojila so posojila razvrščena v bonitetne skupine od C do E. Netvegana posojila so posojila razvrščena v bonitetni skupini A in B.

Vir: Banka Slovenije

Obremenjenost podjetij z odplačevanjem posojil

Pred letom 2008 visoko zadolževanje in naraščajoče obrestne mere nista povzročala večje obremenjenosti podjetij z odplačevanjem posojil. Visoka gospodarska rast in ugodni poslovni rezultati poslovanja so podpirali naraščajočo zadolženost in omogočali nemoteno servisiranje dolga. Prvi znaki naraščajočega bremena hitrega zadolževanja so se pokazali v letu 2007, ko se je dolg podjetij povečal za 11 odstotnih točk BDP na 80,4%. V tem letu so se kazalniki obremenjenosti z odplačevanjem obresti po večletnem izboljševanju ali vsaj stagnaciji poslabšali.

Breme obresti se je v tem letu najbolj povečalo v dejavnosti poslovanja z nepremičninami, manjša povečanja so tudi v večini drugih dejavnosti. Po anketnih ocenah bank je delež odplačanih obresti v celotnih prihodkih v letu 2008 narasel za dodatne 0,1 odstotne točke na 0,9% celotnega prihodka.

Tabela 4.11: Nekateri kazalniki obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti

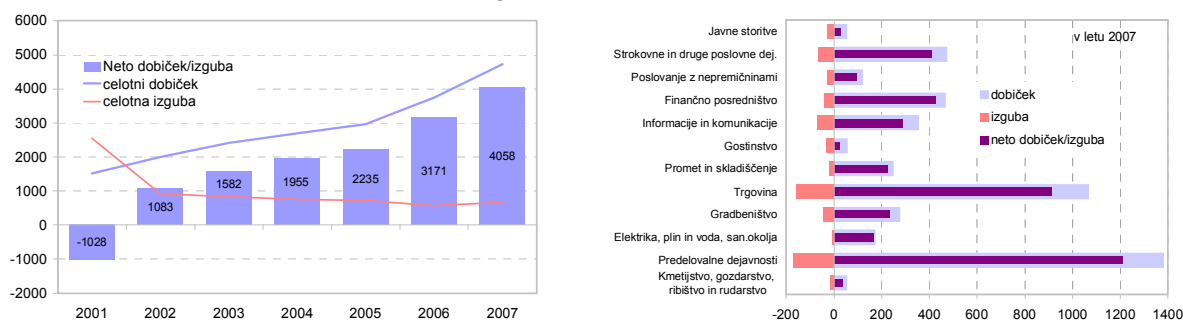
	2003	2004	2005	2006	2007
Plačane obresti v prihodkih	1,1	0,9	0,8	0,7	0,8
Neto plačane obresti v prihodkih	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6
rubištvo in rudarstvo	0,6	0,9	1,0	0,7	0,9
predelovalne dejavnosti	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5
elektrika, plin in voda, saniranje okolja	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1
gradbeništvo	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7
trgovina	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
promet in skladiščenje	1,2	0,8	0,5	0,6	0,6
gostinstvo	1,3	1,1	1,1	0,8	0,9
informacije in komunikacije	1,2	0,9	0,8	0,2	0,1
finančno posredništvo	2,4	0,8	4,2	4,7	4,3
poslovanje z nepremičninami	2,5	2,1	1,9	2,5	3,0
strokovne in druge poslovne dejavnosti	0,9	0,8	0,7	0,7	0,8
javne storitve	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
Neto plačane obresti v neto čistem dobičku	24,2	18,5	16,6	13,2	13,8

Vir: AJPES, lastni preračuni

4.3 Poslovanje podjetij in tveganje po dejavnostih

Zadnji znani rezultati poslovanja podjetij iz leta 2007 so še bili pod vplivom ugodne gospodarske aktivnosti. Posledice razraščanja krize v realnem sektorju se bodo po pričakovanjih pokazali v poslovnih poročilih za leto 2008. Največji padec gospodarske aktivnosti so občutila podjetja v predelovalni dejavnosti in gradbeništvo, kjer je zmanjšanje rasti iz tretjega v četrto četrtletje doseglo okrog 10 odstotnih točk.

Slika 4.13: Celoten dobiček oz. izguba po letih (levo) in dejavnostih (desno) v mio EUR



Vir: AJPES, lastni preračuni

Neto dobiček podjetij je v letu 2007 dosegel 4 mrd EUR, za 28% več kot pred enim letom. Pri podjetjih s pozitivnim poslovanjem je rast dobička dosegla 27%, podobna kot v letu 2007, pri podjetjih z negativnim poslovnim izidom pa se je izguba povečala za 21%. Pričakovana rast dobička v letu 2008 je nižja od dosežene v preteklih letih, vendar zaradi še vedno ugodne gospodarske aktivnosti v prvem polletju padec verjetno ne bo velik.

Ugodna gospodarska rast je bila v letih pred krizo v finančnem in realnem sektorju podprta z rastočim obsegom zadolževanja podjetij. Dejavnosti, ki so v letih 2006 in 2007 dosegle najvišje povečanje neto dobička so tudi dejavnosti z nadpovprečno rastjo zadolževanja v teh letih. To predvsem velja za gradbeništvo in z njim povezano poslovanje z nepremičninami. Po rasti zadolževanja in rezultatov poslovanja izstopa v letu 2007 tudi dejavnost finančnega posredništva.

Tabela 4.12: Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih

	2004	2005	2006	2007	Stopnje rasti (v %)			
					2004	2005	2006	2007
Finančne in poslovne obveznosti podjetij (v mio EUR)	31.965,8	36.375,1	40.858,3	51.139,1	14,0	13,8	12,3	25,2
Struktura (v %)								
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	1,1	1,1	0,9	0,9	21,9	8,0	-5,5	17,6
Predelovalne dejavnosti	23,6	23,6	23,8	22,2	8,7	13,9	13,1	16,5
Elektrika, plin in voda, saniranje okolja	6,3	6,0	5,9	5,6	3,5	8,3	11,7	18,8
Gradbeništvo	7,3	7,6	8,6	9,7	18,0	17,5	27,3	41,9
Trgovina	23,1	22,5	21,1	20,3	16,7	11,0	5,3	20,5
Promet in skladiščenje	16,9	16,1	15,7	14,9	12,9	8,2	9,9	18,5
Gostinstvo	2,1	1,9	2,0	2,0	28,3	3,6	21,9	25,3
Informacije in komunikacije	4,3	3,7	3,4	3,7	11,1	0,1	3,2	33,6
Finančno posredništvo	3,7	5,8	5,4	6,7	36,6	76,9	4,9	56,6
Poslovanje z nepremičninami	3,0	3,2	3,8	4,5	24,1	21,1	35,9	46,4
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	7,5	7,4	8,0	8,2	17,1	13,2	21,1	27,8
Javne storitve	1,2	1,2	1,3	1,3	8,8	11,5	19,3	33,5
SKUPAJ	100,0	100,0	100,0	100,0	14,0	13,8	12,3	25,2

Vir: AJPES, lastni preračuni

Visoko zadolževanje podjetij v obdobju rasti predstavlja v obdobju gospodarske krize dvojno breme za podjetja. Prvič, zaradi naraščanja bremena servisiranja dolga, ki ga podjetja v obdobju nizke konjunktore odplačujejo iz zmanjšanih prihodkov, in drugič, zaradi večje previdnosti bank pri financiranju visoko zadolženih podjetij, kar podjetjem otežuje nadaljnje poslovanje in povečuje težave z likvidnostjo.

Od leta 2004 naprej naraščajo kratkoročne obveznosti podjetij hitreje od kratkoročnih terjatev. Količnik likvidnosti se je od 82% v letu 2004 znižal na 76,3% v letu 2007. Zaradi močnega krajšanja ročnosti financiranja podjetij v letu 2008 ocenjujemo, da se je poslabševanje količnika likvidnosti v letu 2008 dodatno okrepilo. Eden izmed indikatorjev poslabševanja likvidnosti v podjetjih je obseg zapadlih neporavnanih obveznosti, ki so bile proti koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 že za 70% višje kot pred enim letom. Podjetja se tudi srečujejo z vedno daljšimi plačilnimi roki pri svojih kupcih, kar posebej velja v odnosu med večjimi podjetji, na eni strani, in majhnimi in srednjimi podjetji, na drugi. To bo povzročalo nižjo kakovost kratkoročnih terjatev, s katerimi je treba pokrivati vedno večji obseg kratkoročnih obveznosti zaradi krajših rokov financiranja.

Tabela 4.13: Struktura finančnih in poslovnih terjatev in obveznosti glede na ročnost v odstotkih

	2003	2004	2005	2006	2007
Struktura v %					
Finančne in poslovne terjatve					
dolgoročne	42,1	40,6	42,5	39,4	39,2
kratkoročne	57,9	59,4	57,5	60,6	60,8
Finančne in poslovne obveznosti					
dolgoročne	39,9	41,4	41,2	41,2	40,0
kratkoročne	60,1	58,6	58,8	58,8	60,0
Razmerje terjatve/obveznosti v %					
Skupaj	85,3	80,9	81,4	75,1	75,2
dolgoročne	90,0	79,3	83,9	71,7	73,7
kratkoročne	82,1	82,0	79,8	77,5	76,3

Vir: AJPES, lastni preračuni

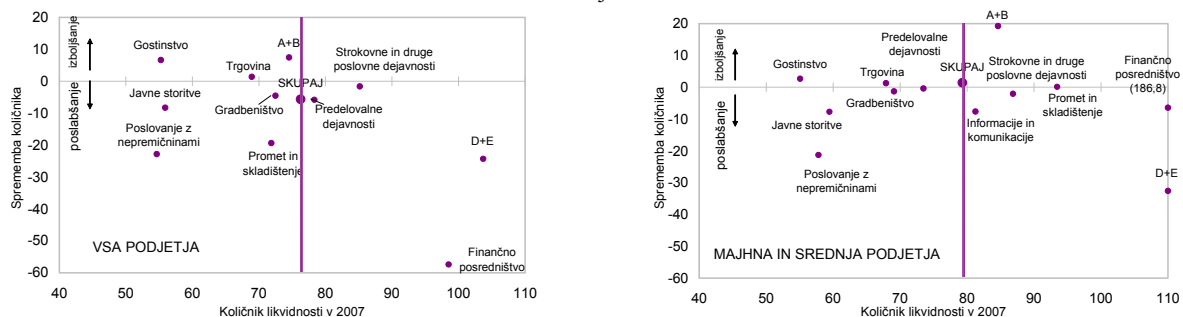
Kazalniki tveganja po dejavnostih

Pregled likvidnosti po panogah za leto 2007 kaže na nadaljevanje trenda zniževanja količnika likvidnosti v večini panog. Vzrok temu pred letom 2008 je bil predvsem v naraščanju financiranja podjetij s kratkoročnimi viri. Največje poslabšanje likvidnosti v letu 2007 so kazala podjetja v dejavnosti elektrika, plin in voda, a je to hkrati edina dejavnost, v kateri so kratkoročne obveznosti v celoti pokrite s kratkoročnimi terjatvami.

Precej slabšo likvidnost kot pred tremi leti kažejo podjetja v dejavnosti poslovanja z nepremičninami (za 27 odstotnih točk) ter v prometu in skladiščenju (za 19 odstotnih točk). Pri podjetjih iz finančnega posredništva je poslabšanje likvidnosti v treh letih največje, a le zaradi padca v letu 2005, v poznejših dveh letih pa ne več.

Raven in spremembe v likvidnosti majhnih in srednjih podjetij se v večini dejavnosti ne razlikujejo bistveno od vseh podjetij skupaj. Večje razlike so prisotne prav v dejavnostih prometa in skladiščenja ter finančnega posredništva, ki pri manjših podjetjih kažejo ugodnejšo podobo. Na poslabševanje likvidnosti v teh dejavnostih vplivajo predvsem poslabšanja pri večjih podjetjih.

Slika 4.14: Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba v odstotnih točkah v zadnjih treh letih



Opomba: A+B: kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo, D+E: elektrika, plin in voda, saniranje okolja

Vir: AJPES, lastni preračuni

Finančne in poslovne obveznosti podjetij so v letu 2007 dosegle visoko, 25% rast. Finančni vzvod²⁵ podjetij se je dodatno povečal in dosegel 151%. Najvišjo raven in hkrati najvišji prirast finančnega vzvoda v zadnjih letih izkazujejo podjetja v gradbeništvu, pri katerih je raven finančnih in poslovnih obveznosti 4-krat preseгла vrednost kapitala. Močno se je povečal finančni vzvod tudi v dejavnosti poslovanja z nepremičninami. Visoko raven zadolženosti kažejo tudi podjetja v dejavnosti prometa in skladiščenja. V trgovini je zadolženost nekoliko nad povprečjem vendar relativno stabilna. Vse druge dejavnosti so po ravni finančnega vzvoda in njegovem prirastu nekoliko pod povprečjem, v nobeni izmed dejavnosti pa se zadolženost v tem obdobju ni znižala.

Tabela 4.14: Finančni vzvodi po panogah v odstotkih

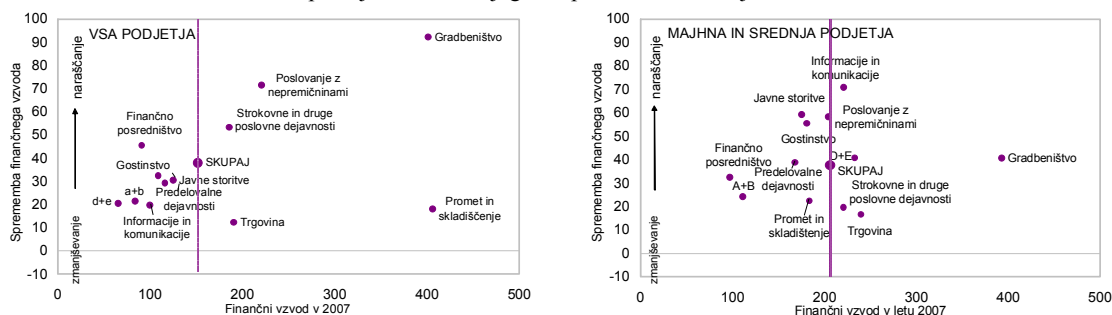
	Vsa podjetja				Majhna in srednja podjetja			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
FINANČNI VZVOD								
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	62,0	69,8	74,5	83,5	86,4	97,6	112,4	110,8
Predelovalne dejavnosti	86,3	91,6	104,2	115,7	128,7	136,4	154,7	167,6
Elektrika, plin in voda, saniranje okolja	44,3	47,1	55,4	64,9	191,7	206,9	223,8	232,6
Gradbeništvo	308,8	302,3	339,2	401,1	351,8	314,4	319,2	392,5
Trgovina	178,1	179,0	180,6	190,4	222,6	221,9	226,3	239,3
Promet in skladiščenje	387,7	370,5	371,0	405,8	160,9	176,5	146,0	183,4
Gostinstvo	75,8	78,1	93,4	108,3	125,0	129,0	158,1	180,5
Informacije in komunikacije	79,3	75,0	74,8	99,1	149,9	164,3	195,8	220,8
Finančno posredništvo	44,8	69,7	75,6	90,4	64,3	88,8	100,7	96,8
Poslovanje z nepremičninami	148,8	145,5	186,6	220,4	145,9	143,2	174,6	204,2
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	131,9	139,8	170,6	185,3	200,6	196,2	217,1	220,4
Javne storitve	93,8	94,0	105,0	124,3	115,7	133,1	145,8	175,0
SKUPAJ	113,2	119,3	133,2	151,2	168,2	175,0	191,0	205,9

Vir: AJPES, lastni preračuni

Majhna in srednja podjetja izkazujejo višje ravni finančnega vzvoda in večje povečanje v skoraj vseh dejavnostih. Finančne in poslovne obveznosti so v majhnih in srednjih podjetjih dvakrat višje od vrednosti kapitala. Nekoliko manjšo zadolženost v primerjavi s celoto kažejo manjša podjetja v gradbeništvu in poslovanju z nepremičninami, vendar na tako visoki ravni, da ni večje vsebinske razlike.

²⁵ Finančni vzvod je izračunan kot razmerje med poslovnimi in finančnimi obveznostmi in kapitalom podjetij iz letnih poročil gospodarskih družb; vir AJPES.

Slika 4.15: Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba v zadnjih treh letih



Opomba: A+B: kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo, D+E: elektrika, plin in voda, saniranje okolja

Vir: AJPES, lastni preračuni

Z razvojem gospodarske krize je proti koncu leta 2008 v ospredje stopilo zaostrovanje likvidnostnih težav v podjetjih. Začele so se povečevati zamude pri plačilih obveznosti do bank. Zamude podjetij so se v zadnjih treh mesecih leta 2008 skoraj podvojile, prav tako tudi delež zamud v celotni razvrščeni aktivi do podjetij, ki je v treh mesecih narasel od 6,6% na 12,8%.

Najbolj so se povečala neplačila v intervalu zamud do 30 dni, kar potrjuje, da so se težave z nepravočasnim plačevanjem obveznosti začele stopnjevati prav v tem obdobju. Delež zamud najkrajših ročnosti v razvrščeni aktivi se je v treh mesecih skoraj potrojil, od 2,8% na 8,1%. K temu so najbolj prispevala podjetja iz dejavnosti prometa in skladiščenja, v kateri dosegajo zamude več kot tretjino razvrščene aktive bank do te dejavnosti. Skoraj celotna zamuda podjetij iz prometa je realizirana v zadnjem trimesečju, saj je še septembra predstavljala le 3,5% delež. Precejšnje povečanje v obdobju ob koncu leta so izkazala tudi podjetja v dejavnosti poslovanja z nepremičninami, z 9,6% deležem neporavnanih obveznosti v primerjavi z 2,1% septembra 2008.

Več kot 10% delež zamud v razvrščeni aktivi ob koncu leta izkazujejo tudi podjetja v predelovalnih dejavnostih, gradbeništvu, finančnem posredništvu, raznih strokovnih storitvah (po nekaj nad 11%) ter kmetijstvu, gozdarstvu, ribištvo in rudarstvu (13,7%).

Daljšje zamude nad 90 dni so ob koncu leta predstavljale 3,4% razvrščene aktive bank. Nadpovprečno visoke zamude se pojavljajo pri podjetjih v trgovini in raznih poslovnih storitvah s 4,7% oziroma 4,8% deležem in porastom okrog 2 odstotni točki.

Tabela 4.15: Število dni zamude pri bankah ob koncu leta 2008

	Število podjetij z zamudo	Deleži števila zamudnikov v skupnem številu podjetij pri bankah			Povprečno število dni zamude pri zamudnikih	Delež razvrščene aktive zamudnikov v portfelju banke		
		skupaj	v tem: z zamudo			skupaj	v tem: z zamudo	
			30-90 dni	nad 90 dni			30-90 dni	nad 90 dni
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	37	17,7	1,4	12,0	414	13,7	0,4	6,4
Predelovalne dejavnosti	577	15,4	2,2	8,7	232	11,6	1,7	3,8
Elektrika, plin in voda, saniranje okolja	19	8,6	0,9	3,2	291	5,6	0,4	1,6
Gradbeništvo	413	16,2	2,6	9,0	170	11,6	1,4	2,9
Trgovina	779	13,0	1,9	8,0	372	9,7	1,2	4,7
Promet in skladiščenje	193	17,1	2,2	10,0	25	36,5	0,3	2,6
Gostinstvo	173	20,0	3,5	13,1	213	9,5	1,9	3,3
Informacije in komunikacije	77	7,3	1,7	4,2	178	4,4	0,8	1,4
Finančno posredništvo	20	13,5	4,1	4,7	31	11,3	0,1	1,4
Poslovanje z nepremičninami	72	12,9	3,1	6,3	167	9,6	4,8	2,0
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	393	9,5	1,3	5,3	315	12,0	1,2	4,8
Javne storitve	74	7,1	0,7	3,8	193	2,6	0,2	1,1
Skupaj	2.829	13,1	2,0	7,6	184	12,8	1,3	3,4

Vir: Banka Slovenije

Koncentracija zamudnikov je največja v gostinstvu, z 20% deležem, ter tudi v prometu in v gradbeništvu ter celotni predelovalni dejavnosti (od 15% do 17%). Koncentracija zamudnikov je v večini dejavnosti večja od njihovega deleža v razvrščeni aktivi, kar kaže, da se zamude pogosteje pojavljajo v manjših podjetjih. Glede na njihovo večjo izpostavljenost tveganjem zaradi manjše ekonomske in pogajalske moči do večjih

podjetij, finančnih institucij in države, je tudi v prihodnje pričakovati večjo koncentracijo likvidnostnih težav v tej skupini.

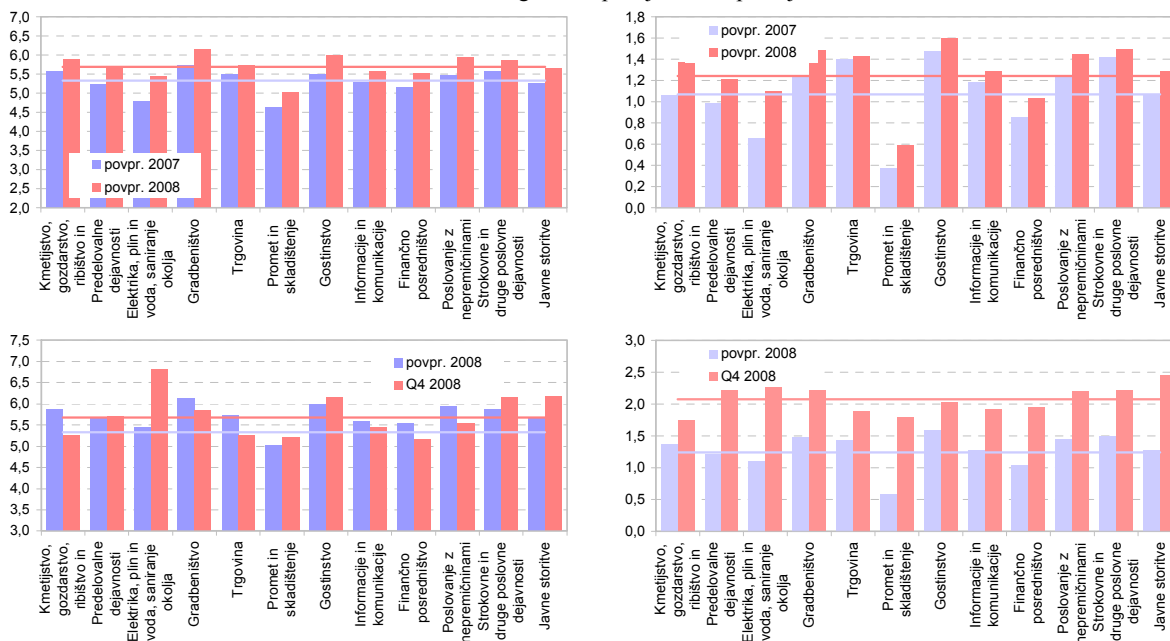
Povprečno število dni zamude pri zamudnikih se je v primerjavi s septembrom celo nekoliko znižalo, kar izhaja iz dejstva, da med zamudnike vstopajo nova podjetja, ki v začetku izkazujejo krajše zamude.

Premija za tveganje pri bankah po dejavnostih

Realizirane obrestne mere za dolgoročna posojila podjetjem so bila v povprečju leta 2008 za 0,4 odstotne točke višje kot v letu poprej, kljub močnem znižanju v zadnjem četrtletju leta. Pribitki nad EURIBOR so začeli naraščati že ob prvih znakih finančne krize jeseni 2007, dodatni pospešek so dobili v zadnjem četrtletju 2008, ko so za 0,8 odstotne točke presegli povprečje leta 2008.

Obrestne mere za novo odobrena posojila podjetjem pri domačih bankah se med posameznimi dejavnostmi razlikujejo. V letu 2008 so pribitki nad EURIBOR odstopali navzgor v dejavnostih gostinstva, gradbeništva, trgovine, poslovanja z nepremičninami in raznih poslovnih storitvah. V zadnjem četrtletju so pribitki za dolgoročna posojila narastli podjetjem v vseh dejavnostih, še posebno v dejavnosti poslovanja z elektriko, plinom in vodo.

Slika 4.16: Skupna obrestna mera v % (levo) in pribitki nad EURIBOR (desno) za dolgoročna posojila bank po dejavnostih v odstotnih točkah



Opomba: Obrestne mere za dolgoročna posojila bank, pri pribitkih so upoštevane le posojila vezana na EURIBOR.

Vir: Banka Slovenije

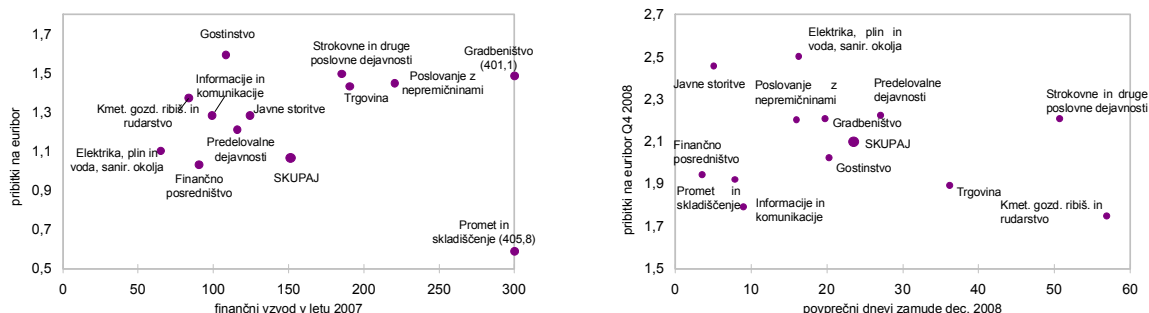
Na diferenciacijo obrestnih mer med posameznimi podjetji oziroma dejavnostmi vpliva več dejavnikov. Razpoložljivi podatki za leto 2007 ne ponujajo zadostne podlage za presojo soodvisnosti med finančnim položajem podjetja in ceno posojil v letu 2008. V luči ekonomskih razmer v drugi polovici leta 2008 in napovedi o nadaljnjem poslabševanju v letu 2009 na višino premije za tveganje pri bankah verjetno odločujoče vpliva sposobnost podjetij, da pravočasno poravnajo dospele obveznosti.

Podjetja iz dejavnosti, pri katerih kazalniki zadolženosti in/ali kratkoročne likvidnosti odstopajo od povprečja proti večjemu tveganju, se pri bankah v povprečju srečujejo z višjimi pribitki nad EURIBOR v primerjavi z dejavnostmi, ki po teh kazalnikih spadajo med manj tvegane.

Podjetja iz gostinstva so med vsemi dejavnostmi v letu 2008 plačevala najvišje pribitke nad EURIBOR. Dejavnost je izstopala po nizkem količniku likvidnosti in visokem deležu zamud nad 90 dni. Pribitki so se v zadnjem četrtletju sicer znižali pod povprečje, vendar plačujejo podjetja v tej dejavnosti višjo premijo za tveganje že od leta 2006 naprej. V

enakem obdobju so bile premije za tveganje višje tudi za podjetja iz gradbeništva in trgovine, ki poleg visoke zadolženosti izstopajo tudi pri zamudah daljših ročnosti. Nadpovprečno visoki so tudi pribitki v informacijah in komunikacijah ter raznih poslovnih storitvah. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo so med manj zadolženimi dejavnostmi, vendar izstopajo po zamudah v letu 2008 in prav tako plačujejo višje pribitke. V zadnjem četrtletju 2008 so se nad povprečje dvignili tudi pribitki v predelovalni dejavnosti.

Slika 4.17: Povprečen pribitek nad EURIBOR za nova posojila bank podjetjem v 2008 v povezavi s finančnimi kazalniki podjetij po dejavnostih



Vir: Banka Slovenije

Tabela 4.16: Nekateri finančni kazalniki poslovanja po dejavnostih in pribitki na EURIBOR za nova posojila pri domačih bankah

	Koeficient zadolženosti	Finančni vzvod	Količnik likvidnosti	Povprečno število dni zamude	Skupni rang	Pribitki na EURIBOR	Rang
	2007	2007	2007	dec. 08		2008	
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	42,2	83,5	74,5	56,8	4	1,4	7
Predelovalne dejavnosti	51,1	115,7	78,3	27,0	5	1,2	4
Elektrika, plin in voda, saniranje okolja	37,6	64,9	103,7	16,3	1	1,1	3
Gradbeništvo	76,5	401,1	72,5	19,7	9	1,5	10
Trgovina	64,3	190,4	68,9	36,2	11	1,4	8
Promet in skladiščenje	78,7	405,8	71,9	9,0	9	0,6	1
Gostinstvo	50,2	108,3	55,3	20,2	7	1,6	12
Informacije in komunikacije	48,0	99,1	76,4	7,9	3	1,3	6
Finančno posredništvo	47,0	90,4	98,5	3,5	1	1,0	2
Poslovanje z nepremičninami	67,0	220,4	54,7	16,0	11	1,4	9
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	63,0	185,3	85,2	50,7	8	1,5	11
Javne storitve	53,4	124,3	55,9	5,1	6	1,3	5
Skupaj	58,2	151,2	76,3	23,5		1,1	

Opomba: Pri količniku likvidnosti je višja vrednost kazalnik boljše likvidnosti, pri vseh drugih kazalnikih pa je višja vrednost manj ugoden pokazatelj. Skupni rang je izračunan na podlagi posameznih rangov za vsak kazalnik, pri čemer pomeni višji rang nižje tveganje. Pri pribitkih so upoštevana dolgoročna posojila bank vezana na EURIBOR.

Vir: AJPES, Banka Slovenije, lastni preračuni

4.4 Pozicija podjetij do tujine

Neto dolžniška pozicija podjetij do tujine je ob koncu septembra 2008 dosegla 5,2 mrd EUR ali 14,1% BDP. Naraščajo tako finančne obveznosti kot finančne naložbe v tujini, slednje nekoliko hitreje. Slovenska podjetja izkazujejo do držav Evropske unije neto dolžniško pozicijo, do drugih držav pa neto upniško pozicijo. Oboje ima tendenco naraščanja.

V letu 2008 so podjetja povečala obseg tekočega financiranja iz tujine s posojili in komercialnimi krediti. Skoraj presahnile pa so naložbe tujcev v lastniški kapital podjetij, ki je v zadnjih štirih letih predstavljal stabilen pritek v višini povprečno 400 mio EUR na leto.

Tabela 4.17: Financiranje podjetij v tujini, transakcije in stanja v mio EUR in %

	Tokovi financiranja iz tujine					Stanja konec obdobja				
	2004	2005	2006	2007	2008 ¹	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Skupaj (v mio EUR)	731	819	1.042	1.506	1.114	9.921	11.811	12.633	14.426	15.575
stopnje rasti (v %)	27,6	12,0	27,2	44,6	9,3	7,3	19,0	7,0	14,2	10,8
Struktura (v %)										
Vrednostni papirji, razen delnic	-2,4	0,7	1,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4
Posojila	24,2	7,7	20,1	31,2	50,0	32,4	28,3	24,2	24,7	29,4
Lastniški kapital	55,0	51,9	36,3	28,1	4,3	43,8	42,9	44,3	44,6	38,1
Trgovinski krediti in drugo	23,3	39,7	42,6	40,5	45,6	23,7	28,7	31,3	30,5	32,1

Opomba: ¹podatek do septembra 2008

Vir: Banka Slovenije

Finančne naložbe podjetij v tujino so v letu 2008 izkazovale negativno medletno rast, kljub temu so tako kot v preteklih treh letih po obsegu prehiteli tok financiranja iz tujine. Stanje naložb v tujino se je v štirih letih več kot podvojilo, medtem ko je bila rast obveznosti za polovico počasnejša. Podjetja financirajo tujino predvsem s komercialnimi krediti.

Pri naložbah v tujino prevladujejo komercialni krediti, ki predstavljajo večino naložb podjetij v tujino v letu 2008. Nekoliko so se znižala posojila dana tujini, prav tako tudi naložbe v lastniški kapital, slednje s še vedno visokim 26% deležem v tekočih naložbah v tujini.

Tabela 4.18: Finančne naložbe podjetij v tujino, transakcije in stanja v mio EUR in %

	Tokovi sredstev v tujino					Stanja konec obdobja				
	2004	2005	2006	2007	2008 ¹	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Skupaj (v mio EUR)	502	954	1.068	1.611	1.364	4.996	6.901	7.607	8.954	10.383
stopnje rasti (v %)	-26,1	89,9	12,0	50,9	-11,1	11,7	38,1	10,2	17,7	15,8
Struktura (v %)										
Vrednostni papirji, razen delnic	4,3	0,2	0,3	1,0	0,2	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6
Posojila	-13,5	33,4	15,6	27,6	13,4	8,0	8,1	7,6	11,7	13,7
Lastniški kapital	38,3	38,2	27,0	31,7	25,8	26,2	31,3	28,6	31,8	27,7
Trgovinski krediti in drugo	65,2	31,8	53,2	35,5	61,8	63,1	59,1	62,0	53,9	56,1

Opomba: ¹podatek do septembra 2008

Vir: Banka Slovenije

Večina posojil, s katerimi slovenska podjetja financirajo tujino je usmerjenih k hčerinskim podjetjem v tujini. Podjetja v manjšem obsegu posojajo tudi svojim matičnim podjetjem v tujini, vendar so v tej skupini dolžnikov v letu 2008 prevladovala neto vračila posojil.

Podjetja se v tujini pretežno financirajo pri lastniško neodvisnih podjetjih, delno pa tudi pri svojih matičnih podjetjih v tujini. V letu 2008 so tuji investitorji povečali obseg tekočega financiranja svojih podjetij v Sloveniji s trikrat večjim obsegom kot v letu 2007. Pretežno gre za podjetja iz držav Evropske unije.

Tabela 4.19: Posojila iz tujine in v njo glede na lastniške povezave, strukture v %

	Posojila iz tujine				Posojila v tujino			
	Od nadrejenih družb	Od podrejenih družb	Brez lastniških povezav	SKUPAJ	Nadrejenim družbam	Podrejenim družbam	Brez lastniških povezav	SKUPAJ
2005	-1,5	9,4	-107,9	-100,0	59,6	11,2	29,2	100,0
2006	50,6	-5,5	54,9	100,0	-57,6	37,7	119,8	100,0
2007	23,6	11,8	64,7	100,0	25,5	60,6	13,9	100,0
2008	38,4	1,5	60,1	100,0	-116,0	171,8	44,1	100,0
	Iz držav EU	Iz držav nek.d.YU	Iz drugih držav	SKUPAJ	V države EU	V države nek.d.YU	V druge države	SKUPAJ
2005	101,5	-0,3	-2,3	100,0	59,1	9,0	31,9	100,0
2006	4,9	-0,3	95,4	100,0	17,9	90,8	-8,7	100,0
2007	10,7	3,8	85,5	100,0	56,6	38,6	4,8	100,0
2008	40,5	5,0	54,5	100,0	-103,0	78,9	124,1	100,0

Opomba: Negativni predznak pomeni, da gre za neto odplačila posojil v tujino.

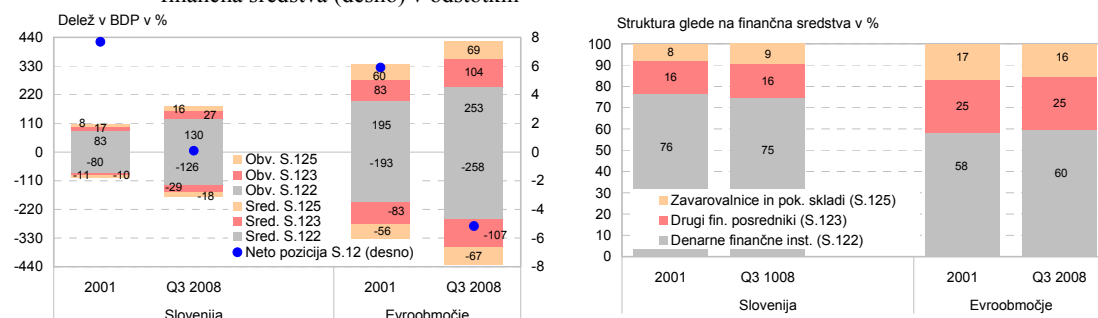
Vir: Banka Slovenije

5 SLOVENSKI FINANČNI SISTEM

5.1 Struktura slovenskega finančnega sistema

Globina slovenskega finančnega sistema (brez centralne banke) se je v enem letu povečala za nepolne 3 odstotne točke in je ob koncu tretjega četrtletja 2008 dosegla 173,5% BDP.²⁶ Globina finančnega sistema evroobmočja se je v istem obdobju sicer zmanjšala za skoraj 20 odstotnih točk BDP, vendar pa razlika v ravneh, ki je pogojena z zgodovinskim razvojem, ostaja precejšnja. Slovenski finančni sistem dosega 40,7% globine finančnega sistema evroobmočja.

Slika 5.1: Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP glede na finančne podsektorje (levo) in struktura finančnega sektorja glede na finančna sredstva (desno) v odstotkih



Opomba: Centralna banka ni vključena. S.122 – Druge denarne finančne institucije (vključuje poslovne banke in hranilnice); S.123 – Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (med drugim vključuje investicijske sklade in liziška podjetja); S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi.

Vir: Banka Slovenije, ECB, Eurostat, SURS

Spremembe strukture finančnih sredstev v Sloveniji so majhne. Tradicionalna prevlada denarnih finančnih institucij je s tričetrtinskim deležem še izrazitejša kot v evroobmočju.

Tabela 5.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto

	Bil. vsota (v mio EUR)		Struktura (v %)		Delež v BDP (v %)		Št. institucij		
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2006	2007	2008
Denarne fin. institucije ¹	42.598	47.820	72,2	76,9	123,6	128,8	25	27	21
Nedearne fin. institucije	16.388	14.354	27,8	23,1	47,5	38,7			
zavarovalnice ²	5.035	5.189	8,5	8,3	14,6	14,0	15	16	17
pokoj. družbe/skladi ³	1.001	1.039	1,7	1,7	2,9	2,8	11	10	10
investicijski skladi	4.138	1.912	7,0	3,1	12,0	5,1	106	116	131
liziška podjetja ^{4, 5}	5.348	5.348	9,1	8,6	15,5	14,4	20	20	22
BPH, DZU in drugi ⁵	867	867	1,5	1,4	2,5	2,3	-	-	-
Skupaj	58.986	62.174	100,0	100,0	171,1	167,5			

Opombe: Podatki za finančne institucije, ki niso banke, zavarovalnice, pokojninske družbe ali pokojninski in investicijski skladi, so na podlagi šifranta SKD 2008 pridobljeni iz AJPEs-ove baze zaključnih računov.

¹Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke. ²Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtletja 2008. ³Med pokojninskimi skladi je upoštevan tudi Prvi pokojninski sklad. ⁴Za število liziških podjetij je upoštevano število aktivnih članov ZLPS v letu 2007 in v letu 2008 število liziških podjetij, ki jih spremlja Odbor za lizing ZBS. ⁵Bilančna vsota po podatkih za konec leta 2007.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATPV, ZLPS, AJPEs

Čeprav ocenjevanje vloge različnih skupin finančnih institucij in njihovo medsebojno primerjanje samo z vidika velikosti njihove bilančne vsote ne more biti celovito in povsem vsebinsko ustrezno, nekatere značilnosti razvoja slovenskega finančnega sistema

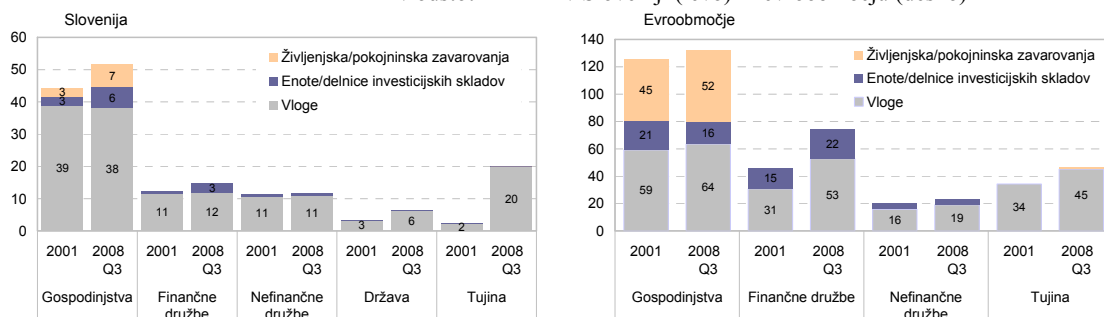
²⁶ Zaradi revizije podatkov finančnih računov in podatkov o BDP-ju, je bila prvotna vrednost za tretje četrtletje leta 2007 korigirana s 177% BDP na 171% BDP. Revidiranje podatkov je vplivalo tudi na spremembe vrednosti nekaterih drugih podatkov v tem poglavju glede na objavljene pred enim letom.

izstopajo: naraščanje pomena zavarovalnic in pokojninskih skladov je počasno, skupaj s stagnacijo deleža sredstev drugih finančnih posrednikov pa kaže na njihovo podrejenost v tradicionalno prevladujočem bančnem finančnem okolju. Po preobratu na kapitalskih trgih so kapitalske izgube v sektorju investicijskih skladov glavni razlog za absolutno zmanjšanje sredstev oziroma bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij za 2 mrd EUR. Trend povečevanja deleža nedenarnih finančnih posrednikov se je leta 2008 prekinil. Nadaljnji razvoj nebančnega segmenta finančnega sistema in poglobljanje kapitalskega trga sta nujna, a z recesijo otežena. V srednjeročnem obdobju bi ga lahko olajšal proces postopne spremembe načina financiranja podjetij ter razvoj sistema pokojninskega zavarovanja. Z vidika celotnega finančnega sistema v letu 2009 pričakujemo zmanjševanje sredstev v finančnem posredništvu.

Primerjava finančnih institucij z vidika posredovanja privarčevanih sredstev

Silovitost gospodarske krize v posameznih državah je premo sorazmerna s pomenom finančnih trgov v delovanju njihovih gospodarstev. Izpostavljenost gospodinjstev v obdobju krize se med državami razlikuje glede na delež njihovega finančnega premoženja v obliki bolj tveganih nebančnih finančnih naložb in na stopnjo lastništva nepremičnin, ki jih uporabljajo kot primarno bivališče. Z razmahom nebančnih oblik varčevanja, razvojem institucionalnih investorjev ter usmerjanja prihrankov gospodinjstev v naložbe na kapitalskem trgu so se finančna tveganja v zadnjih letih pospešeno prenašala na varčevalce. Prenosa tveganj se ob naraščanju vrednosti kapitalskih naložb niso v celoti zavedali. Hkrati je hitro naraščajoča uporaba novih finančnih instrumentov povečevala možnosti prenosa tveganja med sektorji in v finančnem sistemu ter ustvarila za ocenjevanje tveganj netransparentno okolje.

Slika 5.2: Vrednost finančnih sredstev po instrumentih v lasti posameznih sektorjev v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno)



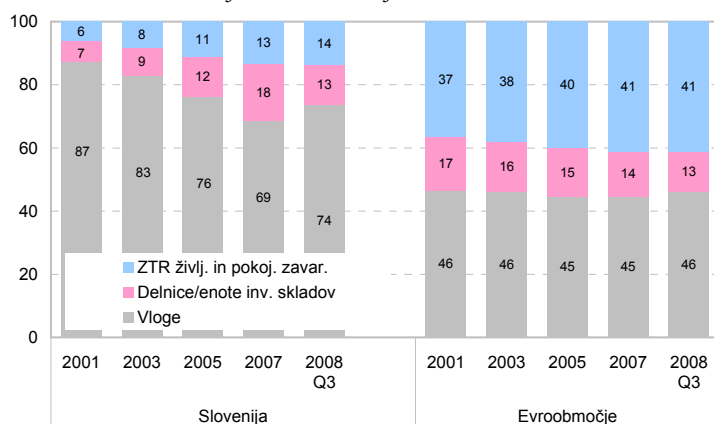
Opomba: Centralna banka ni upoštevana.

Vir: Banka Slovenije, ECB, Eurostat, SURS

Razlika struktur ostaja očitnejša v obliki rezervacij iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj, razliko v razvitosti finančnih sistemov pa odraža še v evroobmočju bolj razširjeno investiranje v enote in delnice investicijskih skladov. Slovenska gospodinjstva svoje finančne prihranke tradicionalno vlagajo pri bankah, edina razlika v tretjem četrtletju leta 2008 glede na stanje leto prej je znižanje vrednosti finančnega premoženja v obliki enot in delnic investicijskih skladov za 4 odstotne točke na 6% BDP zaradi zmanjšanja vrednosti tovrstnih naložb ter deloma umika v druge oblike. Sorazmerno manj glede na velikost deleža se je zmanjšala tudi vrednost teh finančnih instrumentov v lasti finančnih in nefinančnih družb. Podobna sprememba je značilna tudi za evroobmočje.

Če sodimo po sredstvih iz posredovanja, se je v obdobju finančne krize sicer precejšnja razlika v globini finančnih sistemov med Slovenijo in evroobmočjem zmanjšala. Celotna sredstva iz posredovanja so se v Sloveniji od tretjega četrtletja leta 2007 naprej v enem letu povečala za 14 odstotnih točk BDP na 117%, v evroobmočju pa so bila do sredine leta 2008 z vrednostjo 276% BDP skoraj nespremenjena. Relativni pomen finančnih instrumentov, ki niso bančne vloge v sredstvih v posredovanju, je v Sloveniji dvakrat manjši kot v evroobmočju. Do zdaj opisane spremembe odražajo tudi podatki za strukturo finančnih sredstev iz posredovanja za gospodinjstva.

Slika 5.3: Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za gospodinjstva za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih



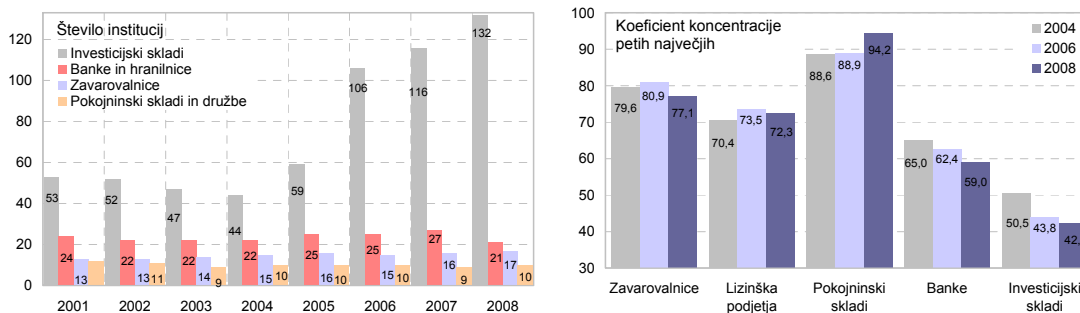
Opomba: Za evroobmočje so pod vloge vključene prenosljive in druge vloge.

Vir: Banka Slovenije, ECB

Tržna koncentracija v finančnem sektorju

Področje pokojninskega zavarovanja je edini segment slovenskega finančnega sistema, v katerem se je v zadnjih dveh letih povečala tudi sicer najvišja stopnja koncentracije. To dokazuje potrebo po spremembi pokojninskega sistema tudi z vidika zagotavljanja konkurence med ponudniki. Na podoben način izstopa zavarovalništvo, kjer bi samo število ponudnikov zavarovalniških storitev na razmeroma majhnem slovenskem trgu lahko zagotavljalo razmeroma visoko dekoncentracije trga, vendar pa kaže, da manjši ponudniki s svojo ponudbo ne morejo prodreti. Sklepati je mogoče, da sam vstop na trg ni oviran in da na trgu obstaja zadostna stopnja konkurence. Vendar kombinacija velikosti, tradicionalne prepoznavnosti na trgu in poznavanja trga ter kakovosti storitev največjih zavarovalnic omejuje hitrejši razvoj manjših ponudnikov zavarovalniških storitev.

Slika 5.4: Število posameznih vrst finančnih institucij (levo); tržna koncentracija petih največjih med njimi – CC5 v odstotkih (desno)



Opomba: Indeks CC5 je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za lizinska podjetja, za katera je izračunan glede na obseg sklenjenih poslov. Med zavarovalnice sta vključeni tudi pozavarovalnici; njuni bilančni vsoti sta znani za konec tretjega četrtrletja 2008. Med pokojninskimi skladi ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprt pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATPV, ZLPS

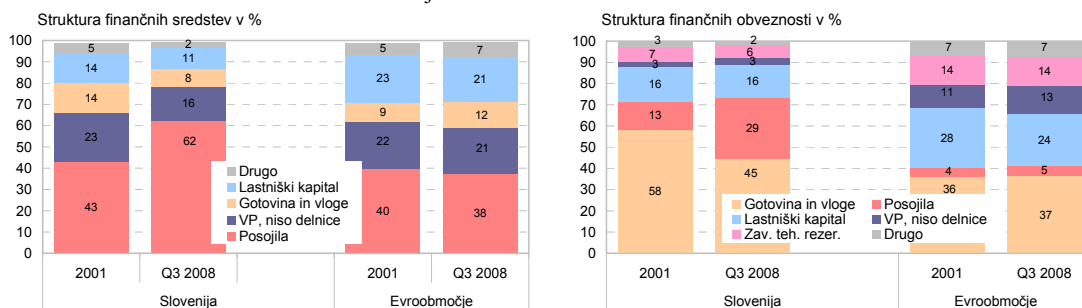
Sicer najmočnejša konkurenca na področju investicijskih skladov se je povečala zaradi njihovega naraščajočega števila. Upoštevajoč razmere na kapitalskem trgu je preobrat v naslednjih letih mogoč, vendar to ne bo okrnilo konkurenčne strukture tega segmenta trga, ki je močno odprt tudi v tujino. Pričakujemo lahko spremembe pri upravljanju investicijskih skladov. Krčenje kapitalskih trgov bo pospešilo združevanje relativno velikega števila družb za upravljanje skladov oziroma njihovega vključevanja v banke. Pri bankah kot največjih finančnih posrednikih je znižanje razmeroma visoke koncentracije dobrodošlo, hkrati pa odraža dve tradicionalni značilnosti slovenskega bančništva. Prva je odsotnost hranilniškega sistema, ki je z velikim številom institucij, a tudi po velikosti bilančne vsote, v nekaterih državah kontinentalne Evrope pomemben del bančnih sistemov. Druga značilnost je visok tržni delež največje banke. V prihodnje bi v slovenskem bančništvu lahko prišlo do nadaljnje konsolidacije. Z naraščanjem tveganj, zmanjševanjem dobičkov in morebitnih verjetnih dodatnih potreb po kapitalizaciji se bo

povečeval pritisk predvsem na nekatere manjše banke, da se združujejo med sabo ali dogovorijo za združitev s katero od večjih bank.

Primerjava strukture finančnih sredstev in obveznosti slovenskega finančnega sektorja z evroobmočjem

Struktura sredstev finančnega sektorja evroobmočja je srednjeročno izrazito stabilna, kar zaradi njegove globine ni presenetljivo. Spremembe v razmeroma kratkem obdobju po začetku finančne krize so opazne v obliki povečanja vlog in zmanjšanja kapitala. Razlika v strukturah s Slovenijo je očitna posledica posojilne aktivnosti bank v Sloveniji in prevladujoče vloge bank v slovenskem finančnem sistemu. Po začetku finančne krize je povečani delež posojil vplival na relativno zmanjšanje deležev drugih oblik finančnih sredstev. Znižanje vrednosti lastniškega kapitala predvsem zaradi vrednotenja je povzročilo kar 10 odstotnih točk veliko razliko v deležih lastniškega kapitala v strukturi finančnih sredstev med Slovenijo in evroobmočjem. Slovenske finančne institucije so lastniško šibko povezane med sabo in s sektorjem nefinančnih podjetij, kar je v skladu z razmeroma nizko stopnjo razvitosti kapitalskega trga oziroma z relativno intenzivnejšim dolžniškim financiranjem slovenskih podjetij.

Slika 5.5: Struktura finančnih sredstev (levo) in obveznosti (desno) finančnega sektorja v odstotkih

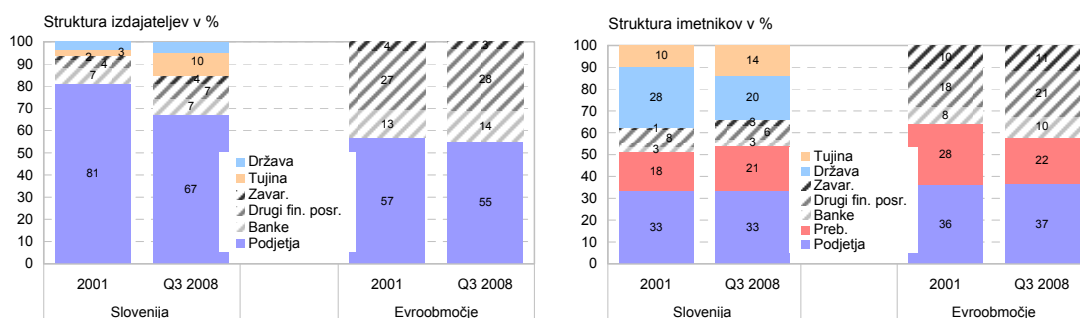


Opomba: Centralna banka ni vključena.

Vir: Banka Slovenije, ECB

Zadolževanje bank, ki so si z najemanjem posojil v tujini zagotavljale vire za zadovoljitev domačega kreditnega povpraševanja, je najmočnejše vplivalo na spremembo strukture finančnih obveznosti finančnega sistema. Ob poslabševanju razmerja med vlogami (in gotovino) ter posojili se je ohranila razlika pri teh dveh kategorijah skupaj v primerjavi z evroobmočjem. Za razliko od evroobmočja zavarovalništvo in kapital v strukturi finančnih sredstev ostajata manj pomembna. Čeprav gre za grobe podatke na ravni sistema, primerjava kaže, da slovenski finančni sistem potrebuje dodatni kapital tudi pri stagnirajoči rasti poslovanja.

Slika 5.6: Struktura izdajateljev (levo) in imetnikov (desno) lastniškega kapitala v odstotkih



Opomba: Gre za instrument F.5 delnice in drug lastniški kapital po definiciji ESA 95, ki poleg delniškega kapitala vključuje enote investicijskih skladov in lastništvo v drugih gospodarskih oblikah kot so d.o.o. in d.n.o. Ob koncu septembra 2008 je delež delniškega kapitala (ne glede na kotiranje na borzi) obsegal dobrih 55% celotnega lastniškega kapitala. Podatki evroobmočja ne vključujejo tujine in države.

Vir: Banka Slovenije, ECB

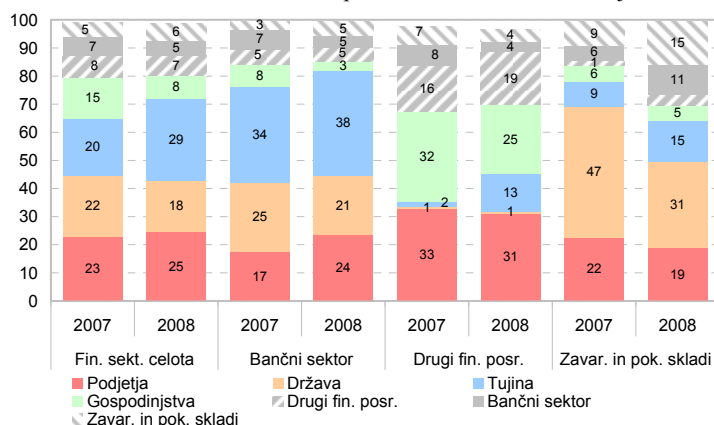
Spremembe strukture izdajateljev lastniškega kapitala v Sloveniji kažejo, da slovenske finančne institucije izredno počasi prehajajo na način pridobivanja kapitala z izdajo lastniških instrumentov. Povečanje njihovega deleža za 2 odstotni točki na 18% v obdobju

zadnjega leta z vidika potencialnih investitorjev ostaja manj pomembno v primerjavi s padcem vrednosti delnice NKBM d.d., katere cena ob javni prodaji jeseni leta 2007 v višini 27 EUR se v dobrem letu dni zmanjšala na raven pod 10 EUR. Upoštevajoč še poslabševanje položaja na kapitalskih trgih, so se možnosti finančnih institucij za uspešno pridobivanje dodatnega kapitala poslabšale. To lahko tudi še leta 2010 zavira rast bilančne vsote finančnega sistema in poglobljanje plitvega kapitalskega trga.

Lastniško povezovanje v finančnem sektorju

Že sicer nizka lastniška prepletenost med domačimi finančnimi institucijami se je z znižanjem na 18% leta 2008 še zmanjšala. Proces integracije finančnega sistema v mednarodno gospodarsko okolje pa odraža na 29% povečani delež tujega lastništva zaradi povečevanja deleža tujega lastništva v vseh treh segmentih finančnega sistema. Delež državnega lastništva se zmanjšuje, vendar bo ta proces leta 2009 upočasnen z dokapitalizacijo SID banke.

Slika 5.7: Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih



Opomba: Upoštevano je le neposredno lastništvo.

Vir: KDD, lastni preračuni

Tveganja v finančnem sistemu

Finančna kriza v Sloveniji nespodbudno vpliva na že sicer ne dovolj dinamičen razvoj nebančnih finančnih posrednikov, zavira razvoj novih finančnih instrumentov in finančne institucije bolj izpostavlja tveganjem. Spremlja jo povečana previdnost odločanja in umirjanje finančnega poslovanja sektorja gospodinjstev, ki kot tradicionalni sektor z neto finančnimi presežki povprašuje po finančnih instrumentih. Z recesijo prizadeti sektor podjetij sicer povprašuje po posojilih in nebančnih finančnih instrumentih, a pod vplivom zmanjševanja povpraševanja, visoke negotovosti poslovanja, slabših poslovnih rezultatov in omejenih možnosti zavarovanja posojil. Vse navedeno zaviralno vpliva na proces izboljševanja strukture slovenskega finančnega sistema, vključno s poglobljanjem kapitalskega trga in povečevanjem medsebojnega povezovanja finančnih institucij, značilnega za razvite finančne sisteme. Ob omejeni medsebojni lastniški povezanosti je med finančnimi institucijami dovolj razvito medsebojno naložbeno povezovanje, da omogoča prenašanje tveganja tudi med posameznimi skupinami finančnih posrednikov.

Visoko kreditno aktivnost domačih bank je povzročalo predvsem povpraševanje sektorjev nefinančnih podjetij in gospodinjstev, vendar pa so banke v prvih treh četrtletjih leta 2008 za dobrih 400 mio EUR povečale tudi svojo kreditno izpostavljenost do drugih finančnih posrednikov. To povečanje je razmeroma nizko v primerjavi s preteklimi leti, kar je posledica njihovega prilagajanja poslovanja zaostrenim razmeram na trgu. Zato leta 2008 izstopa podvojitev izpostavljenosti do zavarovalnic in pokojninskih skladov, ki so jih banke začele podpirati s posojili in povečanjem kapitalskih naložb. Kljub temu je skupna izpostavljenost bank do drugih finančnih posrednikov, zavarovalnic in pokojninskih skladov v višini 5,4% celotne finančne aktive bank relativno nizka. Na zmanjšanje stabilnosti finančnega sistema bi lahko vplivala le v primeru velike koncentracije te izpostavljenosti v posamezni sistemsko pomembni banki, pri čemer pa morebitno preneseno okužbo zmanjšuje tudi razpršitev med nebančnimi finančnimi institucijami. Tveganje prenosa okužbe z bank na druge finančne posrednike prek njihovih naložb pri bankah se je zmanjšala z zmanjšanjem izpostavljenosti na razmeroma nizko vrednost 7,2%. S svojimi naložbami v bankah so izpostavljenost povečale zavarovalnice in pokojninski skladi, vendar pa je ta z 19,9% nižja kot pred letom 2005.

Tabela 5.2: Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami

	2003	2005	2007	2008Q3	2003	2005	2007	2008Q3
Izpostavljenost domačih bank do ¹								
	drugih fin. posrednikov (S.123)				zavar. in pokoj. skl. (S.125)			
Vrednost (v mio EUR)	489	869	2.125	2.456	81	57	94	229
naložbe bank v DVP	19	3	1	4	28	14	14	21
dana posojila bank	283	685	1.840	2.248	20	0	0	70
kapitalske naložbe bank	187	180	284	204	33	42	79	137
% delež v:								
celotni finančni aktivni bank	2,2	2,2	2,9	4,9	0,4	0,2	0,2	0,5
med naložbami bank v DVP	0,3	0,3	0,0	0,0	0,4	0,2	0,2	0,3
med danimi posojili bank	2,4	2,4	4,1	6,1	0,2	0,0	0,0	0,2
med kapitalskimi naložbami bank	21,0	21,0	15,3	15,9	3,7	3,6	4,5	8,6
Izpostavljenost do domačih bank s strani ²								
	drugih fin. posrednikov (S.123)				zavar. in pokoj. skl. (S.125)			
Vrednost (v mio EUR)	491	537	932	726	702	816	984	1.205
naložbe v bančne depozite	227	355	602	416	438	384	495	635
naložbe v DVP bank	196	132	134	128	202	359	384	415
naložbe v kapital bank	68	51	196	182	62	72	106	156
% delež v:								
celotni fin. aktivni S.123 oz. S.125	10,3	7,9	8,3	7,2	23,0	20,9	16,5	19,9
med naložbami v depozite	99,9	81,6	99,1	98,5	99,8	99,4	93,7	97,7
med naložbami v DVP	60,1	28,5	37,4	38,6	14,0	15,1	12,2	13,0
med kapitalskimi naložbami	2,6	1,8	3,7	5,1	13,9	9,7	5,8	9,4

Opombe: V tabeli je prikazano naložbeno povezovanje med bančnim sektorjem ter sektorjema drugih finančnih posrednikov (vključuje tudi investicijske sklade in lizinski podjetja) in sektorjem zavarovalnic in pokojninskih skladov. DVP – dolžniški vrednostni papirji.

¹Gre za naložbe domačih bank v druga dva sektorja, prek lastniškega kapitala, dolžniških vrednostnih papirjev in danih posojil. Prikazan je tudi delež navedenih naložb bank v celotnih bančnih finančnih sredstvih in delež izpostavljenosti pri posameznem instrumentu do navedenih dveh sektorjev v celotni vrednosti posameznega instrumenta.

²Gre za naložbe sektorjev drugih finančnih posrednikov in zavarovalnic v bančni lastniški kapital, dolžniške vrednostne papirje in depozite. Prikazan je tudi delež navedenih naložb teh dveh sektorjev v njuni celotni finančni sredstvih in delež izpostavljenosti pri posameznem instrumentu do bank.

Vir: Banka Slovenije, SURS

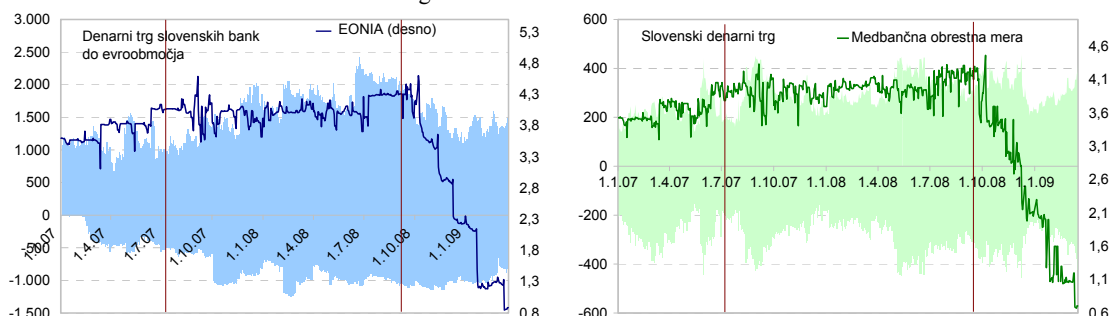
5.2 Domači finančni trgi

5.2.1 Denarni trg

Obrestni meri EONIA in SI/ON sta se v lanskem letu gibali usklajeno. Opazno je njuno sočasno znižanje z zniževanjem obrestnih mer ECB. Ravni SI/ON in medbančne obrestne mere na slovenskem denarnem trgu sta bili vseskozi nižji od ravni EONIE. Povprečna raven EONIE je v letu 2008 znašala 3,87%, SI/ON 3,76% in raven medbančne obrestne mere na slovenskem denarnem trgu 3,79%. EONIA je v lanskem letu za okrog 11 bazičnih točk presegala SI/ON, pri čemer se je razlika v drugi polovici leta nekoliko povečala in v zadnjem četrtletju leta znašala 20 bazičnih točk. Razlog je v relativno večjem zaupanju pri trgovanju med slovenskimi bankami po propadu ameriške investicijske banke Lehman Brothers.

Slovenske banke so na denarnem trgu nezavarovanih medbančnih posojil evroobmočja vse od prevzema evra naprej neto upnice do tujine. Lani je bilo v prvih treh četrtletjih leta neto kratkoročno financiranje tujine še razmeroma visoko, znašalo je 902 mio EUR, v zadnjem četrtletju leta pa se je znižalo na le 361 mio EUR. V prvem četrtletju leta 2009 se je neto upniška pozicija do tujine ponovno zvišala na 433 mio EUR. Zmanjšanje neto pozicije slovenskih bank do bank evroobmočja na denarnem trgu nezavarovanih medbančnih posojil se ujema z zaostritvijo finančne krize. Zaradi dolge neto upniške pozicije slovenskih bank do bank evroobmočja na denarnem trgu so bile v razmeroma solidnem položaju ob zaostritvi finančne krize. Ob zaprtju financiranja prek trga sindiciranih posojil jeseni 2008 so slovenske banke znižale ravni medbančnih kratkoročnih nezavarovanih posojil do tujine in sočasno povečale financiranje pri ECB. Hkrati so slovenske banke zmanjšale tudi posojanje tujim bankam in previdnostno povečale mejni depozit pri ECB. Tako so si banke zagotovile dodatno prepotrebno kratkoročno likvidnost.

Slika 5.8: Stanje danih in prejetih nezavarovanih depozitov slovenskih bank na denarnem trgu evroobmočja (levo) in slovenskem (desno) denarnem trgu v mio EUR ter gibanje obrestnih mer EONIA in medbančne obrestne mere na slovenskem denarnem trgu v odstotkih



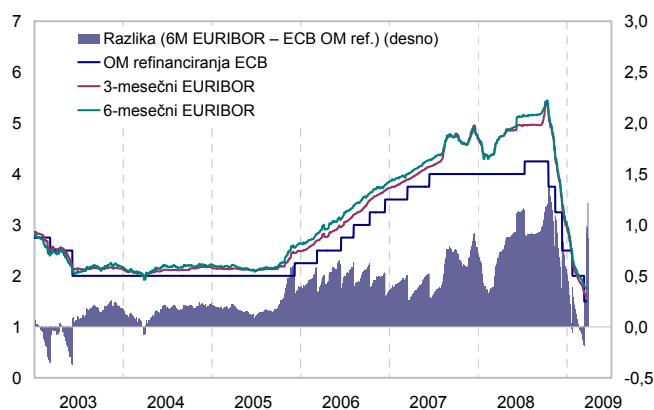
Opomba: Navpični črta na obeh slikah označujeta; povečanje negotovosti na finančnih trgih v avgustu 2007 (levo) in zaostrovanje finančne krize v septembru 2008 (desno).

Vir: Banka Slovenije

Promet na slovenskem denarnem trgu nezavarovanih depozitov med bankami je v letu 2008 v povprečju znašal 341 mio EUR in je zaostajal za predlanskim za 15%. Močneje se je znižal promet v drugi polovici leta, zlasti v zadnjem četrtletju, ko je znašal manj kot dve tretjini prometa pred enim letom. Slovenske banke se torej lani niso odzvale na zaostreno finančno krizo enako kot predlani in kompenzirale šokov na mednarodnih finančnih trgih s povečanjem obsega poslov na domačem medbančnem trgu, ampak se je njihov obseg celo zmanjšal in povečal mejni depozit pri ECB.

Potem ko so se obrestne mere na finančnih trgih zviševale vse do konca prve deкаде oktobra 2008, so se novembra in decembra lani hitro zniževale skupaj z obrestnimi merami ECB. V prvem četrtletju letošnjega leta se je nadaljevalo zniževanje EURIBOR in drugih obrestnih mer na finančnih trgih, saj so banke pričakovale nadaljnje zniževanja obrestnih mer ECB. Te so se od oktobra 2008 do 8. aprila 2009 znižale petkrat. Po izbruhu finančne krize in večkratnem znižanju ključnih obrestnih mer ECB se je močno zmanjšal tudi razkorak med obrestno mero EURIBOR in ključno obrestno mero ECB.

Slika 5.9: Primerjava tržne obrestne mere EURIBOR z obrestno mero refinanciranja ECB v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

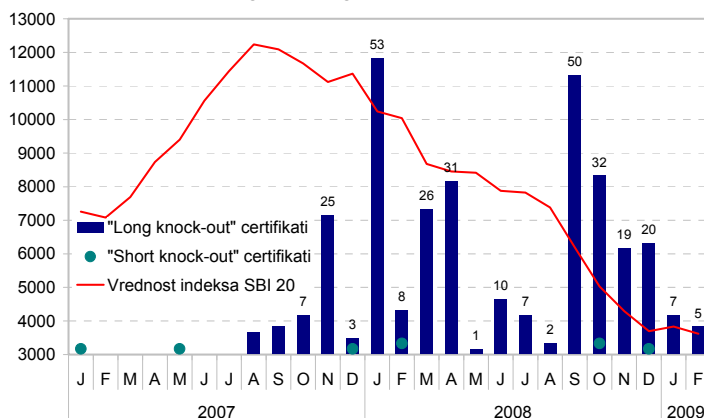
5.2.2 Kapitalski trg

Kot je v letu 2007 rast indeksa SBI 20 prehitela rast vodilnih svetovnih borznih indeksov, je v letu 2008 sledilo njegovo močno znižanje. Zniževanje indeksa SBI 20 po dosegu vrha z 12.242 indeksnimi točkami ob koncu avgusta 2007 se je nadaljevalo vse do konca leta 2008, ko je negativna letna rast dosegla -67,5%. Pozitivni odziv vlagateljev se je izkazal šele v januarju 2009, od takrat naprej pa se je volatiliteta kapitalskega trga močno povečala. Ljubljanska borza je v primeru prevelikih dnevnih tečajnih nihanj po potrebi ustavila trgovanje s posameznimi delnicami. Najnižjo vrednost je indeks dosegel v začetku marca 2009, ko se je znižal na 3.408 indeksnih točk, kar pomeni, da se je od začetka leta 2009 znižal še dodatno za 7,8%. K padanju tečajev so poleg visokih preteklih rasti in gibanj na svetovnih in balkanskih kapitalskih trgih vplivali tudi negotovost glede

prodaje državnih deležev v podjetjih, visoki neto odlivi iz vzajemnih skladov, ki imajo naložbe v slovenskih delnicah, in unovčevanje certifikatov na slovenske delnice. Ob koncu leta 2008 je negativno razpoloženje vlagateljev okrepilo poslovanje posameznih slovenskih podjetij v vzhodni Evropi, katerih valute držav so močno deprecirale v primerjavi z evrom.

K predhodni rasti tečajev so prispevali t.i. "long knock-out" certifikati izdani na slovenske delnice, ki pridobivajo na vrednosti ob rasti tečajev osnovnih instrumentov in so imeli v letu 2008 ob zniževanju tečajev prav nasproten učinek kot v letu 2007. Predčasno zapadanje certifikatov je namreč zaradi prodaj osnovnih instrumentov še dodatno spodbudilo padanje vrednosti delnic na borzi.

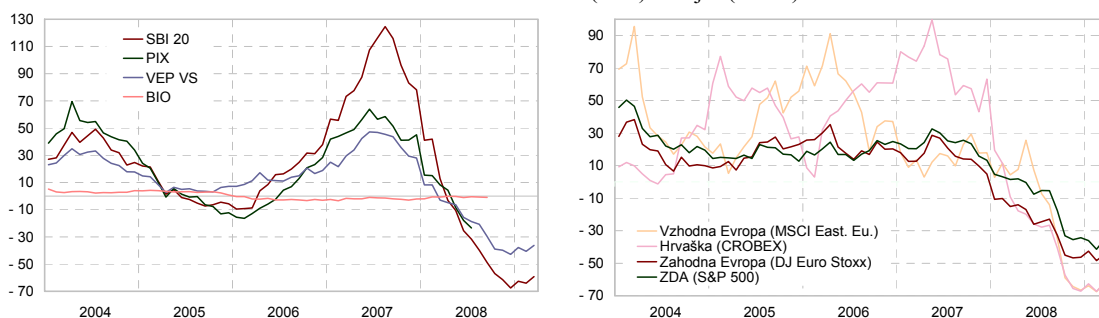
Slika 5.10: Število zapadlih knock-out certifikatov izdanih na slovenske delnice ali na indekse, ki vključujejo slovenske delnice, in gibanje osrednjega slovenskega borznega indeksa SBI 20



Vir: LJSE, Stuttgartska borza

Julija 2008 je začel veljati Zakon od dobička od odsvojitve izvedenih finančnih instrumentov, katerega namen je visoko obdavčiti domnevne spekulativne kratkoročne dobičke. V prvem letu odsvojitve izvedenega finančnega instrumenta znaša obdavčitev dobička v višini 40%, v drugem letu se zniža na 20%, kar je enako obdavčitvi drugih kapitalskih dobičkov.

Slika 5.11: Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov



Vir: LJSE, REUTERS, ATPV, Vzajemci.com, lastni preračuni

V juliju 2008 je bilo najprej odpravljeno izračunavanje indeksa PIX, zaradi znižanja skupnega števila vključenih delnic investicijskih družb. Ob koncu julija se je znižal za 28,2% glede na december 2007. Izračunavanje borznega indeksa obveznic BIO je bilo 1. oktobra 2008 zaradi prenizke likvidnosti prav tako odpravljeno. Njegova vrednost se je v devetih mesecih 2008 znižala za 1,1%.

Ob koncu junija so bila sprejeta nova Pravila Ljubljanske borze, ki so uvedla novo segmentacijo borznega trga. Zdaj je razdeljen glede na vrsto finančnih instrumentov na trg delnic, trg obveznic, trg investicijskih kuponov, trg delnic investicijskih družb in trg strukturiranih produktov. Novi finančni produkti omogočajo trgovanje z investicijskimi kuponi vzajemnih skladov in uvrstitev indeksnih vzajemnih skladov v borzno trgovanje. Ljubljansko borzo je oktobra 2008 prevzela Dunajska borza. S tem se je slovenska borza uvrstila v skupino borz regionalnega trga centralne in vzhodne Evrope. Nova

infrastruktura in zmogljivosti olajšajo uvajanje trgovalne in poravnalne infrastrukture za izdajo naložbenih certifikatov in drugih strukturiranih produktov.

Vrednost kazalnika P/E^{27} za indeks SBI 20 je bila v letu 2007 bistveno višja od vrednosti tega kazalnika za vodilne svetovne borzne indekse, kar potrjuje, da so bile vrednosti delnic precenjene, saj je bil njegov padec v letu 2008 ponovno ekstremnejši od navedenih indeksov.

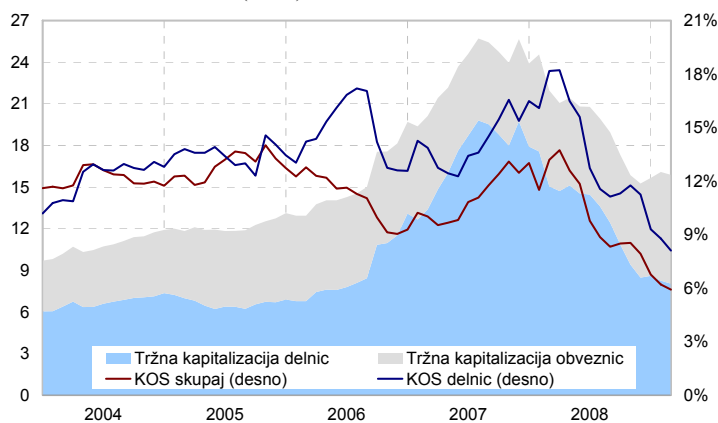
Tabela 5.3: Kazalnik P/E za izbrane indekse

	SBI 20	SBI TOP EURO STOXX 50	S&P 500	DAX
Dec. 06	23,5	28,5	12,6	17,7
Sep. 07	34,6	35,1	13,0	18,0
Dec. 07	32,6	33,8	12,5	20,1
Sep. 08	13,2	17,0	10,0	16,0
Dec. 08	8,3	10,6	9,2	13,6
Mar. 09	9,4	15,1	13,0	11,8

Vir: LJSE, Bloomberg

Tržna kapitalizacija delnic družb²⁸ je ob koncu leta 2008 predstavljala 22,8% BDP, leto dni prej 57,3% BDP. Letno znižanje za 57,1% je večinoma posledica padcev tečajev, preostalo pa zaradi izključitve delnic iz Ljubljanske borze. Iz prve kotacije so bile zaradi prevzema izključene delnice družbe Merkur, iz standardne kotacije pa delnice ACH in Geodetskega zavoda Slovenije. Krčenje tržne kapitalizacije bi bilo še višje, če ne bi bile na Ljubljansko borzo vključene nove delnice. V standardni kotaciji se je začelo trgovati z delnicami Pozavarovalnice Sava, Zavarovalnice Triglav in Abanke, ki pa zaradi negativne situacije niso spodbudile večjega odziva pri vlagateljih. Promet z delnicami družb²⁹ je leta 2008 upadel za 69% na 953 mio. Nizka likvidnost je povzročila znižanje letnega koeficienta obračanja sredstev (KOS). Pomanjkanje likvidnosti na Ljubljanski borzi se nadaljuje tudi v začetku leta 2009. Povprečni mesečni promet z delnicami je znašal v letu 2008 le 31% povprečnega mesečnega prometa iz leta 2007, povprečni mesečni promet brez svežnjev pa 47%.

Slika 5.12: Tržna kapitalizacija na borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) v odstotkih



Opomba: Investicijske družbe in vzajemni skladi, ki kotirajo, niso vključeni v podatkih. Koeficient obračanja sredstev (KOS) je razmerje med letnim prometom in tržno kapitalizacijo ob koncu obdobja. V prometu so upoštevani svežnji. Podatki za leto 2009 so do konca meseca marca.

Vir: LJSE

Tržna kapitalizacija obveznic se je v letu 2008 kljub zapadlim štirim državnim in devetim bančnim obveznicam povečala za 14,5%, kar je predvsem posledica vključitve novih deset bančnih in ene državne obveznice ter treh obveznic nefinančnih družb. Marca 2009 se je tržna kapitalizacija obveznic povečala za dodatnih 15% na 7,8 mrd EUR. To je rezultat izdaje referenčne triletno državne obveznice RS64 na MTS Slovenija v višini milijarde EUR, ki so jo v višini 82% vrednosti izdaje kupili tuji vlagatelji. Strukturno jo je

²⁷ Kazalnik P/E odraža razmerje med tečajem delnice in zadnjim letnim čistim dobičkom na delnico.

²⁸ V vrednost tržne kapitalizacije delnic in v vrednost prometa z njimi niso vključene delnice investicijskih skladov.

²⁹ V prometu z delnicami je upoštevano tudi trgovanje s svežnji zunaj organiziranega trga.

skoraj polovico kupil bančni sektor, s četrtno mu sledijo investicijski skladi. Povprečni mesečni promet z obveznicami je v letu 2008 znašal 155% povprečnega mesečnega prometa iz leta 2007, kar potrjuje dejstvo, da so se vlagatelji umaknili iz tveganih v varnejše naložbe. V začetku leta 2009 se likvidnost trga obveznic ohranja na ravni povprečja preteklega leta.

Tabela 5.4: Pregled slovenskega organiziranega kapitalnega trga

	2004	2005	2006	2007	2008	Mar.2009
Delnice						
Tržna kapitalizacija						
(v mrd EUR)	7,1	6,7	11,5	19,7	8,5	8,0
v % BDP	27,2	24,2	38,7	58,7	22,8	21,7
letna rast (v %)	27,3	-5,9	72,0	71,5	-57,1	-46,6
delež tujcev (v %)	4,5	3,3	4,8	5,9	7,1	7,0
Promet						
(v mrd EUR)	0,9	0,9	1,5	3,0	1,0	0,1
v % BDP	3,6	3,4	4,9	9,0	2,6	0,2
letna rast (v %)	49,4	1,0	54,3	109,1	-68,6	-77,4
Letna rast SBI 20	24,7	-5,6	37,9	78,1	-67,5	-59,1
P/E	24,9	18,7	23,5	32,6	8,3	9,4
Dividendni donos	1,7	1,6	1,4	1,0	2,7	3,5
Obveznice						
Tržna kapitalizacija						
(v mrd EUR)	4,6	6,0	6,6	5,9	6,8	7,8
v % BDP	17,6	21,9	22,3	17,6	18,3	21,1
letna rast (v %)	26,4	31,0	9,6	-10,5	14,5	13,6
Promet						
(v mrd EUR)	0,47	0,75	0,19	0,17	0,26	0,07
v % BDP	1,8	2,7	0,6	0,5	0,7	0,2
letna rast (v %)	-12,4	58,1	-74,9	-11,8	54,9	88,2
Letna rast BIO ¹	4,1	0,9	-3,0	-2,1	-0,9	
Promet TUVL						
(v mrd EUR)		0,49	1,03	0,27		

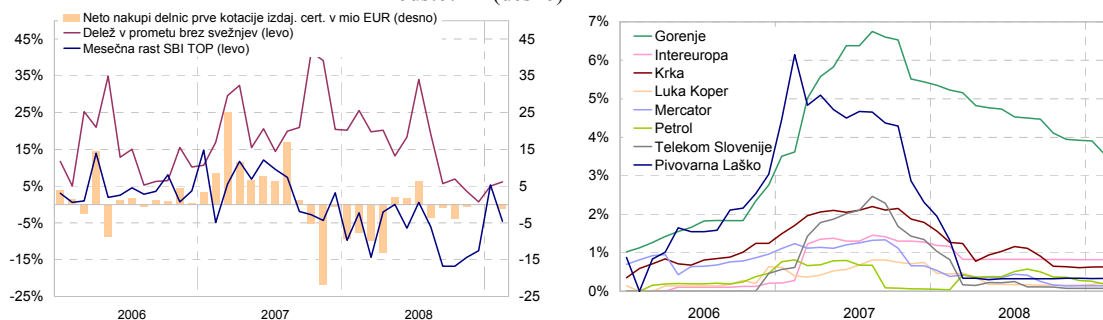
Opomba: Investicijske družbe in vzajemni skladi, ki kotirajo, niso vključeni v podatkih. V prometu so upoštevani svežnji. Trg uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) je začel delovati septembra 2005 in bil odpravljen z letom 2008. Za leto 2009 je upoštevan le promet prvih treh mesecev. ¹Izračunavanje indeksa BIO je bilo odpravljeno z oktobrom 2008.

Vir: LJSE, SURS

Certifikati tujih bank na delnice slovenskih podjetij

Z zniževanjem tečajev delnic na LJSE so predčasno začeli zapadati tudi t.i. "long knock-out" certifikati, ker je cena osnovnega instrumenta dosegla vnaprej določeno ceno. V zadnjem četrtletju 2007 so tuje banke tako neto prodale za 27,7 mio EUR slovenskih delnic in v letu 2008 za 39,2 mio EUR. Neto prodaja se je nadaljevala tudi v prvih dveh mesecih 2009 za nadaljnjih 1,3 mio EUR. Zaradi plitkega kapitalnega trga in nizkega mesečnega koeficienta obračanja sredstev je sprožanje certifikatov vplivalo na dodatno zniževanje slovenskega borznega indeksa SBI TOP. Delež bank izdajateljic certifikatov v celotnem prometu z delnicami prve kotacije je v letu 2008 znašal 15,6%.

Slika 5.13: Neto nakupi in promet z delnicami prve kotacije, ki so ga opravile banke izdajateljice certifikatov na slovenske delnice in indekse (levo), in delež bank izdajateljic certifikatov v tržni kapitalizaciji posameznih delnic v odstotkih (desno)



Vir: KDD, preračuni Banka Slovenije

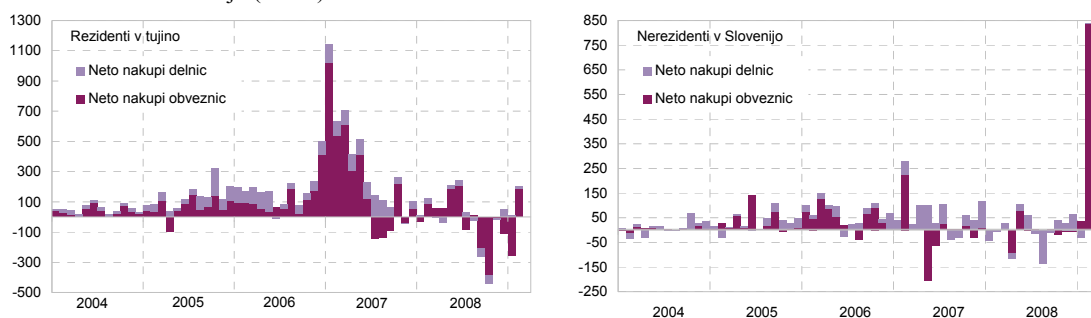
Tržni deleži bank izdajateljic v celotni tržni kapitalizaciji posameznih delnic so se posledično zmanjšali. Ti deleži so v prvih treh četrtletjih leta 2007 naraščali, proti koncu tretjega četrtletja 2007 in v letu 2008 pa so zaradi predčasne in redne zapadanja certifikatov in izdaje certifikatov na kratko pozicijo (ang. short knock-out certificate) začeli upadati. Podobno kot so v letu 2007 izdaje "long knock-out" certifikatov na slovenske delnice vplivale na pretirano rast tečajev vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi, so v letu 2008 njihove predčasne sprožitve vplivale na pospešeno zniževanje tečajev slovenskih delnic. Tako v tujini izdani certifikati na slovenske vrednostne papirje vedno bolj vplivajo na nestabilnost domačega kapitalskega trga.

Naložbeno povezovanje s tujino

Leta 2008 so tujci opravili za 14 mio EUR neto nakupov kotirajočih in nekotirajočih slovenskih delnic, kar dosega komaj 2,6% neto nakupov v letu 2007 oziroma 8,4% povprečnega neto nakupa v obdobju 2004 – 2006. To predstavlja 1,5% celotnega prometa z delnicami na Ljubljanski borzi. V prvih dveh mesecih 2009 pa so nerezidenti neto prodali slovenske delnice v višini 29 mio EUR. Manjše povpraševanje po slovenskih delnicah izvira iz krize na kapitalskih trgih. Vlagatelji so negotovi in odlagajo čas nakupa delnic v prihodnost. Kljub temu pa se delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic na Ljubljanski borzi ni zmanjšal. Od konca leta 2007 do marca 2009 se je povečal za 1,1 odstotne točke na 7,0%. Delež tujcev v vseh lastniških vrednostnih papirjih slovenskih izdajateljcev znaša 15,1%. Ljubljanska borza poskuša z uradnimi predstavitvami slovenskih finančnih produktov v tujini zagotoviti globlji finančni trg in višjo likvidnost.

Odzivnost na dogajanje na tujih trgih se je v letu 2008 povečala, vendar se je korelacija med gibanjem slovenskega in svetovnih kapitalskih trgov v prvem četrtletju 2009 ponovno znižala. Stimulacijski programi za reševanje krize so namreč bili v posameznih državah različno učinkoviti. Kljub temu pa ostajajo kapitalski tokovi šibki.

Slika 5.14: Mesečne neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR



Opomba: Med neto nakupi obveznic, ki so jih opravili nerezidenti, za leto 2008 ni upoštevana državna obveznica RS63, izdana na MTS Slovenija.

Vir: KDD, Banka Slovenije, lastni preračuni

Obveznice slovenskih izdajateljcev so za tuje vlagatelje postale zanimive z izdajo državnih obveznic. V letu 2008 so jih neto kupili za 865 mio EUR, vendar če odštejemo izdajo 11-letne državne obveznice RS63 v višini 1 mrd EUR, so se za 45 mio EUR neto dezinvestirali. V prvih dveh mesecih 2009 so tujci neto kupili za 61 mio EUR, skupaj s triletno državno obveznico RS64 pa 870 mio EUR. Zanimanje za nakup obveznice RS64 je bilo, tudi zaradi visokega donosa do dospelja 4,26%, veliko. Delež tujcev v vseh dolžniških vrednostnih papirjih je bil ob koncu februarja 2009 29,6%, medtem ko je znašal ob koncu leta 2007 12,9%.

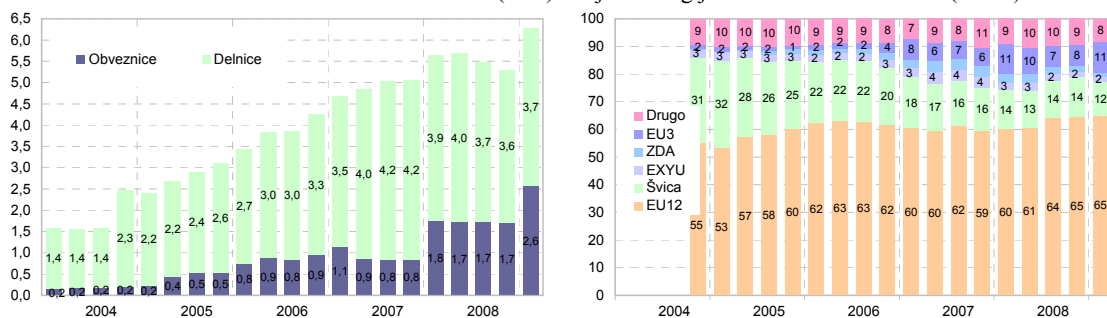
Tabela 5.5: Pregled naložbenega povezovanja s tujino

	2004	2005	2006	2007	2008	Feb.09
Naložbe rezidentov v tujino						
Delnice						
stanje (v mrd EUR)	0,5	1,5	2,6	4,1	2,3	2,2
v % BDP	2,2	6,3	11,0	11,8	6,2	5,8
letna rast (v %)	114,6	192,8	73,7	55,9	-43,2	-42,2
delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %)	2,7	8,0	10,7	11,9	9,4	8,7
neto nakupi (v mrd EUR)	0,23	0,76	0,83	1,02	0,00	0,03
Obveznice						
stanje (v mrd EUR)	0,8	1,5	2,9	5,7	5,3	5,2
v % BDP	3,4	6,4	12,1	16,4	14,4	13,9
letna rast (v %)	122,8	89,2	89,7	95,2	-5,7	-9,4
delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %)	13,0	20,6	37,5	87,3	74,6	59,9
neto nakupi (v mrd EUR)	0,43	0,88	1,38	2,87	-0,22	-0,07
Naložbe nerezidentov v Slovenijo						
Delnice						
stanje (v mrd EUR)	2,2	2,5	3,2	4,2	3,6	3,7
v % BDP	7,4	8,3	10,7	12,2	9,7	9,9
letna rast (v %)	60,1	13,0	28,5	30,6	-14,8	-10,0
delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %)	11,8	13,5	13,3	12,3	14,7	14,9
neto nakupi (v mrd EUR)	0,09	0,2	0,3	536,7	0,01	-0,03
Obveznice						
stanje (v mrd EUR)	0,2	0,5	0,9	0,8	1,7	2,6
v % BDP	0,6	1,6	3,0	2,4	4,6	6,9
letna rast (v %)	5,5	172,8	85,2	-7,4	103,2	36,2
delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %)	2,9	6,7	11,8	12,9	23,8	29,6
neto nakupi (v mrd EUR)	0,05	0,4	0,6	-11,9	0,86	0,87

Opomba: Za leto 2009 so upoštevani le neto nakupi prvih dveh mesecev. DVP – dolžniški vrednostni papirji; LVP – lastniški vrednostni papirji. Upoštevane so vse naložbe nerezidentov v Slovenijo, v kotirajoče in nekotirajoče vrednostne papirje. Med neto nakupi obveznic, ki so jih opravili nerezidenti, je za leto 2008 upoštevana tudi obveznica RS63 in za leto 2009 RS64.

Vir: KDD, Banka Slovenije, SURS, lastni preračuni

Slika 5.15: Stanje naložb nerezidentov v vrednostne papirje slovenskih izdajateljev v mrd EUR (levo) in njihova regijska struktura v odstotkih (desno)



Opomba: Vključene so naložbe v kotirajoče delnice in obveznice ter tiste, ki ne kotirajo na borzi. Za leto 2009 so podatki za prvo četrtletje. EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; EXYU – države nekdanje Jugoslavije.

Vir: KDD, lastni preračuni

Naložbe slovenskih investorjev v vrednostne papirje tujih izdajateljev so se ob koncu decembra 2008 letno zmanjšale za 21,6% na 7,7 mrd EUR, kar predstavlja 20,6% BDP. Del je posledica kapitalskih izgub, del pa dezinvestiranja v tujini in prenosa likvidnosti na domač kapitalski trg, kar je v obdobju težko dostopnih virov financiranja ugodno. Rezidenti so v letu 2008 neto prodali za 4 mio EUR in v prvih dveh mesecih leta 2009 neto kupili za 33 mio EUR delnic tujih izdajateljev.

Največji neto prodajalec delnic, predvsem držav nekdanje Jugoslavije, evroobmočja, EU3, hitro rastočih gospodarstev BRT³⁰ ter Kitajske, so bili gospodinjstva, podjetja ter sektor drugih finančnih posrednikov. Bančni in zavarovalniški sektor sta največ kupovala delnice držav evroobmočja in nekdanje Jugoslavije, slednje predvsem zaradi širjenja

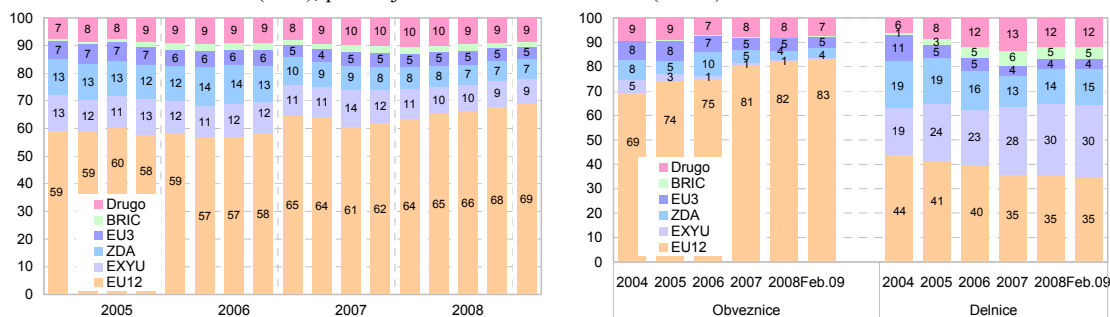
³⁰ BRT – Bolgarija, Romunija in Turčija

dejavnosti na balkanske trge. Visoka izpostavljenost slovenskih vlagateljev z željo po višjem dobičku v hitro rastočih gospodarstvih je v letu 2008 zaradi padcev delniških tečajev izrazito znižala njihovo premoženje. V prvih dveh mesecih leta 2009 je z 58% neto nakupov delnic prevladoval sektor drugih finančnih posrednikov, ki je postal imetnik predvsem delnic držav evroobmočja, z 49% mu sledi sektor zavarovalnic in pokojninskih skladov, katerega glavna naložba je bila v podjetja držav nekdanje Jugoslavije in ZDA.

Rezidenti so v letu 2008 neto prodali obveznice tujih izdajateljev v višini 216 mio EUR. Večino prodaj v višini 451 mio EUR je izvedel bančni sektor, neto prodaja je znašala 404 mio EUR. Zaradi visokih izplačil iz vzajemnih skladov v preteklem letu je bila prodaja tudi posledica potrebe po likvidnih sredstvih. Sektor zavarovalnic je neto kupil obveznice v višini 229 mio EUR predvsem izdajateljev držav evroobmočja. V prvih dveh mesecih leta 2009 so rezidenti neto prodali tuje obveznice v višini 67 mio EUR.

V regijski strukturi celotnih naložb rezidentov v tujino so se vlagatelji umikali iz ZDA že v letu 2007, v lanskem letu so zmanjšali svoje naložbe še za dodatno 1,5 odstotne točke. Še bolj so v letu 2008 znižali izpostavljenost za 2,6 odstotne točke do držav nekdanje Jugoslavije. V strukturi naložb v tuje obveznice se je delež izdajateljev iz evroobmočja povečal na 83%, ki pa v strukturi naložb v tuje delnice ostaja s 35% nespremenjen.

Slika 5.16: Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno)



Opombe: Za leto 2007 so dosegljivi podatki za februar.

EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; BRIC – Brazilija, Rusija, Indija, Kitajska.

EXYU – države nekdanje Jugoslavije.

Vir: Banka Slovenije

Okvir 5.1: Razvoj finančne krize in blažitev njenih posledic v Sloveniji

Nastanek in razvoj finančne krize v tujini

Finančna kriza se je sredi septembra 2008 zaostila s stečajem banke Lehman Brothers v ZDA, zniževanje gospodarske rasti v evroobmočju pa je začelo prehajati v recesijo. Dobro leto pred tem se je z realizacijo kreditnega tveganja v ZDA začelo razkrivanje obsežnega, visoko tveganega ter neustrežno nadzorovanega nepremičninskega kreditiranja. Ta del trga bančnih storitev je bil eden od elementov splošnega trenda naraščanja zadolževanja in primanjkljavev, podprtega s politiko nizkih obrestnih mer, povečevanjem proizvodnih zmogljivosti podjetij in vsesplošnim spodbujanjem potrošnje gospodinjstev. Predvsem neustrežno nadzorovani trg posojil, medsebojna povezanost ter velikosti največjih finančnih institucij, obseg njihovih naložb v strukturirane finančne instrumente ter podcenjevanje tveganj so bili elementi, ki so sprožili finančno krizo.

Finančna in gospodarska kriza sta se v letu dni geografsko razširili iz ZDA proti vzhodu – na Islandijo in Veliko Britanijo ter v evroobmočje in nato od tam v države centralne in vzhodne Evrope. Slednje so bile prizadete predvsem zaradi odvisnosti od pritokov tujega kapitala, na katerih so temeljile njihove visoke stopnje gospodarske rasti. Ta odvisnost je bila del razvojnega modela, ki ga je Evropa razvila, vrsta zahodnoevropskih bank pa ga je uresničevala s kreditno ekspanzijo. Ko banke zaradi prizadetosti s finančno krizo skupaj z drugimi investitorji niso mogle več zagotavljati potrebnega obsega tokov kapitala v države centralne in vzhodne Evrope, je to v večini teh držav povečalo pritisk na razvrednotenje nacionalnih valut nekaterih med njimi. Najbolj prizadete države centralne in vzhodne Evrope so bile nato prisiljene zunanja neravnovesja blažiti s pomočjo Mednarodnega denarnega sklada. Ob zaostrovanju likvidnostnega položaja se je potrdilo, da so se tuje banke v nekaterih državah centralne in vzhodne Evrope močno izpostavile tveganjem, na kar se njihovi sistemi upravljanja tveganj in uprave niso pravočasno odzvali.

Povečevanje zadolževanja Slovenije v tujini v letih pred finančno krizo

Povečevanje varčevalno-investicijske vrzeli v narodnem gospodarstvu je v letih pred krizo vodila v povečanje bruto negarantiranega zasebnega zunanjega dolga s 11,6 mrd EUR ob koncu leta 2004 na 30,0 mrd EUR štiri leta pozneje. To

je bilo obdobje dinamične rasti gospodarstva, ki je leta 2006 in 2007 raslo s stopnjama 5,9% oziroma 6,8%. Kljub intenzivnemu zadolževanju zasebnega sektorja v tujini in pregrevanju gospodarstva se je v tujini zadolževala še država in povečala bruto zunanji javni in javno garantirani dolg s 3,7 mrd EUR ob koncu leta 2004 do konca leta 2008 na 9,1 mrd EUR. V tem obdobju so se neto terjatve domačih sektorjev do tujine z 0,9 mrd EUR spremenile v neto obveznosti v vrednosti 9,4 mrd EUR, primanjkljaj tekočega dela plačilne bilance pa je narasel na 5,5% BDP. Upoštevajoč skromen proračunski presežek, ki ga je država v letih visoke gospodarske rasti prigospodarila samo v letu 2007, se je tako zožil prostor vodenja vzdržne makroekonomske politike v obdobju recesije. Lajšata jo integracija Slovenije v evropsko denarno unijo ter razmeroma nizek konsolidirani javni dolg države v višini 22,8% BDP. Čeprav je v obdobju recesije njegovo povečanje lahko opravičljivo in ustrezno, bi bilo nesprejemljivo, da bi država izšla iz recesije prezadolžena.

Nizek obseg naložb slovenskih bank v tvegane ameriške papirje in povečana odvisnosti od tujih virov

Obseg naložb slovenskih rezidentov v vse vrste ameriških vrednostnih papirjev, torej ne le tiste, ki so se ob izbruhu finančne krize izkazali za visoko tvegane, je julija 2007 znašal 757 mio EUR, od tega je na bančni sektor odpadlo le 193 mio EUR oziroma četrtina navedenega zneska. Zato finančna kriza bank v Sloveniji ni prizadela neposredno na strani naložb, kot je bil to primer finančnih institucij v ZDA in zahodni Evropi, temveč posredno na strani virov. V letih konjunktore pred finančno krizo so si banke v Sloveniji z zadolževanjem v tujini zagotavljale tisti del potrebnih finančnih virov, ki jih ni zadovoljilo nezadostno domače varčevanje. Povpraševanje podjetij po posojilih je naraščalo zaradi relativno nizkih obrestnih mer, konjunktore na tradicionalnih izvoznih trgih, visoke domače gospodarske rasti ter prevzemnih aktivnosti v sektorju podjetij kot dela procesa lastniškega preoblikovanja. Hkrati je naraščalo povpraševanje po posojilih relativno nizko zadolženega sektorja gospodinjstev zaradi naraščanja njihovih realnih prihodkov, vrednosti nepremičnin v njihovi lasti ter vrednosti naložb na kapitalnih trgih. Glede na naraščanje cen nepremičnin in indeksov na kapitalnih trgih premoženjski učinek nikakor ni bil zanemarljiv. Na strani virov je bil položaj zrcalen. Domače varčevanje v bankah je bilo nezadostno ob poslovni ekspanziji podjetij, procesih lastniške konsolidacije in obnašanju gospodinjstev, ki so vlagala prihranke tudi v nepremičnine in nebančne oblike finančnih naložb. Leta 2007 so se na primer neto vplačila v vzajemne sklade v primerjavi z letom prej skoraj potrojila. Slovenske banke so se na povečevanje povpraševanja po posojilih, ki je povzročilo naraščanje vrzeli financiranja, odzvale s pospešenim pridobivanjem virov na mednarodnem finančnem trgu in tako omogočile kreditiranje domačega nebančnega sektorja v obsegu, po katerem je ta povpraševal. Posledica je bila povečana odvisnost bank od razmer na tujih finančnih trgih ter spremenjena struktura virov bank. To se je odražalo v povečanju deleža virov pridobljenih pri tujih bankah s 26,9% konec 2005 na 33,7% bilančne vsote konec leta 2008. Pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja pa se je zmanjšala na 62%.

Kljub začetku finančne krize sredi leta 2007 je bilo razmeroma intenzivno kreditiranje značilno tudi za večji del leta 2008, ko so se terjatve bank do nefinančnih podjetij povečale za dobre 3 mrd EUR na 20,0 mrd EUR ter do sektorja gospodinjstev za ne polno 1 mrd EUR na 7,4 mrd EUR.

Osnovna načina prenosa posledic krize v Slovenijo

Po zaostritvi finančne krize jeseni 2008 so se za slovenske banke pogoji pridobivanja sredstev na mednarodnem finančnem trgu ob vsesplošnem nezaupanju izredno močno poslabšali. Redno servisiranje njihovih obveznosti do tujine je postalo oteženo. Banke so podredile svojo dejavnost zagotavljanju rednega servisiranja svojih dolgov in potrebne likvidnosti ter oboje nemoteno in ustrezno zagotavljale vse od začetka finančne krize naprej. Obenem so zaostrovale kreditne standarde in zmanjševale kreditno aktivnost. Ta se je leta 2008 na precej nižjo raven znižala novembra. To je bil prvi način prenosa finančne krize v Slovenijo. Drugi način je bilo zmanjševanje tujega povpraševanja, ki je s prehajanjem finančne v gospodarsko krizo v državah glavnih gospodarskih partneric Slovenije prizadelo realni sektor. Podjetja so začela intenzivneje prilagajati tekoče poslovanje, kar se je prav tako pokazalo novembra 2008 z izrazitim medletnim znižanjem industrijske proizvodnje (−14,6%) in izvoza blaga (−14,2%) ter padcem kazalnika gospodarske klime. Hkrati se je močno zmanjšala aktivnost v gradbeništvu, prebivalstvo pa je začelo odlagati nakupe poltrajnih dobrin ter nakupe nepremičnin. Gospodarska kriza se je ob koncu leta 2008 razširila na celotno gospodarstvo, izvoz je bil v prvih dveh mesecih leta 2009 četrtno nižji kot leto prej, nadaljevanje negativnih makroekonomskih trendov pa so občutne korekcije napovedi gospodarske rasti navzdol marca le še potrdile.

Ukrepanje Banke Slovenije

Banka Slovenije (BS) je kot nadzornik bančnega sistema oktobra 2008 sprejela prvi ukrep lajšanja posledic finančne krize s spremembo Sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic, ki je odpravil učinke bonitetnega filtra¹ pri oblikovanju oslabitev in rezervacij. Ukrep je deloval proticiklično, ker je s povečanjem kapitalske ustreznosti upočasnil krčenje kreditne aktivnosti bank. Drugi ukrep je bila novembrska prilagoditev izračuna količnikov likvidnosti za vrednost zastavljenega premoženja pri centralni banki. S spremembo metodologije izračunavanja količnika likvidnostne lestvice prvega razreda je bila odpravljena regulatorna ovira za večje črpanje likvidnih sredstev pri ECB. Tretji ukrep je bil novembrski poziv BS upravam bank, naj se vzdržijo nadpovprečnega zviševanja obrestnih mer za sredstva na vpoglednih varčevalnih računih in vlogah krajših ročnosti. V pogojih popolnega jamstva države za bančne vloge je s tem povzročeno prenašanje vlog med bankami povečevalo nestabilnost vlog, ni pa spodbujalo dolgoročnega varčevanja. Napovedana mogoča uporaba ukrepov sankcioniranja nadaljevanja neprimerne obrestne politike ni bila potrebna. Istočasno je BS uprave bank pozvala k ustreznemu ovrednotenju kreditnih tveganj v poslabšanih gospodarskih razmerah in k oblikovanju zadostnega obsega oslabitev. Četrti, BS je za namen izvedbe zaključnih knjiženj in izdelavo letnega poročila za poslovno leto 2008 upravam bank januarja 2009 poslala štiri priporočila o merjenju vrednosti ter o oslabitvah finančnih sredstev v pogojih finančne krize. Pomembno je bilo priporočilo, da kot objektivni dokaz o oslabitvi

finančnih naložb v kapitalske instrumente štejejo tudi pomembno ali dolgotrajnejše zmanjšanje poštene vrednosti pod njihovo nabavno vrednost, pri čemer je BS definirala, kaj pomeni "dolgotrajnejše" in kaj "pomembno" zmanjšanje vrednosti finančnih sredstev. Tako ocenjeno celotno izgubo iz vrednotenja kapitalskih instrumentov v skladu s priporočilom naj bi banke prenesle v poslovni izid ter ga na ta način realneje prikazovale. Hkrati je BS bankam priporočila, da v višini zadržane izgube v presežku iz prevrednotenja ne delijo bilančnega dobička, ampak naj pretežni del dobička, realiziranega v letu 2008, razporedijo v rezerve. Petič, januarja 2009 je BS dopolnila sistem poročanja podatkov bank z zahtevo po mesečnem poročanju o oblikovanih oslavitvah in rezervacijah in razvrščeni aktivni od aprila 2009 naprej ter zahtevala dodatne informacije o nekaterih oblikah zavarovanja terjatev. Šestič, ob koncu januarja 2009 je BS s pismom bankam opozorila, da nekatera ugotovljena dejstva pri pregledu prvih računovodskih poročil za leto 2008 kažejo na možnost, da oblikovane oslavitve in rezervacije ne odražajo v celoti poslabšanih razmer. Zato je banke opozorila na potrebno ustrezno ocenjevanje naložb v finančna sredstva ter odpravo odkritih pomanjkljivosti v delu skupinskih oslavitvev, zaradi katerih bi lahko prišlo do podcenjevanja kreditnih tveganj. Bankam je hkrati, še pred izdelavo zaključnih računovodskih izkazov, priporočila, da dobiček za leto 2008 zadržijo in tako povečajo kapitalsko ustreznost. Vse navedeno so dodatni ukrepi, ki jih je BS izvajala ob nadaljevanju utečenega doslednega izvajanja nadzora poslovanja bank na osnovi veljavne regulative.

Ukrepi Evrosistema

Od prvih znakov napetosti na denarnem trgu avgusta 2007 je Evrosistem z dodatnimi operacijami na trgu začel zagotavljati dodatno likvidnost in od decembra 2007 naprej blažil motnje na mednarodnem dolarškem denarnem trgu. Ob zaostritvi finančne krize v drugi polovici septembra 2008 se je Evrosistem odzval z:

- dodajanjem likvidnosti: v okviru sicer predvidene operacije šestmesečnega dolgoročnega refinanciranja je z dodelitvijo, izvedeno 8. oktobra 2008, podvojil prvotno predvideni znesek dodane likvidnosti. Nato je 15. oktobra za obdobje do konca leta 2009 razširil seznam premoženja, primerne za zavarovanje operacij v Evrosistemu, in s tem omogočil povečano črpanje likvidnosti. Hkrati je za obdobje od 30. oktobra do konca marca 2009 napovedal izvajanje operacij dolgoročnega refinanciranja po fiksni obrestni meri in s polno dodelitvijo, obnovitev posebne operacije refinanciranja, ki zapade 7. novembra, dveh trimesečnih in ene šestmesečne operacije refinanciranja ter izvedbo dodatne trimesečne in štirih šestmesečnih operacij dolgoročnega refinanciranja. Negotovost in postopno naraščanje pričakovanj po nadaljevanju politike izvajanja operacij z neomejeno dodelitvijo likvidnosti po fiksni obrestni meri tudi po 31. marcu 2009 je Svet ECB prekinil 5. marca z odločitvijo, da se bodo vse operacije glavnega in dolgoročnega refinanciranja na naveden način izvajale najmanj do konca leta 2009;
- zniževanjem obrestnih mer: od oktobra 2008 do začetka aprila 2009 je Evrosistem znižal obrestno mero za refinanciranje s 4,25% na 1,25% s prilagoditvijo drugih obrestnih mer;
- posegi na trgih ameriškega dolarja in švicarskega franka: zaradi močno povišanih kratkoročnih dolarških obrestnih mer je Evrosistem v sodelovanju s centralnimi bankami Velike Britanije, ZDA, Japonske in Švice 13. oktobra 2008 najavil izvajanje avkcij dolarškega refinanciranja z ročnostjo 7, 28 in 84 dni po fiksni obrestni meri in s polno dodelitvijo. Prvo tedensko avkcijo je izvedel 15. oktobra in z naslednjim dnem prekinil posojanje prek noči, a z napovedano mogočo ponovno uvedbo, če bi to bilo potrebno. Hkrati je bankam omogočil, da sklepanje valutnih zamenjav evrov v dolarje zavarujejo z evrskim depozitom stranke pri Evrosistemu ter 20. oktobra začel posojati švicarske franke z valutnimi zamenjavami evrov za švicarske franke. Ta ukrep so izkoristile tudi slovenske banke, saj jim je olajšal obvladovanje tečajnega tveganja.

Ukrepi Vlade RS²

Vlada RS je od jeseni 2008 naprej blažila posledice finančne krize v zelo zaostrenih pogojih financiranja na mednarodnih trgih ter zavedajoč se maastrichtskega kriterija za primanjkljaj sektorja države. Ob hitrem slabšanju makroekonomskih razmer sta bila dodatna dejavnika pričakovano padanje javnofinančnih prihodkov ter potreba po zagotavljanju dovolj visoke, vendar dolgoročno vzdržne ravni trošenja države, ki bi zadrževala siceršnje upadanje agregatnega povpraševanja.

1. Prvi sklop ukrepov, katerim je skupno, da veljajo do konca leta 2010, je Vlada RS sprejela novembra in decembra 2008:

a) Uvedba neomejenega jamstva bank, hranilnic in Republike Slovenije za neto vloge vlagateljev, ki so do jamstva upravičeni. Finančni ministri držav Evropske unije so se 7. novembra 2008 dogovorili za dvig vrednosti zajamčenih vlog na 50.000 EUR, nekatere države Evropske unije, vključno s Slovenijo, pa so 11. novembra objavile uvedbo neomejenega jamstva za vloge. Banke in hranilnice v primeru začete stečajnega postopka jamčijo za izplačilo neto zajamčene vloge do vrednosti 22.000 EUR, nad tem zneskom pa jamči Republika Slovenija. Če institucija v stečaju ne bi mogla zagotoviti zadostnih sredstev za izplačilo zajamčenih vlog do višine 22.000 EUR, tudi za te vloge jamči izplačilo Republika Slovenija. Ukrep, ki ga je podprla Banka Slovenije, je učinkovito preprečil širjenje prvih morebitnih dvomov varčevalcev v slovenski bančni sistem, kar dokazuje naraščanje vlog gospodinjstev pri bankah v naslednjih mesecih.

b) Sklop štirih, decembra 2008 sprejetih in operacionaliziranih ukrepov, ki so namenjeni podpori prizadetih finančnih institucij in posredno zavirajo proces zmanjševanja kreditne aktivnosti bank. Dva sta namenjena solventnim finančnim institucijam, katerim razmere na mednarodnih finančnih trgih onemogočajo pridobivanje potrebnih virov. Banke so na začetku leta 2009 ocenile, da naj bi njihove skupne potrebe po predvideni pomoči države pri zagotavljanju virov v obliki sredstev oziroma jamstev do konca leta 2009 znašale 6,5 mrd EUR. Prvi predvideni ukrep je izdaja poroštev države za obveznosti z rokom dospelosti od 3 mesecev do petih let iz naslova zadolžitve kreditnih institucij v skupni višini 12 mrd EUR glavnice. Drugi ukrep so posojila države finančnim institucijam z ročnostjo enega do petih let. Preostala dva ukrepa omogočata poseganje države v poslovanje finančnih institucij v težavah v obliki povečanja kapitala, ki bi zagotovila ohranjanje ustrezne kapitalske ustreznosti, in v obliki odkupa terjatev. Operacionalizacija ukrepov je z izdajo uredb

sledila decembra 2008. Vsi navedeni ukrepi predvidevajo omejevanje prejemkov in bonitet vodilnih oseb družb, izplačila dividend in druge omejitve v poslovanju. Z opisanimi ukrepi, ki so podobni rešitvam v evroobmočju in Evropski uniji, je bila pripravljena podlaga za takojšnje posege, če bi ti postali nujni. Za državno poroštvo za izdajo obveznic je na začetku februarja 2009 zaprosila Nova Ljubljanska banka d.d., Vlada RS pa je marca sprejela sklep o izdaji porošstva za obveznosti iz naslova obveznic, ki jih bo navedena banka izdala na mednarodnem finančnem trgu. V okviru izdajanja poroštev je Vlada RS marca predstavila še jamstveno shema za posojila podjetjem. Potrebe po poseganju v finančne institucije z dokapitalizacijo ali odkupom terjatev ni bilo, zato postopki za izvedbo tovrstnih ukrepov niso bili sproženi.

2. Sprememba Zakona o bančništvu (UL RS, št.19/2009). V okviru zagotavljanja ustreznosti kapitalne ustreznosti bank je bila ob koncu leta 2008 pripravljena regulatorna sprememba, na osnovi katere lahko Banka Slovenije namesto skupščine delničarjev sprejme sklep o povečanju osnovnega kapitala banke s stvarnimi vložki ter tako zagotovi potrebno ekonomsko stabilnost banke. Sprememba zakona omogoča Banki Slovenije fleksibilnejše ukrepanje, ker ukrep lahko izreče samostojno, ne da bi izdala odločbo o izredni upravi. S spremembo Zakona o bančništvu je opisano ukrepanje mogoče od konca marca 2009 naprej. Ukrep zaenkrat ni bil uporabljen.

3. Ukrepanje SID banke. Banka v državni lasti je novembra in decembra 2008 podprla kreditiranje podjetij v skupni višini 200 mio EUR. Sredstva je plasirala prek poslovnih bank, ki so morala vrednost posojil povečati iz lastnih virov vsaj še za 30%. Hkrati je 23. decembra 2008 poslovnim bankam prodala triletno obveznico v višini 250 mio EUR, ki bankam omogočajo zavarovanje obveznosti do Evrosistema in s tem povečuje potencial črpanja likvidnih sredstev. Kupnino je SID banka nato deponirala pri bankah. Operacijo je ponovila 9. januarja 2009 z drugo izdajo obveznic v višini 250 mio EUR. Banke so vpisale skoraj celoten znesek izdaje, pri katerih je SID banka nato vložila pretežni del kupnine.

4. Izdajanje zakladnih menic. Potem ko je država v zadnjem tromesečju leta 2008 izdala zakladne menice (ZM) v vrednosti po 30 mio EUR, je v prvem tromesečju izdajo ZM povečala na 876 mio EUR. Od tega so banke pokupile za 859 mio EUR ZM, država pa je nato vplačana sredstva večinoma deponirala pri bankah. Najprej je država 13. januarja 2009 izdala 12-mesečno ZM v višini 400,2 mio EUR ter 6-mesečno ZM v višini 91,6 mio EUR. Večino izdaje, 395 mio EUR oziroma 90 mio EUR, so pokupile banke. Država je nato 374 mio EUR naložila pri bankah. Nato je 12. marca 2009 izdala 12-mesečno ZM v višini 349,8 mio EUR ter 3-mesečno ZM v višini 34,4 mio EUR. Banke so kupile celotno izdajo 12-mesečnih ZM in za 24 mio EUR 3-mesečnih ZM; skupaj torej 373,8 mio EUR. Nato je država 12. marca pri bankah naložila 343,9 mio EUR. Skupaj je torej država na osnovi izdanih zakladnih menic pri bankah v prvem tromesečju leta 2009 vire bank povečala za 717 mio EUR.

5. Izdaja dveh državnih obveznic. Država se je v prvem četrtletju leta 2009 z izdajo dveh referenčnih obveznic večinoma tujim investitorjem zadolžila za 2,5 mrd EUR. Najprej je 28. januarja izdala referenčno triletno obveznico v višini 1 mrd EUR s 4,25% kuponsko obrestno mero, z doseženim donosom 165 bazičnih točk nad referenčno obrestno mero za zamenjavo. Delež tujih investitorjev je bil 82%. Nato je 25. marca izdala petletno obveznico v višini 1,5 mrd EUR s kuponsko obrestno mero 4,375%, donosom obveznice v višini 160 bazičnih točk nad referenčno obrestno mero. Delež tujih investitorjev je bil 69%. Nekajletno naraščanje zadolževanja države v tujini se z izdajo obeh obveznic države torej le nadaljuje.

6. Jamstvena shema za posojila podjetjem v višini 1,2 mrd EUR. Vlada je predlog ustreznega zakona sprejela 19. marca 2009, nato pa je 2. aprila Državni svet z odločilnim vetom odložil njegovo uveljavitev. Jamstva naj bi izdajala SID banka bankam v Sloveniji za spodbujanje financiranja investicij, obratnih sredstev in razvojnih projektov s posojili ročnosti enega do desetih let. Posojila naj bi se izdajala komitentom bank, razvrščenim v tri manj tvegane bonitetne razrede. Jamstvo za obveznosti bodo lahko znašala največ 80% vseh obveznosti iz posojil, danih na podlagi jamstvene sheme.

7. Rebalans proračuna RS za leto 2009 in Program stabilnosti za obdobje 2009-2011. Vlada RS je kot odziv na poslabševanje makroekonomskih razmer 26. januarja 2009 sprejela rebalans proračuna RS. Država bo z dodatnimi 614,4 mio EUR podprla vrsto vsebinsko razdelanih protikriznih ukrepov, večinoma v pristojnosti ministrstev za delo, družino in socialne zadeve, šolstvo, znanost in tehnologijo ter ministrstva za gospodarstvo. Rebalans omogoča dokapitalizacijo SID banke za 160 mio EUR oziroma povečanje njenega kapitala na 300 mio EUR, s čimer si je država povečala mogoč obseg ukrepov, ki jih lahko izvaja s posredovanjem SID banke. Rebalans proračuna predvideva primanjkljaj državnega proračuna v višini 2,9% BDP, tik pod maastrichtskim kriterijem torej, ter javnofinančni primanjkljaj konsolidirane javne blagajne v višini 3,4 % BDP. Vendar pa je bil ta rebalans pripravljen na osnovi predpostavke o 0,6% gospodarski rasti leta 2009. Do sprejema rebalansa v parlamentu ob koncu marca so se napovedi gospodarske rasti in drugih ključnih makroekonomskih agregatov bistveno poslabšale. S tem je rebalans proračuna dejansko postal prehodna faza proračunskega prilagajanja kriznim razmeram v fiskalnem letu 2009, saj je Vlada RS takrat že začela pripravljati novega. Primanjkljaj države naj bi po tedanji napovedi Ministrstva za finance s konca marca 2009 do konca leta narastel na 3,7 % BDP, dolg sektorja države pa na 28,8 % BDP. Vlada je nato 23. aprila sprejela Program stabilnosti za obdobje 2009-2011, ki temelji na spomladanski napovedi UMAR-ja o padcu gospodarske rasti leta 2009 za 4%. Program predvideva povečanje primanjkljaja širšega sektorja države nad maastrichtski kriterij ter nato v dveh letih njegovo zmanjšanje nazaj pod omenjeno raven. Bruto dolg države naj bi se z 22,8% BDP leta 2008 povečal na 30,5% BDP leta 2009 ter na 34,1% BDP leta 2010.

Odziv slovenskih bank na jeseni 2008 dodatno zaostrene razmere

a) Prilagajanje na strani virov. Z zaostritvijo finančne krize jeseni 2008 so slovenske banke v skrbi za tekočo likvidnost in hkrati za zagotavljanje virov, potrebnih za refinanciranje tujih obveznosti in zadolževanje na tujem grosističnem trgu, začele nadomeščati z zadolževanjem v okviru Evrosistema. Glede na ukrepe, ki so oktobra 2008 povečali možnost črpanja likvidnosti, se je začel povečevati njihov sklad finančnega premoženja, primeren za zastavo pri Evrosistemu. Do konca januarja so banke v Sloveniji svojo neto zadolžitev pri Evrosistemu povečale na raven okoli 1 mrd EUR. Kljub temu se delež prostega premoženja bank, primerne za zastavo pri Evrosistemu, nikoli ni zmanjšal pod 40%. Zagotavljanje likvidnosti, tudi v primeru morebitnih večjih potreb, je bilo torej zagotovljeno. Vendar so banke ocenile, da tovrstnih kratkoročnih virov ne morejo namenjati za kreditiranje nebančnega sektorja. Sočasno so se banke intenzivno razdolževale pri tujih bankah. Slovenske banke so se v obdobju od novembra 2008 do marca 2009 pri tujih bankah razdolžile za 1,7 mrd EUR. Banke so obenem poskušale z obrestno politiko povečati vloge. Ob uvedenem neomejenem jamstvu vlog so se vloge gospodinjstev po večjem zmanjšanju oktobra do konca februarja 2009 povečale za 682 mio EUR. Na to sta vplivali tudi težnja gospodinjstev po zagotavljanju večje finančne varnosti v negotovih razmerah ter padanje vrednosti njihovih drugih finančnih naložb.

b) Prilagajanje na strani naložb je potekalo na dva načina: Prvič z zmanjševanjem naložb v tuje vrednostne papirje, s katerim so se banke lahko najhitreje odzvale. Oktobra 2008 so jih zmanjšale za 552 mio EUR, nato pa do konca marca 2009 še za 408 mio EUR in drugič z zmanjševanjem kreditne ponudbe z zaostrovanjem kreditnih standardov za vse kategorije potencialnih posojiljemalcev. Kreditiranje podjetij je novembra 2008 zastalo, gospodinjstva pa so se pri bankah neto razdolžila. Decembra je sledilo le rahlo povečanje kreditiranja.

Ob ohranjanju likvidnosti in solventnosti bančnega sistema ter ob rednem servisiranju obveznosti bank, se je zmanjšanje kreditne aktivnosti prekrilo z močnim upadanjem tujega povpraševanja. S tem sta torej oba navedena načina prenosa krize hkrati obremenila predvsem sektor podjetij. Kaže tudi, da so banke kreditne standarde bolj zaostrole za podjetja kot za gospodinjstva, ki so se lahko zaostrenim razmeram prilagodila z večjim zmanjšanjem povpraševanja po posojilih kot podjetja.

Učinek ukrepov države na bančni sistem

Posojilo SID banke v višini 200 mio EUR poslovnim bankam je bil interventni ukrep, s katerim je država ob koncu leta 2008 omogočila bančnemu sistemu, da je vsaj v deloma obnovil zastalo kreditiranje podjetij. Ob pogojevanju, da poslovne banke posojila namenijo predvsem podjetjem prizadetim s krizo, je bil namen ukrepa dosežen s koncentracijo posojil podjetjem v predelovalni dejavnosti in tistim, ki so jih uporabila za financiranje obratnega kapitala ali pripravo izvoznih poslov. Pogojevanje posojanja določeni skupini podjetij bi lahko bilo načelno sporno, saj je zunanji vpliv na odločitve bank, komu posojati in koliko, neprimeren in povzroča motnje poslovanja bank in delovanja trga. V konkretnem primeru je bil to razumen način, da je ukrep zares postal protikrizen. Obseg virov, ki jih je pri SID-u črpala posamezna banka, je bil v skladu s povpraševanjem vsake od bank, katerim je bila ob okvirnem pogojevanju sicer, kot kaže, prepuščena presoja bonitete posameznih potencialnih kreditnojemalcev in s tem ocena prevzetega kreditnega tveganja. Ocenjevanje tveganja mora tudi v obdobju recesije in nujnih protikriznih ukrepov ostati v izključni pristojnosti poslovnih bank. Kljub zmanjšanju informacijskega kapitala bank v obdobju močno negotovih poslovnih razmer ostajajo banke edine najbolj usposobljene za ocenjevanje in primerne za prevzemanje kreditnega tveganja, s čimer zagotavljajo optimalno alokacijo posojenih sredstev. Samo s tega vidika ukrep zaradi pogojevanja ni bil najboljši, vendar je bil v danih okoliščinah sprejemljiv in učinkovit. Dokončna ocena bo mogoča pozneje, ko se bo pokazalo, kolikšna je kakovost naložb in kateri vzroki bodo povzročili njeno morebitno poslabšanje.

Izdaji obveznic SID banke sta decembra 2008 in januarja 2009 bankam omogočili varno kratkoročno naložbo, ki pa je s pologom skoraj celotne kupnine (474 mio EUR) hkrati povečala vire bank. Prav tako je država januarja in marca 2009 povečala bilančno vsoto bančnega sistema z izdajo zakladnih menic in s pologom večjega dela prejete kupnine od bank (373 mio EUR oziroma 344 mio EUR) v bančni sistem. Izdaja državne obveznice je februarja vplivala na povečanje bilančne vsote bančnega sistema predvsem na strani virov s povečanjem vlog države za dobrih 700 mio EUR. Izdaja druge državne obveznice ob koncu marca je vire bančnega sistema povečala še za 1,3 mrd EUR.

Nova tveganja, ki jih porajajo ukrepi proti krizi

Hiter in slabo predvidljiv razvoj finančne krize in njeno prehajanje v gospodarsko recesijo zahteva hitro ukrepanje institucij, ki zato ni nujno optimalno. Namen predlaganih in pravočasno implementiranih ukrepov mora biti zagotavljanje normalizacije odobravanja posojil tistim komitentom, ki jih banke ocenjujejo kot kreditno sposobne kreditnojemalce ob upoštevanju aktualnih gospodarskih razmer. Tako je bilo v prvi fazi razvoja učinkov finančne krize na slovenski bančni sistem, tj. od septembra do decembra 2009, potrebno zagotavljanje virov financiranja bank, ki so jih te izgubile zaradi nedelovanja grosističnega trga v tujini. Od decembra 2008 se mora težišče ukrepov usmerjati ne samo v zagotavljanje virov, ampak tudi v zmanjševanje asimetričnosti informacij med bankami in kreditnojemalci o kreditni sposobnosti, ki povzroča izrazito prociklično obnašanje bank. Šele v tretji fazi, če bo sledila, bo potrebno izvajanje potencialne dokapitalizacije posameznih bank in saniranje njihovih slabih aktiv zaradi napačnih poslovnih odločitev v preteklosti ter ustrezno sankcioniranje deležnikov.

1. Možnost povzročanja motenj na trgu. Ukrepi proti krizi ne bi smeli povzročati motenj na trgu finančnih storitev, ampak samo normalizirati obseg in ročnost kreditiranja. V primeru nadaljnjega zaostrovanja gospodarske krize in

stopnjevanja ukrepov se mora ohranjati samostojnost finančnih institucij pri ocenjevanju tveganj, ki jih prevzemajo. Protikrizni instrumentarij mora ohranjati transparentno delitev ocenjevanja in prevzemanja tveganj med finančnimi institucijami in državo.

2. Zadrževanje izvajanja ukrepov ob zaostrovanju gospodarske krize. Država je z izdajanjem zakladnih menic in državnih obveznic od januarja 2009 omogočala bankam nadaljevanje razdolževanja pri tujih bankah in znižanje posojil, prejetih od Evrosistema. Tovrstno povečevanje vloge države pri financiranju bančnega sistema je, tako kot zagotavljanje likvidnosti pri Evrosistemu, kratkoročno in negotovo zaradi nejasnega odgovora na vprašanje, kako bodo banke ob zapadlosti nadomeščale viro države. Hkrati se povečevanje virov, kar je izvajala država, po januarju 2009 ni odrazilo v sprostitvi posojilne aktivnosti bank. Nastali položaj je marca zahteval izvedbo pripravljenega ukrepa jamstvene sheme, ki ga je zadržal odločilni veto Državnega zbora na Zakon o jamstveni shemi. Zastajanje kreditne aktivnosti ter stopnjevanje krize zahtevata hitrejšo odzivanje, čeprav se del vzrokov za nizko kreditno aktivnost prenaša na stran povpraševanja.

3. Učinkovitost jamstvene sheme države bankam za posojila podjetjem. Shema je namenjena zagotavljanju ustreznega obsega srednjeročnih posojil podjetjem. Pogoji za učinkovitost jamstvene sheme je zadosten obseg in ustrezna ročnostna struktura virov, ki jih bodo banke potrebovale ob verjetnem sočasnem prilagajanju obsega bilanc. Banke so upočasnile kreditiranje podjetij predvsem zaradi omejitev na strani virov in negotovosti, povezane z zagotavljanjem refinanciranja svojih obveznosti, ter zaradi zmanjšanja informacijskega kapitala in povečane previdnosti v negotovih razmerah hitrega upočasnjevanja poslovnega cikla. Jamstvena shema bi učinkovito nevtralizirala predvsem te slednje vzroke. Pri tem pa banke zaradi pomanjkanja dolgoročnih virov zares dobrim komitentom ne odobravajo posojil v obsegu, v katerem ti povprašujejo, že brez (delnega) jamstva države. Del razlogov je povezan z obsegom in spreminjanjem vrednosti za zastavo primerne prostega realnega in finančnega premoženja potencialnih kreditjemalcev. Če bodo banke ugotovile, da je slednjega razmeroma malo, bi to lahko omejevalo spodbudni vpliv jamstvene sheme na kreditno aktivnost. To je razlog več, da bi jamstveno shemo veljalo implementirati čim prej.

4. Tveganje refinanciranja oz. neuravnavanega procesa krčenja bančnih bilanc. Brez možnosti nadomeščanja virov na tujem grosističnem trgu se bodo slovenske banke resneje soočile s problemom vrzeli financiranja v letu 2009. Pomanjkanje virov jih bo prisililo v prilagajanje na aktivni strani bilanc in s tem povzročilo stagnacijo ali celo krčenje njihovih bilančne vsote. To se je doslej prehodno zgodilo novembra 2008 in ponovilo marca 2009. Nadomeščanje tujih komercialnih virov s kratkoročnimi viri Evrosistema je bila racionalna poslovna politika bank. Vendar kratkoročni likvidnostni viri Evrosistema niso ustrezno nadomestilo za viro, ki jih banke v običajnih razmerah pridobivajo na grosističnem trgu v skladu z ročnostjo, ki je prilagojena njihovim poslovnim potrebam. Tudi posegi države so samo odložili proces krčenja bilančne vsote bančnega sistema, niso pa ga preprečili. Upočasnitev bi bila ustrežnejša, ker postaja prilagajanje zaradi padajoče stopnje gospodarske rasti in povpraševanja po posojilih neizogibno. Potrebno bo usklajevanje zapadanja izdanih vrednostnih papirjev države in njenih vlog pri bankah z možnostmi refinanciranja tako, da bo proces prilagajanja bilančne vsote bank upočasnen in obenem prilagojen gibanju gospodarske aktivnosti in dinamiki normalizacije delovanja grosističnega medbančnega trga. Tveganje refinanciranja bank bo skupaj z iskanjem dolgoročnih virov financiranja (npr. z izdajanjem lastnih vrednostnih papirjev) eden od temeljnih problemov slovenskega bančnega sistema v prihodnje.

Tveganje učinkovitosti obvladovanja kreditnega in dohodkovnega tveganja in odgovornost lastnikov bank

Zaostrovanje krize v realnem sektorju ter proces krčenja bilanc bank bosta zmanjševala kakovosti njihovih naložb. Zato bi bilo primerno, da se ta zadrževani proces postopoma uravnava sprošča in tako bančnemu sistemu olajša ublažitev negativnih učinkov poslabševanja kreditnega portfelja. Banke so že pod močnim pritiskom zmanjševanja dohodka. Če so na poslovni izid sprva močnejše vplivale spremembe na kapitalskih trgih in dejavnost, povezana s posli na osnovi vrednostnih papirjev, se pritisk s širjenjem krize v realni sektor prenaša na poslabševanje kreditnega portfelja. Ob ustreznem povečanju oslabitev in rezervacij, morajo banke v skladu z načelom dobrega gospodarja povečati učinkovitost in doslednost izterjave slabih terjatev ter tako zmanjševati izpostavljenost naraščajočemu dohodkovnemu tveganju. Povečevanje kreditnega in dohodkovnega tveganja zahteva aktivno vlogo ne le uprav bank, temveč tudi njihovih nadzornih svetov. Lastniki bank morajo dosledno uveljavljati odgovornost članov nadzornih svetov ter skupaj z njimi zagotoviti ustrezno prilagajanje bank povečanim tveganjem bančnega poslovanja. Od lastnikov bank se pričakuje, da bodo s svojo lastnino odgovorno ravnali in to odgovornost v celoti prevzeli nase, ne računajoč na javnofinančno pomoč. Ta je upravičena izključno v primerih, če bi morebitni propad posamezne banke lahko ogrozil stabilnost celotnega finančnega sistema. V tem kontekstu je letos pomemben izziv za lastnike bank, da skrbno preverijo, ali je kapital njihovih bank prilagojen povečani izpostavljenosti tveganjem in v primeru ugotovljenih potreb poskrbijo za dokapitalizacijo bank.

¹Neizkazane oslabitve in rezervacije so odbitna postavka temeljnega kapitala, ki izhaja iz razlike med dejansko oblikovanimi oslabitvami oz. rezervacijami pri skupinsko ocenjenih finančnih sredstvih in prevzetih obveznostih iz naslova zunajbilančnih postavk in regulatorno določenimi oslabitvami oz. rezervacijami v skladu s Sklepom o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja. Gre za tako imenovani bonitetni filter, kje bil v oktobru 2008 začasno odpravljen

²Pripravek se omejuje le na ukrepe, ki so pomembni v njegovem vsebinskem kontekstu. Vsi ukrepi Vlade RS za blažitev posledic finančne krize so predstavljeni na naslovu http://www.vlada.si/si/teme_in_projekti/aktivno_proti_financi_in_gospodarski_krizi/

6 BANČNI SEKTOR

6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja

Razmerje bilančne vsote bank do BDP se je v letu 2008 še naprej povečevalo, še vedno pa slovenski bančni sistem po tem kazalniku precej zaostajal za povprečjem EU. Potem ko je ob koncu leta 2007 zaradi privatizacije Nove Kreditne banke Maribor prišlo do zmanjšanja deleža državnega lastništva v lastniški strukturi bančnega sektorja, se je do konca leta 2008 delež državnega lastništva ponovno povzpел na raven s konca leta 2006 zaradi povečanja državnega lastništva v SID banki. Trend zmanjševanja tržne koncentracije se je nadaljeval tudi v preteklem letu, vendar koncentracija ostaja nad povprečjem EU.

Velikost bančnega sektorja in statusne spremembe

Ob koncu leta 2008 je v Sloveniji delovalo 18 bank, 3 hranilnice in 3 podružnice tujih bank. V primerjavi z letom prej se je število kreditnih institucij zmanjšalo za 3, ker so se NLB Koroška banka, NLB Banka Zasavje in NLB Banka Domžale maja 2008 pripojile k Novi Ljubljanski banki. Kot novoustanovljena banka je 2. marca 2009 začela poslovati KD banka.

V letu 2008 je Banka Slovenije prejela 66 notifikacij za neposredno opravljanje bančnih oziroma drugih vzajemno priznanih finančnih storitev in nobene notifikacije za opravljanje storitev prek podružnice. Skupno so nadzorne institucije do konca leta 2008 notificirale neposredno opravljanje bančnih oziroma drugih vzajemno priznanih finančnih storitev za 241 kreditnih institucij in posebnih finančnih institucij, večinoma iz Avstrije, Velike Britanije in Nemčije.

Banke ostajajo najpomembnejši finančni posrednik, delež hranilnic pa je zanemarljiv. Bilančna vsota bank je decembra 2008 znašala 47,5 mrd EUR, hranilnic pa 319,7 mio EUR. Tako je bilančna vsota bank predstavljala približno 128% BDP.

Rast bilančne vsote je v letu 2008 znašala 12,2% nominalno in je bistveno nižja kot leta 2007. Enako rast kot leta 2008 so banke v povprečju dosegle leta 2004. Nad 50% rast je poleg dveh podružnic tujih bank dosegla SID banka, zaradi zadolževanja na mednarodnem bančnem trgu ter zaradi obveznic v višini 500 mio EUR, izdanih ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009, zato da bi pospešila financiranje gospodarstva.

Razmerje bilančne vsote slovenskih bank do BDP se iz leta v leto povečuje, kljub temu je še vedno približno 2,5-krat manjše od povprečja EU.

Tabela 6.1: Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP

	2004	2005	2006	2007	2008
Bilančna vsota bank (v mio EUR)	23.691	29.287	33.868	42.343	47.498
BDP v tekočih cenah (v mio EUR)	27.073	28.704	31.008	34.471	37.126
Bilančna vsota v % BDP	87,5	102,0	109,2	122,8	127,9
Razmerje med rastjo bilančne vsote in BDP	1,6	3,9	2,0	2,2	1,6
Število zaposlenih v bankah	11.534	11.632	11.714	11.878	

Vir: Banka Slovenije

Lastništvo bank

V večinski tuji lasti je bilo ob koncu leta 2008 osem hčerinskih bank in tri podružnice tujih bank. V popolni domači lasti sta bili dve banki (ob koncu leta 2007 šest), osem bank pa je bilo v večinski domači lasti - od teh je imela polovica manj kot 3% tujega kapitala. Delež kapitala v lasti tujcev se je v letu 2008 nekoliko povečal, predvsem zaradi povečanja deleža tujega lastnika v Banki Koper. Delež tujih oseb, merjen z bilančno vsoto, je ob koncu leta 2008 znašal 2,9 odstotne točke več kot delež tujih oseb, merjen z lastniškim kapitalom. Državno lastništvo se je lani povečalo za 2,6 odstotne točke, predvsem zaradi povečanja državnega deleža v SID banki, ki je edina banka v Sloveniji v večinski neposredni državni lasti. Zaradi navedenega povečanja deleža države se je delež države vrnil na raven s konca leta 2006, medtem ko se je ob koncu leta 2007 delež države znižal zaradi privatizacije Nove Kreditne banke Maribor d.d.

Tabela 6.2: Lastniška struktura bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu)

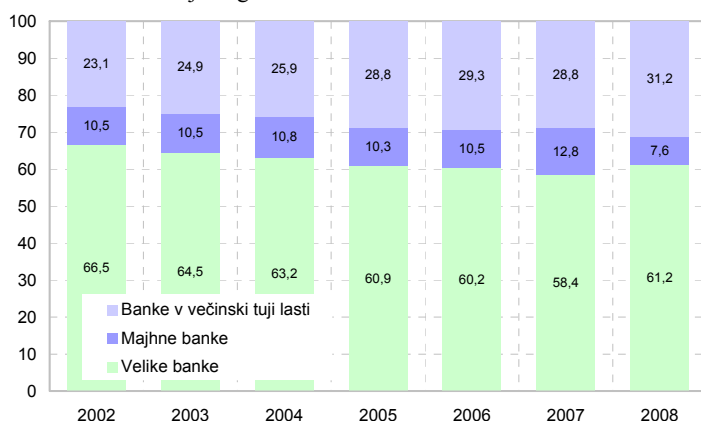
(v %)	2004	2005	2006	2007	2008
Država v ožjem smislu	19,1	18,2	17,9	15,1	17,7
Druge domače osebe	48,6	46,9	44,4	47,2	44,1
Tuje osebe	32,4	34,9	37,7	37,8	38,2
tuje osebe (nad 50% v upravljanju)	16,5	19,4	27,7	26,8	27,6
tuje osebe (pod 50% v upravljanju)	15,9	15,5	10,0	11,0	10,6

Vir: Banka Slovenije

Potem ko je Nova Kreditna banka Maribor ob koncu leta 2007 postala druga banka v Sloveniji, katere delnice kotirajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev Ljubljanske borze, je oktobra 2008 začela kotirati na organiziranem trgu vrednostnih papirjev Ljubljanske borze tudi delnica Abanke Vipava.

V nadaljnji analizi so banke razdeljene v tri skupine: velike in majhne domače banke ter banke v večinski tuji lasti. Med skupinami ni prekrivanja, vsaka banka je razvrščena le v eno skupino. Merilo za velikost in s tem za razvrstitev v skupino domačih bank je bilančna vsota banke. Ne glede na velikost so vse banke, ki so v pretežni tuji lasti, zaradi razlik v načinu obnašanja in poslovanja razvrščene v skupino bank v večinski tuji lasti. Kljub tej delitvi v analitične namene so sicer vse banke evroobmočja ne glede na lastništvo obravnavane na enak način. Zaradi pripojitve treh bank maja 2008 k Novi Ljubljanski banki d.d. se je tržni delež majhnih bank konec ob koncu leta 2008 znižal in povečal delež velikih bank.

Slika 6.1: Tržni delež bank v večinski lasti tujcev in bank v večinski domači lasti, merjeno glede na bilančno vsoto bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Koncentracija bančnega sektorja

Trend zmanjševanja tržne koncentracije v slovenskem bančnem sektorju se je v letu 2008 nadaljeval zaradi hitre rasti bank v večinski tuji lasti in majhnih bank. Izjema so obveznosti do nebančnega sektorja, kjer se je koncentracija povečala predvsem zaradi obveznosti do gospodinjstev. Do povečanja koncentracije obveznosti do gospodinjstev je prišlo ob priključitvi treh bank hčera k Novi Ljubljanski banki. Zaradi istega razloga, je prišlo tudi do povečanja koncentracije pri posojilih gospodinjstvom, vendar se je kljub temu koncentracija celotnih posojil nebančnemu sektorju nekoliko zmanjšala.

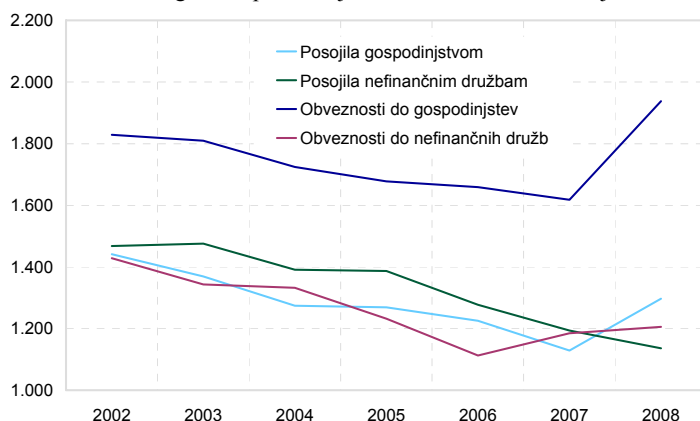
V primerjavi s povprečjem evroobmočja je koncentracija v Sloveniji večja, vendar se razlika zmanjšuje, kar se kaže tudi v tržnem deležu petih največjih bank, ki je bil v letu 2008 od netehtanega povprečja držav evroobmočja za leto 2007 višji še za 4,7 odstotne točke.

Tabela 6.3: Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank

	2004	2005	2006	2007	2008	Razlika 2008/2007
Bilančna vsota	1.472	1.395	1.342	1.313	1.282	-31
Bilančna vsota (evroobmočje)	599	642	630	654		
netehtano	997	1.029	996	1.006		
Posojila nebančnemu sektorju	1.310	1.307	1.232	1.214	1.210	-4
Obveznosti do nebančnega sektorja	1.570	1.462	1.434	1.477	1.616	139
Obveznosti do bank	1.278	1.339	1.236	1.170	1.034	-136
Tržni delež prvih 3 bank (v %)						
Bilančna vsota	52,0	50,6	50,0	49,0	47,9	-1,1
Posojila nebančnemu sektorju	50,5	49,2	48,0	47,0	46,6	-0,4
Obveznosti do nebančnega sektorja	55,3	54,1	54,0	54,2	56,6	2,4
Obveznosti do bank	49,0	49,7	48,0	41,4	36,4	-5,0
Tržni delež prvih 5 bank (v %)						
Bilančna vsota	65,1	63,6	62,7	59,9	59,4	-0,5
Bilančna vsota (evroobmočje)	41,6	42,6	42,8	44,1		
netehtano	54,2	54,9	54,4	54,7		
Posojila nebančnemu sektorju	64,2	62,6	61,3	58,4	59,3	0,8
Obveznosti do nebančnega sektorja	68,9	67,3	66,7	65,8	65,7	-0,1
Obveznosti do bank	62,0	62,9	61,4	50,9	51,2	0,3

Vir: Banka Slovenije, ECB: Report on EU Banking Structures

Slika 6.2: Tržna koncentracija, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom v segmentu poslovanja bank z nebančnim sektorjem



Vir: Banka Slovenije

6.2 Ocena bank o povpraševanju po posojilih in kreditnih standardih³¹

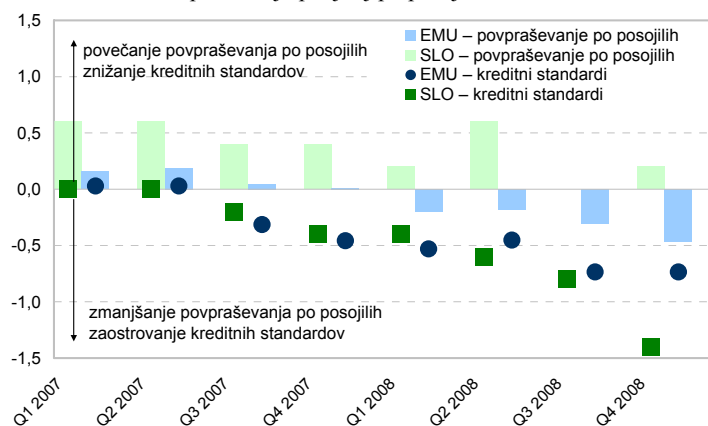
Povpraševanje po posojilih podjetjem

Rezultati četrtletne ankete o posojilni dejavnosti bank kažejo, da se je sicer zmerno naraščajoče povpraševanje podjetij po posojilih v Sloveniji in evroobmočju začelo zmanjševati v tretjem četrtletju leta 2007. V evroobmočju se je od začetka leta 2008 naprej zmanjšalo v vsakem četrtletju. Upad je bil izrazitejši proti koncu leta, ko so podjetja že intenzivneje prilagajala poslovanje zmanjševanju povpraševanja. Povpraševanje podjetij v Sloveniji po posojilih je leta 2008 ostajalo pozitivno. V drugem četrtletju je povpraševanje velikih podjetij po kratkoročnih posojilih povzročilo določen

³¹ Sistem ESCB z anketo o posojilni dejavnosti bank ("Bank Lending Survey"), ki jo izpolnjujejo poslovni bankirji, dopolnjuje sicer prevladujoče kvantitativne informacije. Rezultate za evroobmočje ECB objavlja na strani <http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>. Zaradi metodoloških omejitev neposredna primerjava rezultatov med Slovenijo in evroobmočjem ni povsem ustrezna, vsebinski zaključki pa so manj trdni kot pri kvantitativnih analizah.

porast, v drugi polovici leta 2008 pa se je povpraševanje po posojilih skoraj umirilo. Na tej ravni ga je ohranjalo predvsem povpraševanje po finančnih virih, namenjenih financiranju zalog in obratnega kapitala, ter povpraševanje po posojilih, namenjenih prestrukturiranju dolga.

Slika 6.3: Povpraševanje podjetij po posojilih in kreditni standardi



Vir: ECB, Banka Slovenije

Pogoji in standardi kreditiranja podjetij

Jeseni leta 2007, v začetnem obdobju prenašanja finančne krize iz ZDA v evroobmočje, so se banke na spremenjene razmere odzvale z zaostrovanjem kreditnih standardov³² v omejenem obsegu, nato pa so jih do poletja 2008 razmeroma enakomerno zaostrovale. Močnejša zaostritev je sledila v drugi polovici leta 2008 kot odziv bank v Sloveniji in evroobmočju na zaključek procesa prenosa finančne krize v vse preostale sektorje gospodarstev. Ta se je odrazil v trdnejših napovedih nadaljnjega poslabševanja gospodarskih gibanj, povečevanju negotovosti poslovanja in poslabševanju poslovanja posameznih podjetij in panog ter nadaljevanju nespodbudnih gibanj na kapitalskih trgih. Deloma so banke v Sloveniji kreditne standarde v drugi polovici leta 2008 zaostrole tudi zaradi nekaterih drugih razlogov, med njimi oteženega dostopa do virov financiranja ter tveganj, povezanih z zavarovanjem terjatev. Čeprav so se bančne marže postopoma povečevale od sredine leta 2007 naprej, so se v zadnjem četrtletju leta 2008 izraziteje povečale. Nadaljnje zaostrovanje nekaterih pogojev odobravanja posojil - neobrestnih stroškov, obsega posojil, ročnosti in drugih pogodbenih določil – je bilo leta 2008 opaznejše že v tretjem četrtletju, predvsem v obliki povečane konservativnosti pri omejevanju obsega posojil in zahtevanem zavarovanju.

Povpraševanje po posojilih gospodinjstvom in kreditni standardi

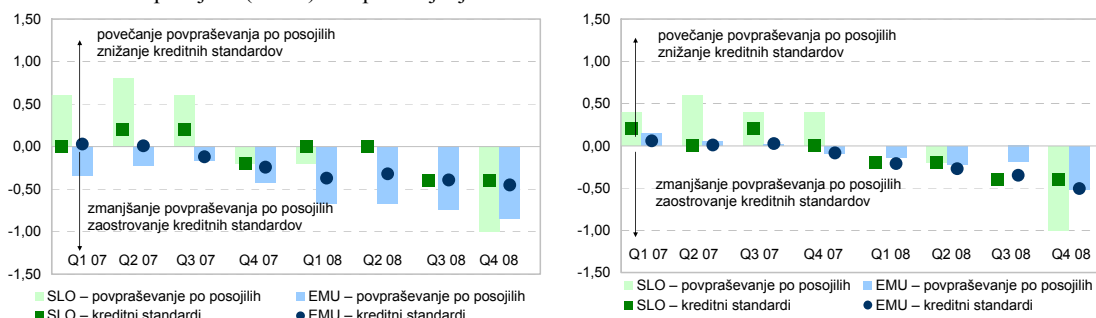
Povpraševanje po stanovanjskih posojilih pri slovenskih bankah se je vidneje zmanjšalo že ob koncu leta 2007 in se močno zmanjšalo proti koncu leta 2008. Deloma je že prvo navedeno zmanjšanje povezano z odzivom gospodinjstev na zmanjševanje vrednosti njihovih finančnih naložb in finančno krizo. Hkrati je mogoče sklepati, da je na zmanjšanje in nadaljnjo stagnacijo povpraševanja po stanovanjskih posojilih leta 2008 vplivala tudi značilnost slovenskega nepremičninskega trga. Raven cen nepremičnin se je namreč po daljšem obdobju naraščanja v primerjavi z razpoložljivim dohodkom gospodinjstev povzpela razmeroma visoko. Zaostrovanje gospodarskih razmer v zadnjih mesecih leta 2008 je prispevalo k močnemu zmanjšanju povpraševanja po stanovanjskih posojilih v povezavi z navedeno značilnostjo nepremičninskega trga, na katerem so se izoblikovala pričakovanja o zmanjšanju cen. Banke v Sloveniji so v zadnjih mesecih leta 2007 kreditne standarde za stanovanjska posojila zaostrole v manjšem obsegu in glede na evroobmočje z zamikom enega četrtletja, nato pa ponovno v drugi polovici leta 2008. Vzrok za to zaostrovanje je bilo predvsem poslabševanje gospodarskih razmer ter pričakovana gibanja cen na nepremičninskem trgu ob močno zmanjšanim trgovanju. Banke so predvsem zvišale marže in zaostrole pogoje zavarovanja posojil.

Povpraševanje po potrošniških posojilih v Sloveniji je stagniralo večino leta 2008, proti koncu leta pa se je izraziteje zmanjšalo. Slednje je bilo povezano z zmanjševanjem

³² Kreditni standardi so v anketi definirani kot notranje smernice ali kriteriji, ki odražajo posojilno politiko bank. Posojilni pogoji pa so konkretne pogodbene obveznosti oziroma elementi dogovora med banko in posojiljemalcem.

nakupov proizvodov za široko potrošnjo in zmanjševanjem zaupanja potrošnikov. Umirjeno zaostrovanje kreditnih standardov, značilno za celo leto 2008, je bilo malo izrazitejše v drugi polovici leta.

Slika 6.4: Povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih (levo) in potrošniških posojilih (desno) ter spreminjanje kreditnih standardov



Vir: ECB, Banka Slovenije

Primerjava podatkov med podjetji in gospodinjstvi o zaostrovanju kreditnih standardov in spremembi povpraševanja po posojilih kaže, da so bile banke v zadnjem obdobju bolj pripravljene financirati gospodinjstva, vendar pa so gospodinjstva povpraševanje po posojilih, v primerjavi s podjetji, občutno zmanjšala.

6.3 Spreminjanje strukture bilance stanja

Leto 2008 je zaznamovalo razmeroma hitro zniževanje kreditne aktivnosti bank. Rast posojil nebančnemu sektorju, ki je še v začetku leta znašala blizu 40% medletno, se je do konca leta 2008 znižala pod 20%, ob koncu prvega četrtletja 2009 pa je znašala le še dobrih 13%. Nadaljevalo se je zmanjševanje naložb bank v vrednostne papirje. Delež vrednostnih papirjev glede na bilančno vsoto se je ob koncu lanskega leta še znižal, vendar manj kot v preteklih letih. Delež posojil nebančnemu sektorju je ob koncu leta 2008 presegal 70% bilančne vsote. Rast vlog nebančnega sektorja lani ni odstopala od prejšnjih let, hitro se je zniževala dinamika zadolževanja pri bankah v tujini. Ta je v zadnjih mesecih lanskega leta in v prvem četrtletju letošnjega celo prešla v razdolževanje.

Tabela 6.4: Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih

(v %)	Tržni deleži					Stopnje rasti				
	2005	2006	2007	2008	Mar.09	2005	2006	2007	2008	Mar.09
Bilančna vsota										
velike banke	60,9	60,2	61,5	61,2	61,9	18,8	13,9	26,5	7,2	7,7
tuje banke	28,8	29,3	28,8	31,2	30,2	37,1	17,9	22,7	21,8	12,6
majhne banke	10,3	10,5	9,8	7,6	7,9	20,0	22,6	22,0	18,2	18,9
skupaj	100	100	100	100	100	23,6	15,6	25,0	12,2	10,0
Posojila nebančnemu sektorju										
velike banke	58,7	56,5	56,4	56,4	56,5	21,7	21,7	37,5	12,6	11,2
tuje banke	31,9	33,8	34,1	36,4	36,2	36,2	33,7	40,0	25,7	15,8
majhne banke	9,4	9,8	9,5	7,2	7,3	22,4	35,9	42,0	22,0	17,1
skupaj	100	100	100	100	100	26,1	26,4	38,6	17,7	13,2

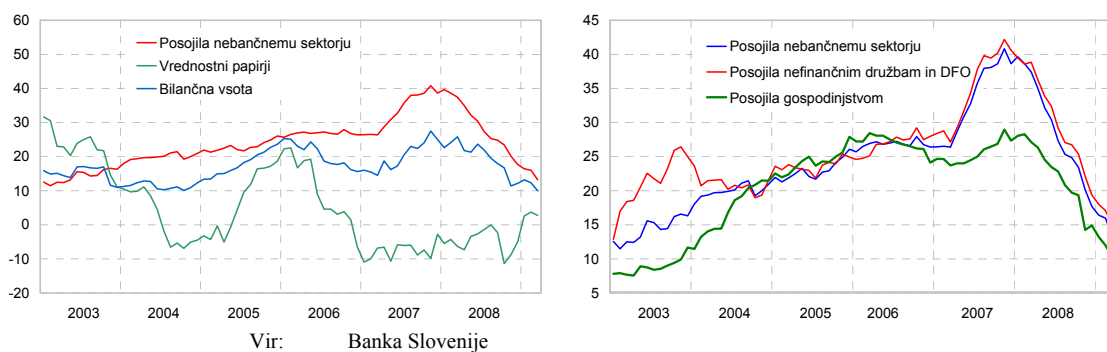
Vir: Banka Slovenije

6.3.1 Pomembnejši dejavniki zmanjševanja posojilne rasti v letu 2008

K zniževanju rasti posojil je prispevalo več dejavnikov: 1) zaostrovanje pogojev pri virih financiranja bank v tujini, zlasti od zaostritve finančne krize jeseni 2008; 2) zaostrovanje kreditnih standardov, kar so izvajale banke zaradi poslabševanja gospodarskih razmer; 3) zviševanje realnih obrestnih mer in 4) bazni učinek, saj smo bili predlani priča kreditiranju, ki je bistveno presegalo večletna povprečja.³³

³³ Rast posojil je bila v letu 2007 nadpovprečno visoka zaradi konjunktore v tujini in doma, nizkih obrestnih mer in dodatno zaradi kreditnega financiranja prevzemnih aktivnosti v nekaterih podjetjih.

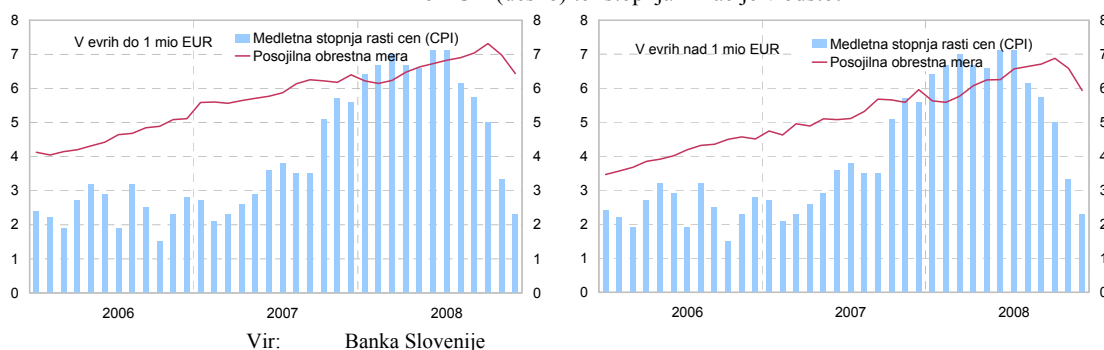
Slika 6.5: Medletne stopnje rasti naložb in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih



Gibanje obrestnih mer in inflacije kot dejavnik povpraševanja po posojilih

Medtem ko se je predlani razlika med posojilno obrestno mero ter naraščajočo medletno inflacijsko stopnjo pospešeno zmanjševala in je predstavljala enega od pomembnih dejavnikov za povečevanje povpraševanja po posojilih, smo bili v lanskem letu priča obratnemu procesu. Že v prvih mesecih leta 2008 so obrestne mere za posojila postajale ex post realno negativne. Vendar se je zaradi hitrega zniževanja inflacije v drugi polovici leta 2008 in ob bistveno počasnejšem zniževanju obrestnih mer, saj te niso sledile zniževanju EURIBOR, ampak so banke v kriznih razmerah predvsem povečevale pribitke, razlika hitro izničila in se v naslednjih mesecih začela povečevati. Povečevanje razlike med obrestnimi merami za posojila podjetjem in stopnjo inflacije je v drugi polovici leta 2008 dodatno prispevalo k zmanjšanju povpraševanja po posojilih.

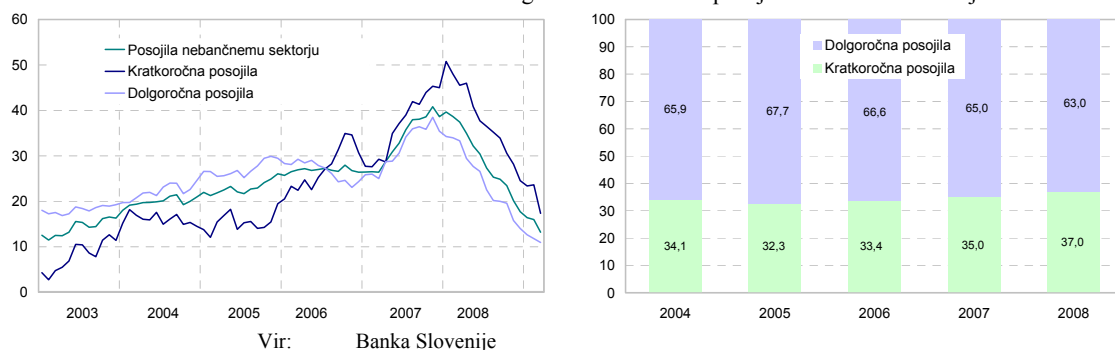
Slika 6.6: Višina obrestnih mer za posojila podjetjem do 1 mio EUR (levo) in nad 1 mio EUR (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih



6.3.2 Struktura naložb

Rast kratkoročnih posojil je lani vseskozi prehitevala rast dolgoročnih posojil. Delež prvih v stanju posojil nebančnemu sektorju se je lani povečal za 2 odstotni točki na 37%.

Slika 6.7: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po ročnosti ter deleži dolgo- in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih



Rast posojil nebančnemu sektorju v tuji valuti se je lani hitro upočasnjevala. Posojila v tuji valuti so v strukturi posojil nebančnemu sektorju v povprečju dosegala razmeroma

nizkih 6%. Delež posojil v tuji valuti je najvišji pri posojilih gospodinjstvom. Marca 2009 je dosegal 12,3%.

Tabela 6.5: Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)				
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	Mar.09
Bilančna vsota (v mio EUR)	29.287	33.868	42.343	47.498	23,6	15,6	25,0	12,2	10,0
Aktiva	Struktura (v %)								
Denar	2,0	3,1	1,4	2,6	1,9	76,3	-42,9	105,9	28,7
Posojila bankam	9,8	9,1	9,6	8,5	35,6	6,8	32,8	-1,2	4,0
Posojila nebančnemu sektorju	55,1	60,3	66,8	70,1	26,1	26,4	38,6	17,7	13,2
posojila podjetjem	33,8	36,5	40,2	42,2	22,5	24,8	37,8	17,6	14,1
posojila gospodinjstvom	13,9	14,9	15,2	15,6	28,0	24,1	27,1	14,9	10,2
posojila državi	2,3	1,7	1,1	1,1	11,6	-13,8	-18,9	8,9	21,3
posojila drugim	5,1	7,1	10,3	11,3	59,4	61,3	80,7	23,3	13,5
Finančna sredstva/vred. papirji	28,6	23,3	18,2	15,3	21,4	-5,7	-2,2	-5,7	3,3
od tega državni	9,2	8,0	10,1	8,6	7,9	0,5	57,5	-4,8	9,3
Kapitalske naložbe	1,2	1,3	1,5	1,3	11,6	19,9	43,9	2,0	4,1
Druga aktiva	3,2	3,0	2,4	2,1	-2,2	8,0	2,5	-1,7	-13,4
Pasiva									
Obveznosti do bank	28,7	31,9	38,0	40,6	80,0	28,6	49,0	19,8	7,8
do tujih bank	26,9	29,9	34,0	33,7	86,4	28,1	42,5	11,1	-0,5
Obvez. do nebančnega sekt.	54,7	51,7	45,8	43,4	8,8	9,3	10,7	6,3	10,8
do podjetij	14,8	14,1	11,4	10,0	11,6	10,3	0,7	-1,3	3,6
do gospodinjstev	36,0	33,4	29,2	28,4	6,0	7,4	9,3	9,2	8,9
do države	3,0	3,3	3,6	3,9	53,4	28,5	35,6	22,9	43,7
do drugih	0,9	0,8	1,6	1,0	-15,6	6,9	139,0	-30,7	-4,2
Obveznosti iz vred. papirjev	3,4	2,9	2,3	2,6	5,7	-1,6	-1,3	30,6	54,6
Druge obveznosti	5,1	4,6	3,9	3,9	15,8	3,3	6,3	13,8	31,6
Rezervacije	0,6	0,5	0,5	0,4	-64,1	2,2	12,6	-16,0	-13,1
Podrejene obveznosti	2,4	2,9	3,5	3,4	18,4	40,0	48,1	8,6	9,0
Kapital	8,5	8,4	8,4	8,4	29,6	14,3	25,2	12,4	7,1

Opomba: Kategorija finančnih sredstev je metodološko širša od vrednostnih papirjev in vključuje tudi posojila, razpoložljiva za prodajo, in nekatere vrednostne papirje, razpoložljive za prodajo, ki imajo funkcijo kapitalskih naložb.

Vir: Banka Slovenije

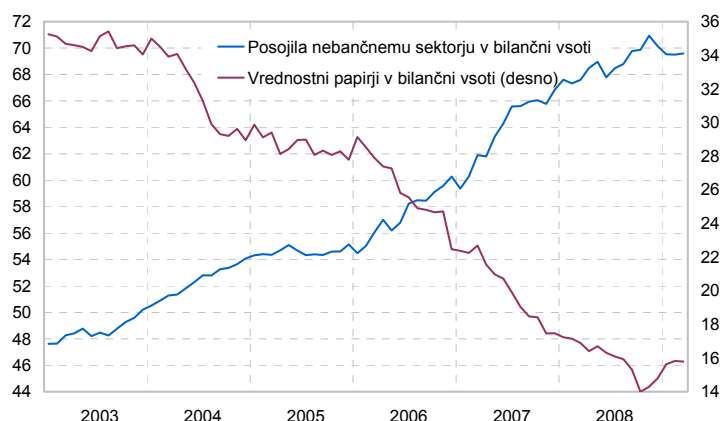
Lani se je nadaljeval trend zniževanja deleža vrednostnih papirjev v strukturi bilanc bank, vendar je bil v primerjavi s prejšnjimi leti upočasnen. Obseg stanja vrednostnih papirjev se je v bilancah bank v lanskem letu znižal za 369 mio EUR ali glede na bilančno vsoto za 2,2 odstotni točki. Predlani se je ta delež znižal za več kot 5 odstotnih točk. Razlog za upočasnjeno znižanje je tudi hitro zmanjšanje rasti posojil in posledično razmeroma hitro zniževanje rasti bilančne vsote. Proti koncu lanskega leta in v prvem četrtletju 2009 se je delež vrednostnih papirjev glede na bilančno vsoto ponovno zvišal zaradi negotovosti na finančnih trgih in povečanih vpisov vrednostnih papirjev.

Zmanjšanje naložb v vrednostne papirje pri bankah

Neugodna gibanja na kapitalskih trgih so se lani odrazila tudi v naložbah bank v vrednostne papirje. Zaradi spremembe tržne vrednosti in prodaje so se finančna sredstva, namenjena trgovanju, zmanjšala za več kot četrtino na 1,2 mrd EUR. Finančna sredstva, razpoložljiva za prodajo, večino v njih predstavljajo dolžniški vrednostni papirji, pa so se zmanjšala za slabih 7% na 4,5 mrd EUR. Pri tem so banke naložbe v tej bilančni postavki prevrednotile ter učinke prikazale v prevrednotovalnih popravkih kapitala. Pozneje, od novembra do decembra, so banke na podlagi pisma Banke Slovenije ta negativni učinek prenesle v lanskoletni izkaz poslovnega izida. Kljub temu se je ta kategorija razmeroma malo zmanjšala, kar je posledica dejstva, da so banke v večjem obsegu investirale v zakladne menice Republike Slovenije in bančne obveznice, izdane ob koncu leta 2008, in ne v lastniške vrednostne papirje.

Obseg finančnih sredstev v posesti do zapadlosti se je lani povečal za 39,6% na 1.385 mio EUR, na kar je vplivalo predvsem dejstvo, da banke v tej kategoriji evidentirajo del zakladnih menic RS in bančnih obveznic. Banke so za del finančnih sredstev v posesti do zapadlosti prav tako oblikovale oslabitve. Naložbe v vrednostne papirje, ne glede na kategorijo evidentiranja, so se znižale za 5% na 7 mrd EUR. Največ od tega, dobre 4,1 mrd EUR, so ob koncu leta 2008 predstavljale državne obveznice.

Slika 6.8: Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture naložb slovenskih bank z bankami EU

Tabela 6.6: Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP v odstotkih

(v %)	2007		2008
	Srednje velike banke EU ¹	Majhne banke EU ¹	Slovenija
Denar	2,4	3,6	2,6
Posojila bankam	6,3	7,8	8,5
Posojila nebančnemu sektorju	65,5	59,1	70,1
Finančna sredstva/vrednostni papirji	12,6	12,3	15,3

Opomba: ¹Domače banke iz držav EU, ki poročajo po mednarodnih računovodskih standardih.

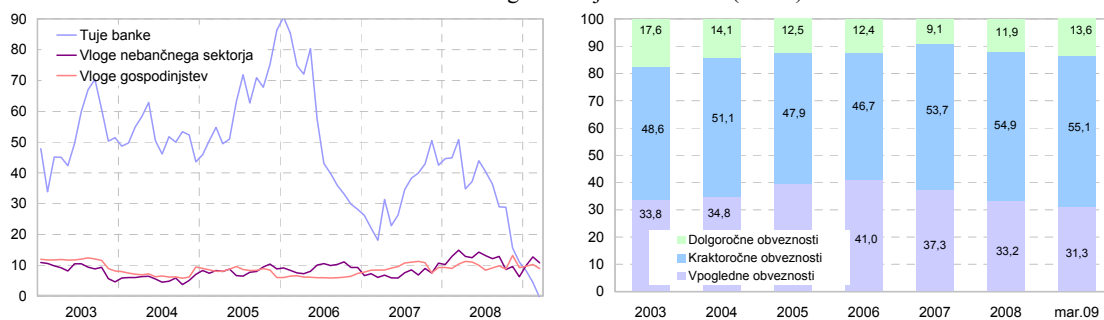
Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

Primerjava strukture naložb slovenskega bančnega sistema s strukturo naložb srednje velikih bank EU pokaže, da je bil delež posojil nebančnemu sektorju v aktivah bank v Sloveniji višji od tega deleža srednje velikih bank in majhnih bank v EU. Delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti slovenskih bank še vedno presega istovrstni delež pri bankah primerljive velikosti v EU, čeprav se je razlika v zadnjih letih zmanjšala.

6.3.3 Viri financiranja bank

V letu 2008 se je razlika med rastjo posojil nebančnemu sektorju in rastjo vlog nebančnega sektorja zmanjšala. Neto povečanje vlog nebančnega sektorja je lani znašalo 1,2 mrd EUR (predlani 1,8 mrd EUR). Neto povečanje vlog gospodinjstev je bilo z 1,1 mrd EUR primerljivo s predlanskim. Ob razmeroma nespremenjeni rasti vlog so bile banke zaradi zaostritve krize in z njo povezanih omejitev financiranja v tujini prisiljene zniževati dinamiko kreditiranja nebančnega sektorja.

Slika 6.9: Stopnje rasti virov sredstev v odstotkih (levo) in razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih (desno)

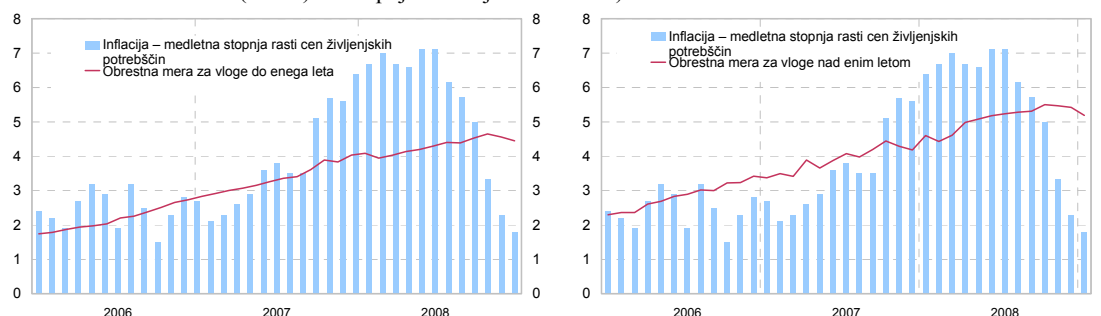


Vir: Banka Slovenije

Lani se je povečal delež dolgoročnih vlog v strukturi vlog nebančnega sektorja. Ta je ob koncu leta 2008 znašal 11,9%, vendar med njimi veliko večino predstavljajo vloge z ročnostjo med enim in dvema letoma. Deloma so poleg neugodnih razmer na kapitalstskih

trgih neomejenega jamstva za vloge pri bankah in hranilnicah, ki ga je sprejela Vlada RS jeseni 2008, k povečanju deleža dolgoročnih vlog nebančnega sektorja vplivale tudi ex-post realno pozitivne obrestne mere. Delež vlog v bilančni vsoti je ob koncu leta 2008 znašal 43,4%.

Slika 6.10: Višina obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in za vloge nad enim letom (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih

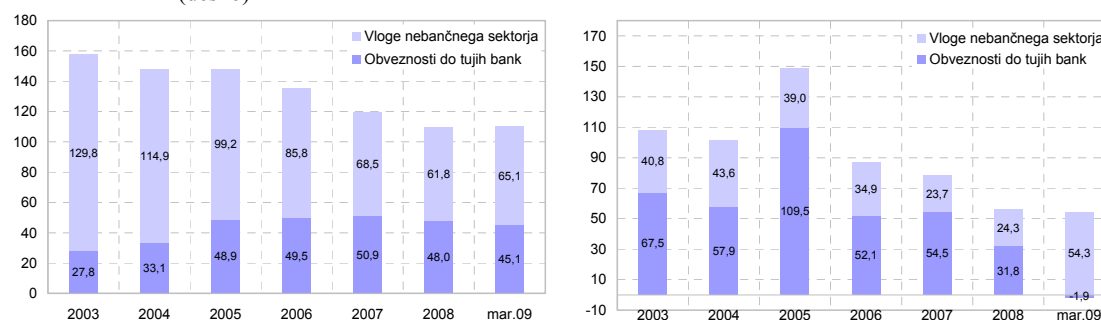


Vir: Banka Slovenije

Medtem ko so predlani banke več kakor polovico povečanja bilančne vsote financirale z zadolževanjem pri bankah v tujini, je lani tovrsten delež znašal le še blizu 31%. Izpostavljamo razlike med posameznimi skupinami bank v načinu financiranja. Ob koncu leta 2008 so velike banke v večinski domači lasti imele med vsemi obveznostmi nekoliko več kot četrtno (27,5%) obveznosti do bank v tujini, pri bankah v večinski tuji lasti je ta delež znašal dobro polovico (52,3%), pri majhnih domačih bankah le 6,8%. Zlasti pri domačih bankah so vloge nebančnega sektorja še vedno najpomembnejši vir financiranja. Ob koncu leta 2008 je tako delež vlog v pasivah velikih domačih bank znašal 50,5%, pri majhnih domačih bankah 58%, pri tujih pa le 31,3%. Podobno velja za vloge gospodinjstev, ki so v strukturi vseh obveznosti pri skupini velikih domačih in majhnih domačih bank znašale nekoliko manj od tretjine, pri bankah v večinski tuji lasti pa le slabo petino.

Da so za banke v večinski domači lasti obveznosti do tujih bank manj stabilen vir financiranja kot vloge gospodinjstev, se je potrdilo jeseni 2008 oziroma od zaostritve finančne krize naprej, ko so se banke – predvsem velike banke v večinski domači lasti – začele razdolževati v tujini. Zato je treba opozoriti na pomembnost financiranja bank z vlogami nebančnega sektorja za stabilnost poslovanja. Lani se je sicer nadaljeval trend zmanjševanja pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja, vendar manj intenzivno. Ob koncu leta je razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili znašalo 61,8%, kar je precej manj od povprečja EU. V prvih mesecih leta 2009 se je navedeno razmerje začelo izboljševati.

Slika 6.11: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno)



Vir: Banka Slovenije

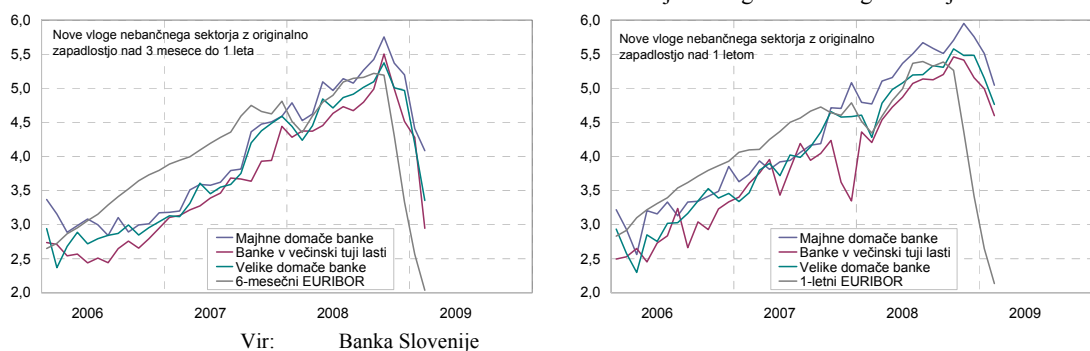
Posledica različne strukture virov glede na posamezno skupino bank so razmeroma velike razlike med bankami v rasti posojil. Ob koncu leta 2008 je znašala pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami pri velikih domačih bankah dobrih 74%, pri majhnih domačih bankah slabih 86% in pri bankah v večinski tuji lasti le dobrih 38%. Pokritost posojil z obveznostmi do tujih bank je bila pri bankah v večinski tuji lasti ob koncu leta 2008 blizu dveh tretjin (63,9%), pri velikih bankah v večinski domači lasti 42,6%, pri majhnih domačih bankah pa le 10,3%. V letošnjem letu pa je prišlo do močnega preobrata

pri zadolževanju v tujini. Če se bo proces razdolževanja slovenskih bank na tujem grosističnem trgu nadaljeval s tako dinamiko kot v prvem četrtletju 2009, bo silovitejši proces krčenja bilanc šele sledil v prihodnjih mesecih. Spodbujanje domačega varčevanja je namreč dolgotrajen proces, izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev bank pa bo v nestabilnih finančnih razmerah ob močno pogojenem jamstvu države zelo oteženo.

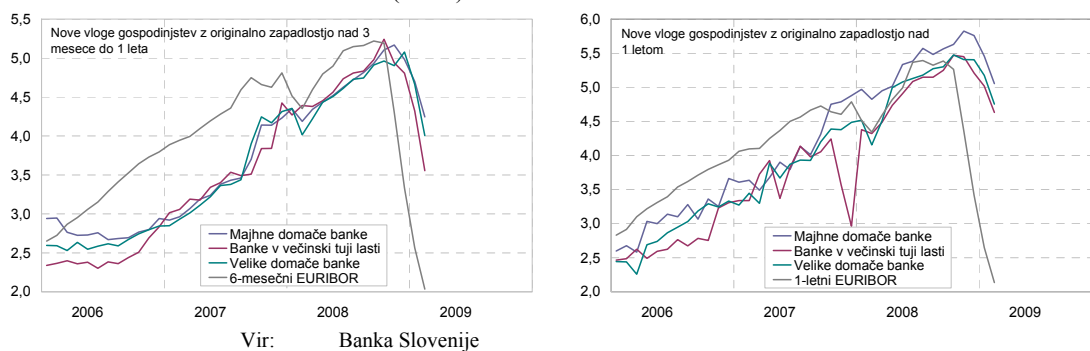
Obrestne mere za vloge nebančnega sektorja

Vse skupine bank so v večini lanskega leta zviševale obrestne mere, ki so oktobra oziroma novembra dosegle vrh. Med posameznimi skupinami bank so razmeroma velike razlike v tem, kako pomemben vir financiranja predstavljajo vloge nebančnega sektorja. Pri majhnih bankah so vloge decembra 2008 predstavljale blizu 57% vseh virov, pri skupini velikih bank nekoliko pod polovico, pri bankah v večinski tuji lasti pa manj kot tretjino. Majhne banke so tudi v lanskem letu ohranjale vodilno vlogo pri ponudbi višjih obrestnih mer, na kratkoročnem in dolgoročnem segmentu vlog v primerjavi z drugima skupinama bank. Na negotovost in nezaupanje na medbančnem trgu, ki se je v oktobru 2008 deloma odrazila tudi v nezaupanju depozitarjev, so se najmočneje odzvale majhne banke zaradi njihove večje občutljivosti za povečano nezaupanje komitentov. Njihove višje obrestne mere so preprečevale odlive vlog v druge, večje banke. Lani so se obrestne mere v povprečju povečale, odvisno od skupine bank, med 1 in 1,2 odstotne točke, nato pa se v začetku letošnjega leta znižale na raven iz leta 2007.

Slika 6.12: Obrestne mere za novosklenjene vloge nebančnega sektorja v odstotkih

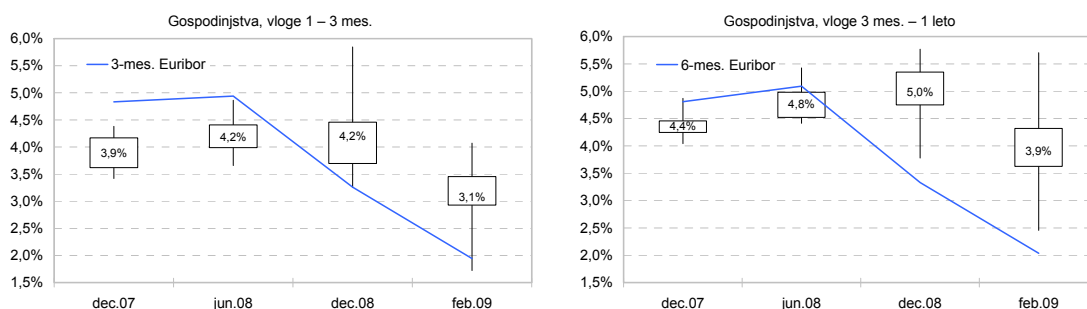


Slika 6.13: Obrestne mere za novosklenjene vloge gospodinjstev z ročnostjo vezave nad 3 mesece do enega leta (levo) in z ročnostjo vezave nad enim letom (desno) v odstotkih



Majhne domače banke so na dolgoročnem segmentu vlog že predlani jeseni zvišale dolgoročne obrestne mere nad obrestne mere EURIBOR, medtem ko so na kratkoročnem segmentu varčevanja gospodinjstev pri bankah obrestne mere vseh skupin bank zaostajale za EURIBOR-jem. K povečanju vlog v letu 2008 so največ prispevale dolgoročne vloge, predvsem tiste z ročnostjo med enim in dvema letoma. Blizu 60% celotnega neto povečanja vlog gospodinjstev so predstavljale dolgoročne vloge. Pri sektorju gospodinjstev so obseg novih vlog povečale majhne domače banke za 18,8%, sledijo jim banke v večinski tuji lasti s povečanjem za 14,4% in velike banke s povečanjem za 8,5%.

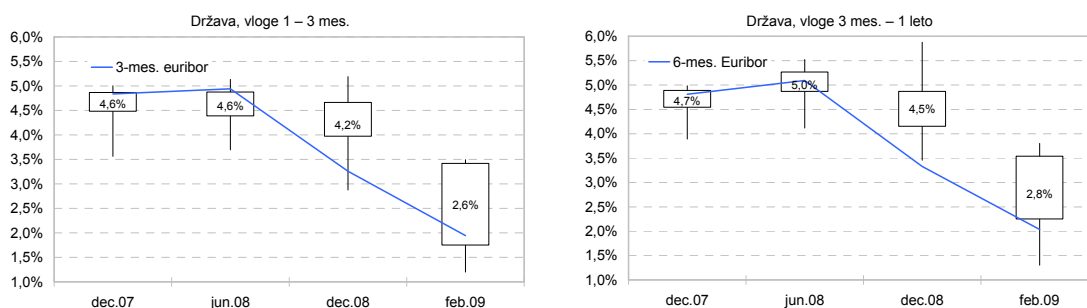
Slika 6.14: Koncentracija obrestnih mer za vloge gospodinjstev po kvartilih za kratkoročne vloge gospodinjstev



Vir: Banka Slovenije

Podatki za obrestne mere novosklenjenih vlog gospodinjstev kažejo, da se je njihova razpršenost med bankami po zaostrovanju finančne krize izrazito povečala. V segmentu ročnosti vlog med 3 meseci in enim letom se je razpon med minimalno in maksimalno obrestno mero povečal kar za 2,3 odstotne točke (na 3,2 odstotne točke), kar kaže na povečanje tekmovalnosti med bankami pri pridobivanju domačih vlog.

Slika 6.15: Koncentracija obrestnih mer za kratkoročne vloge države



Vir: Banka Slovenije

Zaradi povečanega obsega vlog države pri bankah v prvih mesecih leta 2009 - te so se januarja in februarja 2009 povečale za 1,2 mrd EUR - se je tudi na tem segmentu vlog povečala tekmovalnost med bankami. Razpon med minimalno in maksimalno obrestno mero se je povečal za 1 odstotno točko (na 2,3 odstotne točke).

Banke so poskušale z zviševanjem obrestnih mer vplivati na pridobivanje novih vlog, še zlasti od gospodinjstev in države. Tekmovalnost med bankami za vloge nebančnega sektorja v pogojih splošnega državnega jamstva za vloge pa vnaša v sistem nova tveganja, saj varčevalci zanemarijajo pomen varnosti svojih vlog pri izbiri banke, ko iščejo najvišjo ponudbo obrestnih mer.

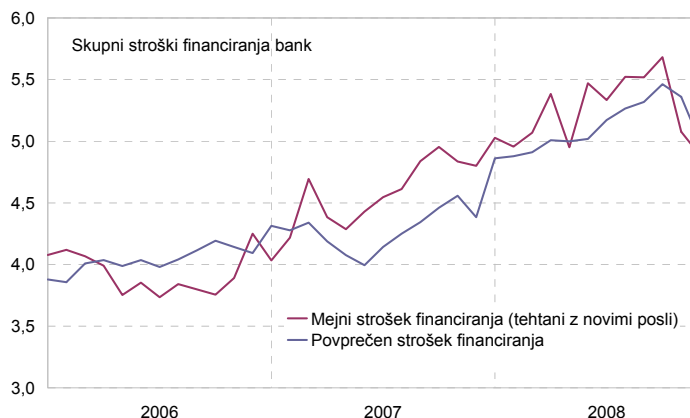
Povprečni in mejni stroški financiranja bank

Zviševanje obrestnih mer za vloge v prvih desetih mesecih lanskega leta se je odrazilo tudi v naraščanju celotnih mejni stroškov in povprečnih stroškov financiranja bank.³⁴ Ocenjeni mejni stroški financiranja bank pred plačilom davka so se zvišali v navedenem obdobju za več kot odstotno točko na 5,87%, na kar so poleg višjih obrestnih mer za nove bančne vloge vplivali tudi višje obrestne mere za novonajeta posojila v tujini in znižanje tečajev bančnih delnic. Skladno z zviševanjem mejnih stroškov so se zvišali tudi povprečni stroški financiranja bank, ki so v oktobru 2008 dosegli najvišjo vrednost, 5,7%.

V naslednjih mesecih preteklega leta je sledil relativno močan preobrat pri obeh merah stroškov financiranja bank in njihovo zniževanje pričakujemo tudi še v večini leta 2009.

³⁴Stroški financiranja bank so izračunani na podlagi gibanja obrestnih mer (za vloge nebančnega sektorja, za obveznosti do tujih bank, za lastne dolžniške vrednostne papirje) in ocene stroškov lastniških vrednostnih papirjev. Pri izračunu slednjih je upoštevana ocena donosnosti lastniškega kapitala bank pred davki z dvostopenjskim modelom diskontiranja dividend.

Slika 6.16: Tehtani povprečni in tehtani mejni stroški financiranja bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture pasive slovenskih bank z bankami v EU

Zaradi zmanjševanja deleža vlog nebančnega sektorja v strukturi virov financiranja bank ostaja njihov delež v primerjavi s primerljivimi bankami v EU nižji. Prav tako delež financiranja slovenskih bank z izdanimi vrednostnimi papirji ostaja bistveno nižji kakor v EU.

Tabela 6.7: Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih

(v %)	2007		2008
	Srednje velike banke EU ¹	Majhne banke EU ¹	Slovenija
Obveznosti do bank	11,08	13,50	40,6
Obveznosti do nebančnega sektorja	50,14	65,22	43,4
Obveznosti iz vrednostnih papirjev	22,08	3,25	2,6
Ostalo	0,50	0,29	0,4
Podrejene obveznosti	2,08	1,14	3,4
Kapital	5,71	10,32	8,4

Opomba: ¹Domače banke iz držav EU, ki poročajo po mednarodnih računovodskih standardih.

Vir: Banka Slovenije

6.3.4 Slovenske banke v spremenjenih pogojih financiranja od jeseni 2008 naprej

Zaostritev razmer na mednarodnih finančnih trgih, ki se je odrazila v zelo oteženem dostopanju bank do virov financiranja v tujini, skrajševanju ročnosti novonajetih posojil in povečanju pribitkov nad EURIBOR, je v jeseni 2008 povzročilo razmeroma hitro povečanje financiranja slovenskih bank prek Evrosistema, ki so s tem nadomestile pomemben del kratkoročnih medbančnih virov.

Banke so potem, ko se je kriza lani jeseni začela odražati na krčenju virov, pridobljenih na tujih grosističnih trgih, sprva zmanjšale neto pozicijo na trgu medbančnih nezavarovanih depozitov do tujine in povečale obseg zadolženosti pri ECB, ki je od septembra 2008 do marca 2009 z 0,2 mrd EUR narasel na blizu 0,9 mrd EUR. Na drugi strani so banke z aktivnejšo obrestno politiko poskušale pridobiti več vlog gospodinjstev. Te so se od septembra 2008 do marca 2009 povečale za blizu 0,7 mrd EUR, hkrati pa so banke zmanjšale obseg naložb v tuje vrednostne papirje za 1,1 mrd EUR in se neto razdolžile na grosističnem trgu v tujini za 1,6 mrd EUR. Problem refinanciranja pri bankah v tujini se je nato z novembrom močno prenesel na omejevanje kreditiranja nebančnega sektorja. Od takrat do konca marca 2009 je znašalo povprečno mesečno kreditiranje podjetij samo 54 mio EUR. Popolnoma je zastalo tudi kreditiranje gospodinjstev.

V mesecih od konca decembra lani pa do aprila 2009 je sledilo več finančnih operacij s posredno ali neposredno podporo države, ki so začasno reševale probleme financiranja bank. Ob teh operacijah se je v prvem četrtletju 2009 obseg zadolženosti bank pri ECB nekoliko znižal.

Brez teh operacij in možnosti črpanja sredstev pri Evrosistemu bi sicer prišlo do še večjega racioniranja ponudbe posojil, kar bi se odrazilo v še večji upočasnitvi rasti ali celo znižanju obsega bilančne vsote bank.

V bančnem sistemu narašča tveganje refinanciranja oziroma nekontroliranega procesa krčenja bančnih bilanc (ang. deleveraging) v prihodnosti. Banke se morajo pripraviti na pritisk, ki bo nastal ob zapadanju izdanih vrednostnih papirjev in depozitov ter delovati v smeri povečevanja novih dolgoročnih virov financiranja, ki bodo nadomestili izpad virov na grosističnem medbančnem trgu v tujini. Največ možnosti imajo banke pri izdaji dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih lahko ponudijo v prodajo na tujih trgih in domačim institucionalnim investitorjem.

Zunajbilanca in poslovanje po pooblastilu

Lani je stopnja rasti zunajbilance s 14,8% presegla rast bilančne vsote le za 2,2 odstotni točki, kar je bistveno manj kakor predlani, ko je tovrstna razlika presegala 14 odstotnih točk. K povečanju zunajbilance so večino prispevala prejeta jamstva, katerih povečanje je s 7,9 mrd EUR presegalo skupno neto povečanje zunajbilance. Razmerje med zunajbilanco in bilančno vsoto se je lani nekoliko znižalo in ob koncu decembra znašalo 159,4%.

Tabela 6.8: Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

	2005	2006	2007	2008	Mar.09	Stopnje rasti (v %)				
						2005	2006	2007	2008	Mar.09
Zunajbilanca (v mio EUR)	39.779	49.465	68.408	75.729	80.746	26,3	24,3	38,3	14,8	2,8
Struktura v (%)										
Akreditivi	0,5	0,3	0,3	0,2	0,1	52,5	-13,9	18,6	-37,2	-51,1
Garancije in sredstva, dana v zastavo	6,1	5,4	4,5	4,5	4,1	15,8	10,8	15,4	9,9	10,3
Prevzete finančne obveznosti	9,4	8,1	7,5	5,8	5,1	21,7	6,9	28,6	-15,2	-21,0
Izvedeni finančni instrumenti	12,2	13,0	16,3	14,8	15,0	36,8	32,0	73,2	0,6	3,6
Depo in druga evidenca VP	13,4	13,4	12,1	7,7	8,2	30,7	24,7	24,2	-29,8	-19,3
Evidenca odpisanih terjatev	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-15,0	1,2	18,6	34,4	24,5
Druga zunajbilanca	58,2	59,5	59,2	66,9	67,3	25,5	27,3	37,4	25,3	8,4
prejeta jamstva	36,3	36,9	37,0	43,8	45,0	19,6	26,3	38,6	31,2	6,9
prejete garancije in držav. poroštva	2,9	2,3	2,0	3,0	3,0	22,5	-3,3	21,1	65,2	29,8
drugo	18,9	20,4	20,2	20,2	19,4	38,7	33,9	37,2	10,5	9,2

Vir: Banka Slovenije

6.4 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank

V letu 2008 so banke realizirale za 304 mio EUR dobička pred obdavčitvijo oziroma za 62% manj kot predlani. K znižanju dobička so na prihodkovni strani prispevali predvsem nižji neobrestni prihodki, na strani odhodkov pa povečani stroški oslabitev in rezervacij.

Tabela 6.9: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja

	Obseg (v mio EUR)			Stopnje rasti (v %)				Delež v bruto dohodku (v%)			
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	mar.09	2006	2007	2008	mar.09
Neto obresti	689,8	816,4	938,8	9,2	18,3	15,0	-6,8	56,7	57,0	69,4	67,0
Neobrestni prihodki	525,8	616,7	414,7	26,0	17,3	-32,7	7,7	43,3	43,0	30,6	33,0
od tega neto opravnine od tega čisti dobički/izg. iz F-S in obvez. nam. trg.	308,5	336,3	338,8	9,5	9,0	0,7	-7,6	25,4	23,5	25,0	26,3
	97,2	135,7	-114,6	37,2	39,7	-184,4	-130,3	8,0	9,5	-8,5	6,1
Bruto dohodek	1215,6	1433,0	1353,6	15,9	17,9	-5,5	-2,4	100	100	100	100
Operativni stroški	702,1	755,9	772,6	8,5	7,7	2,2	2,0	57,8	52,7	57,1	59,2
stroški dela	367,4	401,8	410,1	7,3	9,4	2,1	6,3	30,2	28,0	30,3	33,9
Neto dohodek	513,5	677,1	580,9	28,0	31,9	-14,2	-8,3	42,2	47,3	42,9	40,8
neto oslabitve in rezervacije	119,8	163,0	276,9	-14,5	36,0	70,0		9,9	11,4	20,5	23,2
Poslovni izid pred obdavčitvijo	393,7	514,2	304,0	50,7	30,6	-40,9	-61,8	32,4	35,9	22,5	17,6
davki iz dobička	90,9	102,5	54,3	75,5	12,8	-47,0	-57,1	7,5	7,1	4,0	3,7
Poslovni izid po obdavčitvi	302,8	411,7	249,7	44,6	36,0	-39,3	-62,9	24,9	28,7	18,4	13,9

Vir: Banka Slovenije

Neto obrestni prihodki in obrestna marža

Zvišanje deleža neto obresti v bruto dohodku na 69,4% je predvsem posledica znižanja neobrestnih prihodkov, medtem ko je bila rast neto obrestnih prihodkov v lanskem letu še razmeroma visoka. Na razmeroma visoko rast neto obrestnih prihodkov so lani vplivali: presežanje obrestovane aktive nad obrestovano pasivo, povečevanje deleža posojil v strukturi obrestovane aktive in v večini leta še zviševanje posojilnih obrestnih mer. Obrestne mere za obveznosti do tujih bank, ki so bile še predlani v primerjavi z obrestnimi merami za vloge nebančnega sektorja višje, so se lani relativno hitreje znižale, saj so prevladujoče vezane na EURIBOR.

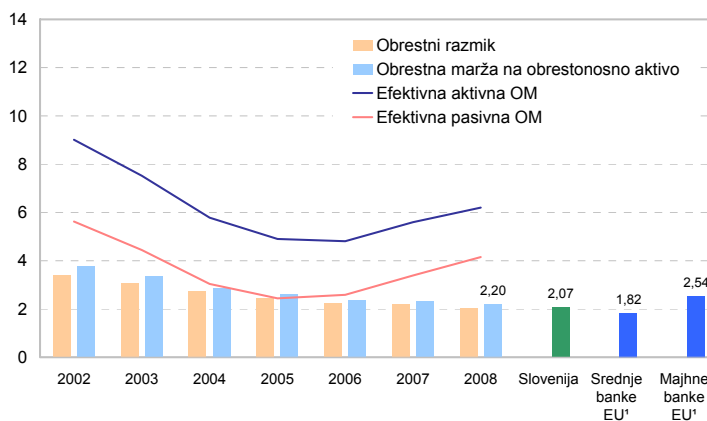
Tabela 6.10: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in neto obrestna marža v odstotkih

(v %)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Povprečna aktivna obrestna mera	7,52	5,78	4,90	4,90	5,60	6,20
Povprečna pasivna obrestna mera	4,44	3,04	2,44	2,62	3,39	4,15
Obrestni razmik med efekt. obr. merami	3,08	2,74	2,46	2,22	2,12	2,05
Neto obrestna marža na obrestovano aktivo	3,35	2,87	2,62	2,37	2,33	2,20

Vir: Banka Slovenije

Lani so se efektivne aktivne obrestne mere³⁵ zvišale. Zvišanje je znašalo 0,6 odstotne točke. Zvišale so se tudi efektivne pasivne obrestne mere, za 0,8 odstotne točke. Na zvišanje efektivnih aktivnih obrestnih mer je vplivalo spreminjanje strukture obrestovane aktive v korist višje obrestovanih posojil. V zadnjem četrtletju lanskega leta je sledila umiritev aktivne efektivne obrestne mere, v prvem četrtletju 2009 pa že zniževanje. Na zviševanje efektivnih pasivnih obrestnih mer, katerih raven je v zadnjem četrtletju lanskega leta dosegla 4,4%, je vplivalo dejstvo, da so obrestne mere za obveznosti do tujih bank vezane na EURIBOR. Pri vlogah pa so te prav tako sledile splošnemu trendu zviševanja obrestnih mer v večini mesecev lanskega leta in se z zamikom prilagajale navzdol v letu 2009. Zato so banke izpostavljene tudi določenemu tveganju izpada neto obrestnih prihodkov v letu 2009.

Slika 6.17: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih



Opomba: ¹Ločeno prikazani podatki so za obrestno maržo v Sloveniji v letu 2008, v državah EU, ki so poročale po mednarodnih računovodskih standardih, pa za leto 2007 in so izračunani kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in celotno aktivo. Pri obrestnih maržah bank EU je upoštevana neto obrestna marža srednje velikih bank oziroma majhnih bank.

Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability, November 2008

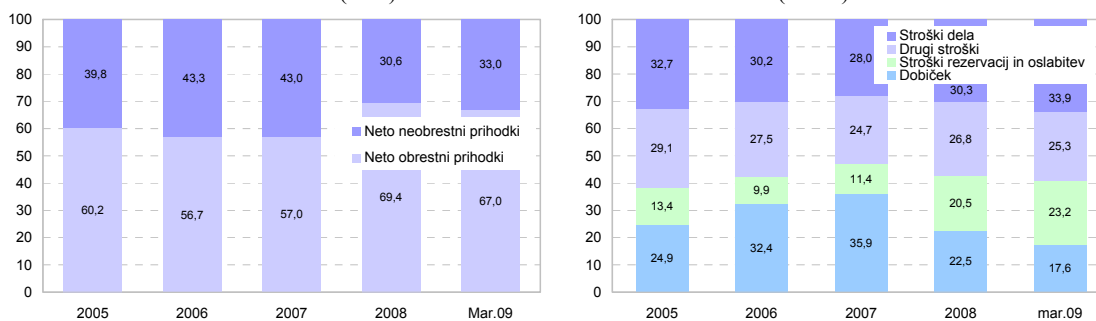
Neto neobrestni prihodki

Zaradi močnega znižanja prihodkov iz trgovanja s finančnimi sredstvi, ki je posledica vrednotenja vrednostnih papirjev, so banke lani realizirale za skoraj tretjino nižje neobrestne prihodke, kakor predlani. Delež neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku se je znižal kar za 12,6 odstotne točke, na 30,6%. Med neobrestnimi prihodki so tako

³⁵ Efektivne aktivne obrestne mere so izračunane kot razmerje med obrestnimi prihodki in obrestovano aktivo, efektivne pasivne obrestne mere pa izražene kot razmerje med obrestnimi odhodki in obrestovano pasivo.

banke lani ustvarile izgubo v višini 114,6 mio EUR iz kategorije finančnih sredstev in obveznosti, namenjenih trgovanju, medtem ko so predlani realizirale dobiček iz tega naslova v višini 135,7 mio EUR. Vse leto se je zniževala tudi rast neto opravnin, ki je ob koncu leta dosegala le še 0,7%. Že predlani smo opozarjali, da v primeru večje variabilnosti borznih tečajev to lahko vpliva na večjo variabilnost dobičkov bank. Zaradi zlomov na borzah in padanja tečajev so banke izkazale izgubo iz neto neobrestnih prihodkov.

Slika 6.18: Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih (levo) in struktura bruto dohodka v odstotkih (desno)



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture bruto dohodka slovenskih bank in bank EU

V letu 2008 so banke v Sloveniji dosegle relativno višji delež bruto dohodka z neto obrestnimi prihodki kakor banke primerljive velikosti v EU.

Tabela 6.11: Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU

	Delež prihodkov v bruto dohodku (v %)		
	Srednje velike banke EU (2007)	Majhne banke EU (2007)	Slovenija 2008
Neto obresti	61,7	47,4	69,4
Neobrestni prihodki	38,3	52,4	30,6

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

Stroški poslovanja bank

Rast operativnih stroškov bank je lani za več kot 10 odstotnih točk zaostajala za rastjo bilančne vsote. Delež operativnih stroškov v bruto dohodku se je sicer povečal za nekaj odstotnih točk na 57,1%. Pri obvladovanju stroškov so bile najučinkovitejše velike domače banke, ki so zmanjšale obseg stroškov. Prav zaradi zniževanja neto obrestnih prihodkov in naraščajočih stroškov oslabitev bodo banke v letu 2009 prisiljene v močno racionalizacijo svojega poslovanja.

Tabela 6.12: Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih

(v %)	Skupaj	Velike banke	Tuje banke	Majhne banke
2004	3,6	2,1	7,6	2,6
2004	3,6	1,9	7,6	5,0
2005	5,8	2,2	12,7	13,6
2006	8,5	9,5	6,3	7,5
2007	7,7	5,7	12,0	8,1
2008	2,2	-1,2	9,3	3,8

Vir: Banka Slovenije

Banke so v letu 2008 oblikovale za 277 mio EUR oslabitev oziroma rezervacij, od tega več kot dve tretjini v zadnjem četrtletju leta. Tako so se oslabitve finančnih sredstev merjene po odplačni vrednosti, in rezervacije za zunajbilančne obveznosti in oslabitve finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, v primerjavi s preteklim letom bistveno povečale. Medtem ko so se prve povečale za okrog petino, so se druge povečale za 99 mio EUR na 101 mio EUR. Slednje so banke začele pospešeno oblikovati v zadnjem četrtletju leta 2008, ko so učinke vrednotenja vrednostnih papirjev, razpoložljivih za prodajo, ki so jih prej izkazovale v obliki negativnega prevrednotovalnega popravka kapitala v bilanci stanja, prenesle v izkaz poslovnega izida. Rast stroškov oslabitev in rezervacij je lani močno presegla kreditno rast. Delež stroškov oslabitev in rezervacij v bruto dohodku se je lani skoraj podvojil na 20,5%

Tabela 6.13: Posojila in stroški oslabitev in rezervacij

(v %)	Velike banke	Majhne banke	Tuje banke	Bančni sistem
Rast posojil nebančnemu sektorju 2008	12,6	22,0	25,7	17,7
Rast oslabitev in rezervacij 2008	66,0	17,3	182,5	70,0
Delež oslabitev in rezervacij v bruto dohodku 2008	23,8	27,6	11,6	20,5
Delež oslabitev in rezervacij v bruto dohodku 2007	12,5	20,8	4,8	11,4

Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture stroškov poslovanja slovenskih bank z bankami EU

Delež operativnih stroškov v povprečni bilančni vsoti pri slovenskih bankah sicer še presega tistega, ki ga dosegajo srednje velike banke EU, 1,6%, vendar se mu po vrednosti vse bolj približuje. Delež stroškov dela v bruto dohodku pri slovenskih bankah je primerljiv z istovrstnim deležem pri bankah primerljive velikosti v EU.

Tabela 6.14: Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in EU v odstotkih

(v %)	2007		2008
	Srednje velike banke EU	Majhne banke EU	Slovenija
Stroški dela	58,0	55,7	57,3
Administrativni stroški	34,6	38,0	30,6
Drugi stroški	7,3	6,3	12,2
Operativni stroški	100,0	100,0	100,0
Operativni stroški/bruto dohodek (CIR)	52,7	61,6	59,2
Neobrestni prihodki/operativni stroški	72,9	85,2	55,7

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

Kazalniki uspešnosti poslovanja bank

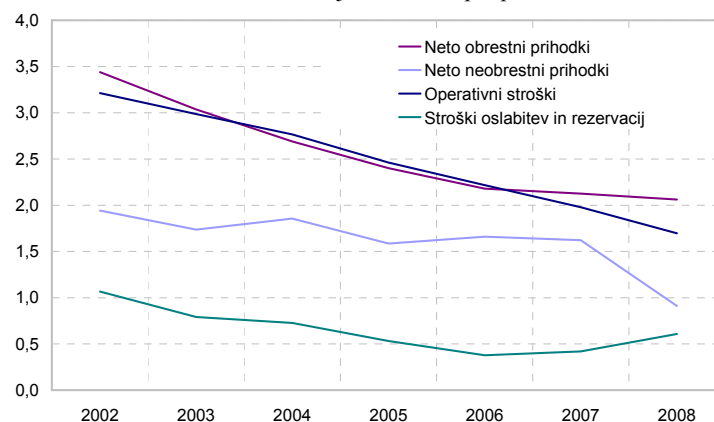
Donosnost na kapital bank se je lani zmanjšala za 8,2 odstotne točke in dosegla 8,1%. Na znižanje donosnosti so vplivali bistveno nižji neobrestni prihodki in povečani stroški oslabitev in rezervacij. Obrestna marža na bilančno vsoto se je zniževala upočasnjeno in ob koncu leta znašala 2,2%. Neobrestna marža se je lani znižala pod en odstotek.

Tabela 6.15: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih

(v %)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Donos na aktivo	1,00	1,06	1,00	1,25	1,36	0,67
Donos na kapital	11,89	12,72	12,72	15,07	16,29	8,08
Stroški v bruto dohodku	63,28	62,32	61,74	57,76	52,75	57,08
Obrestna marža na obrest. aktivo	3,35	2,94	2,62	2,37	2,33	2,20
Obrestna marža na bilančno vsoto	3,05	2,70	2,42	2,19	2,16	2,07
Neobrestna marža	1,63	1,72	1,60	1,67	1,64	0,92
Bruto dohodek na povprečno aktivo	4,68	4,42	4,02	3,86	3,80	2,99

Vir: Banka Slovenije

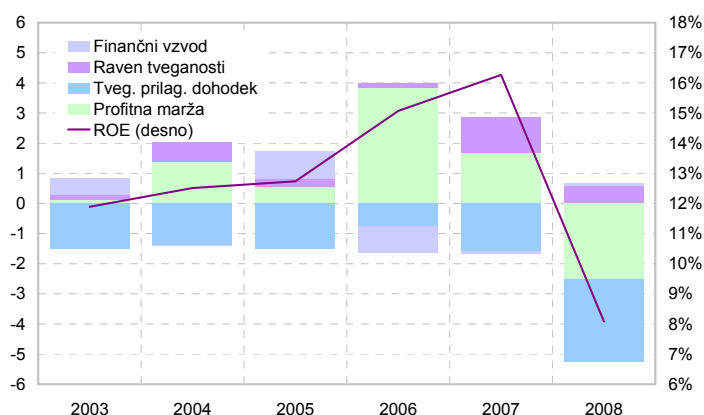
Slika 6.19: Gibanje neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, operativnih stroškov in neto rezervacij v odstotkih povprečne aktive



Vir: Banka Slovenije

Gibanje dobička bank na kapital lahko analiziramo z razčlenitvijo donosnosti na štiri komponente oziroma količnike: profitno maržo, tveganju prilagojeni dohodek, prevzeto tveganje in finančni vzvod.³⁶

Slika 6.20: Gibanje donosnosti na kapital in vplivi štirih dejavnikov na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank



Vir: Banka Slovenije

Lani sta k znižanju dobičkonosnosti bank prispevala znižana profitna marža in tveganju prilagojeni dohodek. Obe komponenti v približno enakem obsegu. Na povečevanje dobičkonosnosti, vendar minimalno, sta vplivala raven prevzete tveganosti in finančni vzvod.

Profitna marža je lani izrazito vplivala na zniževanje donosnosti, ker se je dobiček pred obdavčitvijo bistveno močnejše zmanjšal kot bruto dohodek bank. Obseg tveganju prilagojenega dohodka se je lani prav tako znižal oziroma je deloval na znižanje donosnosti zaradi naraščanja tveganju prilagojene aktive ob znižanju bruto dohodka. Finančni vzvod je bil lani primerljiv s predhodnima letoma.

Tabela 6.16: Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike

Leto	Profitna marža	Tveg. prilag. dohodek	Raven tveganosti	Finančni vzvod	Donosnost
	dobiček pred. obd. *	bruto dohodek *	tveg. prilag. akt. *	bilančna vsota kapital	
	bruto dohodek	tveg. prilag. akt.	bilančna vsota		ROE
2005	0,25	0,06	0,65	12,82	0,13
2006	0,32	0,06	0,66	12,12	0,15
2007	0,36	0,05	0,71	12,05	0,16
2008	0,22	0,04	0,77	12,17	0,08

Vir: Banka Slovenije

³⁶ Primer izračuna razčlenitve donosnosti na kapital najdemo v "Financial Stability Report 2006:2, Sveriges Riksbank", str. 36 ter "Bank of England: Financial Stability Review, December 2003". Količniki so na našem primeru definirani na naslednji način: a) profitna marža = dobiček pred obdavčitvijo/bruto dohodek, b) tveganju prilagojeni dohodek = bruto dohodek bank/tveganju prilagojena aktiva, c) raven tveganosti = tveganju prilagojena aktiva/bilančna vsota in finančni vzvod = bilančna vsota / kapital.

Primerjava dobičkonosnosti slovenskih bank z bankami EU

Tabela 6.17: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih na bilančno vsoto

(v %)	2007		2008
	Srednje velike banke EU	Majhne banke EU	Slovenija
Neto obresti/bilančna vsota	1,82	2,54	2,07
Neobrestni prihodki/bilančna vsota	1,13	2,81	0,92
Bruto dohodek/bilančna vsota	2,95	5,36	2,99
Operativni stroški/bilančna vsota	1,55	3,30	1,71
operativni dobiček/bilančna vsota	1,40	2,06	1,28
Stroški oslabitev in rezervacij (in drugo)/na BV	0,31	0,18	0,61
Dobiček pred obdavčitvijo/na BV	1,14	1,90	0,67
Donos na kapital ¹	15,43	14,52	8,08

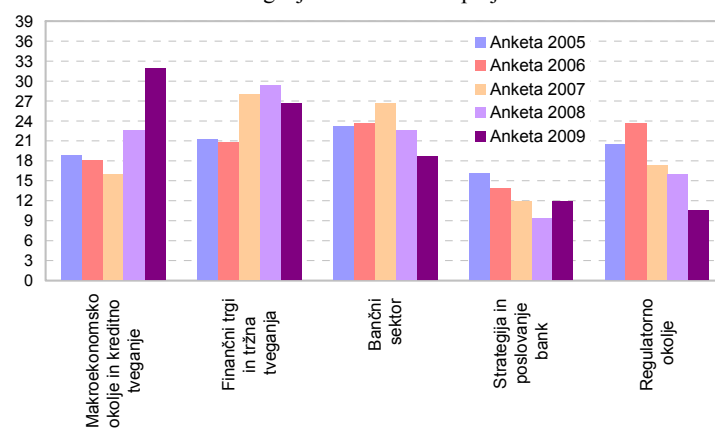
Opombe: ¹Izračun ROE za banke EU temelji na kapitalu Tier 1 (EU Banking Sector Stability, November 2007) in na konsolidiranih podatkih. Treba je upoštevati, da za obe skupini bank EU usklajeni z MSRP, velja, da gre za konsolidirane podatke in izračun donosnosti na "Tier 1". V Sloveniji pa je vključen dobiček celotnega bančnega nekonsolidiranega sistema na celoten kapital.

Vir: Banka Slovenije in ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

6.5 Tveganja v bančnem sektorju

Anketa o glavnih tveganjih

Rezultati ankete, izvedene na manjšem vzorcu bank marca 2009, odražajo zaostrene makroekonomske razmere. To je predvsem obrat v kreditnem ciklu, padanje gospodarske rasti ter poslabševanje razmer v mednarodnem okolju. Banke so si enotne v oceni, da bo negativni vpliv navedenih dejavnikov v obdobju do marca 2010 naraščal. Določena, a precej manjša zaskrbljenost obstaja zaradi pričakovanja sprememb na nepremičninskem trgu. Gospodarska kriza poslabšuje poslovni položaj komitentov ter začneja zniževati kakovost bančnih terjatev. Zaradi običajnega zamika, ki je potreben, da se opisane razmere v celoti odrazijo v podatkih o poslovanju bank, so zaznana povečana tveganja lahko indikacija zmanjšanja kakovosti portfelja bank.

Slika 6.21: Primerjava rezultatov anket bank, izvedenih v letih 2005-2009, o glavnih virih tveganj za eno leto v naprej v odstotkih³⁷

Vir: Banka Slovenije, letne ankete bank

Pričakovanja dokaj visokega tveganja zaradi razmer na finančnih trgih ostajajo visoka tretje leto zapored. Odgovori izražajo tveganje motenega delovanja finančnih trgov zaradi nezadostne likvidnosti in otežen dostop do potrebnih virov. Temu se v manjšem obsegu pridružujeta zaskrbljenost zaradi mogočih sprememb obrestnih mer na finančnih trgih in menjalnih tečajev nekaterih valut do EUR ter zavedanje mogočega nadaljnega poslabševanja razmer na kapitalskih trgih. Med preostalimi vrstami tveganj se je pomen tveganj, povezanih s poslovnimi strategijami bank, v primerjavi s preteklim letom

³⁷ Seštevek vrednosti v stolpcih za vsako posamezno leto je 100%.

ponovno zmanjšal. Čeprav to tveganje spremljata še določena zaskrbljenost zaradi konkurenčnih pritiskov in sprememb v upravljanju družb, ta del odgovorov bank z druge strani odraža tveganje zagotavljanja potrebnih virov na finančnih trgih. To potrjuje ugotovitev, da sta za banke ključna problema makroekonomski, torej za recesijo značilni obrat kreditnega cikla in vrzel financiranja, ki bankam zaradi visoke negotovosti na finančnih trgih otežkoča zagotavljanje ustreznih finančnih virov.

Manj kot četrtina tveganj, za katere banke ocenjujejo, da jim bodo izpostavljene do pomladi 2010, je povezana s strategijo njihovega poslovanja in regulatornim okoljem. Manjše povečanje tveganja, povezanega s poslovnimi strategijami, odraža potrebo po njihovem prilagajanju zaostrenim razmeram, najverjetneje pa tudi slabšanje poslovnih rezultatov in naraščanje dohodkovnega tveganja. Kljub relativnemu zmanjšanju pomena tveganja regulatornega okolja pa banke v tem okviru kot pomembno tveganje dojemajo regulatorne spremembe na mednarodni ravni (vrednotenje sredstev v računovodskih izkazih) ter obremenjevanje z zahtevanim poročanjem.

6.6 Likvidnostno tveganje in tveganje refinanciranja bank

Kriza na mednarodnih finančnih trgih je razmeroma močno vplivala na slovenske banke, ki so se zadolževale v tujini. Povečano nezaupanje med bankami in strah pred pomanjkanjem likvidnosti sta vplivala na razmeroma močno zaostritev pogojev refinanciranja, skrajševanje ročnosti najetih virov, proti koncu leta 2008 pa celo na neobnavljanje virov oziroma razdolževanje bank v tujini.

Večjemu tveganju iz naslova refinanciranja obveznosti do tujine so izpostavljene predvsem banke v domači lasti, ki jim na krajših ročnostih zapada večji delež celotnih obveznosti. Banke so po močni zaostritvi pogojev financiranja v jesenskih mesecih nekaj časa aktivneje tekmovali z obrestnimi merami za vloge nebančnega sektorja, vendar so lahko le deloma nadomestile izpad virov pri tujih bankah. K zagotavljanju dodatnih virov v bančnih posivah je v prvih mesecih leta 2009 prispevala predvsem država.

Povečano nezaupanje na mednarodnih finančnih trgih lani jeseni ni zmanjšalo količnikov likvidnosti slovenskih bank. Ti so se celo povečali, ker sta nanje vplivala sprememba metodologij in izdajanje vrednostnih papirjev države in SID banke d.d. ob koncu lanskega in v začetku letošnjega leta. Vendar tudi brez omenjenih institucionalnih sprememb količniki likvidnosti izkazujejo izboljšanje likvidnosti bančnega sistema. Lani se je nadaljevalo zmanjševanje pokritosti posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja, vendar se je to upočasnilo.

6.6.1 Vpliv nestabilnosti na finančnih trgih na pogoje financiranja bank v tujini

Zadolževanje bank v tujini je bilo pomembno predvsem v prvem polletju leta 2008. Po zaostritvi finančne krize septembra lani pa so banke začele poslovati v razmerah močno omejenega tujega financiranja. Ob koncu februarja 2009 so obveznosti do tujih bank znašale 15,2 mrd EUR, kar je predstavljalo blizu 32% bilančne vsote oziroma 2,4 odstotne točke manj kakor leto prej. Dinamika rasti obveznosti do tujih bank se je lani izrazito upočasnjevala, ob koncu februarja 2009 je znašala le še 4%. Večino skupnega neto financiranja v tujini so lani realizirale banke v večinski tuji lasti, kar 1,4 mrd EUR od skupne 1,6 mrd EUR. Banke v večinski tuji lasti, ki se zadolžujejo predvsem pri bankah materah, so lažje prihajale do virov v tujini, vendar se je tudi njim obseg zadolževanja v drugi polovici leta bistveno zmanjšal, ročnost najetih posojil pa skrajšala.

Delež kratkoročnih obveznosti je bil februarja 2009 s 27,5% primerljiv s tistim februarja lani (28,1%), vendar se je precej spremenila struktura zapadlosti v enem letu. Povečal se je delež obveznosti do 3 mesecev in delež obveznosti do 6 mesecev, razmeroma močno pa zmanjšal delež obveznosti z zapadlostjo med 6 meseci in enim letom. Delež dolga z ročnostjo do enega leta je bil februarja 2009 približno enako ugoden pri velikih domačih bankah (27,3%) in bankah v večinski tuji lasti (26,7%), pri majhnih bankah pa je znašal razmeroma visokih 57,5%. Pri dolgu z zapadlostjo v naslednjih šestih mesecih glede na februar 2009 bo pri skupini bank v večinski tuji lasti zapadlo za 19,7% vseh obveznosti v tujini, pri skupini velikih bank 26,2% in pri skupini majhnih bank 34,6%, pri kateri je tudi sicer hitrost zapadanja obveznosti do bank v tujini v naslednjih letih največja. To kaže na relativno visoko izpostavljenost domačih bank tveganju refinanciranja v tujini v prihodnjih mesecih.

Velike razlike med skupinami bank so tudi v segmentu ročnosti med 5–7 leti, kjer je imela skupina bank v večinski tuji lasti ob koncu februarja leta 2008 skoraj četrtino vseh svojih obveznosti do tujih bank, skupina velikih bank pa le 4,3%. Skupina majhnih domačih bank ima obveznosti do bank v tujini samo do štirih let. Banke so imele februarja 2009 še vedno veliko večino, tj. 72,5% vseh obveznosti do bank v tujini z zapadanjem nad enim letom in slabo četrtino vseh obveznosti do tujih bank na ročnosti daljših od 5 let.

Slika 6.22: Zapadanje obveznosti do tujih bank po intervalih zapadlosti (levo) in skupinah bank (desno) v odstotkih

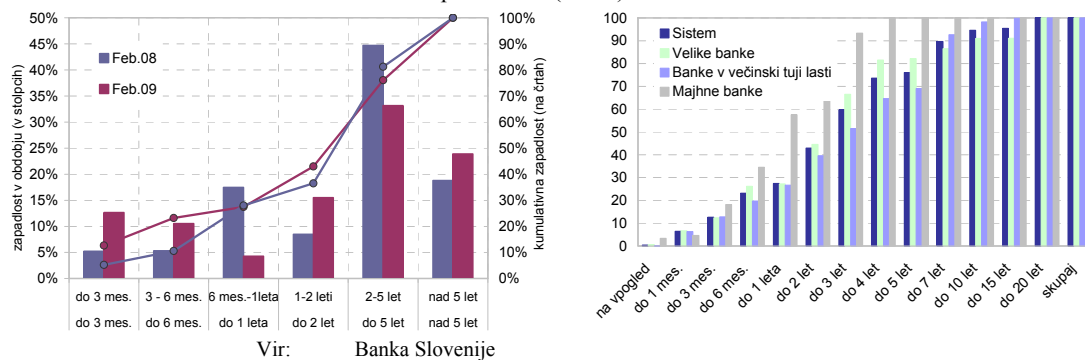


Tabela 6.18: Zapadanje obveznosti do tujih bank in struktura ročnosti na dan 28. februarja 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih

(v %)	Kumulativno zapadanje obveznosti do tujih bank				Struktura obveznosti po ročnosti			
	Banke v večinski tuji lasti				Banke v večinski tuji lasti			
	Sistem	Velike banke	lasti	Majhne banke	Sistem	Velike banke	lasti	Majhne banke
Skupaj (v mio EUR)	15.238	7.615	7.376	247				
Čez noč, na vpogled	0,4	0,6	0,1	3,4	0,4	0,6	0,1	3,4
Do 1 mes.	6,5	6,6	6,3	4,6	6,0	6,0	6,2	1,3
Nad 1 do 3 mes.	12,7	12,4	12,8	18,2	6,2	5,7	6,5	13,6
Nad 3 do 6 mes.	23,2	26,2	19,7	34,6	10,5	13,8	7,0	16,3
Nad 6 mes. do 1 leta	27,5	27,3	26,7	57,5	4,3	1,1	6,9	23,0
Nad 1 letom do 2 let	43,0	44,6	39,6	92,2	15,5	17,3	13,0	34,6
Nad 2 leti do 3 let	59,7	66,5	51,5	93,4	16,7	21,9	11,9	1,2
Nad 3 leta do 4 let	73,7	81,6	64,6	100,0	14,0	15,1	13,1	6,6
Nad 4 leta do 5 let	76,1	82,2	69,0		2,4	0,6	4,4	
Nad 5 let do 7 let	89,7	86,5	92,6		13,6	4,3	23,6	
Nad 7 let do 10 let	94,7	91,0	98,2		5,0	4,5	5,6	
Nad 10 let do 15 let	95,5	91,1	99,9		0,8	0,1	1,6	
Nad 15 let do 20 let	100,0	100,0	100,0		4,5	8,9	0,1	
Nad 20 let								
Skupaj					100,0	100,0	100,0	100,0

Vir: Banka Slovenije

Finančna kriza se je lani odrazila na nižjem obsegu novonajetih posojil v tujini, kar velja zlasti za banke v večinski domači lasti. Posebno v drugi polovici leta so večino nove zadolžitve v tujini realizirale banke v večinski tuji lasti, blizu treh četrtin. V zadnjem četrtletju leta 2008 se je skupina velikih domačih bank razdolžila. Podobno velja za januar in februar 2009, ko ta skupina v tujini ni najemala novih posojil.

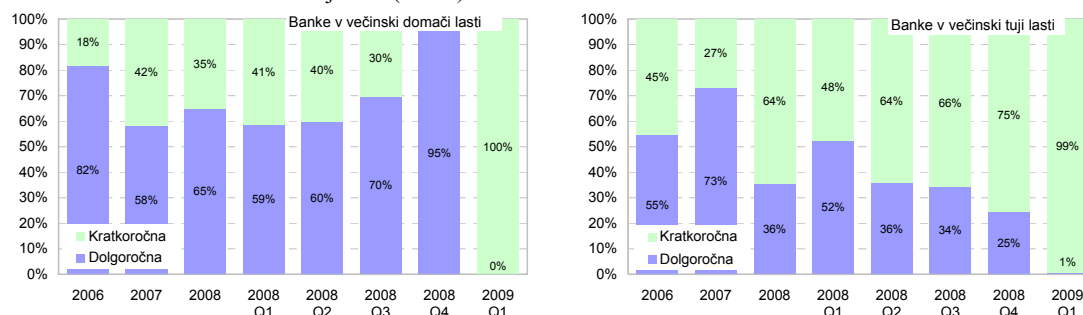
Tabela 6.19: Novosklenjena posojila bank pri bankah v tujini po ročnosti in valutah

	Posojila po ročnosti (v mio EUR)			Struktura po valutah (v %)			
	Skupaj	Kratkoročna	Dolgoročna	CHF	EUR	SIT	USD
2006	1.904,2	539,2	1.365,0	6,8	87,8	5,4	0,0
2007	5.304,8	1.877,8	3.426,9	8,2	91,5	-	0,3
2008	4.862,0	2.408,8	2.453,2	5,2	93,5	-	1,3
2008 Q1	618,5	284,6	333,8	6,2	93,8	-	0,0
2008 Q2	2.376,7	1.068,8	1.307,9	2,2	97,1	-	0,7
2008 Q3	970,2	565,2	405,0	9,1	86,1	-	4,8
2008 Q4	896,6	490,1	406,5	8,2	91,8	-	0,0

Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 se je delež kratkoročnih posojil v obsegu novoodobrenih povečal na polovico, medtem ko je še predlani znašal dobro tretjino. Tudi banke v večinski tuji lasti, ki so lani najele polovico vseh novih posojil, so se financirale predvsem kratkoročno.

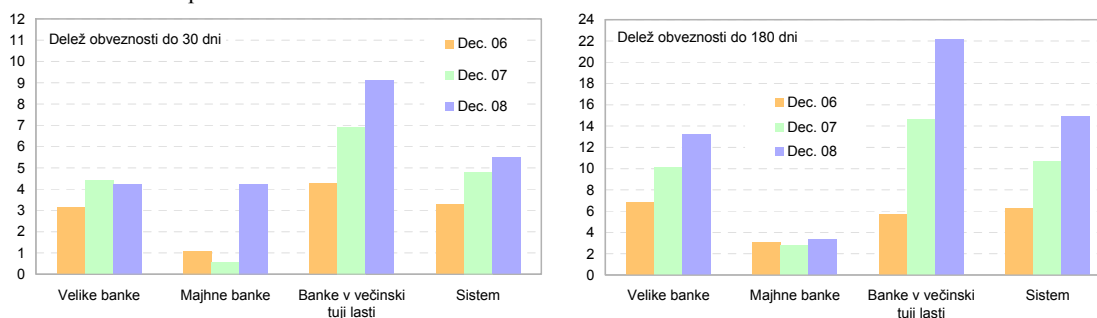
Slika 6.23: Struktura ročnosti novo najetih posojil za banke v domači lasti (levo) in banke v večinski tuji lasti (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Glede na gibanje obveznosti do tujih bank v vseh obveznostih do tujih in domačih upnikov po likvidnostni lestvici, je v segmentu z ročnostjo do 30 dni najobčutljivejša skupina bank v večinski tuji lasti, ki se ji je ta delež v vseh obveznostih lani zvišal nad 9%. Podobno velja za obveznosti s preostalo zapadlostjo do 180 dni, kjer je pri skupini bank v večinski tuji lasti delež tovrstnih obveznosti v vseh obveznostih znašal dobro petino. Pri tem je treba upoštevati, da so banke v večinski tuji lasti izpostavljene predvsem bankam materam.

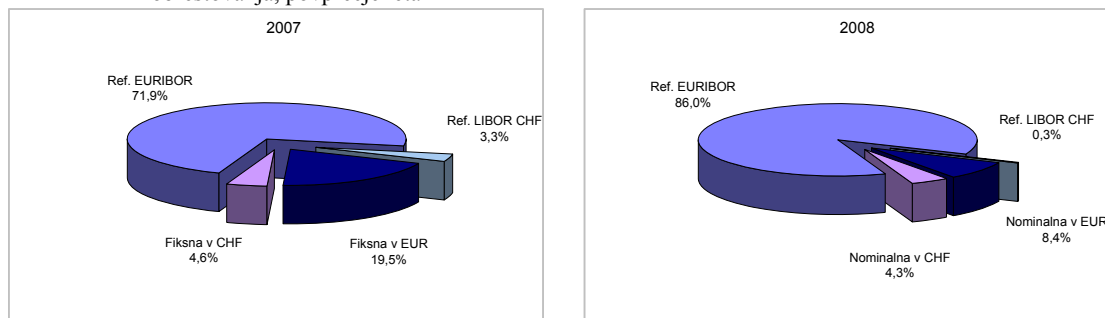
Slika 6.24: Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni (levo) oziroma do 180 dni (desno) po posameznih skupinah bank



Vir: Banka Slovenije

Ob skrajšanju ročnosti se je lani spremenila tudi struktura zadolževanja v tujini. Zmanjšal se je obseg zadolževanja bank v tujini v švicarskih frankih. Najbolj se je povečal delež posojil v evrih, vezanih na EURIBOR, ki je leta 2008 znašal kar 86%. Nasprotno se je lani zmanjšal delež posojil s fiksno obrestno mero. Še predlani je njihov delež presegal 19%, v letu 2008 pa se je prepolovil.

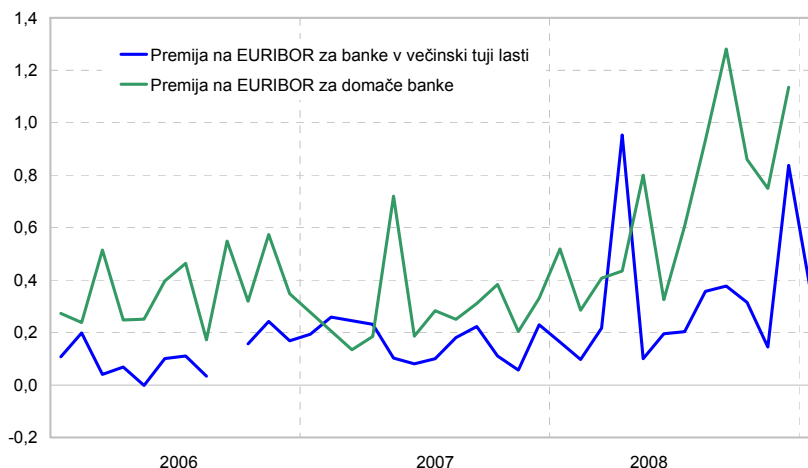
Slika 6.25: Struktura novosklenjenih posojil bank v tujini glede na način obrestovanja, povprečje leta



Vir: Banka Slovenije

Finančna kriza se je odrazila v višjih pribitkih za tveganje nad referenčnimi obrestnimi merami, ki so bile zaračunane bankam. Banke v večinski tuji lasti so v povprečju leta 2008 pri zadolževanju v tujini za novonajeta posojila dosegale pribitek nad EURIBOR v višini dobre 0,3 odstotne točke, medtem ko je predlani znašal pod 0,2 odstotne točke. Skupina bank v večinski domači lasti se je v tujini zadolževala po manj ugodnih pogojih. Premija nad EURIBOR za tovrstno zadolževanje je v povprečju znašala 0,7% in se je v primerjavi s predlani podvojila.

Slika 6.26: Pribitki nad EURIBOR za posojila bank, najeta v tujini, glede na pretežno lastništvo bank v odstotnih točkah

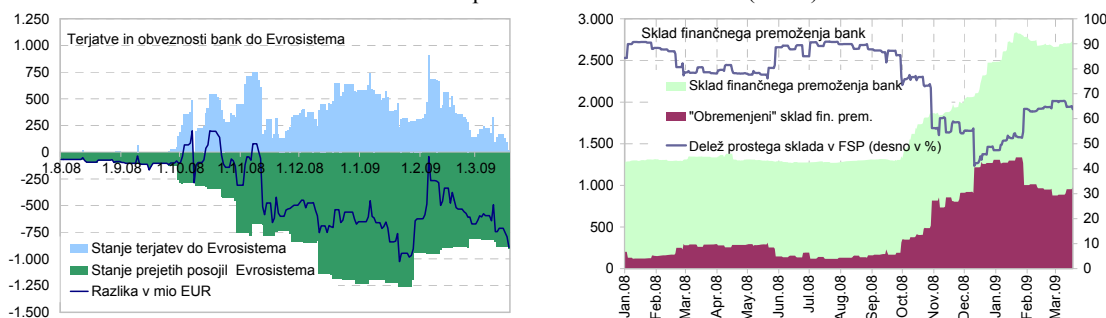


Vir: Banka Slovenije

Financiranje bank pri Evrosistemu in depoziti Ministrstva za finance RS

Močno poslabšanje likvidnostnih razmer na mednarodnih finančnih trgih, ki so se odrazile v zelo oteženem dostopanju bank do virov financiranja v tujini, skrajševanju ročnosti novonajetih posojil in povečanju pribitkov nad EURIBOR, se je v jesenskih mesecih lani odrazilo v razmeroma hitrem povečanju financiranja bank prek Evrosistema. Instrumenti denarne politike so tako tudi v Sloveniji nadomestili pomemben del medbančnega trga.

Slika 6.27: Terjatve, obveznosti in neto pozicija poslovnih bank do Evrosistema v mio EUR (levo) in sklad finančnega premoženja bank, ki je primeren za zastavo pri Evrosistemu v mio EUR (desno)



Vir: Banka Slovenije

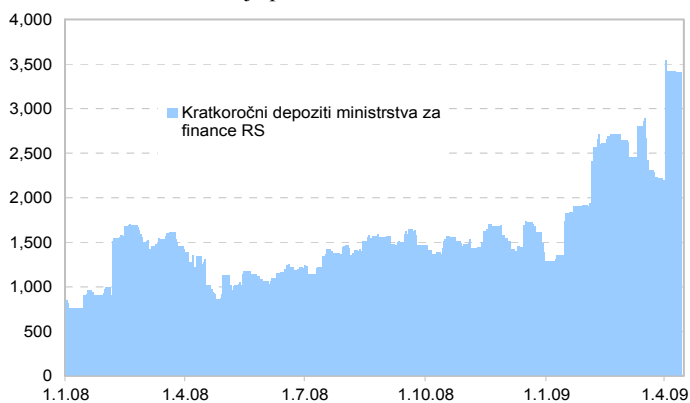
Od oktobra lani so banke začele hitro povečevati tudi sklad primerne finančnega premoženja za zastavo pri operacijah z Evrosistemom. Gre za vrednostne papirje primerne za zastavo pri ECB, ki bankam omogočajo zavarovanje obveznosti do Evrosistema, izkazanih prek monetarnih instrumentov. Obseg tovrstnega sklada, ki se je večino lanskega leta gibal na ravni okrog 1,3 mrđ EUR, se je ob koncu oktobra lani zvišal na 1,8 mrđ EUR, ob koncu leta na 2,5 mrđ EUR in se v prvih tednih aprila 2009 približal 3 mrđ EUR. Ob tem se je kljub povečevanju sklada zniževal delež prostega sklada, ki se je decembra lani zmanjšal pod 50%. V naslednjih mesecih se je delež prostega sklada

ponovno povečal in v začetku aprila 2009 znašal blizu dveh tretjin celotnega sklada, primerne za zastavo pri ECB.³⁸

Banke so se tako na lanske spremenjene razmere odzvale na dva načina: a) zmanjšala se je neto pozicija bank na trgu medbančnih nezavarovanih depozitov do tujine; še septembra je ta v povprečju znašala 803 mio EUR, decembra lani pa v povprečju le še 209 mio EUR; b) hitro se je začel povečevati obseg zadolžitve bank pri ECB. Še septembra lani slovenske banke skoraj niso imele obveznosti do ECB, v nekaj mesecih do konca leta pa so narastle na dobre 1,2 mrd EUR. Po drugi strani se obseg medbančnega denarnega trga v Sloveniji ni spremenil, saj je obseg terjatev oziroma obveznosti med bankami v zadnjem četrtletju leta 2008 znašal med 300 in 350 mio EUR.

V prvih mesecih leta 2009 se je obseg zadolženosti bank pri Evrosistemu nekoliko znižal, ker je kratkoročne vire bank pri Evrosistemu začel nadomeščati trg depozitov ministrstva za finance. Dvema izdajama evroobveznic RS na mednarodnih finančnih trgih in izdajam zakladnih menic RS je sledilo več avkcij kratkoročnega deponiranja sredstev države pri bankah in avkcija dolgoročnega posojila. Obseg depozitov Ministrstva za finance RS pri bankah je ob koncu prve deкаде aprila presegal 3,4 mrd EUR.

Slika 6.28: Obseg kratkoročnih depozitov Ministrstva za finance Republike Slovenije pri bankah v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

6.6.2 Količnik likvidnosti

V letu 2008 je količnik likvidnosti prvega razreda v povprečju znašal 1,25 in se je povečal za vrednost 0,05. Količnik likvidnosti prvega razreda se je proti koncu lanskega leta zvišal na vrednost okrog 1,3 in še dodatno na okrog 1,4 v prvih mesecih leta 2009. Zvišanje v začetku decembra je bilo sprva posledica spremembe Sklepa o minimalnih zahtevah za zagotavljanje ustrezne likvidnostne pozicije bank.³⁹ V naslednjih mesecih so na dvig količnika vplivale nekatere operacije bank, ki so bile povezane z učinki operacij, povezanih z izdajo obveznic SID banke d.d., vpisi zakladnih menic RS, ki so jih izvedle banke in povratnimi depoziti države pri bankah.⁴⁰ Navedeni učinki so vplivali na višje vrednosti količnikov,⁴¹ kot bi jih banke dosegale sicer.

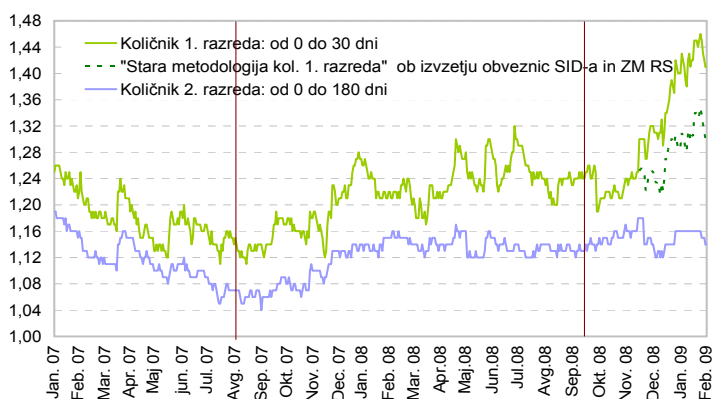
³⁸ Povečevanje obsega sklada finančnega premoženja primerne za zastavo pri ECB, ki ga dosegajo banke, lahko razumemo tudi kot pripravo bank na pričakovano uvedbo instrumentov operacij dolgoročnega refinanciranja pri ECB z daljšo ročnostjo.

³⁹ Od 1. decembra 2008 bankam ni bilo treba odšteti sredstev iz finančnega premoženja zastavljenega pri Banki Slovenije od osnove za izračun izpolnjevanja količnika prvega razreda do 30 dni.

⁴⁰ Več o tem je v poglavju 6.2. (str. 65)

⁴¹ Likvidnosti količnik drugega razreda je le informativnega značaja in so ga banke dolžne Banki Slovenije zgolj poročati.

Slika 6.29: Gibanje dnevnih količnikov likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice

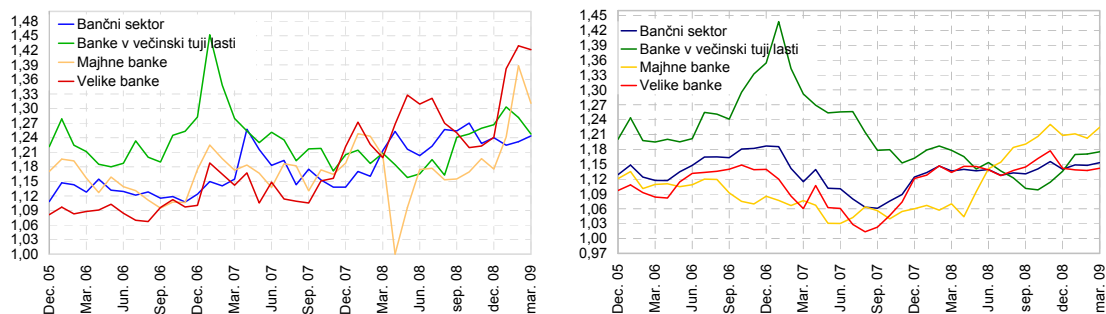


Opomba Navpični črti na obeh slikah označujeta; povečanje negotovosti na finančnih trgih v avgustu 2007 (levo) in zaostrovanje finančne krize v septembru 2008 (desno).

Vir: Banka Slovenije

Količnik likvidnosti so lani najbolj znižale banke v večinski tuji lasti, in sicer za 0,04 na 1,21. Skupina majhnih domačih bank je lani dosegala najnižji količnik (1,17), vendar je bil ta primerljiv s predlanskim. Skupina velikih domačih bank je dosegala najvišji količnik, v povprečju je znašal 1,26 in se je povečal za 0,11 glede na predlani. V začetku leta 2009 so vrednosti količnika prvega razreda te skupine bank dosegale okrog 1,4.

Slika 6.30: Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi (desno) razred likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja

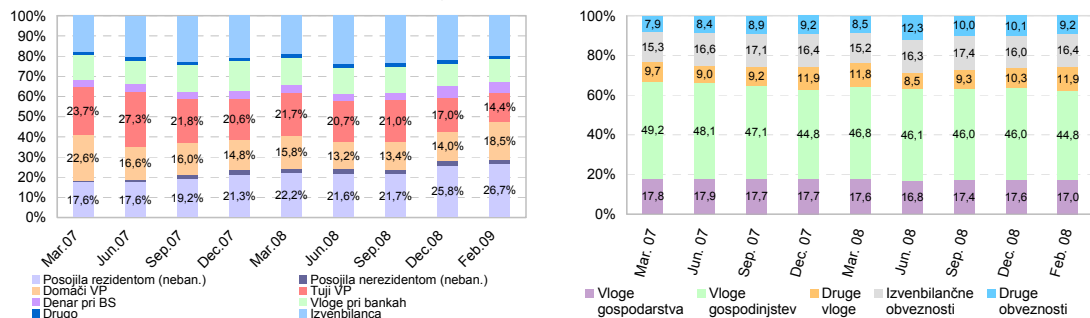


Vir: Banka Slovenije

Pri oblikovanju povprečnega količnika likvidnosti prvega razreda je tudi lani prihajalo do strukturnih sprememb naložb na strani kategorij, ki se štejejo v izpolnjevanje količnika.

Delež posojil nebančnemu sektorju se je v drugi polovici leta 2008 postopno povečeval. Potem ko je še junija dosegal 21,6%, se je februarja 2009 približal 27%. Povečevanje tega deleža v strukturi izpolnjevanja količnika je posledica kratkoročnega kreditiranja nebančnega sektorja. Po drugi strani se je ob koncu lanskega leta in v prvem četrtletju leta 2009 v strukturi povečal delež domačih vrednostnih papirjev in zmanjšal delež tujih vrednostnih papirjev za 6,3 odstotnih točk.

Slika 6.31: Struktura sredstev (levo) in virov sredstev (desno), ki se upoštevajo v izračunu količnika likvidnosti prvega razreda (s preostalo zapadlostjo do 30 dni), v odstotkih

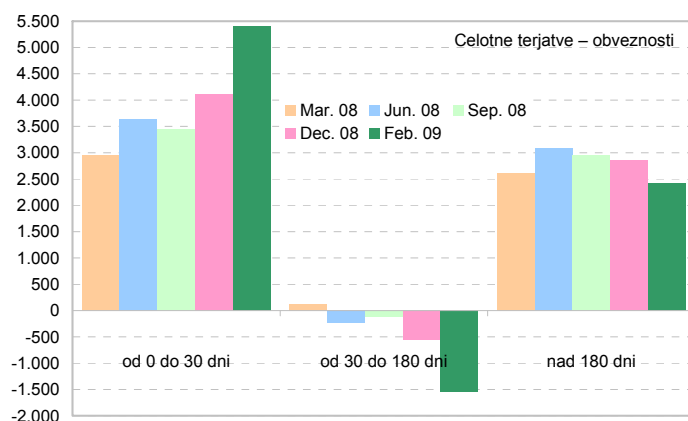


Vir: Banka Slovenije

Likvidnostna vrzel

Likvidnostna vrzel, izračunana kot razlika med celotnimi terjatvami in obveznostmi, opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice, je v razredu s preostalo zapadlostjo do 30 dni dolga. Ker so v tem razredu ne glede na preostalo zapadlost upoštevane prvovrstne naložbe v državne vrednostne papirje in tuje tržne vrednostne papirje bonitete najmanj BBB, se to odraža v dolgi likvidnostni vrzeli. Izrazito povečanje dolge vrzeli v pozitivno smer v letu 2009 je posledica povečanja stanja državnih vrednostnih papirjev v bilancah bank. Posledično imajo banke kratko vrzel v razredu s preostalo zapadlostjo nad 30 do 180 dni. Dolga likvidnostna vrzel v tretjem razredu likvidnostne lestvice se skrajšuje od junija lani zaradi kratkoročnejšega financiranja.

Slika 6.32: Likvidnostna vrzel kot razlika med celotnimi terjatvami in celotnimi obveznostmi, opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice, v mio EUR

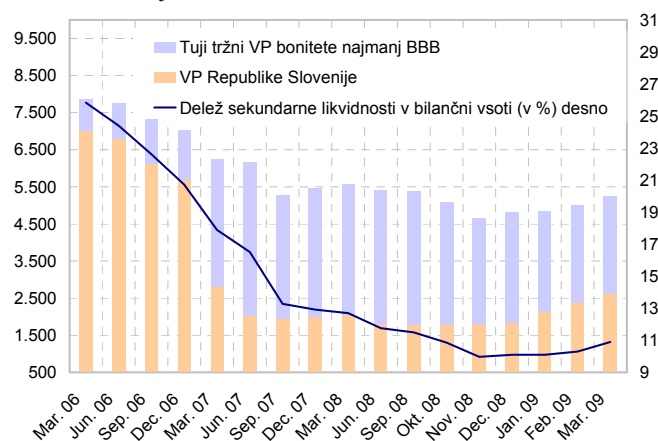


Vir: Banka Slovenije

6.6.3 Drugi kazalniki strukturne likvidnosti

Potem ko se je delež sekundarne likvidnosti v začetku lanskega leta znižal pod 13%, se je njegovo zniževanje upočasnilo. Ob koncu leta 2008 in v prvih mesecih 2009 je v povprečju nekoliko presegal 10%.

Slika 6.33: Gibanje obsega sekundarne likvidnosti (mesečna povprečja v mio EUR) in njen delež v bilančni vsoti v odstotkih



Opomba: Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije (do vključno marca 2007 upoštevani tudi blagajniški zapisi Banke Slovenije) in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.

Vir: Banka Slovenije

Nekateri kazalniki strukturne likvidnosti, ki odražajo razmerja med likvidnimi postavkami bilance stanja, so se v letu 2008 ponovno poslabšali, vendar je bilo poslabšanje manj izrazito kakor predlani. V zadnjem četrtletju leta 2008 po zaostritvi finančne krize se je začela hitro zniževati dinamika kreditiranja in dinamika zadolževanja bank v tujini. Banke so se v zadnjih dveh mesecih lanskega leta in v prvih mesecih 2009 razdolževale pri bankah v tujini, kar je posledično celo nekoliko izboljšalo nekatere kazalnike strukturne likvidnosti v prvem četrtletju 2009.

V letu 2008 se je razmerje med vlogami in posojili nebančnemu sektorju znižalo na okoli 62%, kar je najnižja vrednost v zadnjih letih. Še ob koncu leta 2005 so bila vsa posojila nebančnemu sektorju pokrita z vlogami. Med drugimi izbranimi kazalniki se je lani najbolj, kar za 13,4 odstotne točke, na 91,7%, znižala pokritost kratkoročnih posojil s kratkoročnimi vlogami. Lani je namreč prevladovalo kratkoročno kreditiranje nebančnega sektorja. Na drugi strani se je bolj povečevalo dolgoročno varčevanje nebančnega sektorja pri bankah. Majhne domače banke so imele ob koncu leta 2008 še vedno sorazmerno visoko pokritost posojil z vlogami (okoli 86%). Pri velikih domačih bankah je ta znašala okrog tri četrtine, pri bankah v večinski tuji lasti pa le dobrih 38%. V letu 2008 se je znižal tudi delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti. Kazalnik likvidnosti ECB, ki kaže razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank, in delež obveznosti do tujih bank v bilančni vsoti sta bila primerljiva s predhodnim letom. Razmerje med obveznostmi do tujih bank in posojili nebančnemu sektorju se je izboljšalo kot posledica razdolževanja v tujini in stagniranja posojilne aktivnosti bank ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009.

Kazalnik, ki kaže delež vlog 30 največjih depozitarjev v vseh vlogah nebančnega sektorja, se je v letu 2008 znižal, potem ko je dve leti zapored dosegal iste vrednosti. V prvih dveh mesecih leta 2009 pa so se vrednosti tega kazalnika precej zvišale in presegle četrtino vseh depozitov nebančnega sektorja.

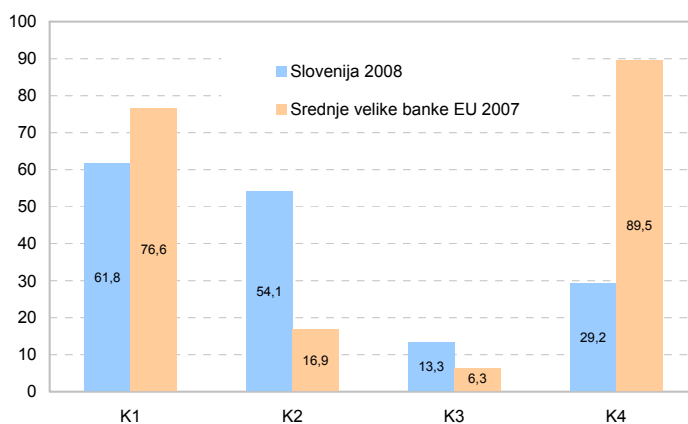
Tabela 6.20: Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank v odstotkih

(v %)		Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti	Skupaj
Razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju	2005	110,9	136,6	69,1	99,2
	2006	99,5	122,5	54,2	85,8
	2007	80,0	92,2	43,7	68,5
	2008	74,1	85,8	38,1	61,8
	Mar.09	79,6	89,2	37,6	65,1
Razmerje med kratkoročnimi vlogami in kratkoročnimi posojili nebančnega sektorja	2005	154,8	121,4	138,4	146,9
	2006	122,1	111,3	117,6	119,8
	2007	113,3	94,3	89,5	105,1
	2008	95,6	86,3	84,7	91,7
	Mar.09	104,7	92,5	80,7	97,1
Razmerje med obveznostmi do tujih bank in posojili nebančnemu sektorju	2005	38,3	14,3	76,1	48,9
	2006	40,4	13,2	72,9	49,5
	2007	47,0	9,7	66,0	50,9
	2008	42,6	10,3	63,9	48,0
	Mar.09	39,3	9,9	61,5	45,1
Delež obveznosti do tujih bank v bilančni vsoti	2005	20,3	7,1	46,6	26,9
	2006	22,9	7,2	50,6	29,9
	2007	29,0	6,2	52,3	34,0
	2008	27,5	6,8	52,3	33,7
	Mar.09	24,9	6,5	51,2	31,4
Delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti	2005	29,5	28,9	19,4	26,5
	2006	24,8	20,3	13,5	21,2
	2007	19,9	17,0	7,2	16,0
	2008	17,3	14,8	5,8	13,5
	Mar.09	18,2	18,0	6,5	14,6
Kazalnik likvidnosti ECB (razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank)	2005	48,4	98,7	30,3	41,3
	2006	45,5	116,0	25,1	38,2
	2007	37,3	48,8	16,9	29,4
	2008	39,6	55,8	14,8	29,2
	Mar.09	43,6	49,4	10,8	29,0
Delež vlog 30 največjih deponentov v vseh vlogah nebančnega sektorja	2005	19,0	40,0	20,7	21,2
	2006	19,9	41,3	19,9	21,9
	2007	20,8	33,2	20,8	21,9
	2008	19,3	30,3	21,2	20,8
	Feb.09	25,1	32,6	24,3	25,7

Vir: Banka Slovenije

Ker se je pokritost posojil z vlogami nebančnega sektorja v slovenskem bančnem sistemu lani dodatno zmanjšala, se je spremenila tudi v primerjavi z EU. Raven te pokritosti je bila ob koncu leta 2008 za 14,8 odstotne točke nižja kakor raven pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja v povprečju držav članic EU pri srednje velikih domačih bankah ob koncu leta 2007. Vrednosti kazalnikov, ki prikazujeta razmerje med obveznostmi do bank in posojili nebančnemu sektorju ter delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti, sta lani v Sloveniji še vedno visoko presegali vrednosti v EU. Na drugi strani je kazalnik likvidnosti, ki predstavlja razmerje med denarjem in terjatvami do bank ter obveznostmi do bank, v EU trikrat višji kot v Sloveniji.

Slika 6.34: Primerjava kazalnikov likvidnosti za slovenski bančni sektor in srednje velike banke EU



Opomba: K1 – razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju

K2 – razmerje med obveznostmi do bank in posojili nebančnemu sektorju

K3 – delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti

K4 – razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank

Vir: Banka Slovenije, ECB (EU Banking Sector Stability)

6.7 Kreditno tveganje

Kreditna rast se je v letu 2008 močno znižala in ob obratu kreditnega cikla ter negativni gospodarski rasti tudi napovedi za leto 2009 niso optimistične. Banke so zaostriale kreditne standarde glede obsega odobrenih posojil in zahtevanih zavarovanj. Negativna gibanja na kapitalskih trgih so banke prisile k zniževanju zavarovanj z vrednostnimi papirji in večjemu zavarovanju z manj tveganimi oblikami. Kljub temu se zaradi krajšanja ročnosti posojil med novosklenjenimi posojili večja delež nezavarovanih posojil, kar vpliva na povečanje kreditnega tveganja v bankah. Povečevanja števila dni zamud pri odplačilih posojil pa nakazuje izrazito povečevanje kreditnega tveganja v letu 2009.

Procikličnost obnašanja bank bo eden ključnih dejavnikov tveganja v obdobju krčenja gospodarske aktivnosti in z letom 2009 prehoda v gospodarsko recesijo. Gospodarska rast je bila v lanskem letu še vedno visoka, čeprav nižja kot leto prej. Razkorak med padajočo rastjo vseh posojil in naraščajočo rastjo slabih posojil pa se povečuje. Banke so komitente ocenjevale predvsem na podlagi trenutnih poslovnih rezultatov, ki so odražali ugodne gospodarske razmere in pod pritiskom konkurence. Pri odločanju o financiranju posameznih komitentov je ključen večji poudarek celotnemu obdobju potencialne izpostavljenosti do posameznega komitenta in dejavnikom, za katere je znano, da vplivajo na posamezne komitente in povečujejo njihovo tveganost za banke. Dolgoročnejši in v prihodnost usmerjeni pogled na kakovost komitentov bi omogočil večjo stabilnost bonitetnih ocen in kreditnega tveganja v bančnem sektorju tudi v manj ugodnih gospodarskih razmerah.

Banke so znižale izpostavljenost do tujine in hkrati povečale odstotek oslabitev do teh terjatev. Ob tem se je povečala izpostavljenost do držav Balkana, vendar banke te regije kljub makroekonomski nestabilnosti (depreciacije lokalnih valut in odliva kapitala) ne zaznavajo kot posebno tvegane. Med posameznimi dejavnostmi se je močno povečala izpostavljenost do dejavnosti finančnega posredništva, posebno pri velikih bankah.

Kreditni standardi

Znižanje kreditne rasti v letu 2008 je zlasti prizadelo skupino velikih domačih bank, ki je najbolj znižala obseg kreditne aktivnosti. Poleg zelo omejenih možnosti pridobivanja tujih virov financiranja je velike domače banke bolj kot drugi dve skupini prizadela struktura zapadanja obstoječega dolga do tujine, ki je pri njej najbolj neugodna. V prvih mesecih leta 2009 se je pospešilo zniževanje kreditne rasti tudi v skupini bank v večinski tuji lasti. Tako bo obrat kreditnega cikla ob negativni gospodarski rasti zaradi težav bank pri refinanciranju obveznosti do tujine še izrazitejši in dolgotrajnejši.

Banke so v drugi polovici leta 2008 zaostriale kreditne standarde, kot odziv na povečevanje negotovosti poslovanja in neugodne napovedi nadaljnjega razvoja krize v finančnem in

realnem sektorju ter tudi slabih napovedi glede dostopa do virov financiranja (glej poglavje 6.2). Zaostrovanje kreditnih standardov se kaže predvsem v obliki večje konservativnosti glede obsega odobrenih posojil in zahtevanem zavarovanju zanje.

Tabela 6.21: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih

	2005	2006	2007	2008	Mar. 09
Posojila nebančnemu sektorju					
Velike banke	21,7	21,7	37,5	12,6	11,2
Majhne banke	22,4	35,9	42,0	22,0	17,1
Banke v večinski tuji lasti	36,2	33,7	40,0	25,7	15,8
Skupaj	26,1	26,4	38,6	17,7	13,2

Vir: Banka Slovenije

Razmerje med višino obroka in prejemki posojilojemalca (LTI)

Banke v letu 2008 v povprečju niso spreminjale razmerja med višino obroka in prejemki posojilojemalca. V praksi pa so se pogoji zadolževanja prebivalstva nekoliko zaostriili in tudi njihovo povpraševanje po posojilih se je nekoliko zmanjšalo. Dejanski delež novoodobrenih posojil, pri katerih obrok posojila presega tretjino prejemkov posojilojemalca, se je znižal pri stanovanjskih in potrošniških posojilih. Prav tako se je znižal delež novosklenjenih posojil, pri katerih višina obroka presega prejemke posojilojemalcev za več kot 50%.

Tabela 6.22: Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca

	Povprečni najvišji LTI glede na poslovno politiko banke	Dejanski delež novoodobrenih stanovanjskih posojil z		Dejanski delež novoodobrenih potrošniških posojil z	
		LTI >= 33%	LTI >= 50%	LTI >= 33%	LTI >= 50%
2007	54,3	58,0	18,0	49,3	10,4
2008	54,3	52,6	16,4	46,0	9,8

Opomba: LTI je razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca.

Vir: Anketa bank

Ročnost novosklenjenih posojil

Kreditni standardi bank glede ročnosti novih posojil so se v letu 2008 zaostriili, zlasti v zadnjih mesecih leta. Pri podjetjih je v zadnjem četrtletju 2008 delež dolgoročnih posojil v novosklenjenih posojilih padel na 44%, v primerjavi s 66% v letu 2007. Zaostreni standardi so se med letom 2008 oblikovali tudi pri potrošniških posojilih gospodinjstvom, pri katerih je delež kratkoročnih posojil dosegel 28%, za 10 odstotnih točk več kot v 2007. Obratno pa se je ročnost stanovanjskih posojil podaljšala, predvsem zaradi rasti posojil z ročnostjo nad 20 let, katerih delež je v letu 2008 presegel 40%.

Način poplačila posojil

Nekatere banke omogočajo posojilojemalcem možnost poplačila celotne glavnice ob zapadlosti. Iz podatkov ankete izhaja, da večino teh posojil, v letu 2008 dve tretjini, predstavljajo kratkoročna posojila. Njihov obseg se je v letu 2008 v primerjavi z letom 2007 znižal za 24%. Posojila s poplačilom glavnice ob zapadlosti predstavljajo 0,8% posojil nebančnemu sektorju oziroma 3,7% vseh posojil gospodinjstvom, za 1 odstotno točko manj kot v letu 2007.

Prav tako nizek je odstotek posojil, pri katerih banke v sodelovanju z izbranimi družbami za upravljanje ponujajo kombinirane finančne produkte: lombardno posojilo z vzvodom.⁴² Pri tovrstnih posojilih je tveganje povezano z relativno visoko koncentracijo naložb v ozek nabor investicijskih skladov iste družbe za upravljanje pri večjem številu posojilojemalcev. Delež posojil, katerih glavnica se poplača ob zapadlosti s kapitalsko naložbo, je v letu 2007 predstavljal 0,1% vseh posojil gospodinjstvom, v letu 2008 pa le še 0,03% ali 2,3 mio EUR.

⁴² Lombardno posojilo z vzvodom je posojilo, pri katerem lahko posojilojemalec za zavarovanje zastavi vrednostne papirje, prenosljive investicijske kupone ali terjatve za izplačilo odkupne vrednosti enot premoženja neprenosljivih investicijskih kuponov. Najvišji vzvod posojila ni presegal štirikratnika razmerja med najetim posojilom in lastnimi sredstvi, investiranimi v vrednostne papirje oziroma enote vzajemnih skladov.

Razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV)

Banke so v letu 2008 pri kreditiranju podjetij in prebivalstva znižale povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja pri posojilih, ki so zavarovana z zastavo nepremičnin. Najvišje dovoljeno razmerje LTV po internih standardih bank se pri tovrstnem zavarovanju za posojila podjetjem giblje med 50 in 75, v letu 2007 med 50 in 85. V podobnem razponu so najpogostejše tudi interno določena razmerja bank pri stanovanjskih posojilih. Dejanska razmerja pri novosklenjenih posojilih so nižja in so v letu 2008 pri posojilih podjetjem v povprečju dosegla 58,2, pri stanovanjskih posojilih pa 52.

Tabela 6.23: Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo nepremičnin, danih v zastavo

	LTV z nepremičninami	
	2007	2008
Posojila podjetjem	66,8	58,2
Nestanovanjska posojila gospodinjstvom	53,6	47,0
Stanovanjska posojila	60,5	52,0

Opomba: LTV- razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja, danega v zastavo.

Vir: Anketa bank

V nasprotju s tem se je razmerje med višino posojila in vrednostjo vrednostnih papirjev, danih v zastavo v letu 2008 povečalo. Pri tem je treba upoštevati, da so ta posojila poleg vrednostnih papirjev pogosto zavarovana tudi z drugimi oblikami zavarovanj, še zlasti odkar so zaradi padcev borznih cen ta zavarovanja postala za banke bolj tvegana.

Tabela 6.24: Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo vrednostnih papirjev, danih v zastavo

papirjev, danih v zastavo				Posojila, pri katerih je banka pridobila dodatno zavarovanje v 2008	
	LTV – VP in/ali točke vzajemnih skladov (v %)		Posojila, pri katerih je LTV porasel nad interno določeni LTV v 2008		
	2007	2008	delež v vseh posojilih podjetjem	delež v vseh posojilih podjetjem	
Posojila podjetjem	59,5	65,0	656,7	2,9	390,2
Nestanovanjska posojila gospodinjstvom	35,8	36,9	43,9	1,1	14,8
Stanovanjska posojila	19,7	32,5	1,0	0,0	0,0

Opomba: LTV- razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja, danega v zastavo.

Vir: Anketa bank

Zaradi padcev tečajev vrednostnih papirjev, s katerimi so zavarovana bančna posojila, je močno narasel obseg posojil, pri katerih je razmerje med višino posojila in vrednostjo zastavljenih vrednostnih papirjev narastlo nad interno določeni LTV. Ta posojila predstavljajo 27% posojil, ki imajo vrednostne papirje kot pretežno obliko zavarovanja in 2,9% vseh posojil podjetjem po stanju ob koncu 2008. V letu 2008 so banke za 60% teh posojil pridobile dodatna zavarovanja.

6.7.2 Oblike zavarovanj posojil

Struktura zavarovanj na podlagi anketnih podatkov

Zaradi zmanjšanja pokritosti posojil, katerih vrednost je finančna kriza močno okrnila, so se zaostri standardi bank na področju zavarovanja posojil. Najopaznejša sprememba pri zavarovanjih novoodobrenih posojil podjetjem v letu 2008 je zmanjševanje deleža zavarovanj z vrednostnimi papirji in točkami vzajemnih skladov ter povečanje deleža posojil, ki so zavarovana z nepremičninami.

Sodeč po rezultatih ankete, so banke ob koncu leta 2008 imele večji delež nezavarovanih posojil podjetjem kot pred enim letom, a je to verjetno bolj posledica krajšanja ročnosti posojil kot blažjih kriterijev za zavarovanja na tem segmentu. Več kot 80% novoodobrenih posojil podjetjem je bilo v letu 2008 kratkoročnih, delež posojil brez zavarovanj pa je manj kot 50%.⁴³

⁴³ Struktura posojil je prikazana glede na prevladujočo obliko zavarovanja posojil. Če posojilo nima nobene oblike zavarovanja oziroma je edino zavarovanje zastava menice, se v celoti šteje za nezavarovano. Če je posojilo pretežno zavarovano z zastavo nepremičnine, se v celoti šteje za zavarovano z nepremičnino. Če je pretežno zavarovano pri zavarovalnici, je uvrščeno v kategorijo posojil, zavarovanih pri zavarovalnici. Posojilo, ki ima glavno obliko zavarovanja z vrednostnimi

Tabela 6.25: Struktura posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

(v %)	Stanja posojil		Novoodobrena posojila	
	2007	2008	2007	2008
Tip zavarovanja				
Zavarovana posojila	74,1	73,0	51,8	53,1
z zastavo nepremičnin	19,2	21,0	10,8	12,5
pri zavarovalnici	0,0	0,1	0,1	0,3
z vrednostnimi papirji in/ali točkami vzajemnih skladov	9,1	8,6	8,3	7,2
z drugimi oblikami zavarovanj	45,7	43,2	32,5	33,2
Nezavarovana posojila	25,8	27,0	48,2	46,9

Vir: Anketa bank

Pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih se je izrazito znižal delež nezavarovanih posojil. Narasel je delež posojil, zavarovanih z nepremičninami, ki tako ohranjajo prevladujoč delež v strukturi zavarovanj.

Tabela 6.26: Struktura stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

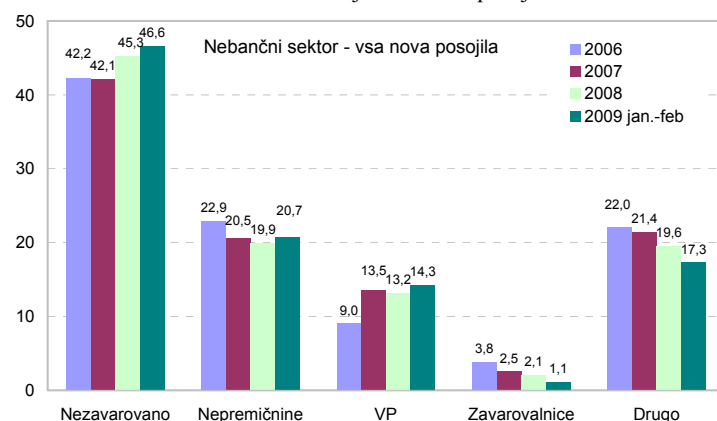
(v %)	Stanja posojil		Novoodobrena posojila	
	2007	2008	2007	2008
Tip zavarovanja				
Zavarovana posojila	95,6	95,8	76,0	87,5
z zastavo nepremičnin	59,1	67,8	44,0	60,0
pri zavarovalnici	17,8	14,5	9,0	6,4
z vrednostnimi papirji in/ali točkami vzajemnih skladov	0,3	0,2	0,2	0,2
z drugimi oblikami zavarovanj	18,4	13,2	22,9	20,9
Nezavarovana posojila	4,4	4,2	23,4	12,5

Vir: Anketa bank

Struktura zavarovanj za novoodobrena posojila

Med novoodobrenimi posojili nebančnemu sektorju je v letu 2008 najbolj narasel delež nezavarovanih posojil⁴⁴ drugim finančnim organizacijam in v povprečju leta dosegel 62%. V začetku leta 2009 se je ta delež ponovno znižal na 48,4%. Pri nefinančnih družbah se je naraščanje deleža nezavarovanih posojil nadaljevalo tudi v prvih mesecih 2009.

Slika 6.35: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih



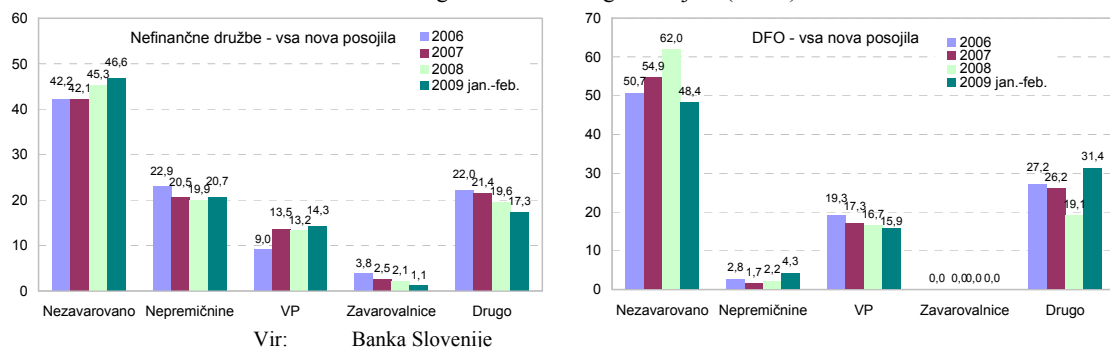
Vir: Banka Slovenije

Najmanj ugodno strukturo zavarovanj imajo banke pri posojilih drugim finančnim organizacijam, kjer je poleg visokega deleža nezavarovanih posojil v novosklenjenih posojilih v letu 2008 tudi delež zavarovanj z vrednostnimi papirji najvišji, 16,7%. V začetku leta 2009 se je delež nezavarovanih posojil znižal v korist drugih oblik zavarovanj pod vrednosti iz leta 2006, ko se je pospešena kreditna rast začela.

papirji ali točkami vzajemnih skladov, se v celoti upošteva med tovrstnimi zavarovanji. Preostala posojila, pri katerih prevladujejo druge oblike zavarovanja, so v celoti uvrščena pod "drugo".

⁴⁴ Nezavarovana posojila vključujejo tudi posojila zavarovana z lastnimi menicami.

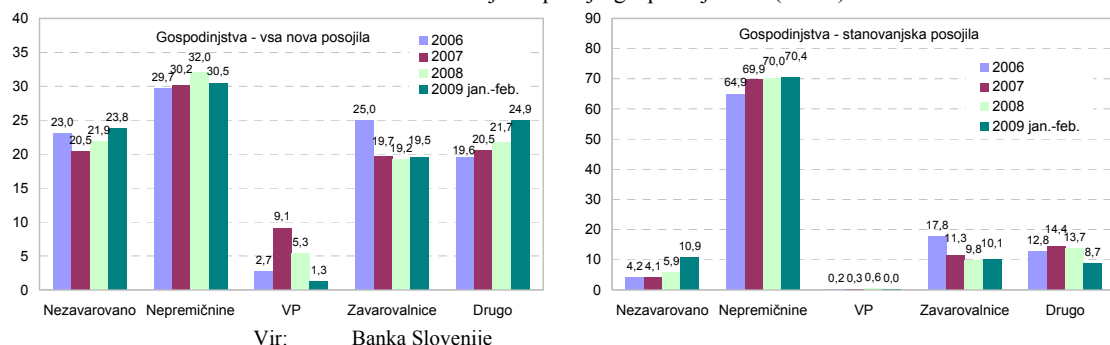
Slika 6.36: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nefinančnim družbam (levo) in drugim finančnim organizacijam (desno) v odstotkih



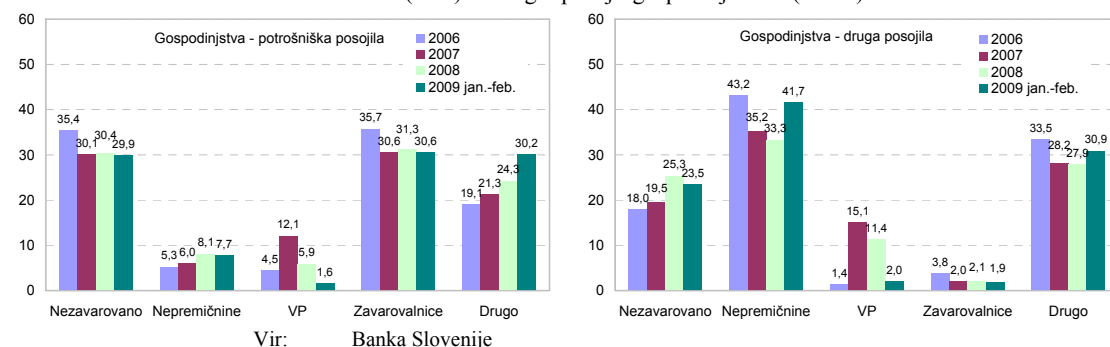
Pri gospodinjstvih se je izrazilo, pri drugih finančnih organizacijah pa le nekoliko znižal delež vrednostnih papirjev v strukturi zavarovanj. Posojila gospodinjstvom so bila v letu 2008 v 5,3% deležu zavarovana z vrednostnimi papirji, za skoraj 4 odstotne točke manj kot v letu 2007. Zniževanje deleža se je nadaljevalo tudi v začetku 2009, in sicer na 1,3% v prvih dveh mesecih. Ob tem se tudi pri posojilih gospodinjstvom povečuje delež nezavarovanih posojil ter drugih zavarovanj (razen z nepremičninami in pri zavarovalnicah).

Struktura zavarovanj novoodobrenih stanovanjskih posojil se v letu 2008 ni bistveno spremenila. Dobrih 70% novih stanovanjskih posojil je zavarovanih z nepremičninami, medtem ko se zavarovanja z vrednostnimi papirji kot primarno obliko zavarovanja pri teh posojilih pojavljajo le izjemoma.

Slika 6.37: Struktura zavarovanj vseh novih posojil gospodinjstvom (levo) in stanovanjskih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih



Slika 6.38: Struktura zavarovanj vseh novih potrošniških posojil gospodinjstvom (levo) in drugih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih

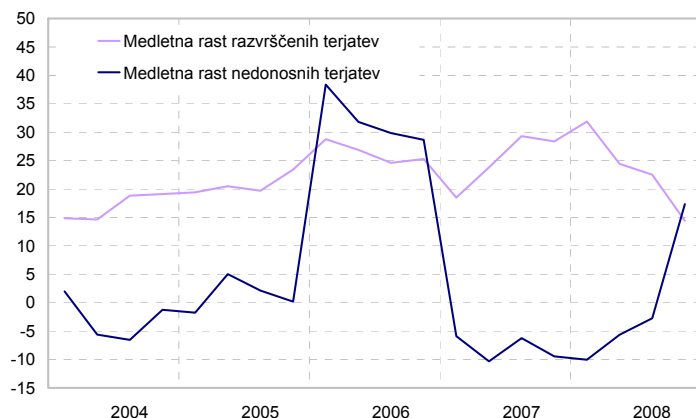


Kakovost portfelja

Po visokem optimizmu pri ocenjevanju tveganosti terjatev v letu 2007, pod vplivom ugodne konjunkturo in visoke kreditne rasti banke večji del leta 2008 niso opazneje popravljele ocen kreditnega tveganja. Šele proti koncu leta, ko so tudi signali iz gospodarstva ter makroekonomske napovedi postali alarmantnejši, so banke začele opazneje spreminjati ocene tveganosti kreditnega portfelja.

Ob vztrajnem umirjanju kreditne rasti v letu 2008 so v prvih treh četrtletjih nedonosne terjatve bank (D-E) še vedno ohranjale negativne stopnje rasti. V zadnjem četrtletju pa se je njihov obseg močno povečal, za 15,6% glede na prejšnje četrtletje oziroma 17,3% medletno. Ob tem se je medletna rast razvrščenih terjatev do konca leta 2008 prepolovila, na 14,4%. Povečane zamude dolžnikov pri poravnavanju obveznosti v začetku leta 2009 ter nadaljnje napovedi o prihodnjem razvoju gospodarske in finančne krize napovedujejo, da se bo kreditni portfelj bank še naprej poslabševal. Hkrati s padajočo kreditno rastjo se bo velik del razvrščenih terjatev preselil med bolj tvegane terjatve. Razkorak med rastjo razvrščenih in nedonosnih terjatev se bo hitro povečeval.

Slika 6.39: Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Do konca tretjega četrtletja 2008 se je pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami zmanjševala in ob koncu septembra znižala do 2,8%, za 0,2 odstotne točke manj kot pred enim letom. Do konca leta je nato pokritost narasla za 0,2 odstotne točke, na 3,0%, kar jasno nakazuje pričakovani trend povečevanja kreditnega tveganja v letu 2009.

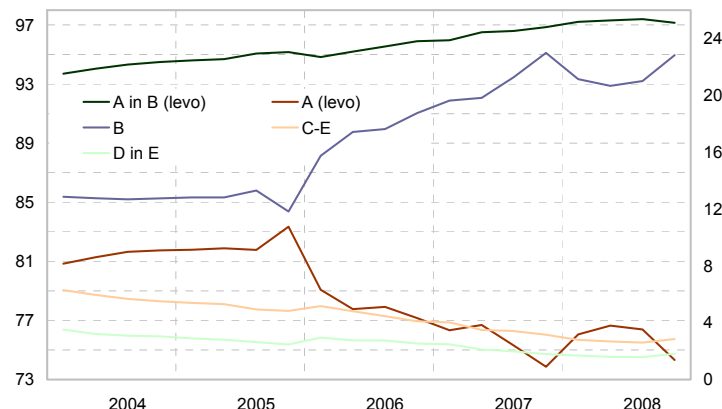
Tabela 6.27: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami

	31. 12. 2007			31. 12. 2008		
	Razvrščene terjatve	Oslabitve	Pokritost terjatev z oslabitvami (v %)	Razvrščene terjatve	Oslabitve	Pokritost terjatev z oslabitvami (v %)
Skupaj (v mio EUR)	40.542	1.311	3,2	46.381	1.390	3,0
	Struktura (v %)			Struktura (v %)		
A	73,9	8,5	0,4	74,3	8,9	0,4
B	23,0	33,7	4,7	22,8	34,7	4,5
C	1,4	10,0	23,9	1,0	8,6	24,9
D	0,7	14,3	65,7	1,0	20,8	62,4
E	1,1	33,4	100,0	0,8	27,1	100,0

Vir: Banka Slovenije

Delež terjatev, razvrščenih v skupino A se je v zadnjem četrtletju zmanjšal za 2,1 odstotne točke, hkrati se je za 1,8 odstotne točke povečal delež razvrščenih terjatev v skupini B, in v manjšem obsegu v skupini D. Kljub temu pa se je odstotek manj tveganih posojil (A in B) v razvrščeni aktivni ohranil pri visokih 97,2%. Delež nedonosnih (D in E) terjatev je v lanskem letu ostal na enaki ravni kot pred enim letom, 1,8%. Njihovi visoki rasti v zadnjem četrtletju je uspelo le nadomestiti upadanje v prvih devetih mesecih.

Slika 6.40: Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C-E (slabe terjatve) in skupini D in E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjativah v odstotkih

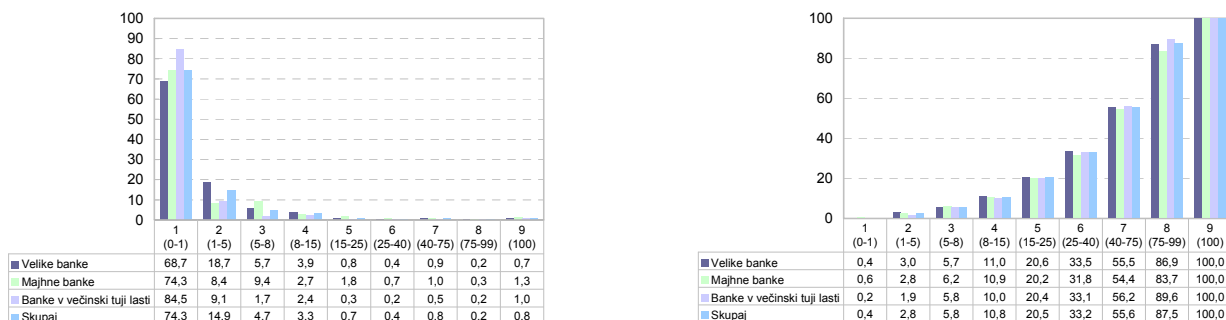


Vir: Banka Slovenije

Banke v večinski tuji lasti imajo v primerjavi z drugimi skupinami bank največji del razvrščenih terjatev, 84,5% v prvem, najmanj tveganem razredu. Njihov delež je bil podoben kot pred enim letom, prav tako se v tem času ni spremenil delež nedonosnih terjatev. Banke v večinski tuji lasti imajo najmanjši delež terjatev razvrščenih med nedonosne terjatve, za katere pa oblikujejo relativno najvišji odstotek pokritja z oslabitvami v višini 86,4%. Pri majhnih bankah znaša pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami 80,3%, pri velikih domačih pa 75,4%. Pri vseh skupinah bank pa se je v preteklem letu znižala pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami. Kaže, da so banke terjatvam, ki so jih prestavile med manj donosne, določile nižjo stopnjo oslabitev kot drugim obstoječim terjatvam v teh skupinah.

Majhne banke izkazujejo večjo previdnost pri razvrščanju terjatev kot drugi dve skupini bank. Ta skupina ima najvišjo pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami in je v primerjavi s preostalima dvema skupinama glede na leto 2007 to pokritost povečala. Delež manj tveganih terjatev (A in B) znaša pri majhnih bankah 94,9%, pri velikih bankah 97% in bankah v večinski tuji lasti 97,7%. Majhne banke so tudi edina skupina bank, ki je v letu 2008 delež najmanj tveganih terjatev znižala v primerjavi s koncem leta 2007, in sicer za 0,8 odstotne točke. Hkrati izkazujejo majhne banke najvišji delež nedonosnih terjatev (D in E), 2,6%. Velike domače banke so povečale delež nedonosnih terjatev za 0,1 odstotne točke na 1,7%, kolikor znaša tudi pri bankah v večinski tuji lasti.

Slika 6.41: Struktura razvrščenih terjatev po bonitetnih skupinah opredeljenih z razponom oblikovanih oslabitev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank za konec leta 2008 v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Dnevi zamude pri odplačilu posojil

V zadnjem četrtletju 2008 so banke zaznale večje zmanjševanje kakovosti kreditnega portfelja z naraščanjem zamud komitentov pri poravnavanju obveznosti. Septembra je delež razvrščenih terjatev z zamudo znašal 6,6%, v zadnjem četrtletju 2008 pa se je povečal na 9,8%. Predvsem so se povečale zamude do 30 dni, za 2 odstotni točki na 4,7% vseh razvrščenih terjatev, kar kaže, da so se nove zamude v večjem obsegu pojavljale v

zadnjih mesecih leta. Ob nadaljnjem zaostrovanju pogojev gospodarjenja se bodo zamude pri odplačevanju posojil hitro podaljševale. Povečanje deleža razvrščene aktive pri poplačilu katere dolžniki zamujajo več kot 90 dni se je v letu 2008 povečalo nekoliko manj, za 1,2 odstotne točke na 3,9%. Izrazitejšo povečanje pričakujemo v letu 2009.

Z vidika zamud pri neizpolnjevanju obveznosti predstavljajo največje kreditno tveganje za banke komitenti v sektorju podjetij in DFO ter tujcev, pri katerih se 12% razvrščene aktive poravnava z zamudo. Zamude pri odplačevanju nad 90 dni so pri tujcih dosegle 7,3% razvrščene aktive, za 1,8 odstotne točke več kot pred enim letom. Podjetja so povečala zamude nad 90 dni na 3,2% razvrščene aktive, kar je za slabo odstotno točko več v primerjavi s koncem leta 2007.

Tabela 6.28: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31.12.2008 po sektorjih glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil

stavno dni zamuda pri odplačevanju posojil							
	Razvrščene terjatve		Brez zamud	Do 30 dni	31 - 90 dni	91 - 180 dni	Nad 180 dni
Skupaj (v mio EUR)	46.380		41.812	2.198	585	446	1.338
	ura (v						
Podjetja in DFO	58,7	100,0	88,3	7,3	1,3	0,9	2,3
Prebivalstvo in s. p.	18,6	100,0	98,0	0,7	0,2	0,2	0,9
Tujci	15,7	100,0	87,7	1,9	3,1	2,4	4,9
Država	2,5	100,0	74,7	2,1	-	0,1	23,1
Banke in hranilnice	4,3	100,0	99,1	-	0,0	-	0,9
Centralna banka	0,2	100,0	100,0	-	-	-	-
Drugo	0,1	100,0	100,0	-	-	-	-
Skupaj	100,0	100,0	90,2	4,7	1,3	1,0	2,9

Vir: Banka Slovenije

Banke v večinski tuji lasti so v primerjavi z domačimi bankami manj izpostavljene kreditnemu tveganju po kazalniku nerednega odplačevanja terjatev. V njihovem portfelju je bilo ob koncu leta 2008 8,1% terjatev z zamudami, pri domačih bankah pa skoraj 11%. Največje tveganje je pri velikih domačih bankah, pri katerih je delež razvrščenih terjatev z zamudo nad 90 dni dosegel 4,5% razvrščene aktive, medtem ko znaša ta delež pri majhnih bankah 2,6% in pri bankah v večinski tuji lasti 2,9%.

Tabela 6.29: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31.12.2008 po posameznih skupinah bank glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil

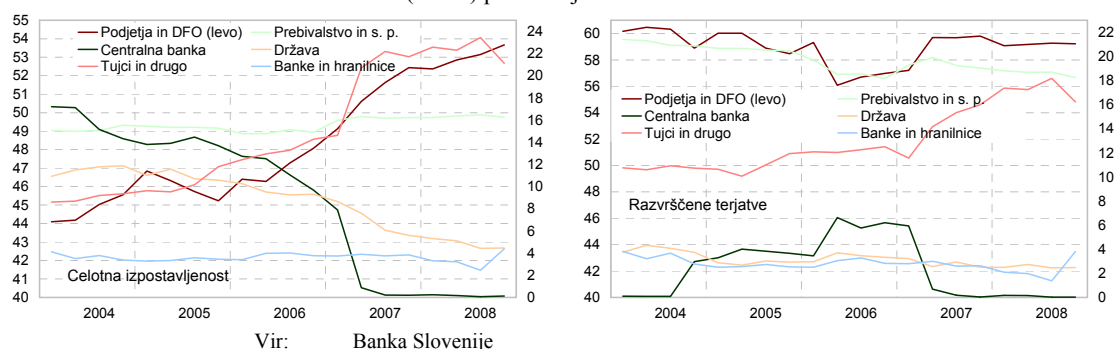
	Razvrščene terjatve	Brez zamud	do 30 dni	31 - 90 dni	91 - 180 dni	Nad 180 dni
Skupaj (v mio EUR)	46.380	41.812	2.198	585	446	1.338
	Struktura (v %)					
Majhne banke	100,0	89,2	6,7	1,5	0,7	1,9
Banke v večinski tuji lasti	100,0	91,9	4,2	1,0	0,8	2,1
Velike banke	100,0	89,3	4,8	1,4	1,1	3,4
Skupaj	100,0	90,2	4,7	1,3	1,0	2,9

Vir: Banka Slovenije

Razpršenost portfelja

V letu 2008 se je nadaljevalo povečevanje celotne izpostavljenosti bank do podjetij in zmanjševanje izpostavljenosti do države. Celotna izpostavljenost do podjetij, ki sicer prevladuje v strukturnem deležu, je ob koncu leta 2008 dosegla 53,7%, za 1,3 odstotne točke več kot ob koncu leta 2007. Izpostavljenost bank do tujcev, ki je naglo poskočila v letu 2007, se od poletja 2008 znižuje. Ob koncu leta se je povečala izpostavljenost do bank in hranilnic.

Slika 6.42: Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih



Razvrščene terjatve sestavljajo tako bilančne kot izvenbilančne terjatve bank, ki jih banke razvrščajo v bonitetne skupine glede na njihovo kvaliteto.

Delež tujcev v razvrščenih terjativah bank se je znižal za 1,7 odstotne točke, predvsem zaradi manjše izpostavljenosti do tujih finančnih organizacij, od 8,2% v letu 2007 na 6,5% v 2008. Razvrščene terjatve do tujih nefinančnih organizacij še vedno ohranjajo visok delež iz leta 2007, 9,2%. Visoka izpostavljenost bank do predelovalne dejavnosti kaže v zadnjih letih trend zniževanja. Med panogami izstopa v letu 2008 dejavnost finančnega posredništva s 15,6% deležem in najvišjo rastjo razvrščenih terjatev v tem letu. Izpostavljenost do te dejavnosti so povečale predvsem velike domače banke, za 4,1 odstotne točke na 17,6%. Ta dejavnost predstavlja za banke večje kreditno tveganje, ne le zaradi najvišjega deleža med dejavnostmi, temveč tudi zaradi manjše razpršenosti tveganja med relativno maloštevilnimi subjekti v nasprotju s številnimi in raznovrstnimi panogami v predelovalni dejavnosti.

Tabela 6.30: Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

	Delež razvrščenih terjatev (v %)				
	2004	2005	2006	2007	2008
Kmetijstvo, rudarstvo	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Predelovalne dejavnosti	17,4	16,9	15,3	14,5	14,3
Elektrika, plin in voda	1,8	1,7	1,5	1,7	1,7
Gradbeništvo	5,6	5,8	5,8	6,6	6,7
Trgovina	14,0	13,4	12,0	11,1	10,9
Promet in skladiščenje	5,2	4,9	4,6	4,6	4,7
Gostinstvo	1,5	1,6	1,6	1,5	1,5
Informacijske, komunikacijske dejavnosti	2,2	1,4	1,5	1,6	1,5
Finančno posredništvo	13,1	14,3	17,6	13,1	15,6
Poslovanje z nepremičninami	1,2	1,4	2,2	2,5	2,4
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	4,3	4,5	4,4	4,6	4,3
Javne storitve	3,5	3,5	4,0	3,4	3,4
Prebivalstvo	18,5	17,7	17,0	16,6	16,4
Podjetniki	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Tuje nefinančne organizacije	3,7	4,2	5,3	9,2	9,2
Tuje finančne organizacije	6,9	7,8	6,2	8,2	6,5
Drugo	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Skupaj (v mio EUR)	20.427	25.209	31.581	40.544	46.380
Herfindahl-Hirschmanov indeks	1.175,7	1.163,3	1.147,9	1.046,0	1.073,6

Vir: Banka Slovenije

Stopnja rasti razvrščenih terjatev je v letu 2008 dosegla le polovico rasti iz leta 2007. Terjatve do tujih finančnih organizacij izkazujejo negativno rast. Tako kot se je v letih visoke konjunktore razmah kreditne aktivnosti najintenzivneje odrazil na financiranju tujine, se je v obdobju krčenja kreditne rasti tudi najbolj zmanjšal. Do večine drugih dejavnosti in sektorjev so banke ohranile dvomestne stopnje rasti.

Tabela 6.31: Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

	Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev (v %)				
	2004	2005	2006	2007	2008
Kmetijstvo, rudarstvo	16,6	19,0	12,2	19,0	21,6
Predelovalne dejavnosti	17,6	19,9	13,5	21,7	12,4
Elektrika, plin in voda	-12,3	18,0	13,2	45,1	11,2
Gradbeništvo	24,7	28,6	24,9	47,1	16,0
Trgovina	19,2	18,2	12,2	18,9	12,3
Promet in skladiščenje	6,9	15,8	19,6	26,2	18,2
Gostinstvo	12,2	28,7	31,2	17,3	18,1
Informacijske, komunikacijske dejavnosti	19,9	-18,4	34,4	33,1	7,7
Finančno posredništvo	50,1	34,8	53,9	-4,5	35,9
Poslovanje z nepremičninami	30,3	44,4	98,1	45,0	13,0
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	15,2	27,9	22,0	35,8	6,2
Javne storitve	-0,5	23,9	45,0	8,2	14,2
Prebivalstvo	16,3	18,1	20,2	25,6	13,2
Podjetniki	-4,2	50,8	25,0	30,5	14,2
Tuje nefinančne organizacije	45,5	40,1	58,2	120,8	14,5
Tuje finančne organizacije	6,8	40,1	-0,7	69,5	-9,3
Drugo	-10,2	-97,9	-31,0	-13,5	1913,0
Skupaj	19,1	23,4	25,3	28,4	14,4

Vir: Banka Slovenije

Vse skupine bank so v letu 2008 tujim komitentom dodelile višje ocene tveganosti in povečale pokritost teh terjatev z oslabitvami. Pri tem so tveganja do tujih nefinančnih organizacij ocenjena kot bistveno manj tvegana v primerjavi s tveganji do finančnih organizacij v tujini.

Banke, še posebno velike domače banke, med najbolj tvegan segment komitentov uvrščajo podjetnike. Edina dejavnost, ki so jo banke v letu 2008 ocenile kot bolj tvegano v primerjavi z letom 2007, je dejavnost kmetijstva, gozdarstva, ribištva in rudarstva. Kljub povečani izpostavljenosti bank do dejavnosti finančnega posredništva, predvsem pri velikih bankah, se je ocena tveganja te dejavnosti pri velikih bankah celo znižala za 0,3 odstotne točke na 1,5%, kar jo po stopnji tveganja uvršča med tretjo najmanj tvegano dejavnost velikih bank.

Tabela 6.32: Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2007 po skupinah bank v odstotkih (pokritost terjatev z oslabitvami)

	Struktura razvrščenosti				Pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami			
	Bančni sektor	Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti	Bančni sektor	Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti
Kmetijstvo, rudarstvo	0,6	0,6	0,8	0,6	8,3	8,8	16,3	5,0
Predelovalne dejavnosti	14,3	14,0	13,9	14,8	4,6	5,7	5,4	2,6
Elektrika, plin in voda	1,7	1,4	1,0	2,3	1,1	1,2	7,2	0,5
Gradbeništvo	6,7	7,1	9,2	5,5	3,6	3,7	4,4	3,2
Trgovina	10,9	9,5	12,8	13,2	4,3	4,7	8,1	2,9
Promet in skladiščenje	4,7	4,8	1,0	5,3	1,3	1,5	2,9	0,8
Gostinstvo	1,5	1,3	1,3	2,0	4,2	5,4	8,0	2,1
Informacijske, komunikacijske dejavnosti	1,5	1,5	0,5	1,6	2,1	2,8	4,2	0,8
Finančno posredništvo	15,6	17,6	13,7	12,3	1,3	1,5	2,1	0,5
Poslovanje z nepremičninami	2,4	2,1	3,0	2,9	2,8	3,3	3,7	1,9
Strokovne in druge poslovne dejavnosti	4,3	3,7	9,0	4,4	4,1	4,7	4,6	3,0
Javne storitve	3,4	3,0	3,6	4,0	1,0	1,3	1,3	0,6
Prebivalstvo	16,4	15,1	8,7	20,6	3,3	3,1	5,0	3,4
Podjetniki	0,2	0,1	1,0	0,1	11,8	19,1	5,9	9,9
Tuje nefinančne organizacije	9,2	11,5	14,0	3,9	3,5	3,7	2,3	3,9
Tuje finančne organizacije	6,5	6,5	6,5	6,4	0,7	0,7	0,8	0,8
Drugo	0,03	0,02	-	0,1	3,3	3,3	-	3,3
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	3,0	3,3	4,3	2,3

Vir: Banka Slovenije

V zadnjem četrtletju 2008 so banke povečale ocene tveganj vseh dejavnosti. Najbolj so povečale ocene tveganj skoraj vseh dejavnostih majhne domače banke.

Banke v večinski tuji lasti so pri ocenjevanju tveganja bolj optimistične v skoraj vseh dejavnostih in segmentih komitentov kot v domačih bankah. Le v segmentu tujcev in prebivalstva izkazujejo tuje banke večjo pokritost terjatev z oslabitvami.

Izpostavljenost bank do tujine

Celotna izpostavljenost slovenskih bank do tujine se je zmanjšala za skoraj 3,1% in je ob koncu leta 2008 znašala 11,8 mrd EUR. Predvsem se je znižala izpostavljenost do držav Evropske unije, za 10% oziroma v deležu za skoraj 5 odstotnih točk. V tej skupini držav je upadla izpostavljenost do razvitejših članic, medtem ko se je izpostavljenost do članic iz vzhodne in srednje Evrope še povečala. Prav tako je narasla izpostavljenost do nekdanjih jugoslovanskih republik, za 4,7 odstotne točke.

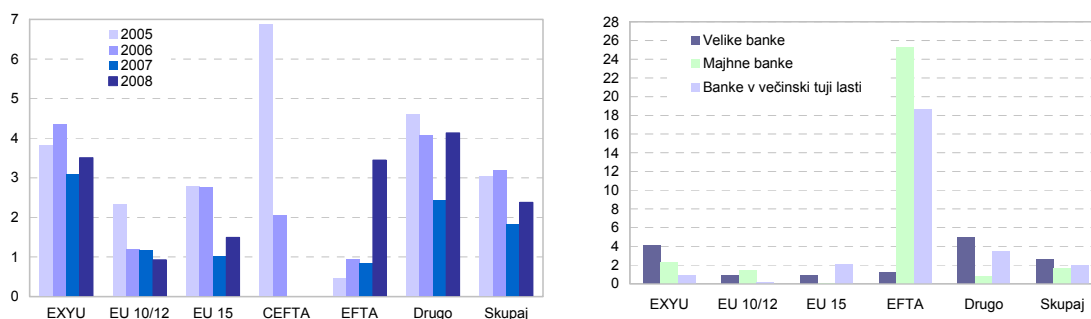
Tabela 6.33: Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR

	Delež (v %)			
	2005	2006	2007	2008
EU	67,8	62,6	67,6	62,7
EFTA	4,8	4,4	2,7	3,4
Nekdanje jugoslovanske republike	16,8	20,6	22,4	27,1
CEFTA'	1,0	1,3	-	-
Drugo	9,6	14,8	7,2	6,7
Skupaj (v mio EUR)	4.868	6.447	12.171	11.797

Opomba: Do leta 2006 podatki vključujejo le še Romunijo in Bolgarijo, ki leta 2007 vstopita v EU.
Vir: Banka Slovenije

Ocene kreditnega tveganja komitentov v tujini so se v letu 2008 zaostrele. Pokritost terjatev z oslabitvami je narasla od 1,8% na 2,4%. Izrazito se je povečala ocena tveganja držav EFTA zaradi zvišane ocene tveganj Islandije na 80% v letu 2008. Izpostavljenost bank do Islandije predstavlja 0,16% delež v celotni bančni izpostavljenosti. Kljub povečani percepciji tveganj do tujine pa so po ocenah bank te terjatve manj tvegane v primerjavi s terjatvami do domačih komitentov, do katerih so banke oblikovale 3,1% oslabitev.

Slika 6.43: Pokritost razvrščenih terjatev do tujine z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank za konec leta 2008 (desno) po skupinah držav v odstotkih



Opomba: Do leta 2006 podatki vključujejo le še Romunijo in Bolgarijo, ki leta 2007 vstopita v EU.
Vir: Banka Slovenije

Domače banke so ob nadaljnji rasti izpostavljenosti do nekdanjih jugoslovanskih republik povečale tudi oceno tveganosti tega območja, s povečanjem pokritosti razvrščenih terjatev z oslabitvami od 3,1% v letu 2007 na 3,5% v letu 2008. To posebej velja za velike banke, medtem ko so banke v večinski tuji lasti te države ocenile kot manj tvegane v primerjavi z letom 2007, s samo 0,9% oslabitev razvrščene aktive. Prav tako so banke v večinski tuji lasti povečale optimizem glede kreditnega tveganja v desetih državah, ki so se skupaj s Slovenijo pridružile Evropski uniji.

Pri vseh skupinah bank se je zmanjšala tveganost terjatev do držav nekdanje Jugoslavije, saj so njihovo pokritost z oslabitvami v primerjavi s koncem leta 2007 znižale za 1,3 odstotne točke na 3,1%. Odstotek pokritosti so najbolj znižale majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti. To območje še vedno kot najbolj tvegano ocenjujejo velike banke, čeprav so tudi one nekoliko znižale odstotek pokritosti. Skupina majhnih domačih bank je največjo pokritost oblikovala za terjatve do držav EFTE, banke v večinski tuji lasti pa za terjatve do EU15.

Okvir 6.1: Izpostavljenost bank do držav Balkana³

V celotni izpostavljenosti bank do tujine v višini 11,8 mrd EUR konec 2008, predstavlja izpostavljenost do Balkana 3,4 mrd EUR ali 29%.

Zniževanje izpostavljenosti bank do držav Balkana je bilo počasnejše kot do drugih držav. Medtem ko se je izpostavljenost do tujine v celotni izpostavljenosti bank znižala za 1,7 odstotne točke na 15,7%, so države Balkana celo nekoliko povečale svoj delež, in sicer na 6,5%. Potem ko so v letu 2007 vse skupine bank močno povečale izpostavljenost do držav Balkana, med 95% in 116%, so med njimi v letu 2008 nastopile precejšnje razlike. Tako so banke v večinski tuji lasti ohranile visoko 56,6% rast, majhne domače banke pa so rast znižale na 8,2% in velike banke na 15,3%.

Obseg razvrščenih terjatev do Balkana je presegel 3 mrd EUR. Delež te regije v celotni izpostavljenosti do tujine se je povečal s 36% v letu 2007 na 41,5% v letu 2008. Pri majhnih in velikih domačih bankah je delež Balkana v celotni izpostavljenosti do tujine podoben, okrog 45%. Pri tujih bankah je ta delež nižji, 27,9%, vendar z največjo spremembo navzgor v enem letu.

Največji, 65% delež v celotni izpostavljenosti do Balkana predstavljajo terjatve do Hrvaške in Srbije. Porast terjatev do Hrvaške se je v letu 2008 znižal pod 10%, kar je znižalo njen delež v celotni izpostavljenosti do držav Balkana za 3 odstotne točke. Ob počasnejši rasti do vseh držav nekdanje Jugoslavije pa izstopa v letu 2008 visok porast izpostavljenosti do Bolgarije in Romunije, za 60% oziroma 96%.

Razvrščene terjatve do Hrvaške in Romunije predstavljajo skoraj brez izjeme terjatve do nefinančnih družb. Pri drugih državah se delež finančnih družb v razvrščenih terjativah giblje od 10% v Srbiji do 45% v Bolgariji. Najvišje ocene tveganja med državami Balkana imajo Hrvaška, Srbija ter Bosna in Hercegovina. V primerjavi s preteklim letom se je prav ocena tveganja do komitentov iz Srbije poslabšala najbolj, in sicer na 5,3% pokritosti terjatev z oslabitvami.

Tabela 6.34: Razvrščene terjatve do držav Balkana (levo) in pokritost razvrščenih terjatev v odstotkih (desno)

	Dec. 06	Dec. 07	Dec. 08		Dec. 06	Dec. 07	Dec. 08
Razvrščene terjatve (v mio EUR)				Vse razvrščene terjatve	3,9	3,2	3,0
Skupaj	31.773	40.542	46.381	Terjatve do tujine	3,2	1,8	2,4
Tujina	3.642	7.039	7.270	Balkan	4,2	3,1	3,4
Balkan	1.193	2.535	3.017	Hrvaška	4,8	3,4	3,3
Medletne stopnje rasti (v %)				BiH	5,0	3,2	2,8
Skupaj	25,5	28,4	14,4	Srbija	6,0	3,9	5,3
Tujina	20,0	93,3	3,3	Črna gora	2,4	1,0	1,1
Balkan	72,4	112,5	19,0	Makedonija	1,0	0,9	0,9
Struktura razvrščenih terjatev do držav Balkana (v %)				Bolgarija	2,3	1,7	0,7
Hrvaška	30,1	38,0	34,9	Romunija	0,8	2,4	1,0
BiH	16,3	14,2	14,9				
Srbija	23,9	28,6	29,8				
Črna gora	5,4	11,3	11,2				
Makedonija	7,9	4,0	3,6				
Bolgarija	4,9	3,5	4,7				
Romunija	0,9	0,4	0,6				

Vir: Banka Slovenije

Medtem ko vse skupine bank ocenjujejo izpostavljenost do tujine kot bolj tvegano v primerjavi z letom 2007, pa so pri oceni tveganja do držav Balkana manj enotne. Pokritost terjatev do te regije z oslabitvami se je v letu 2008 povečala le v skupini velikih domačih bank, kjer je tudi sicer ocena tveganja višja kot v drugih dveh skupinah bank. Banke v večinski tuji lasti izkazujejo zelo nizko stopnjo pokritosti terjatev z oslabitvami, 0,9%, opazno manj kot domače, posebej velike banke (4%).

Tabela 6.35: Pokritost razvrščenih terjatev po skupinah bank v odstotkih

	Vse razvrščene terjatve			Razvrščene terjatve do tujine			Razvrščene terjatve do držav Balkana		
	Dec. 07	Dec. 08	Razlika	Dec. 07	Dec. 08	Razlika	Dec. 07	Dec. 08	Razlika
Velike banke	3,6	3,3	-0,3	1,9	2,6	0,6	3,4	4,0	0,6
Majhne banke	3,9	4,3	0,4	1,1	1,8	0,7	2,2	2,1	-0,1
Banke v večinski tuji lasti	2,4	2,3	-0,1	1,8	2,0	0,2	1,5	0,9	-0,6

Vir: Banka Slovenije

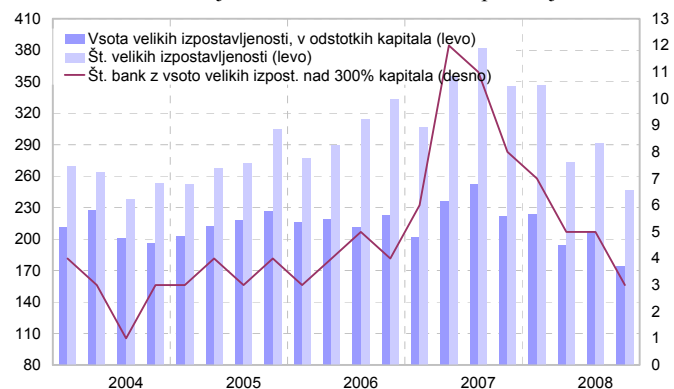
³ Upošteevane so države nekdanje Jugoslavije ter Bolgarija in Romunija.

Velika izpostavljenost bank

Število in vsota velikih izpostavljenosti bank sta se v letu 2008 znižali. V letu 2008 se je število velikih izpostavljenosti znižalo za 99 na 246. Tudi vsota velikih izpostavljenosti, se je znižala z 222% na 174% kapitala bank. Rekordne vrednosti velike izpostavljenosti so bile v letu 2007 dosežene med drugim zaradi kreditiranja prevzemnih aktivnosti v gospodarstvu, medtem ko se je v letu 2008 ta oblika kreditiranja umirila.

Na račun bank v večinski tuji lasti se je lani zmanjšalo število bank z vsoto velikih izpostavljenosti nad 300% kapitala na 3 banke. Še ob koncu leta 2007 je vsoto velikih izpostavljenosti nad 300% kapitala izkazovalo 7 bank. Na ta ugodna gibanja so precej vplivale dokapitalizacije bank v letu 2008.

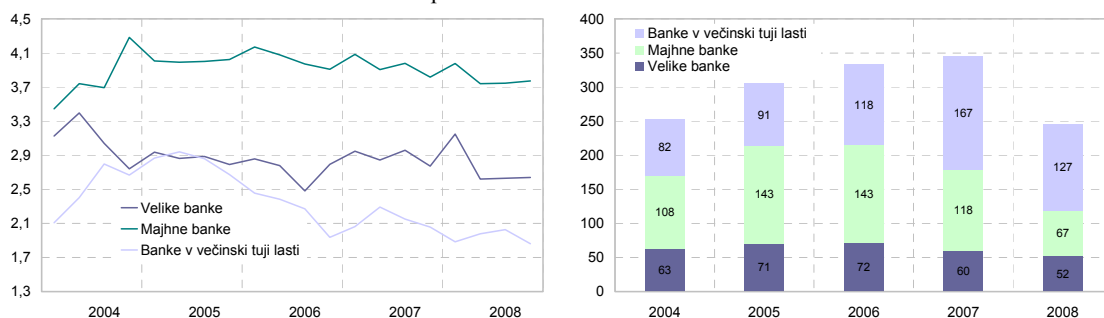
Slika 6.44: Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja



Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 so izpostavljenost kreditnemu tveganju, merjeno z veliko izpostavljenostjo, zmanjšale vse skupine bank. Povprečna višina velikih izpostavljenosti se je najbolj zmanjšala pri bankah v večinski tuji lasti, za 0,19 odstotne točke regulatornega kapitala, na 1,86%, in pri velikih bankah za 0,13 odstotne točke, na 2,64%.⁴⁵

Slika 6.45: Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank



Vir: Banka Slovenije

Okvir 6.2: Izpostavljenost bank do drugih finančnih organizacij (DFO)⁴ in nefinančnih podjetij, vključenih v prevzemne aktivnosti drugih podjetij

Banke so v letu 2008 z nižjo dinamiko kot leto prej povečevale posojila drugim finančnim organizacijam. Letna rast je bila s 33,8% za polovico nižja. Med vsemi posojili nebančnim sektorjem so ta ob koncu leta 2008 predstavljala 8,5%, enak delež se je ohranil tudi ob koncu marca 2009. V strukturi posojil drugim finančnim organizacijam se je prevladujoč delež posojil liziškim podjetjem znižal za 4,4 odstotne točke na 56,1%, povečal pa se je delež posojil drugim finančnim podjetjem, od katerih so bila nekatera vključena v procese konsolidacije lastništva v gospodarstvu.

Tako druga finančna kot nefinančna podjetja, vključena v prevzemne aktivnosti v preteklih letih, so se lani spopadala z višjimi stroški posojil in nižanjem tečajev vrednostnih papirjev na kapitalskih trgih. Za servisiranje pretežno kratkoročnih posojil so morala nameniti tudi premoženje, ki ni nujno potrebno za poslovanje družbe, ali pa so morala obnoviti posojilne pogodbe ob njihovi zapadlosti. Po prevzemu so bile nekatere delnice prevzetih družbe umaknjene iz borznega

trgovanja. V teh primerih so prevzemna podjetja izpostavljena predvsem likvidnostnim težavam pri poravnavi posojilnih obveznosti. V ostalih primerih, kjer delnice prevzetih družb kotirajo na borzi, pa imajo prevzemna podjetja dodatne težave zaradi visokih padcev cen delnic zastavljenih v zavarovanje najetih posojil. Nižji dobički podjetij prav tako otežujejo odplačilo najetih posojil za financiranje prevzemov in s tem se zmanjšuje njihova kreditna sposobnost.

Tabela 6.36: Stanje posojil domačih bank, odobrenih DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih

	Stanja				Vrednostna sprememba		Letna rast	
	Dec. 06	Dec. 07	Dec. 08	Mar. 09	Dec. 07	Dec. 08	Dec. 07	Dec. 08
(v mio EUR)								
Druga finančna podjetja	1.306	1.958	2.559	2.595	652	601	49,9	30,7
leasing ¹	796	1.186	1.436	1.492	390	250	49,0	21,1
prevzemne aktivnosti ²	172	227	373	361	55	146	31,8	64,4
drugo	338	546	750	743	208	205	61,4	37,5
Nefin. podjetja - prevz. akt. ²	473	1.176	1.286	1.246	703	110	148,4	7,6
Struktura (v %)								
Druga finančna podjetja	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0		
leasing ¹	61,0	60,6	56,1	57,5	59,8	41,6		
prevzemne aktivnosti ²	13,2	11,6	14,6	13,9	8,4	24,3		
drugo	25,9	27,9	29,3	28,6	31,8	34,1		

Opombe: ¹Leasing: SKD 2008 dejavnost J64.91

²DFO in nefinančna podjetja, za katera je na podlagi javno objavljenih informacij znano, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih drugih podjetij. Število takih družb, katerih znesek vseh posojil, ne glede na namen, je izkazan v tabeli, je 68.

Vir: Banka Slovenije

Vsa posojila finančnim podjetjem, ki so se ukvarjala s prevzemnimi aktivnostmi, so se leta 2008 povečala za 64,4%. Vsa posojila do finančnih in nefinančnih podjetij, vključenih v prevzemne aktivnosti skupaj, pa so se povečala za 18%, kar je precej manj od letne rasti 117% leta 2007. V analizo so vključena samo podjetja, ki so nastala z namenom prevzemanja določenih družb in ostala podjetja, ki imajo registrirano drugo poslovno dejavnost in so bila vključena v financiranje nakupov lastniških deležev. Ocenjena raven kreditov za prevzemne aktivnosti navedena v tabeli zato predstavlja zgornjo možno oceno in se razlikuje (je večja) od podatkov bank pridobljenih iz anket, ki razpolagajo z natančno namembnostjo posojil.

Dinamika obsega novoodobrenih posojil podjetjem, vključenim v prevzemne aktivnosti, je bila v letu 2007 s 144% izjemno visoka in se je v letu 2008 znižala na 25%. Povečana dinamika rasti novo odobrenih posojil tovrstnim podjetjem v prvem četrtletju 2009 je posledica dejstva, da so se podjetja zadolževala predvsem kratkoročno.

Izpostavljenost bank do holdingov⁵

Izpostavljenost bank do holdingov je v zadnjih dveh letih naraščala nadpovprečno hitro in je ob koncu leta 2008 presegla 3 mrd EUR. Zniževanje dinamike kreditne aktivnosti bank v letu 2008 je prizadelo tudi holdinge, vendar manj kot druge gospodarske subjekte. Pri tem je zadolževanje finančnih holdingov do septembra še ohranjalo izredno visoke stopnje rasti in se je šele v zadnjem četrtletju bolj izrazito umirilo.

Zaradi nadpovprečno hitre ravni zadolževanja in vpliva velikega padca borznih tečajev na vrednost njihovega kapitala se je razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem holdingov v letu 2008 močno povečalo. Kljub temu je to razmerje še vedno na opazno nižji ravni kot v celotnem gospodarstvu.

Tabela 6.37: Izpostavljenost bank do holdingov

	Izpostavljenost					Razmerje med dolžniškim in lastniškim financiranjem v %	
	v mio EUR	Medletne stopnje rasti v %					
	Dec. 08	Jun. 07	Dec. 07	Jun. 08	Dec. 08	Dec. 07	Dec. 08
Holdingi - nefinančni	2,517	49.9	51.4	18.7	13.0	61.3	95.5
Holdingi - finančni	498	56.8	45.3	46.7	23.8	31.8	71.0
Holdingi skupaj	3,015	50.8	50.4	22.6	14.6	55.7	91.2
		Delež holdingov v celotni izpostavljenosti bank v %					
		5.2	5.3	5.4	5.5		

Vir: Banka Slovenije

Pokritost terjatev z oslabitvami je pri holdingih nižja kot v povprečju vseh razvrščenih terjatev, in sicer 2,2% v primerjavi s 3%. V zadnjem četrtletju 2008 se je ta pokritost zvišala. Znesek oslabitev terjatev do holdingov se je v zadnjih treh mesecih 2008 skoraj podvojil, kar je bistveno več, kot znaša porast oslabitev bank v celoti (5,9% povečanje v primerjavi s septembrom 2008). Kljub nekoliko povečani previdnosti, ki se kaže skozi porast oslabitev, pa banke ocenjujejo kreditno tveganje do holdingov, merjeno s stopnjami pokritja razvrščenih terjatev z oslabitvami, kot manjše v primerjavi s tveganjem do drugih dejavnosti in sektorjev. Glede na težave z likvidnostjo holdingov v zadnjih mesecih 2008 je pričakovati poslabševanje bonitetnih ocen v prihodnje.

Tabela 6.38: Pokritost razvrščenih terjatev do holdingov z oslabitvami

	Pokritost terjatev z oslabitvami v %				Rast oslabitev v %			
	Jun. 07	Dec. 07	Jun. 08	Dec. 08	Jun.07	Dec.07	Jun.08	Dec.08
Holdingi - nefinančni	1,5	1,6	1,5	2,3	-11,5	19,3	19,1	62,9
Holdingi - finančni	1,3	1,4	1,2	1,6	49,8	57,7	39,4	44,1
Holdingi skupaj	1,5	1,5	1,5	2,2	-6,8	23,6	21,6	60,3
Celotna razvrščena aktiva	3,5	3,2	2,9	3,0	6,3	6,3	2,1	6,7

Vir: Banka Slovenije

Zamude holdingov pri poravnavanju dospelih obveznosti do bank so se v zadnjem četrtletju izrazito povečale. Znesek razvrščenih terjatev do holdingov z zamudo je bil ob koncu leta 2008 petkrat večji kot septembra. Pri tem so se predvsem povečale zamude v intervalu do 30 dni, kar kaže, da so se pojavile šele v zadnjem mesecu leta. Zaradi naraščanja zamud krajših ročnosti, se je znižalo povprečno število dni zamud pri zamudnikih, vendar je pričakovati njihovo naraščanje v prihodnjih mesecih.

Delež holdingov v celotni razvrščeni aktivi bank z zamudami je v treh mesecih narasel od 3,4% na 9%, kar kaže na povečano izpostavljenost bank kreditnemu tveganju do te dejavnosti. Visok delež holdingov v zamudah glede na njihov delež v celotni izpostavljenosti bank kaže, da so banke pri holdingih izpostavljene višji stopnji kreditnega tveganja, kot same ocenjujejo glede na realizirano podpovprečno stopnjo oslabitev terjatev.

Tabela 6.39: Zamude holdingov pri poravnavanju obveznosti do bank

	Razvrščena aktiva do holdingov v mio EUR		Delež terjatev z zamudo v razvrščenih terjatvah do holdingov		Povprečno število dni zamude pri zamudnikih	
	skupaj	z zamudo	skupaj	v tem z zamudo nad 90 dni		
dec. 07	2.455,3	50,0	2,0	0,2		59,9
jun. 08	2.691,4	74,2	2,8	0,8		50,8
dec. 08	2.816,5	276,1	9,8	1,3		33,4

Vir: Banka Slovenije

Holdingi imajo v strukturi celotne izpostavljenosti bank relativno nizek delež. Skupini tistih holdingov, ki so pri svojem delovanju bolj podobni investicijskim skladom ali pa so vključeni v prevzemne aktivnosti, bo finančna in gospodarska kriza v prihodnje zaostila pogoje poslovanja.

⁴Med DFO so vključena vsa finančna podjetja, razen bank in centralne banke. Gre za nebančne finančne institucije oziroma institucionalne sektorje: drugi finančni posredniki (S.123), izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti (S.124) ter zavarovalnice in pokojninski skladi (S.125).

⁵Večina holdingov v Sloveniji je registrirana kot nefinančne družbe (sektor S.11), le manjše število pa kot drugi finančni posredniki (S.123). V analizo sta zajeti obe skupini.

6.8 Obrestno tveganje

Kljub dodatno zaostrenim razmeram na finančnih trgih se je obrestno tveganje, merjeno z razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, še naprej zmanjševalo. Banke ostajajo izpostavljene tveganju dviga obrestnih mer.

Učinki finančne krize so se močneje odrazili na kazalnikih, ki kažejo kratkoročni vidik obrestnega tveganja. Enoletna kumulativna vrzel, ki je bila v preteklosti dolga, je med letom 2008 postajala kratka. Zaostritev razmer ob koncu leta je banke prisilila v kratkoročno refinanciranje, kar je vrzel dodatno močno skrajšalo.

Naraščanje pozitivne obrestne vrzeli od šestih mesecev do enega leta v zadnjem četrtletju leta 2008 lahko začasno kumulativno enoletno obrestno vrzel ponovno spremeni v dolgo, kar bi banke izpostavilo tveganju znižanja obrestnih mer. Ob sicer že zelo nizkih ravneh obrestnih mer je to tveganje predvsem kratkoročno.

V valutni strukturi obrestno občutljivih postavk ni prišlo do velikih sprememb. Obrestne vrzeli po posameznih valutah kažejo izpostavljenost bank obrestnemu tveganju predvsem v domači valuti. Izpostavljenost obrestnemu tveganju v bilančnih postavkah, ki izkazujejo obveznosti in terjatve v švicarskih frankih, pa se povečuje le v razredu z ročnostjo nad 5 let.

Neusklajenost bilančnih postavk glede vezave na referenčne obrestne mere se je v letu 2008 povečala ob občutnem znižanju referenčnih obrestnih mer ob koncu preteklega leta. Navedeno je banke močno izpostavilo tveganju nižjih obrestnih prihodkov, kar se bo ob ohranjanju nizkih ravni obrestnih mer odrazilo v uspešnosti poslovanja bank v letu 2009.

Dva ključna segmenta opcijskega tveganja sta gibanje vpoglednih vlog in predčasnih poplačil drugih obveznosti in terjatev. Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila se povečuje predvsem na aktivih, medtem ko na pasivi ostaja manjši in stabilnejši.

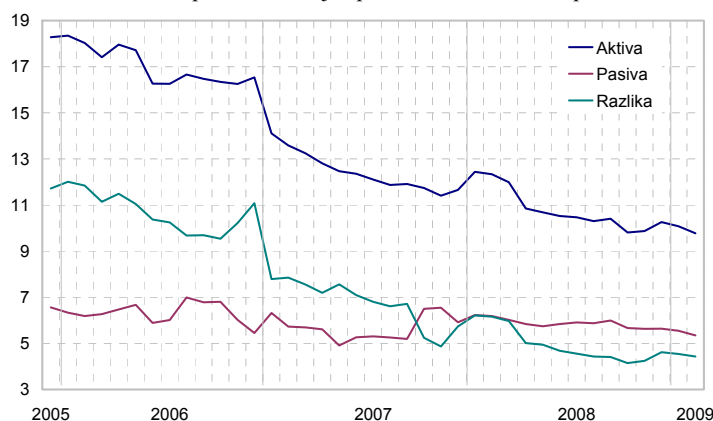
6.8.1 Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer

Obrestno tveganje, merjeno z razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, se je v letu 2008 še naprej zmanjševalo. Ob koncu leta je bilo povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer za 4,7 meseca daljše kot povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer, medtem ko je ob koncu leta 2007 navedena razlika znašala 5,7 meseca. Tudi v prvih mesecih leta 2009 se trend zmanjševanja razlike nadaljuje. Banke so še naprej izpostavljene tveganju zvišanja obrestnih mer, vendar v manjšem obsegu kot v preteklih letih.

Kreditna rast je bila v prvih mesecih leta 2008 še izredno visoka, v drugi polovici leta pa se je zaradi zaostrovanja finančne krize začela umirjati. Krepila se je rast kratkoročnih posojil. Obseg novo odobrenih posojil s kratkoročno fiksno obrestno mero ali variabilno obrestno mero je v letu 2008 znašal okoli 97%. Posledično se je povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer skrajšalo in ob koncu leta 2008 znašalo 10,3 meseca.

Zaradi zaostrenih razmer na mednarodnih finančnih trgih so slovenske banke pri tujih bankah najemale vire s krajšo ročnostjo, del virov pa je predstavljalo tudi kratkoročno zadolževanje pri Evrosistemu. Povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer, ki se je že v letu 2007 znižalo do okoli 5,7 meseca, je v letu 2008 ta trend nadaljevalo. Ob koncu leta je navedeno obdobje doseglo 5,6 mesecev, v prvih mesecih leta 2009 pa še nekoliko nižje vrednosti. Povprečje dvigujejo posamezne banke v tuji lasti, ki jim matične banke zagotavljajo dolgoročneje vire z daljšim obdobjem ponovne določitve obrestne mere.

Slika 6.46: Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer

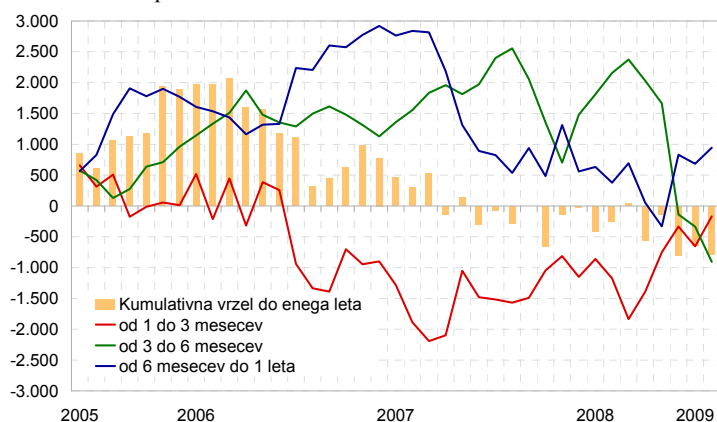


Vir: Banka Slovenije

Kazalniki povprečnega obdobja spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer vključujejo vse postavke ne glede na obdobje ponovne določitve obrestne mere. Banke se lahko na razmere na trgih odzovejo predvsem pri postavkah, ki zapadejo v krajšem časovnem obdobju. Zato so v nadaljevanju prikazani še nekateri drugi kazalniki, ki predstavljajo kratkoročnejšo oceno obrestnega tveganja.

6.8.2 Obrestna vrzel

Slika 6.47: Vrzel med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih časovnih razredih v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

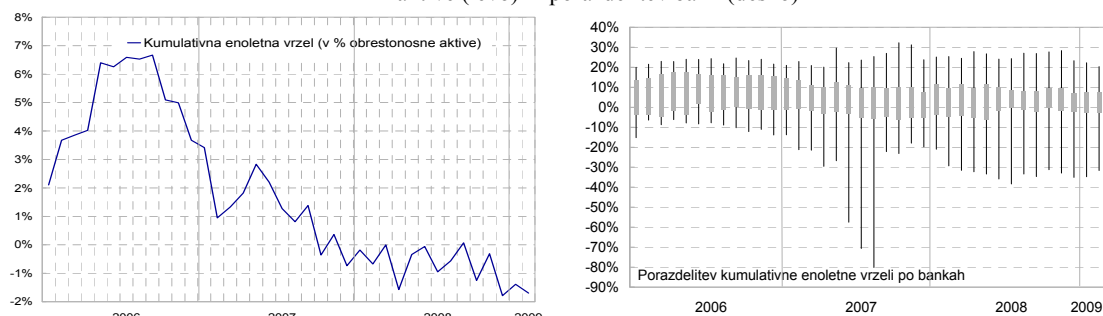
Analiza kumulativne obrestne vrzeli do enega leta kaže, da so banke vplive nestabilnih razmer na finančnih trgih iz leta 2007 obvladale in obrestno vrzel deloma zaprle. Zaostritev finančne krize ob koncu leta 2008 pa je povsem spremenila možnost uravnavanja obrestne vrzeli.

Obrestno vrzel do treh mesecev, ki je v letu 2007 postala izrazito negativna, so banke v letu 2008 postopno zapirale s povečevanjem naložb s to ročnostjo. Na drugi strani so preostali viri bank z ročnostjo do treh mesecev stabilni v višini dobrih 5 mrd EUR.

Izrazito dolgo pozicijo so banke izkazovale v razredu od treh do šestih mesecev do oktobra 2008. Oteženo refinanciranje v tujini se je v slovenskem bančnem sistemu odrazilo z rahlim zamikom. Z novembrom so banke v večjem obsegu začele pridobivati vires z ročnostjo do šest mesecev pri Evrosistemu. Obseg virov v tem razredu se je samo v decembru povečal za 1,4 mrd EUR ob hkratnem znižanju naložb za 305 mio EUR. Pozicija v opazovanem razredu je postala kratka predvsem zaradi skrajševanja ročnosti virov. Ponovno podaljševanje pozicije v obrestni vrzeli od šestih mesecev do enega leta od zadnjega četrtertletja 2008 pa je pretežno odraz obrestnega tekmovanja med bankami za pridobivanje vlog nebančnega sektorja. Prav ta sprememba nakazuje na možnost, da se bo zadnji dve leti kratka kumulativna obrestna vrzel z ročnostjo do enega leta v prihodnje začasno podaljšala. To še zlasti velja, če bi Evrosistem bankam omogočil tudi črpanje sredstev daljše ročnosti. Vsaj kratkoročno bi to povečalo občutljivost prihodkov na nadaljnje zniževanje obrestnih mer. Glede na to, da so obrestne mere že na nizki ravni, bo tveganje znižanja obrestnih mer samo začasno.

Porazdelitev enoletne kumulativne vrzeli po bankah kaže na občutnejše zmanjšanje vrzeli pri večjem številu bank, pri čemer je večje odstopanje od povprečne vrednosti kratke obrestne vrzeli navzdol kot navzgor.

Slika 6.48: Kumulativna enoletna vrzel bančnega sistema v odstotkih obrestonosne aktive (levo) in porazdelitev bank (desno)



Vir: Banka Slovenije

Obrestna vrzel do enega leta kaže, da je bila izpostavljenost bank obrestnemu tveganju ob koncu leta 2008 majhna in za zdaj občutljiva na zviševanje obrestne mere. Banke so postale bolj kakor v preteklosti izpostavljene spremembi obrestne mere na strani virov, ki ji na strani naložb ne bodo mogle povsem slediti.

6.8.3 Bazično tveganje

Vrzeli po valutah

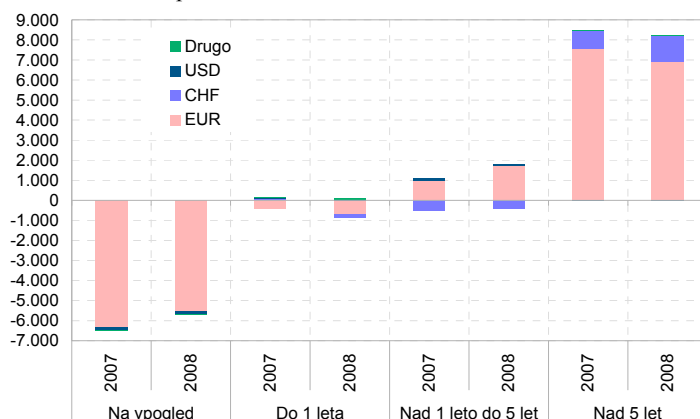
Obrestno občutljiva aktiva je ob koncu leta 2008 znašala 45,4 mrd EUR, občutljiva pasiva pa 42,4 mrd EUR. Rast obrestno občutljive pasive je z 11,9% le nekoliko zaostajala za povečanjem obrestno občutljive aktive (13,1%). Obe stopnji rasti pa sta bili občutno nižji kakor v letu 2007, ko sta se gibali na ravni 26%.

V valutni strukturi obrestno občutljivih postavk v letu 2008 skoraj ni prišlo do sprememb. Delež obrestno občutljive aktive v domači valuti predstavlja 93,2% celotne obrestno občutljive aktive, medtem ko na pasivi ta delež znaša 94,1%. Na račun postavk v dolarjih se je le za 0,3 odstotne točke povečal delež obrestno občutljive aktive v švicarskih frankih, na pasivi pa so se postavke povečale le za 0,1 odstotne točke.

Ker postavke v različnih valutah običajno niso vezane na gibanje istih obrestnih mer, razlike v valutni strukturi obrestno občutljive aktive in pasive kažejo izpostavljenost bank obrestnemu tveganju (bazično tveganje). V letu 2008 se je pozicija v razredu od enega do pet let podaljšala na račun skrajšanja dolge pozicije v razredu nad pet let in dodatnega skrajšanja kratke pozicije v razredu do enega leta.

Banke so obrestnemu tveganju izpostavljene predvsem v domači valuti in v švicarskih frankih. V letu 2008 se je pozicija v domači valuti v razredu od enega do pet let podaljšala na račun krajšanja pozicij do enega leta in pozicij nad pet let. Nasprotno pa se je pozicija v švicarskih frankih v razredu nad pet let podaljšala za 345 mio EUR.

Slika 6.49: Valutna struktura obrestnih neto pozicij po posameznih razredih preostale zapadlosti v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Vrzeli po vrsti referenčne obrestne mere

Dodaten izvor obrestnega tveganja je neusklajenost v strukturi obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk glede na vrsto referenčne obrestne mere. Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju zaradi take neusklajenosti se je v letu 2008 že drugo leto zapored povečala. Delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, se je s 5 odstotnimi točkami ponovno močneje povečal na aktivni na 65%, medtem ko se je na pasivi povečal le za slabo odstotno točko na 39%. Razlika med deležem obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, v letu 2008 znaša že 26 odstotnih točk. V prvih mesecih leta 2009 se nakazuje sprememba tega gibanja iz minulih let, saj se je delež navedenih postavk na aktivni in na pasivi znižal. Razlog je v izrazitem znižanju obrestne mere EURIBOR v zadnjih mesecih.

Najpogostejše uporabljena referenčna obrestna mera je EURIBOR različnih ročnosti. Postavke, vezane na EURIBOR, predstavljajo 90% obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk vezanih na referenčne obrestne mere. Izmed referenčnih obrestnih mer EURIBOR so aktivne in pasivne postavke najpogostejše vezane na 6-mesečni EURIBOR.

Druga najpomembnejša referenčna obrestna mera je LIBOR na švicarski frank. Različne ročnosti te referenčne obrestne mere predstavljajo 8% obrestno občutljive aktive oziroma obrestno občutljive pasive, vezane na referenčne obrestne mere. Že drugo leto zapored je zaznati rahlo povečanje deležev navedene referenčne obrestne mere, ki je posledica kreditiranja v švicarskih frankih v prvi polovici leta 2008.

Glede na veliko večji delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere na aktivih kot na pasivi, imajo banke v vseh najpogostejše uporabljenih referenčnih obrestnih merah in obrestnih vrzelih dolge neto pozicije. Zato so neto obrestni prihodki občutljivi za znižanje obrestne mere EURIBOR. Pozicija se je najbolj podaljšala pri postavkah, vezanih na 6-mesečni EURIBOR, kjer banke s 15,6% obrestno občutljive aktive dosegajo tudi najdaljšo neto pozicijo.

Pri postavkah, vezanih na LIBOR, švicarski frank in TOM, so pozicije relativno izravnane.

Tabela 6.40: Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere

(v %)	Obrestno občutljiva aktiva				Obrestno občutljiva pasiva			
	Dec. 06	Dec. 07	Dec. 08	Feb. 09	Dec. 06	Dec. 07	Dec. 08	Feb. 09
Stanje v mio EUR	32.010	40.173	45.440	46.391	30.275	37.919	42.426	43.282
	Struktura (v %)							
Referenčne OM	43,8	59,6	65,4	62,3	31,6	38,3	39,2	38,7
TOM	4,3	1,4	0,8	0,8	2,1	0,9	0,4	0,3
Drugo	51,8	39,0	33,8	36,9	66,2	60,8	60,4	60,9
	Delež posameznih referenčnih OM v strukturi postavk, vezanih na referenčne obrestne mere (v %)							
EURIBOR								
1 mesec	17,9	19,6	17,4	16,9	7,7	23,2	18,6	17,2
3 mesece	21,5	23,0	24,0	25,0	46,5	24,7	28,2	29,3
6 mesecev	42,1	45,7	47,0	46,7	36,2	41,1	41,4	42,2
1 leto	2,4	2,2	1,9	1,9	1,4	1,3	1,6	1,4
LIBOR CHF								
1 mesec	0,7	1,1	0,7	0,7	0,0	0,2	0,4	0,4
3 mesece	1,0	1,8	2,2	2,1	0,9	2,5	3,0	3,1
6 mesecev	2,7	2,5	3,2	3,2	1,5	1,6	3,2	3,2
1 leto	1,6	1,5	1,6	1,6	2,0	1,9	1,6	1,6
Obrestna mera CB	4,9	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Drugo	5,0	2,4	1,9	1,8	3,8	3,5	2,1	1,5

Opomba: Obrestna mera CB je obrestna mera za 60-dnevne tolarke blagajniške zapise BS, od leta 2007 naprej tudi obrestna mera ECB za refinanciranje.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.41: Obrestna vrzel v odstotkih obrestno občutljive aktive glede na vrsto referenčne obrestne mere

	Skupna neto pozicija			Neto pozicija po razredih, dec. 2008			
	Dec.2006	Dec.2007	Dec.2008	Na vpogled	Do 1 leta	Nad 1 do 5 let	Nad 5 let
EURIBOR							
1 mesec	5,6	3,3	4,6	0,1	4,9	-2,2	1,8
3 mesece	-4,5	4,8	5,4	0,2	2,6	-0,2	2,8
6 mesecev	7,6	12,4	15,6	0,5	8,2	2,3	4,7
1 leto	0,6	0,9	0,7	0,0	-0,3	0,1	0,9
LIBOR CHF							
1 mesec	0,3	0,6	0,3	0,0	0,1	0,2	0,1
3 mesece	0,2	0,2	0,3	0,0	0,1	-0,3	0,5
6 mesecev	0,7	0,9	0,9	0,0	-0,1	-0,7	1,7
1 leto	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,2	-0,1	0,7
TOM	2,3	0,5	0,4	0,1	0,0	0,1	0,3

Vir: Banka Slovenije

Posledica neugodnih razmer na finančnih trgih je tudi zniževanje referenčnih obrestnih mer. Zaradi dolgih pozicij v večini referenčnih mer so banke izpostavljene tveganju nižjih obrestnih prihodkov. Ta problem bo za banke postal pereč zlasti v letu 2009.

6.8.4 Opcijsko tveganje

Eden od izvorov obrestnega tveganja so tudi vključene opcije v pogodbenih odnosih banke z njenimi komitenti. To pomeni, da ima stranka možnost, ne pa tudi obvezo, izvesti poravnavo svoje obveznosti do banke pred rokom zapadlosti ali kadar zapadlost vnaprej sploh ni določena. Tak primer je predčasno poplačilo posojila. Ta se povečajo predvsem v obdobju zniževanja obrestnih mer, ko se nebančni sektor refinancira po nižjih obrestnih merah. Banke pa so izpostavljene tveganju reinvestiranja.

Možnost predčasnega poplačila

Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila se na aktivni povečuje zaradi povečanja tega deleža v segmentu posojil, ki se je v zadnjem letu povečal za 1,1 odstotne točke. Zaradi hkratnega povečevanja strukturnega deleža posojil v bilančni vsoti je bil učinek na celotni aktivni še nekoliko večji. Na pasivni strani, kjer ima približno tretjina postavk možnost predčasnega odplačila je delež precej manjši in veliko stabilnejši.

Na podlagi anketnih odgovorov bank je odstotek vrednosti postavk, kjer je predčasno poplačilo ali odpoklic dejansko izveden, minimalen. Največji je pri vlogah na odpoklic, kjer se giblje okrog 0,5%. Pri drugih postavkah je odstotek manjši od 0,1%. Na podlagi izvedenih anket med bankami je v segmentu posojil gospodinjstvom delež predčasnih poplačil v letu 2008 znašal 17%.

Tabela 6.42: Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila oziroma odpoklica na posameznih segmentih obrestno občutljive aktive oziroma pasive v odstotkih

	Aktiva	Posojila	Dolžniški vrednostni papirji*	Pasiva
Dec. 2005	46,0	64,3	0,5	32,0
Dec. 2006	49,8	65,2	0,5	32,4
Dec. 2007	55,2	66,6	0,5	34,6
Dec. 2008	57,3	67,7	2,3	32,8
Feb. 2009	57,4	67,7	1,6	34,2

Opomba: Delež dolžniških vrednostnih papirjev je ocena.

Vir: Banka Slovenije

6.9 Tečajno tveganje

Tečajno tveganje se je bankam ob uvedbi evra leta 2007 močno zmanjšalo. Tudi v letu 2008 je neto odprta devizna pozicija v odstotkih regulatornega kapitala ostala dokaj nizka -0,2%. Banke so v letu 2008 bolj odprle svoje pozicije v švicarskih frankih, medtem ko so pozicije v ameriških dolarjih precej zaprle.

Po visoki rasti kreditiranja nebančnega sektorja v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank v preteklih letih se je ta v letu 2008 in v začetku letošnjega leta močno znižala.

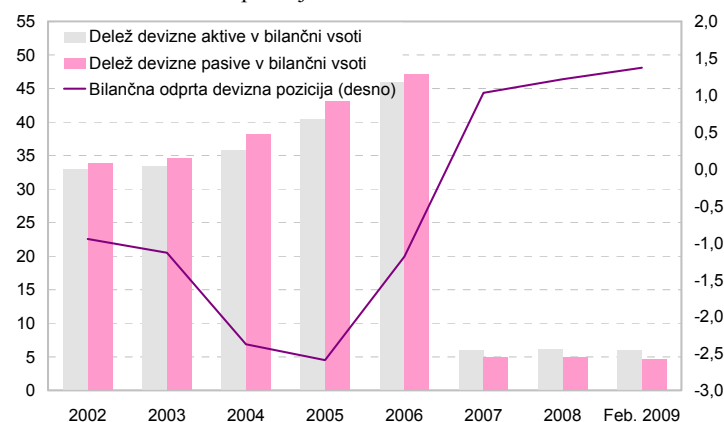
6.9.1 Valutna struktura bilanc bank

Delež postavk v tuji valuti v bilančni vsoti bank se je ob uvedbi evra močno zmanjšal. V februarju 2009 se je delež devizne aktive gibal na ravni 6%, medtem ko je znašal delež devizne pasive 4,6% bilančne vsote bank. Bilančna devizna pozicija je tudi v februarju 2009 še vedno ostala dolga.

Po uvedbi evra so aktivne in pasivne postavke v tuji valuti dosegale izredno visoke medletne rasti, v višini 60%. V letu 2008 so se rasti navedenih postavk močno znižale. Rast aktivnih postavk je znašala 14%, rast pasivnih pa 12%. Še nižje so rasti v letu 2009. Ob koncu februarja 2009 je medletna rast aktivnih postavk v tuji valuti znašala 3,6%, rast pasivnih pa je bila celo negativna in je znašala -4,5%. Vzrok nižjih medletnih rasti je

predvsem v manjšem zadolževanju bank v tujini v neevrskih valutah in v zmanjšanju obsega kreditiranja v švicarskih frankih.

Slika 6.50: Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 so bile dosežene nižje stopnje rasti podbilance v švicarskih frankih, in sicer na aktivni 20,1% ter na pasivi 15,7%. Delež postavk v švicarskih frankih se je v letu 2008 povečal predvsem na račun zmanjšanja deleža postavk v ameriških dolarjih in v japonskih jenih. Medletna rast postavk v švicarskih frankih se je v prvih dveh mesecih leta 2009 še dodatno zmanjšala in je na aktivni znašala 3,49%, na pasivi pa je prišlo celo do zmanjšanja za 4,14%.

V valutni strukturi bilančne aktive se banke še vedno bolj izpostavljajo do novih držav članic EU kot do držav nekdanje Jugoslavije.

Tabela 6.43: Valutna struktura aktive in pasive

	December 2007		December 2008		Februar 2009	
	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Skupaj v tuji valuti brez evra (v mio EUR)	2.720	2.267	3.108	2.528	3.053	2.427
medletna rast (v %)	63,4	59,9	14,3	11,5	3,6	-4,5
Struktura tujih valut brez evra	(v %)					
svetovne valute	97,5	99,1	98,1	99,5	97,3	99,3
švicarski frank	76,3	72,7	80,1	75,6	78,0	74,4
britanski funt	1,0	1,4	0,7	0,8	0,9	1,1
ameriški dolar	18,4	23,4	16,0	22,0	17,1	22,7
kanadski dolar	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5
japonski jen	0,8	0,5	0,7	0,1	0,5	0,1
avstralski dolar	0,5	0,5	0,2	0,4	0,4	0,5
nove države članice EU	1,6	0,0	1,3	0,0	2,0	0,1
Skandinavija	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
območje nekdanje Jugoslavije	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2
drugo	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0

Vir: Banka Slovenije

6.9.2 Odprta devizna pozicija

Neto odprta devizna pozicija se je v letu 2008 še zmanjšala. Bila je dolga in je na ravni bančnega sistema v decembru 2008 znašala 9,5 mio EUR oziroma 0,2% regulatornega kapitala. To kaže na zmanjšanje izpostavljenosti bank tečajnemu tveganju v letu 2008. Najbolj odprte pozicije so imele banke pri pozicijah v enotah investicijskih skladov. Pozicija bančnega sistema pri tej postavki je bila ob koncu leta dolga v višini 38 mio EUR. Banke so v letu 2008 bolj odprle pozicije v švicarskih frankih. Ta je bila ob koncu leta kratka v višini 19,2 mio EUR. Kratke neto devizne pozicije pri najpomembnejših svetovnih valutah kažejo na izpostavljenost bank tveganju na povečanje tečajev CHF in USD do EUR, vendar je zaradi nizkih vrednosti odprtih pozicij to tveganje izredno nizko.

Tabela 6.44: Odrpna devizna pozicija po valutah v mio EUR

	Neto pozicija			Večja od vsote dolgih in vsote kratkih pozicij		
	Dec. 07	Jun. 08	Dec. 08	Dec. 07	Jun. 08	Dec. 08
Svetovne valute	-57,4	-20,6	-39,5	-65,0	-33,6	-49,5
ameriški dolar	-48,5	-13,5	-22,9	-50,6	-20,1	-26,8
švicarski frank	-12,1	-8,3	-19,2	-13,3	-10,7	-19,6
drugo (GBP, CAD, AUD, JPY)	3,3	1,2	2,6	4,4	4,0	5,7
Valute EGP	1,5	4,5	1,1	5,5	7,0	4,4
Druge valute	9,4	12,7	9,9	14,2	13,0	10,1
CIU	74,9	61,1	38,0	74,9	61,1	38,0
Skupaj	28,5	57,8	9,5	102,2	94,1	62,6
V odstotkih regulatornega kapitala	0,9	1,5	0,2	3,1	2,5	1,5

Opomba: EGP – evropsko gospodarsko območje, tj. EU, Islandija in Norveška, CIU – pozicije v tuji valuti v enotah investicijskih skladov

Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.45: Odrpna devizna pozicija po skupinah bank v mio EUR

	Velike banke		Banke v večinski tuji lasti		Skupaj
	Majhne banke				
Svetovne valute	-33,8	-0,3	-5,4		-39,5
ameriški dolar	-22,0	-0,4	-0,5		-22,9
švicarski frank	-14,0	0,1	-5,3		-19,2
drugo (GBP, CAD, AUD, JPY)	2,2	0,0	0,5		2,6
Valute EGP	0,7	0,2	0,2		1,1
Druge valute	4,1	5,4	0,4		9,9
CIU	37,6	0,3	0,1		38,0
Skupaj	8,6	5,6	-4,7		9,5
V odstotkih regulatornega kapitala	0,3	1,5	-0,5		0,2

Opomba: EGP – evropsko gospodarsko območje tj. EU, Islandija in Norveška, CIU – pozicije v tuji valuti v enotah investicijskih skladov

Vir: Banka Slovenije

Odrpna devizna pozicija po opredelitvi, ki izhaja iz kapitalskih zahtev, to je večja od vsote vseh dolgih in vsote vseh kratkih pozicij po posameznih valutah, se je v primerjavi s koncem leta 2007 skoraj prepolovila in je znašala ob koncu leta 2008 62,6 mio EUR oziroma 1,5% regulatornega kapitala.

V primerjavi s koncem leta 2007 se je zmanjšala skupna neto odrpna devizna pozicija bančnega sistema z 0,9% na 0,2% regulatornega kapitala. Medtem ko se je skupna dolga neto pozicija pri velikih bankah znižala na 0,3% ter pri bankah v večinski tuji lasti kratka neto odrpna devizna pozicija znižala na 0,5%, se je pri majhnih bankah zvišala na 1,5% regulatornega kapitala.

6.9.3 Zadolževanje v švicarskih frankih

V letu 2008 se je rast kreditov nebančnemu sektorju v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank močno znižala. V začetku leta 2009 pa je bila ta rast skoraj zanemarljiva, 3,8%.

Tabela 6.46: Obseg in medletne stopnje rasti posojil v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank

					Gospodinjstva	
	Nebančni sektor	Nefinančne družbe	DFO	Država	Vsa posojila	Stanovanjska posojila
Stanje posojil (v mio EUR)						
2007	1.984,6	783,5	168,2	7,4	1.025,4	769,6
2008	2.403,8	743,6	226,6	7,4	1.426,2	1.125,8
Feb. 09	2.317,6	687,2	213,1	8,1	1.409,2	1.119,4
Medletna stopnja rasti (v %)						
2007	115,3	152,5	155,5	-7,8	90,7	91,4
2008	21,1	-5,1	34,7	-0,2	39,1	46,3
Feb. 09	3,8	-21,4	3,6	-25,5	23,3	29,9

Vir: Banka Slovenije

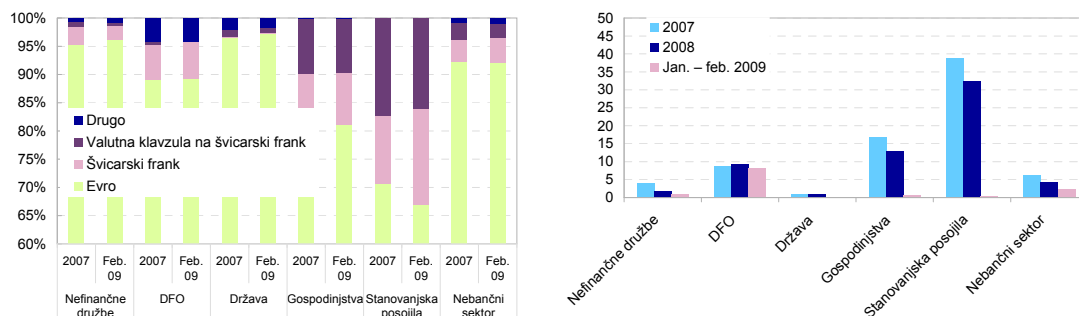
Tabela 6.47: Posojila, vezana na tečaj švicarskega franka po skupinah bank

	Medletne stopnje rasti (v %)		Delež v strukturi vseh posojil bančnega sektorja, vezanih na CHF (v %)		Delež v strukturi posojil skupine bank (v %)	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Velike banke	102,8	22,8	30,6	31,0	3,9	4,0
Majhne banke	360,9	-17,7	1,3	0,9	1,0	0,9
Banke v večinski tuji lasti	119,0	21,1	68,1	68,1	14,0	13,5
Skupaj	115,3	21,1	100,0	100,0	7,1	7,2

Vir: Banka Slovenije

Februarja 2009 je celoten nebančni sektor imel v strukturi posojil 6,9% posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka oziroma z valutno klavzulo, kar je za 0,2 odstotne točke manj kot ob koncu leta 2007. Po več kot 11% apreciaciji švicarskega franka do evra v letu 2008 so banke ob koncu leta 2008 in v začetku leta 2009 prenehale ponujati posojila v tuji valuti, saj so s tem povečale izpostavljenost svojih komitentov tečajnemu tveganju. Bankam pa se je ob apreciaciji švicarskega franka povečalo kreditno tveganje.

Slika 6.51: Valutna struktura obstoječih posojil (levo) in delež novoodobrenih posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka (desno), po posameznih segmentih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Kljub apreciaciji švicarskega franka so na manjšo obremenitev dohodka kreditnojemalcev pri odplačevanju dolga vplivale nižje obrestne mere LIBOR CHF od EURIBOR. Referenčna obrestna mera 6-mesečni LIBOR CHF še vedno zaostaja za 6-mesečnim EURIBOR, vendar se je razlika med obema zmanjšala ob koncu februarja 2009 na 1,3 odstotne točke.

Slika 6.52: Gibanje tečaja evra v švicarskih frankih in referenčne obrestne mere LIBOR na švicarski frank



Vir: Banka Slovenije

Učinek spremembe deviznega tečaja na posojila v tuji valuti je toliko pomembnejši, ker v primerjavi s spremembo obrestne mere, ki vpliva le na odplačevanje obresti, sprememba tečaja vpliva na višino glavnice posojila in s tem na celoten obrok posojila.

6.10 Solventnost bank

Kapitalska ustreznost bank je v prvih treh četrtletjih leta 2008 precej nihala, nato pa se je kot posledica začasne odprave odbitne postavke od temeljnega kapitala (t.i. bonitetni filter) v zadnjem četrtletju močno povečala in dosegla najvišjo raven v zadnjih štirih letih. Gibanje kapitalske ustreznosti je pri večini bank sledilo rasti posojil nebančnemu sektorju. Kljub temu pa višja rast kapitalskih zahtev za kreditno tveganje v primerjavi z bilančno vsoto še vedno kaže na sorazmerno veliko pripravljenost bank za prevzemanje kreditnega tveganja. Ob koncu leta 2008 se je porazdelitev kapitalskih ustreznosti slovenskih bank skoncentrirala v intervalu med 10% in 13% ter s tem postala primerljiva s povprečjem bančnega sistema EU.

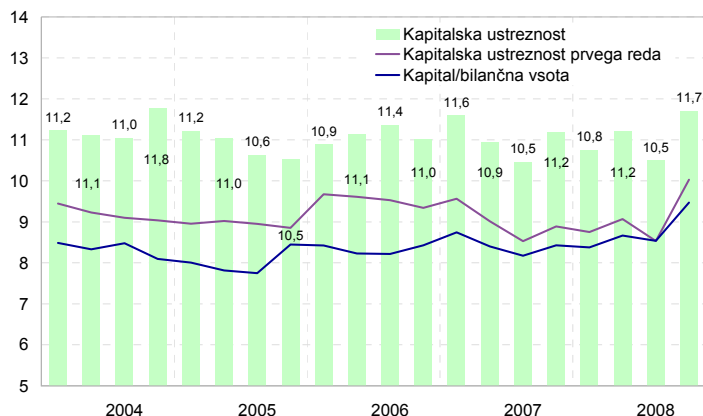
Banke so bile v letu 2008 zaradi nadaljnje rasti kapitalskih zahtev in vse večje obremenitve kapitala z bonitetnim filtrom prisiljene iskati nove vire kapitala. Ker je večina predvsem velikih domačih bank glede na obseg temeljnega kapitala že izkoristila možnosti za nadaljnjo dokapitalizacijo s podrejenimi instrumenti, so številne in obsežne dokapitalizacije ter nato v oktobru še začasna odprava bonitetnega filtra ob koncu leta 2008 povsem spremenile dotedanjo strukturo kapitala bančnega sistema v korist temeljnega kapitala. Izboljšanje strukture regulatornega kapitala je pred obratom kreditnega cikla zelo dobrodošlo.

Velike domače banke so v letu 2008 glavnino kapitalskih zahtev izpolnjevale predvsem z osnovnim kapitalom in kapitalskimi rezervami. Slednje velja tudi za skupino majhnih bank. Nasprotno so banke v večinski tuji lasti, ki so imele v preteklosti tradicionalno dober dostop do dokapitalizacij, v letu 2008 v večjem obsegu uporabljale hibridne instrumente in podrejeni dolg. Delež izpolnjevanja kapitalskih zahtev iz naslova rezerv iz dobička, zadržanih in revidiranih dobičkov, se je kot posledica nižje dobičkonosnosti zmanjšal pri vseh skupinah bank. To gibanje se bo nadaljevalo tudi v letu 2009.

Precejšnje povečanje temeljnega kapitala, ki je bilo v letu 2008 skupno vsem skupinam bank, je zlasti velikim domačim bankam, ponovno odprlo možnosti, da bi izpolnjevanje kapitalskih zahtev potekalo spet v večjem obsegu s podrejenimi instrumenti.⁴⁶ Vendar so se na drugi strani zaradi finančne krize zelo poslabšale razmere za izdajanje tovrstnih instrumentov. To in pa dejstvo, da se bodo možnosti bank za povečevanje temeljnega kapitala iz zadržanih dobičkov v prihodnje še zmanjšale, nakazujeta, da se bodo banke v razmerah finančne krize prisiljene ozirati predvsem po prvovrstnih virih kapitala iz naslova dokapitalizacij. Predvsem kvalitetna struktura kapitala bo tista, ki bo tržne udeležence (vlagatelje, investitorje, bonitetne agencije, nadzornike) prepričala v ustrezno obvladovanje tveganj in dolgoročno vzdržno poslovanje posamezne banke.

6.10.1 Kapitalska ustreznost

Slika 6.53: Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost celotne aktive s kapitalom v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

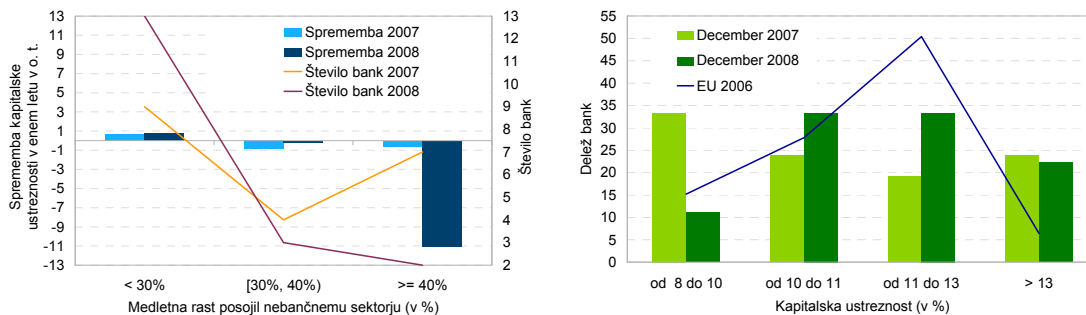
⁴⁶ Med podrejene instrumente štejemo podrejeni dolg, hibridne in inovativne instrumente.

Kapitalska ustreznost bančnega sistema je ob koncu leta 2008 znašala 11,7% in je bila za 0,5 odstotne točke višja kot ob koncu leta 2007. Med letom je njena raven zelo nihala ter se v zadnjem četrtletju kot posledica začasne odprave bonitetnega filtra močno povečala. Gibanju kapitalske ustreznosti sta vse leto sledila tudi kazalnika kapitalske ustreznosti prvega reda in razmerje med kapitalom in bilančno vsoto, pri čemer sta oba ob koncu leta 2008 z 10,0% oziroma 9,5% dosegla najvišjo raven v zadnjih petih letih. Njuno povečanje v letu 2008 za 1,1 odstotne točke je močno preseglo rast kapitalske ustreznosti.

Dvig kapitalske ustreznosti v drugem in zadnjem četrtletju 2008 je v prvem primeru posledica 20,5% povečanja osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv glede na prejšnje četrtletje ter v drugem primeru posledica začasne odprave bonitetnega filtra, ki se je odrazila v znižanju neizkazanih oslabitev in rezervacij v višini 308,0 mio EUR glede na prejšnje četrtletje. Banka Slovenije je z začasno odpravo bonitetnega filtra že v oktobru 2008 delovala proticiklično in s tem preprečila nastanek kreditnega krča (tj. zaustavitev kreditiranja bank zaradi nezadostnega regulatornega kapitala). S tem se je potrdila pravilnost odločitve Banke Slovenije, ki je ob prehodu na MSRP⁴⁷ z uvedbo bonitetnega filtra preprečila, da se v preteklosti akumulirane oslabitve oziroma rezervacije niso prenesle v dobiček in razdelitev delničarjem, temveč so se v glavnini zadržale v okviru kapitala. Zniževanje kapitalske ustreznosti v preostalih dveh četrtletjih leta 2008 je posledica konstantno naraščajoče odbitne postavke od temeljnega kapitala, ki je v septembru 2008 že dosegla 9,6% temeljnega kapitala. Dodatno je k znižanju kapitalske ustreznosti v prvem četrtletju leta 2008 prispevala nova kapitalska zahteva za operativno tveganje in v tretjem četrtletju 2008 občutnejše povečanje kapitalske zahteve za kreditno tveganje. Rast kapitalskih zahtev je ob koncu leta 2008 znašala 22,3%.

V letu 2008 je kapitalska ustreznost pri večini bank sledila rasti posojil nebančnemu sektorju. Trinajst bank z rastjo posojil do 30% je tako v povprečju povečalo kapitalsko ustreznost za 0,8 odstotne točke. Podobno kot v letu 2007 so tudi v letu 2008 banke z najvišjimi rastmi posojil kapitalsko ustreznost znižale, le da je bilo teh bank primerjalno manj kot leto prej. Pri bankah z rastjo posojil nad 40% je bila kapitalska ustreznost ob koncu leta 2008 glede na leto prej v povprečju nižja za 11,1 odstotne točke, pri bankah z medletno rastjo posojil med 30% in 40% za 0,2 odstotne točke.

Slika 6.54: Sprememba kapitalske ustreznosti v letih 2007 in 2008 glede na medletno rast posojil nebančnemu sektorju, povprečje bank v odstotnih točkah (levo) in porazdelitev kapitalskih ustreznosti bank (desno)

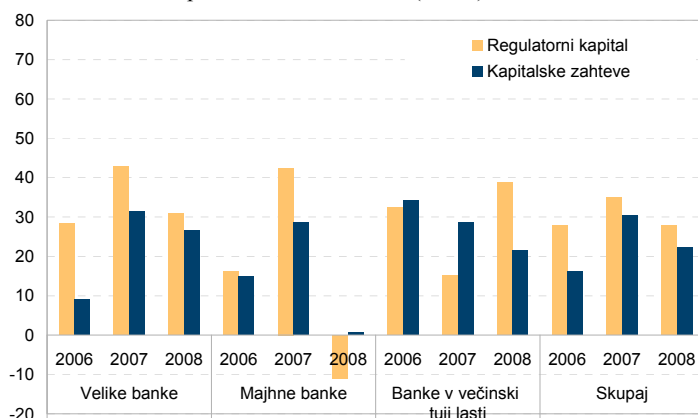


Vir: Banka Slovenije

Porazdelitev kapitalskih ustreznosti slovenskih bank se je z začasno odpravo bonitetnega filtra ob koncu leta 2008 skoncentrirala v srednjih dveh razredih s kapitalsko ustreznostjo med 10% in 13%, s čimer je postala primerljiva z EU z največjim številom bank v razredu s kapitalsko ustreznostjo med 11% in 13%. Od konca leta 2007, za katerega je bila značilna močna polarizacija kapitalske ustreznosti bank, je vseskozi prihajalo do povečevanja števila bank s kapitalsko ustreznostjo, nižjo od 10%, na račun zmanjševanja bank z višjo kapitalsko ustreznostjo. Ob koncu septembra 2008 je imelo šest bank kapitalsko ustreznost nižjo od 9%.

⁴⁷ Mednarodni standardi računovodskega poročanja

Slika 6.55: Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in kapitalskih zahtev po skupinah bank v odstotkih (desno)



Vir: Banka Slovenije

Rast kapitala je ob koncu decembra 2008 glede na konec leta 2007 znašala 27,8% in je za 5,6 odstotne točke višja od rasti kapitalskih zahtev, kar je primerljivo z letom 2007, ko se je rast kapitala in kapitalskih zahtev zaradi visokih kreditnih rasti gibala na višji ravni. V letu 2008 je prišlo do 11,0% znižanja regulatornega kapitala pri skupini majhnih bank, kar je posledica izvedenih pripojitev treh bank v maju 2008 in ne zmanjšanja kapitala v tej skupini bank. Kot posledica manjše obremenitve kapitala zaradi začasne odprave bonitetnega filtra po visoki rasti kapitala izstopajo banke v večinski tuji lasti z 38,7% rastjo.

Ob koncu leta 2008 je bila kapitalna ustreznost bančnega sistema nekoliko nad povprečjem EU, še bolj pa kapitalna ustreznost velikih bank, ki so po velikosti primerljive s srednje velikimi bankami EU. Za povprečno višino kapitalne ustreznosti bank EU so ponovno močno zaostale majhne banke, medtem ko so banke v večinski tuji lasti svoj zaostanek za povprečjem EU precej zmanjšale.

Tabela 6.48: Kapitalna ustreznost po skupinah bank ter primerjava z EU

	2005	2006	2007	2008
Velike banke	10,5	11,0	11,9	12,3
Majhne banke	10,8	10,9	12,1	10,7
Banke v večinski tuji lasti	10,5	11,1	9,3	10,6
Slovenski bančni sektor	10,5	11,0	11,2	11,7
Bančni sektor EU	11,4	11,1	11,5	

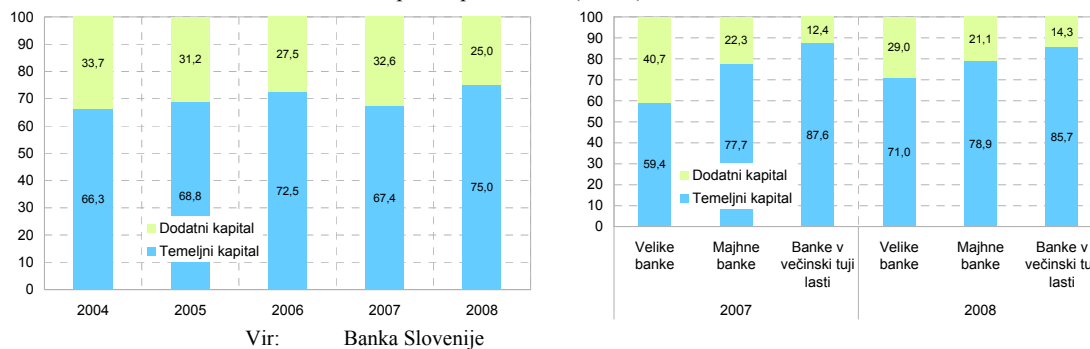
Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability

6.10.2 Kapital

Bančni sektor je imel ob koncu leta 2008 4,45 mrd EUR regulatornega kapitala, kar je 27,8% oziroma 969,8 mio EUR več kot ob koncu predhodnega leta. Zaradi zaostrovanja razmer na mednarodnih finančnih trgih, večjih kapitalskih zahtev ter povečevanja odbitne postavke kapitala iz naslova bonitetnega filtra so banke tudi v letu 2008 veliko pozornost posvetile povečevanju kapitala. Kapital pred odbitnimi postavkami se je povečal za 983,0 mio EUR, in sicer izključno na račun povečanja temeljnega kapitala, medtem ko se je dodatni kapital celo nekoliko znižal. Povečanje temeljnega kapitala za 38% ob 5,2% znižanju dodatnega kapitala je v strukturi kapitala pred odbitnimi postavkami povzročilo znižanje deleža dodatnega kapitala za 7,7 odstotne točke na 25,0%.

Banke v večinski tuji lasti, ki so imele v preteklosti tradicionalno dobre možnosti za izvedbo dokapitalizacij, so v letu 2008 za izpolnjevanje kapitalskih zahtev v večjem obsegu začele uporabljati hibridne instrumente in podrejeni dolg. Posledično se jim je delež temeljnega kapitala znižal za 1,9 odstotne točke na 85,7%. Nasprotno se je skupini velikih domačih bank zaradi novih dokapitalizacij, začasne odprave bonitetnega filtra in večjega obsega inovativnih instrumentov vključenih med sestavine temeljnega kapitala, delež temeljnega kapitala v strukturi kapitala precej povečal, in sicer na 71%.

Slika 6.56: Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami za bančni sistem (levo) in po skupinah bank (desno)

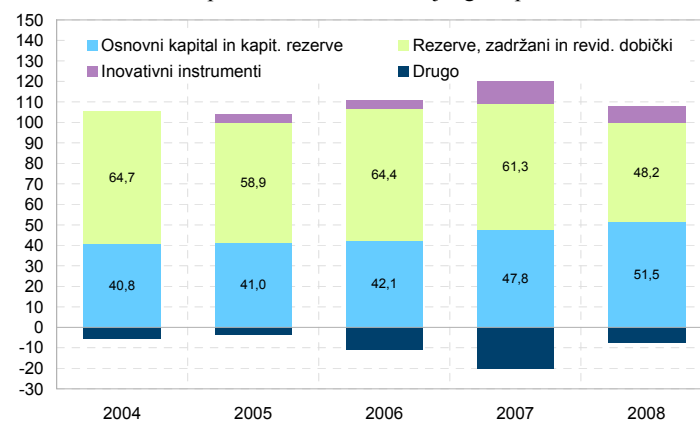


Vir: Banka Slovenije

Temeljni kapital

Temeljni kapital bančnega sektorja je ob koncu leta 2008 znašal 3,82 mrd EUR. Glede na leto prej je bil višji za 1.052,3 mio EUR oziroma za 38,1%. Najbolj se je temeljni kapital povečal na račun povečanja osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv, za 645,0 mio EUR. Dokapitalizacije je izvedla več kot polovica bank, med njimi tudi največji slovenski banki in banka v večinski državni lasti. Dokapitalizacije so potekale v celem letu 2008. Celoten obseg dokapitalizacij je znašal 666 mio EUR, pri čemer približno 80% odpade na velike banke, 12% na banke v večinski tuji lasti, preostanek pa na majhne banke.

Slika 6.57: Komponente strukture temeljnega kapitala v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Drugi najpomembnejši vir povečanja temeljnega kapitala izhaja iz zmanjšanja obsega postavke drugo, ki vključuje zmanjšanje temeljnega kapitala⁴⁸ in je bil glede na leto 2007 nižji za 266,4 mio EUR. K temu je najbolj prispevalo zmanjšanje neizkazanih oslabitev in rezervacij⁴⁹ za 218,8 mio EUR. Slednje so se samo v zadnjem četrtletju leta 2008 znižale kar za 308,0 mio EUR. V primerjavi s koncem leta 2007 se je za 43,3 mio EUR znižal še presežek inovativnih instrumentov, medtem ko druga zmanjšanja temeljnega kapitala ostajajo nespremenjena.

Kot posledica precejšnjega zmanjšanja dobičkov bank v letu 2008 se je prepolovil tudi obseg povečanja temeljnega kapitala, ki izhaja iz naslova rezerv iz dobička, zadržanih in revidiranih dobičkov. Slednji so bili glede na leto 2007 višji za 147,0 mio EUR. V letih od 2004 do 2007 so rezerve iz dobička, zadržani in revidirani dobički predstavljali v

⁴⁸ V skladu s Sklepom o izračunu kapitala bank in hranilnic se temeljni kapital zmanjšuje za naslednje odbitne postavke: lastne delnice, neopredmetena dolgoročna sredstva, čisto izgubo poslovnega leta oziroma izgubo med letom, presežke iz prevrednotenja, presežek inovativnih instrumentov, neizkazane oslabitve oziroma rezervacije.

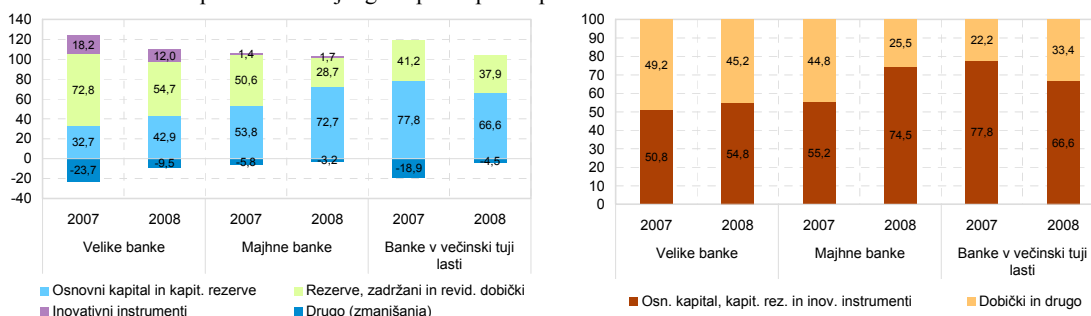
⁴⁹ Neizkazane oslabitve in rezervacije so odbitna postavka temeljnega kapitala, ki izhaja iz razlike med dejansko oblikovanimi oslabitvami oziroma rezervacijami pri skupinsko ocenjenih finančnih sredstvih in prevzetih obveznostih iz naslova zunajbilančnih postavk in regulatorno določenimi oslabitvami oz. rezervacijami v skladu s Sklepom o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja. Gre za tako imenovani bonitetni filter, kje bil v oktobru 2008 začasno odpravljen.

povprečju 60% letnega povečanja temeljnega kapitala in s tem najpomembnejši vir povečevanja regulatornega kapitala bank v obdobju relativne hitre rasti. Z letom 2008 se je začelo obdobje nižje dobičkonosnosti bank in s tem nominalno nižjih dobičkov. V preteklosti pomemben vir povečevanja temeljnega kapitala bank se bo v prihodnje močno zmanjšal.

Inovativni instrumenti, ki so v letu 2007 predstavljali pomemben vir povečanja temeljnega kapitala, v letu 2008 ostajajo nespremenjeni (nekoliko se je povečal le obseg njihovega vključevanja med sestavine temeljnega kapitala) ter posledično izgubljajo v strukturi temeljnega kapitala.

Primerjava strukture temeljnega kapitala po skupinah bank kaže, da so majhne banke predvsem zaradi večjega obsega dokapitalizacij v letu 2008 v višini deleža osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv prehitale skupino bank v večinski tuji lasti, katerim se je delež celo znižal.

Slika 6.58: Komponente temeljnega kapitala po skupinah bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Pri majhnih bankah so osnovni kapital in kapitalne rezerve ob koncu leta 2008 predstavljali 72,7% temeljnega kapitala, medtem ko pri velikih bankah 42,9%. Obe skupini bank sta v primerjavi s predhodnim letom močno okrepili navedeni delež na podlagi dodatnih dokapitalizacij, velike banke predvsem kot posledica nezmožnosti nadaljnjega izpolnjevanja kapitalnih zahtev s hibridnimi instrumenti in podrejenim dolgom zaradi omejitve dodatnega kapitala I v višini temeljnega kapitala. Banke v večinski tuji lasti so za izpolnjevanje kapitalnih zahtev v letu 2008 v večjem obsegu uporabljale hibridne instrumente in podrejeni dolg, posledično se je delež osnovnega kapitala in kapitalnih rezerv znižal za 11,2 odstotne točke na 66,6%.

Majhne banke so v letu 2008 prvič izdale inovativne instrumente. To in številne dokapitalizacije so pripomogle, da majhne banke izstopajo z najvišjim deležem osnovnega kapitala, kapitalnih rezerv in inovativnih instrumentov v temeljnem kapitalu.

Delež postavke drugo (zmanjšanja temeljnega kapitala) v strukturi temeljnega kapitala se je v letu 2008 najbolj znižal pri bankah v večinski tuji lasti, kar je posledica relativno največje bremenitve kapitala z neizkazanimi oslabitvami in rezervacijami med vsemi skupinami bank. Sledijo velike banke, kjer je k znižanju deleža postavke drugo poleg zmanjšanja neizkazanih oslabitev in rezervacij močno vplivalo tudi zmanjšanje presežka inovativnih instrumentov. Pri velikih bankah predstavljajo inovativni instrumenti v povprečju le še 12% temeljnega kapitala (v letu 2007 18%).

Kot posledica nižjih dobičkov se je pri velikih domačih bankah v letu 2008 v primerjavi z letom prej močno znižal delež rezerv iz dobička in zadržanih dobičkov v temeljnem kapitalu z 72,8% na 54,7%. Enako velja za majhne banke, kjer se je delež navedena komponente skoraj prepolovil, in sicer na 28,7%. Nespremenjen delež v strukturi temeljnega kapitala (okrog 40%) ohranja ta komponenta pri bankah v večinski tuji lasti.

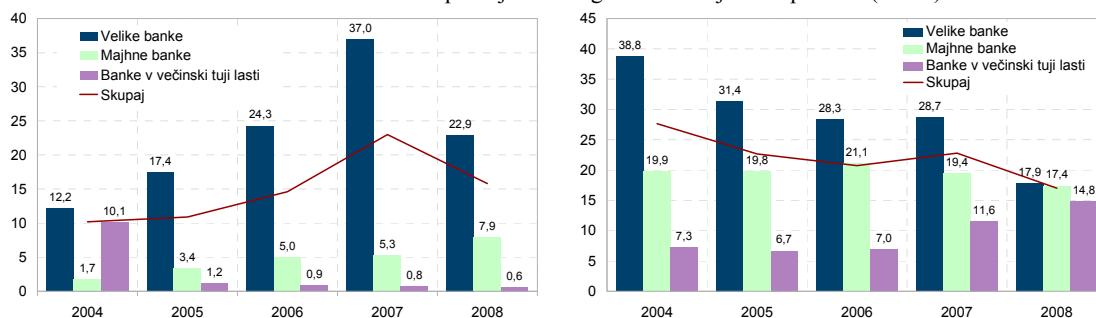
Dodatni kapital

Ob koncu leta 2008 je dodatni kapital, upoštevan v izračunu kapitalske ustreznosti, znašal 1,27 mrd EUR. Po letih konstantnega naraščanja se je dodatni kapital v lanskem letu znižal za 5,2%. Dodatni kapital se je znižal na račun manjšega presežka inovativnih instrumentov, manjšega popravka presežkov iz prevrednotenja v zvezi z delnicami in deleži, razpoložljivimi za prodajo, in zmanjšanja podrejenega dolga (povečanja podrejenega dolga I za 19,2 mio EUR in zmanjšanja podrejenega dolga II za 35,7 mio EUR). Obseg hibridnih instrumentov skupaj s kumulativnimi prednostnimi delnicami se je sicer povečal (za 10,6 mio EUR), povečanje pa je bilo skromnejše kot v preteklih letih.

Obseg hibridnih instrumentov skupaj s presežkom inovativnih instrumentov in kumulativnih prednostnih delnic je ob koncu leta 2008 znašal 603,3 mio EUR in se je v primerjavi z letom 2007 znižal za 5,1% oziroma 32,7 mio EUR. Razlog je v znižanju presežka inovativnih instrumentov, ki se zaradi povečanja temeljnega kapitala lahko v večjem obsegu vključujejo med sestavine temeljnega kapitala. Pri skupini velikih bank se je posledično v letu 2008 tako precej znižalo razmerje med obsegom hibridnih instrumentov, presežka inovativnih instrumentov in kumulativnih prednostnih delnic ter temeljnim kapitalom, ki je nižje za 14,1 odstotne točke. Kot posledica dodatne izdaje hibridnih instrumentov se je majhnim bankam navedeno razmerje občutneje zvišalo.

Obseg podrejenega dolga I je ob koncu leta 2008 znašal 649,5 mio EUR, medletna stopnja rasti je znašala 3,1% in je močno zaostala za rastjo v predhodnem letu. Medtem ko se je velikim in majhnim bankam obseg podrejenega dolga I v letu 2008 znižal, so banke v večinski tuji lasti obseg podrejenega dolga I v letu 2008 povečale za 63,4 mio EUR. Zaradi precejšnjega povečanja temeljnega kapitala se je v letu 2008 razmerje med podrejenim dolgom I in temeljnim kapitalom celotnega bančnega sektorja znižalo za 5,8 odstotne točke na 17,0%. Navedeno razmerje se je najbolj znižalo skupini velikih domačih bank, medtem ko se je pri bankah v večinski tuji lasti povečalo. V letu 2008 so vse banke lahko v celoti upoštevale podrejeni dolg I, saj ta pri nobeni banki ni presegel meje polovice temeljnega kapitala. Samo pri eni banki je razmerje med podrejenim dolgom I in temeljnim kapitalom nekoliko preseglo 40%. Bankam so se v primerjavi s predhodnim letom bistveno povečale tehnične možnosti⁵⁰ za povečanje kapitalske ustreznosti s podrejenim dolgom I. Glede na trenutni obseg temeljnega kapitala in nespremenjena razmerja bi lahko velike domače banke dodatno povečale dodatni kapital I v višini 1,32 mrd EUR. Vendar razmere na finančnih trgih niso naklonjene izdajanju finančnih instrumentov, ki se vključujejo v podrejeni dolg. Nadaljnje zniževanje dobičkonosnosti bank v prihodnjih letih pa bo privlačnost tovrstnih investicij še zmanjšalo zlasti pri bankah z manj kakovostno strukturo regulatornega kapitala.

Slika 6.59: Hibridni instrumenti, presežek inovativnih instrumentov in kumulativne prednostne delnice v primerjavi s temeljnim kapitalom (levo) ter razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Zmanjšanja regulatornega kapitala

Zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb, ki znižujejo vsoto temeljnega in dodatnega kapitala v izračunu kapitalske ustreznosti, so v letu 2008 znašala 636,2 mio EUR. Glede na leto prej so bila večja za 2,1%. Razlog skromnega povečanja je iskati v pripojitvi treh

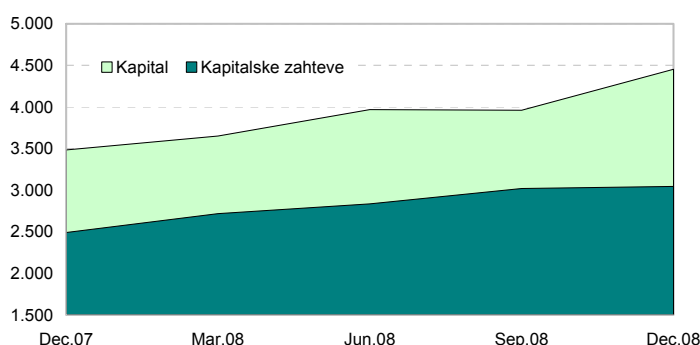
⁵⁰ Odpravljene so regulatorne omejitve glede dokapitalizacije s podrejenim dolgom I in hibridnimi instrumenti, medtem ko se razmere na trgih, na katerih se izdajajo ti instrumenti, zaostrujejo.

hčerinskih bank k največji slovenski banki v maju 2008, zato so se v sredini leta naložbe bank v druge kreditne ali finančne institucije, ki posamično presegajo 10% osnovnega kapitala teh institucij, najprej močno znižale, nato pa zaradi nadaljnje širitve obsega poslovanja na območju nekdanje Jugoslavije do konca leta 2008 spet povečale. Vendar zaradi neugodnih razmer za povečevanje kapitala bank na finančnih trgih pričakujemo, da se bo dinamika širitve kapitalskih naložb v prihodnjih letih zmanjšala. To še zlasti velja za banke, ki bodo za lastno dokapitalizacijo iskale nove investitorje.

6.10.3 Kapitalske zahteve

Skupni obseg kapitalskih zahtev bančnega sektorja je ob koncu leta 2008 znašal 3,04 mrd EUR, kar je 22,3% oziroma 554,4 mio EUR več kot ob koncu predhodnega leta. Upošteva se dejstvo, da je bil v letu 2008 nominalni prirast kapitala dvakrat večji od prirasta kapitalskih zahtev, se je posledično v tem obdobju močno povečal tudi presežek kapitala nad kapitalskimi zahtevami. Ta je ob koncu leta 2008 znašal 1.408,9 mio EUR (ob koncu leta 2007 993,4 mio EUR).

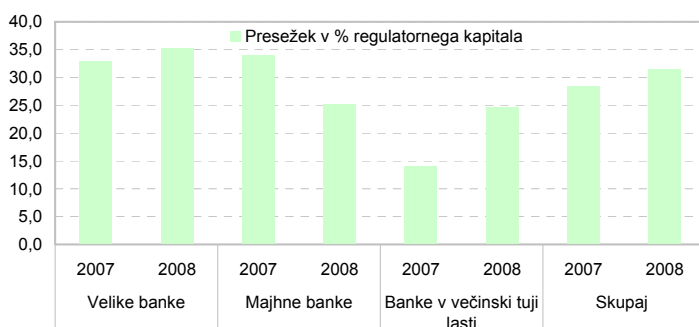
Slika 6.60: Kapital, kapitalske zahteve in presežek kapitala nad kapitalskimi zahtevami v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Presežek kapitala bančnega sektorja nad kapitalskimi zahtevami, merjen v odstotkih regulatornega kapitala, je ob koncu leta 2008 znašal 31,6%. V primerjavi s predhodnim letom se je močno povečal pri skupini bank v večinski tuji lasti, in sicer na 24,7%, s čimer so te dohitele majhne banke, katerim se je navedeni delež v letu 2008 občutneje znižal. Z nadpovprečnim deležem presežka kapitala nad kapitalskimi zahtevami v regulatornem kapitalu sicer izstopa skupina velikih domačih bank, s 35,2%.

Slika 6.61: Presežek regulatornega kapitala nad kapitalskimi zahtevami po skupinah bank v odstotkih



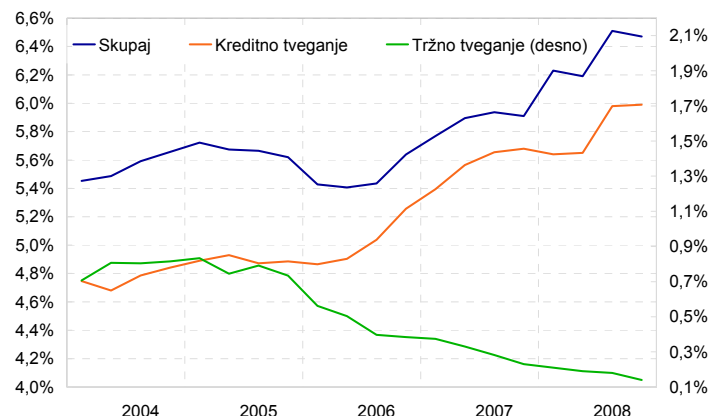
Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 se je trend hitrega povečevanja razmerja med kapitalskimi zahtevami za kreditno tveganje in bilančno vsoto iz preteklih let nekoliko upočasnil. Razmerje je višje za 0,3 odstotne točke in je ob koncu leta 2008 znašalo 5,99%. Kljub dejstvu, da sta se rasti navedenih kategorij v primerjavi s predhodnim letom prepolovili, pa višja rast kapitalskih zahtev za kreditno tveganje (17,8% oziroma 424,8 mio EUR) v primerjavi z bilančno vsoto (11,7%) še vedno kaže sorazmerno veliko pripravljenost bank za prevzemanje kreditnega tveganja.

Rast kapitalnih zahtev za tržna tveganja (skupaj s kapitalno zahtevo za tveganje poravnave v trgovalni knjigi in kapitalno zahtevo za presejanja največjih dopustnih izpostavljenosti iz trgovanja) je negativna že tretje leto zapored. Po 40% znižanju v letu 2006, 25% znižanju v letu 2007 so se kapitalne zahteve za tržna tveganja v letu 2008, kot posledica padcev tečajev vrednostnih papirjev, znižale za 36,4% oziroma 37,2 mio EUR, najbolj na račun kapitalnih zahtev za lastniške finančne instrumente.

V letu 2008 so morale banke v skladu s prvim stebrom Basla II prvič zagotoviti kapital za pokrivanje operativnega tveganja v višini 162,8 mio EUR.

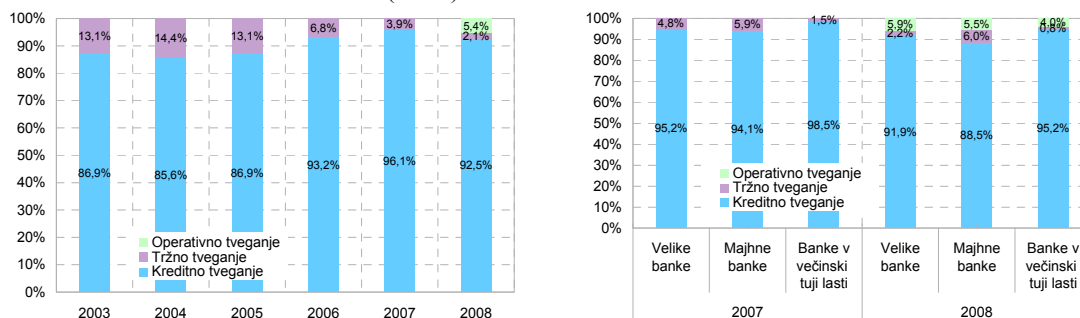
Slika 6.62: Razmerje med kapitalnimi zahtevami in bilančno vsoto v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Banke so v letu 2008 kljub upočasneni kreditni rasti še vedno povečevale delež posojil v strukturi bilance stanja na račun deleža vrednostnih papirjev. Kapitalne zahteve za kreditno tveganje še naprej predstavljajo največji delež (92,5%) v strukturi kapitalnih zahtev. V primerjavi s predhodnim letom se je njihov delež zmanjšal za 3,6 odstotne točke, deloma tudi na račun nove kapitalne zahteve za operativno tveganje s 5,4% deležem. Najvišji delež kapitalnih zahtev za kreditna tveganja dosegajo banke v večinski tuji lasti (95,2%), najvišji delež kapitalne zahteve za operativno tveganje pa velike domače banke.

Slika 6.63: Struktura kapitalnih zahtev bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih



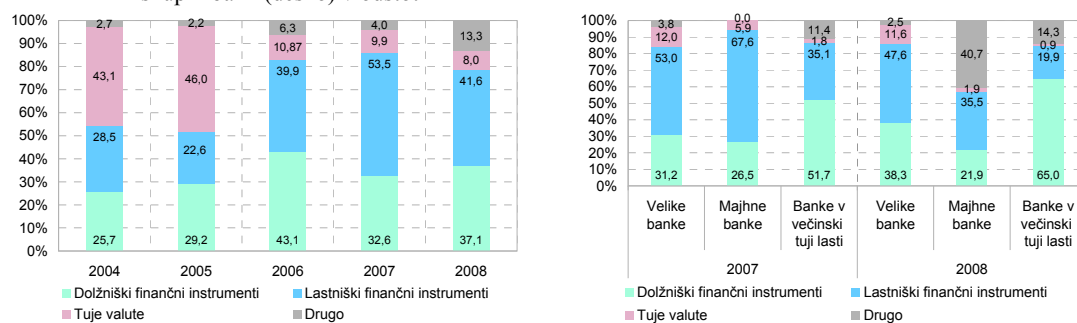
Vir: Banka Slovenije

Kapitalne zahteve za tržna tveganja v strukturi kapitalnih zahtev bančnega sektorja še naprej počasi upadajo (s 3,9% na 2,1%). Enak trend je zaslediti tudi pri skupini velikih bank in bank v večinski tuji lasti. Izjema so majhne banke, pri katerih se je v letu 2008 delež kapitalnih zahtev za tržna tveganja v strukturi kapitalnih zahtev povečal, in sicer na 6,0%, s čimer dosegajo najvišji delež med vsemi skupinami bank. Obseg kapitalnih zahtev za tržna tveganja je ob koncu leta 2008 znašal 65,1 mio EUR, v okviru katerega so največji delež predstavljale kapitalne zahteve za lastniške finančne instrumente (41,6%), sledijo jim kapitalne zahteve za dolžniške finančne instrumente (37,1%).

Pomembnost kapitalnih zahtev za tuje valute se še naprej znižuje, saj se je njihov delež v strukturi celotnih kapitalnih zahtev v letu 2008 znižal še za 0,2 odstotne točke (na 0,2%).

Dogajanje na finančnih trgih doma in v tujini je vplivalo tudi na spremembe v strukturi kapitalnih zahtev za tržna tveganja. V letu 2008 je bilo najopaznejše zmanjšanje kapitalnih zahtev za lastniške finančne instrumente pri vseh skupinah bank, najbolj pri majhnih in velikih domačih bankah, zmanjšanje kapitalne zahteve za valutna tveganja pri majhnih bankah ter veliko povečanje kapitalne zahteve za druga tržna tveganja (zlasti tveganje poravnave v trgovalni knjigi) pri majhnih bankah.

Slika 6.64: Struktura kapitalnih zahtev za tržna tveganja bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

7.1 Zavarovalnice

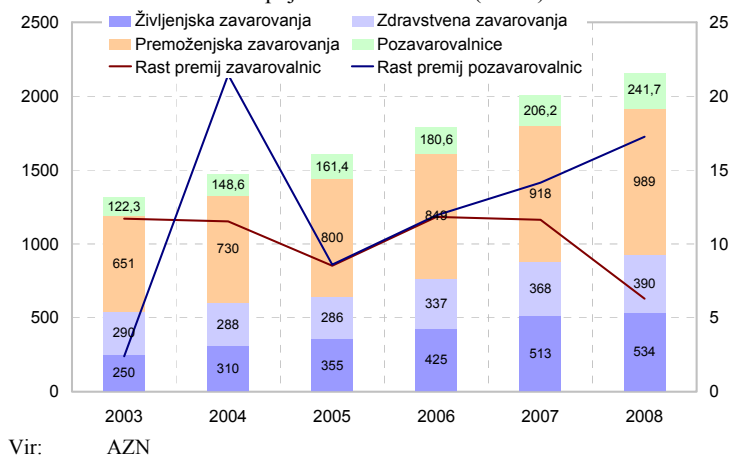
7.1.1 Značilnosti poslovanja zavarovalnic in primerjava z EU

V Sloveniji je ob koncu leta 2008 delovalo 15 zavarovalnic in dve pozavarovalnici, od tega so bile štiri podružnice tujih zavarovalnic. Zavarovalniški trg ostaja močno koncentriran. Koncentracija se je precej znižala le na področju prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in v manjšem obsegu tudi zdravstvenega zavarovanja; 39,4% tržni delež največje zavarovalnice glede na zbrano premijo ostaja nespremenjen, tržni delež največje pozavarovalnice pa se je znižal za 1,8 odstotne točke.⁵¹

Kljub 5,3 odstotne točke nižji dinamiki rasti je bil obseg zbrane bruto premije zavarovalnic v letu 2008 zadovoljiv, povečal se je na 1.913 mio EUR. Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije so se povečale za 1,1%, predvsem na račun prenosa nekaterih sredstev in kapitala zavarovalnic med rezervacije, njihova pokritost z naložbami kritnega premoženja pa je dosegla 135,3%. Uspešnost poslovanja zavarovalnic se je precej znižala, kar se kaže tudi prek nižje donosnosti na kapital,⁵² ki se je zmanjšala na 0,4%. Ob koncu leta 2007 je znašala 10,9%. Mediana ROE velikih zavarovalnic iz držav evroobmočja je ob koncu drugega četrtletja 2008 znašala 12% in se je ob koncu tretjega četrtletja znižala na 10,1%.⁵³

Pozavarovalnice so v letu 2008 povečale obseg zbranih bruto premij za 17,3% na 241,7 mio EUR. K temu so zaradi omejenega dostopa do virov financiranja prispevale tudi zavarovalnice, ki so z namenom učinkovitejšega obvladovanja tveganja v večji meri uporabljale klasične produkte pozavarovanja. Donos pozavarovalnic na kapital izračunan iz čistega poslovnega izida je bil ob koncu tretjega četrtletja 2008 s 3,7% za 0,2 odstotne točke višji kot v istem obdobju leta 2007. Povprečna ROE večjih pozavarovalnic držav evroobmočja je ob koncu 2007 znašala 16,2% in ob koncu tretjega četrtletja 2008 7,3%.⁵⁴

Slika 7.1: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno)



Rast zbrane premije zavarovanj je bila leta 2008 najnižja v zadnjih letih. K njej je največ prispevala predvsem 7,2% rast zbranih bruto premij na področju premoženjskih

⁵¹ Največja premoženjska zavarovalnica pokriva 37,9% trga premoženjskih zavarovanj, največja življenjska zavarovalnica 43,5% trga življenjskih zavarovanj in največja zdravstvena zavarovalnica 60,3% trga zdravstvenih zavarovanj.

⁵² Donosnost na kapital (ROE) in donosnost na sredstva (ROA) sta pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah izračunana iz dobička po davkih.

⁵³ Vir: ECB, začasni podatki.

⁵⁴ Vir: ECB, začasni podatki.

zavarovanj in 5,9% rast zbranih bruto premij na področju življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov. Letno znižanje zbranih bruto premij klasičnega življenjskega zavarovanja za 2,5% je rezultat manjšega povpraševanja zaradi krize v finančnem sektorju. Delež življenjskih zavarovanj v strukturi zbrane premije se je znižal za pol odstotne točke na 27,9%, delež zdravstvenih zavarovanj (z 20,4%) in delež premoženjskih zavarovanj brez zdravstvenih (z 51,7%) sta se ohranila.

Celotna zbrana premija zavarovalnic je leta 2008 dosegla 5,2% BDP, kar je 931 EUR na prebivalca in znaša dobro tretjino povprečno zbrane premije na prebivalca v državah evroobmočja. Delež zbrane premije življenjskih zavarovanj v celotni zbrani premiji zavarovalnic, ki dosega dobro tretjino deleža držav evroobmočja, se je v letu 2008 nekoliko znižal. Manj zbranih premij življenjskih zavarovanj je posledica prenosa krize iz realnega sektorja na povpraševanje po zavarovalnih produktih. Razvoj na področju življenjskih zavarovanj bo odvisen predvsem od hitrosti okrevanja gospodarstva po globalni krizi.

Tabela 7.1: Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2008 in za druge države za leto 2007

	Slovenija	EU15	EU27	Portugal.	Avstrija	Nemčija	Vel. Britanija
Celotna premija (v mrd EUR)	1,91	1114,48	1142,91	13,86	15,87	162,57	338,30
na prebivalca (v EUR)	931	2.676	2.176	1.295	1.912	1.942	5.190
delež v BDP (v %)	5,2	9,2	8,8	8,5	5,8	6,6	15,7
Premija življ. zavar. (v mrd EUR)	0,53	711,47	723,92	9,45	7,20	74,72	255,17
na prebivalca (v EUR)	260	1.734	1.397	883	868	900	4.170
delež v celotni premiji (v %)	27,9	63,8	63,3	68,2	45,4	46,0	75,4
delež v BDP (v %)	1,4	5,9	5,6	5,8	2,6	3,1	12,6

Vir: AZN, Swiss Re, lastni preračuni

Zavarovalnice so pripravljene v obdobju pritiska visoke konkurence ponuditi inovativne produkte in hkrati znižati premije zato, da bi pridobile nove zavarovance. S tem se povečuje njihov obseg poslovanja, vendar se znižuje donosnost. V primeru neučinkovitosti strategije se poveča naložbeno tveganje, saj je poslovni izid zavarovalnic tako odvisen predvsem od donosov naložb. V državah evroobmočja sledi zavarovalništvo poslovnemu ciklu gospodarstva.⁵⁵ Znižanje gospodarske aktivnosti posledično zniža povpraševanje gospodinjstev in podjetij po zavarovalnih produktih. V Sloveniji je v letih 2005 in 2006 rast premij zavarovalnic odstopala od rasti realnega BDP navzgor, predvsem zaradi dohitevanja razvoja na področju življenjskih zavarovanj. Od konca leta 2007 pa se rast premij znižuje usklajeno z zniževanjem rasti realnega BDP.

Življenjsko zavarovanje in pogodbeno povezovanje zavarovalnic z bankami

Z življenjskimi zavarovanji so zavarovalnice zbrale 27,9% vseh bruto premij. Bilančna vsota življenjskih zavarovanj je ob koncu leta 2008 predstavljala 50,4% celotne bilančne vsote zavarovalnic. Zbrane premije življenjskega zavarovanja, vezanega na enote vzajemnih skladov, so se v letu 2008 kljub kapitalskim izgubam povečale za 5,9%. Delež zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje, v celotni zbrani premiji življenjskih zavarovanj se je v nasprotju s pričakovanji tako povečal na 47,1%. Delež naložb življenjskih zavarovanj v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, se je znižal na 19,3%, medtem ko je znašal ta delež v državah evroobmočja 25,1% v letu 2007.⁵⁶

⁵⁵ Vir: ECB. Financial Stability Review, December 2008.

⁵⁶ Vir: CEIOPS. Statistical annex 2007.

Tabela 7.2: Zbrana premija v mio EUR ter število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Življenjska zavarovanja skupaj					Stopnje rasti (v %)			
premija (v mio EUR)	355	425	513	534	14,7	19,7	20,6	4,1
število zavarovancev	926.306	986.803	1.140.435	1.196.312	8,6	6,5	15,6	4,9
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote inv. skladov					Delež v življenjskem zavarovanju (v %)			
premija (v mio EUR)	80	173	238	252	22,5	40,8	46,3	47,1
število zavarovancev	154.886	216.122	309.009	361.639	16,7	21,9	27,1	30,2
Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje								
premija (v mio EUR)	15	18	47	60	4,3	4,3	9,1	11,2
število zavarovancev	39.623	42.413	121.611	130.102	4,3	4,3	10,7	10,9

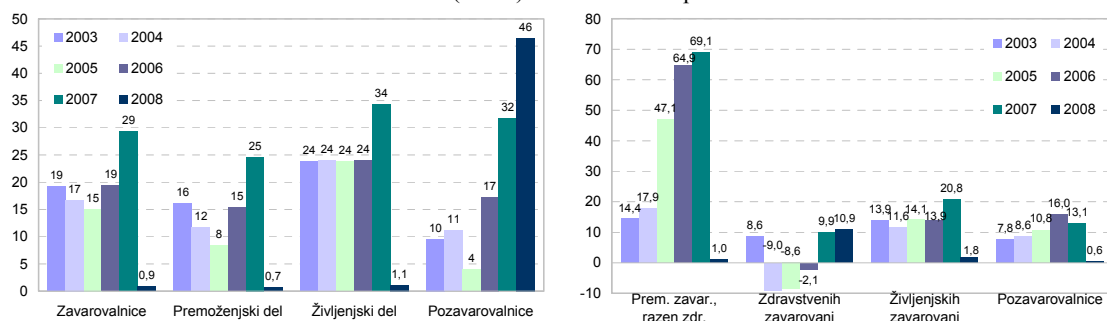
Vir: AZN

Povezanost bank z zavarovalnicami pri trženju zavarovalnih produktov je bila v letu 2008 nekoliko nižja. Vrednost sklenjenih poslov se je znižala, predvsem zaradi manj sklenjenih življenjskih zavarovanj, za 12% na 103,5 mio EUR. Kljub temu se je povečala zbrana provizija prek bank za 13%, ki predstavlja v strukturi 3,3% delež vrednosti od trženja zavarovalnih polic.

Računovodski izkazi zavarovalnic

Bilančna vsota zavarovalnic se je ob koncu leta 2008 povečala za 0,9% na 4,6 mrd EUR. Na njeno rast je, poleg vstopa nove življenjske zavarovalnice na trg, vplivalo predvsem poročanje po novih MSRP. Po novih določilih je delež pozavarovalnic in sozavarovalnic v zavarovalno-tehničnih rezervacijah in razmejenih prihodkih iz odbitnih postavk v obveznostih prenesen med sredstva družbe. Rast bilančne vsote pa so zmanjševale kapitalske izgube iz finančnih naložb v lastniške vrednostne papirje in investicijske sklade. Restriktivne kvantitativne omejitve naložbene politike zavarovalnic, ki pomenijo višje kapitalske obremenitve in se bodo sprostile ob implementaciji direktive Solventnost 2, so se v obdobju visokih padcev cen vrednostnih papirjev izkazale kot učinkovite.

Slika 7.2: Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno) zavarovalnic in pozavarovalnic



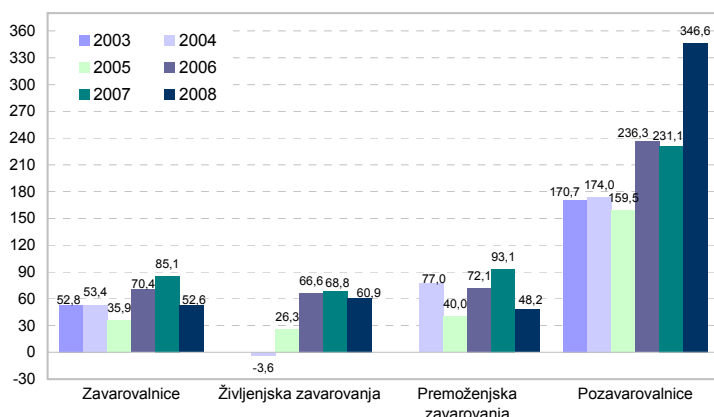
Opomba: Podatki za pozavarovalnice se v letu 2008 nanašajo na konec tretjega četrtletja 2008.

Vir: AZN

Čisti poslovni izid zavarovalnic je v letu 2008 z 2,9 mio EUR dosegel le 3% dobička iz preteklega leta. Visoko znižanje čistega poslovnega izida premoženjskih zavarovanj je tudi posledica večjih naravnih katastrof. Pet premoženjskih in šest življenjskih zavarovalnic izkazuje ob koncu leta 2008 izgubo.

Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic se je ob koncu leta 2008 zmanjšal za dobro tretjino, in sicer na 53% oziroma 145 mio EUR. K temu je največ prispevalo relativno znižanje pri premoženjskih zavarovanjih, hkrati je ena premoženjska zavarovalnica tudi kapitalsko neustrezna.

Slika 7.3: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic v odstotkih



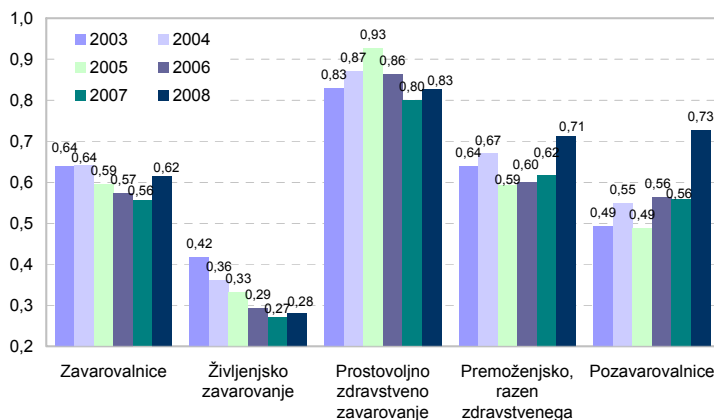
Opomba: Podatki za pozavarovalnice se v letu 2008 nanašajo na konec tretjega četrtletja 2008.
Vir: AZN

7.1.2 Stabilnost zavarovalniškega sektorja

Tveganja pri sklepanju zavarovanj

Škodni rezultat zavarovalnic, izračunan kot razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami, se je v letu 2008 poslabšal. Povišanje razmerja je izid predvsem poslabšanja škodnega rezultata premoženjskih zavarovanj, ki je posledica 19% povečanja izplačanih odškodnin, kar je precej izrazito pri višjih izplačanih odškodninah zavarovanj požara in elementarnih nesreč ter zavarovanj motornih vozil. Delež zadržanega tveganja zavarovalnic pri premoženjskih zavarovanjih se je povečal za dve odstotni točki na 84%.

Slika 7.4: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)



Vir: AZN

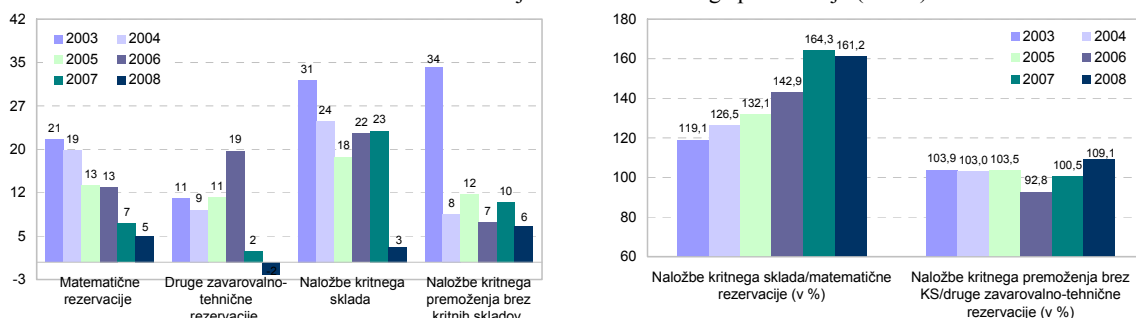
Naložbena tveganja

Naložbe kritnega premoženja so se v letu 2008 povečale za 4%, kar je za 13,5 odstotne točke manj kot v preteklem letu, in sicer na 3.493 mio EUR, in znašajo 9,4% BDP. Rast naložb življenjskih zavarovanj je v letu 2008 zaostajala za rastjo naložb premoženjskih zavarovanj. Kljub temu se je zaradi nizke rasti naložb celotnega kritnega premoženja ohranilo razmerje 1,5:1 med naložbami kritnih skladov in naložbami kritnega premoženja.

Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja se je povečala na 135,3%, kar je za 3,8 odstotne točke več kot ob koncu leta 2007. K temu povečanju je v celoti prispevalo povečanje pokritosti drugih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja, ki so se povečale za 8,6 odstotne točke na 109,1%, medtem ko se je pokritost matematičnih rezervacij z naložbami kritnih skladov življenjskih zavarovanj znižala za 3,1 odstotne točke na 161,2%. Naložbeno tveganje zavarovalnic se je po tem kazalniku zmanjšalo na področju premoženjskih zavarovanj.

Zaradi konservativne naložbene politike pri kritnem skladu je bila kapitalska izguba kot posledica znižanja vrednosti lastniških vrednostnih papirjev in enot premoženja investicijskih skladov v letu 2008 nizka. Za kritno premoženje brez kritnega sklada je značilna krajša ročnost, ki omogoča večjo fleksibilnost prestrukturiranja naložb. Vendar so zavarovalnice v letu 2008 zagotavljale ustrezno višino zavarovalno-tehničnih rezervacij tudi s pokrivanjem sredstev iz kapitala zavarovalnic. V letu 2009 bodo tako notranje možnosti za pokrivanje morebitnih naložbenih izgub že nekoliko izčrpane, hkrati se ob eventualnih slabih pogojih poslovanja povečuje nujnost dokapitalizacije zavarovalniških družb.

Slika 7.5: Rast čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih



Vir: AZN, lastni preračuni

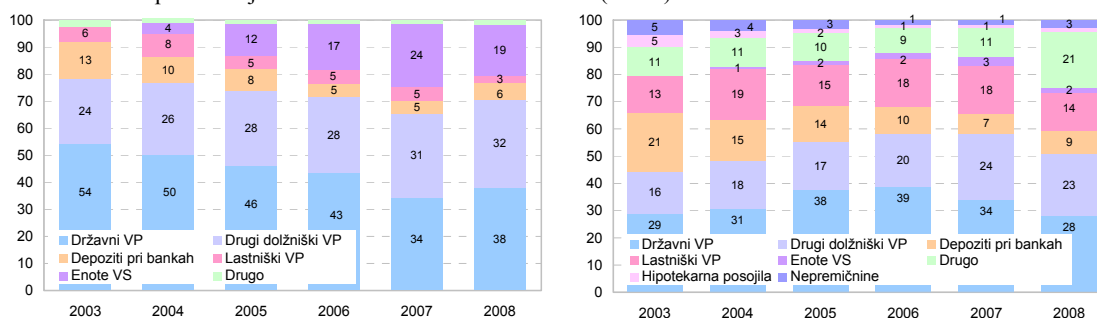
V letu 2008 so zavarovalnice nekoliko povečale delež najkonservativnejših naložbenih oblik v depozite, državne in druge dolžniške vrednostne papirje, ki znašajo 69,8% vseh naložb. Najbolj se je povečal delež bančnih depozitov, in sicer na 7,2%. Naložbeno tveganje se je proti koncu leta 2008 povečalo zaradi znižanja obrestnih mer na denarnem trgu. Za 4 odstotne točke se je znižal delež naložb v enote vzajemnih skladov in za 3 odstotne točke delež lastniških vrednostnih papirjev, kar je tudi posledica kapitalskih prevrednotenj v letu 2008.

Naložbena politika slovenskih zavarovalnic je v primerjavi z zavarovalnicami evroobmočja še naprej konservativnejša. Leta 2007, ko so bili na kapitalskih trgih visoki dobički, so države evroobmočja prilagodile svoj naložbeni portfelj tako, da so najvarnejše naložbe predstavljale le 28,4% vseh naložb.⁵⁷ To je za 40 odstotnih točk manj od tovrstnih naložb domačega zavarovalniškega sektorja in pomeni, da so bile tuje zavarovalnice v obdobju konjunktore konkurenčnejše od slovenskih. Predvidevamo, da se je v letu 2008 prav tako povečal delež konservativnih naložb v evroobmočju, vendar menimo, da je bil ta delež še vedno nižji od slovenskega, zato so tuje zavarovalnice lahko utpele večje izgube zaradi padca vrednosti na kapitalskih trgih.

V strukturi naložb življenjskih zavarovanj se je delež naložb v enotah vzajemnih skladov kljub prirastu zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje, v letu 2008 znižal za petino. To je posledica kapitalskih prevrednotenj. Prav tako se je za polovico znižal delež delniških naložb. Delež najvarnejših naložbenih oblik kritnih skladov se je povečal za 6,7 odstotne točke na 77%.

⁵⁷ CEIOPS. Statistical annex 2007.

Slika 7.6: Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic (levo) in naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic (desno) v odstotkih



Vir: AZN

V strukturi naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov se je v letu 2008 delež najvarnejših naložbenih oblik zmanjšal za 6,3 odstotne točke, predvsem se je znižal delež državnih vrednostnih papirjev. Povečale so se tudi terjatve do pridruženih družb in družb v skupini. Premoženjske zavarovalnice so izravnale svoje nevarnosti pri drugih zavarovalnicah in pozavarovalnicah. S tem se je ustvarila večja varnost zavarovalniškega sistema v primeru odstopanj letnih škod od povprečja. Povečuje pa se izpostavljenost zavarovalnic kreditnemu tveganju, če pozavarovalnica ne bi imela dovolj sredstev za izplačilo pozavarovalnine.⁵⁸

Delež naložb kritnih skladov v tuje vrednostne papirje se povečuje in je ob koncu leta 2008 znašal že 42,8%. Delež naložb preostalega kritnega premoženja brez kritnih skladov v tuje vrednostne papirje pa se je zmanjšal za 1,3 odstotne točke na 16,6%.

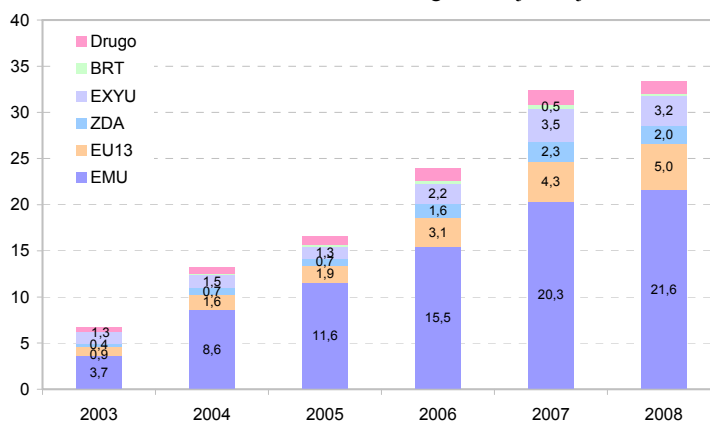
Naložbe celotnega zavarovalniškega sektorja v tujino so se leta 2008 povečale za 6,8% na 1.805 mio EUR, tako da se je delež naložb v tujino v vseh naložbah zavarovalniškega sektorja povečal za odstotno točko na 33,4%. Vendar so v primerjavi z letom prej na pomembnosti pridobili dolžniški vrednostni papirji, ki so predstavljali tri četrtine vseh naložb. Povečal se je delež naložb v države evroobmočja in zmanjšal delež naložb v hitro rastočih gospodarstvih, katerih ekonomska nestabilnost predstavlja višje tveganje. V strukturi naložb v tuje lastniške vrednostne papirje je delež naložb na kapitalske trge držav nekdanje Jugoslavije z 32,6% precej visok zaradi lastniškega deleža v zavarovalniških podjetjih. Največji delež pa predstavljajo delniške naložbe v države evroobmočja. Širitev na območje držav nekdanje Jugoslavije kljub prednostim, kot sta nezadostna razvitost trga in nižja konkurenca, predstavlja nevarnost negotovih gospodarskih razmer in valutno tveganje.

Po podatkih Agencije za zavarovalni nadzor so imele zavarovalnice ob koncu leta 2008 200,6 mio EUR naložb v strukturirane vrednostne papirje, kar predstavlja 6% vseh naložb. V letu 2008 so oblikovale 83 mio EUR slabitev vseh finančnih naložb. Izpostavljenost zavarovalnic EU do strukturiranih kreditnih instrumentov izdajateljev bančnega sektorja je v višini 10% vseh naložb. Zaradi težav bank izdajateljic strukturiranih vrednostnih papirjev je bilo izvedenih 7% oslabitev v zavarovalnicah EU območja.⁵⁹

⁵⁸ Premoženjske in življenjske zavarovalnice so zaradi negativnih finančnih razmer in povečanja izplačila škod plačevale višjo akontacijo davkov med letom. To pomeni, da so realno dosegale manjše dobičke, kot so bile obdavčene, posledično so se povečevale odložene terjatve za davek, ki pomenijo povračilo davkov v prihodnje.

⁵⁹ Vir: CEIOPS. 2008 Report on Market Developments, November 2008.

Slika 7.7: Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih

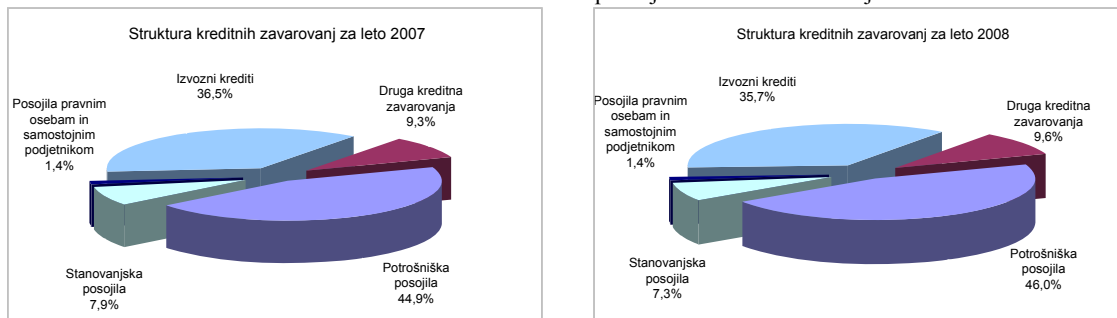


Vir: AZN

7.1.3 Vpliv zavarovalnic na stabilnost bančnega sektorja prek kreditnih zavarovanj

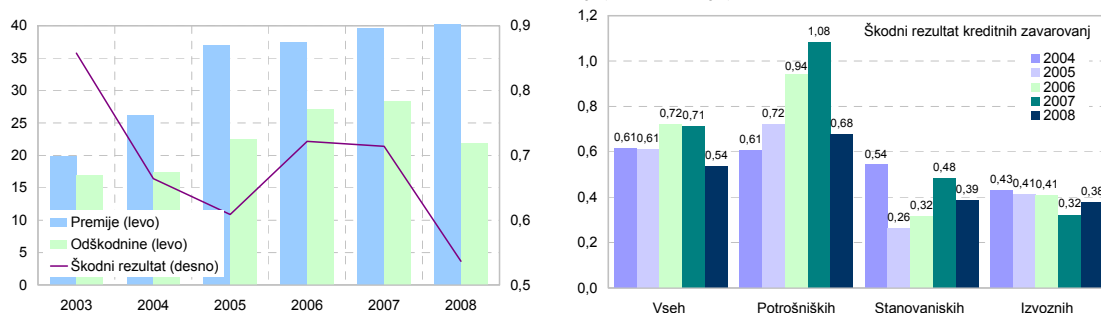
Delež zbrane premije kreditnih zavarovanj je v letu 2008 znašal 2,1% celotne zbrane premije zavarovalnic, njegova rast pa je za 3,5 odstotne točke zaostajala za rastjo premije zavarovalnic. Delež kreditne zavarovalne vsote slovenskih zavarovalnic v posojilih nebančnemu sektorju znaša 30,6%, oziroma 6,2 mrd EUR. Delež kreditne zavarovalne vsote stanovanjskih in potrošniških posojil ter posojil samostojnim podjetnikom v posojilih gospodinjstvom ostaja z 9,1% oziroma 676 mio EUR nespremenjen. Znesek zavarovalne vsote teh posojil pa se je v letu 2008 povečal za 15,5%.

Slika 7.8: Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj v odstotkih



Vir: AZN

Slika 7.9: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje)



Vir: AZN

Škodni rezultat celotnih kreditnih zavarovanj se je v letu 2008 izboljšal. Njegovo znižanje na 0,54 je predvsem rezultat izboljšanja škodnega rezultata pri potrošniških ter stanovanjskih posojilih in posojilih samostojnim podjetnikom. Kljub temu pa se je poslabšal škodni rezultat posojil pravnim osebam z 0,10 na 0,98, kar bistveno ne vpliva na poslovanje zavarovalnice, saj je njegov delež v celoti izjemno nizek. Ponovno se je nekoliko povečal pomen kreditnega zavarovanja potrošniških posojil, katerih bruto zbrana

premija se je v letu 2008 zvišala za 5,4%. Izplačane odškodnine so se znižale za 34,1%, kar je izboljšalo škodni rezultat na 0,68. Pri zavarovanju stanovanjskih posojil se je zmanjšanje obsega zbranih bruto premij za 5,6%, kar je posledica znižanja novoodobrenih stanovanjskih posojil, in zmanjšanje obsega izplačanih bruto odškodnin za 24,4% odrazilo v znižanju škodnega rezultata na 0,39. Tveganje za zavarovalnice ostaja zaradi zmanjševanja pomena zavarovanja posojil pri zavarovalnicah zanemarljivo, vendar pa lahko v letošnjem letu pričakujemo poslabšanje škodnega rezultata zaradi nadaljevanja gospodarske krize.

7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

V letu 2008 se je število zavarovancev, vključenih v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, povečalo za 5,2% na 512 tisoč zavarovancev. Obseg zbranih premij se je v primerjavi z letom 2007 povečal za 9% na 240 mio EUR in obseg sredstev za 26,9% na 1.212 mio EUR oziroma 3,3% BDP. Čeprav so bili donosi v letu 2008 še vedno nekonkurenčni oziroma tudi negativni, se je obseg zbrane premije povečal kot posledica pričakovanega zniževanja relativne višine pokojnine iz obveznega pokojninskega zavarovanja ter intenzivnega oglaševanja o uveljavljanju davčne olajšave v predpisani višini za znižanje dohodninske osnove.

Tabela 7.3: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva

	2004	2005	2006	2007	2008
Število zavarovancev	404.885	427.645	459.764	486.816	512.343
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	50,7	49,3	48,0	47,4	46,6
zavarovalnice	9,5	9,3	9,2	23,3	24,1
pokojninske družbe	39,8	41,4	42,8	29,3	29,3
Zbrana premija (v mio EUR)	179	182	204	220	240
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	51,6	46,3	44,1	43,2	42,6
zavarovalnice	8,3	8,3	9,0	21,2	23,7
pokojninske družbe	40,1	45,3	46,9	35,6	33,7
Sredstva (v mio EUR)	398	592	783	956	1.212
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	38,0	40,6	43,0	45,9	39,9
zavarovalnice	13,1	11,5	10,9	12,3	22,1
pokojninske družbe	48,9	47,8	46,1	41,8	38,0

Vir: AZN, ATPV

Pritisk na blagajno obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja se je v letu 2008 nekoliko znižal, saj se je razmerje med številom zavarovancev pri ZPIZ in številom upokojencev povečalo na 1,64. Vendar je bila na drugi strani rast povprečne pokojnine z 8,3% višja za pol odstotne točke od rasti povprečne neto plače. Povprečna starost novih prejemnikov pokojnin z 59,2 leta ostaja enaka kot v letu 2007. Nadaljuje se trend staranja prebivalstva, ki negativno vpliva na vzdržnost pokojninskega sistema.

Povprečno dosežen letni donos zavarovalnic in pokojninskih družb iz naložb prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja je ob koncu leta 2008 znašal 0,1%, letna rast VEP vzajemnih pokojninskih skladov pa je bila z -9,5% negativna. Varčevanje v pokojninskih skladih zaradi nizke donosnosti v primerjavi s kapitalskimi trgi v preteklih letih ni bilo zanimivo. Ob visokem znižanju cen lastniških vrednostnih papirjev se je izguba kljub predpisani konservativnejši naložbeni politiki realizirala tudi pri vzajemnih pokojninskih skladih. V državah OECD je bila letna negativna stopnja donosnosti pokojninskih skladov -23%.⁶⁰

⁶⁰ Vir: OECD. Despite the crisis, private pensions are needed more than ever before, OECD says, February 2009. Začasni podatek.

Tabela 7.4: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah v odstotkih ob koncu leta 2008 oziroma 2006

	Slovenija ¹	EMU ²	Portugalska	Nemčija	Velika Britanija
Sredstva pokojninskih skladov (v mrd EUR)	1	1.176	21	98	1.460
delež v BDP (v %)	3,3		13,6	4,2	77,1
Struktura naložb (v %)					
denar in depoziti	21	3	5	3	2
dolžniški vrednostni papirji	71	37	34	32	19
delnice	3	46	30	34	39
enote vzajemnih skladov	3	3	22	0	20
posojila	1	6	0	26	0
drugo	1	5	9	6	19

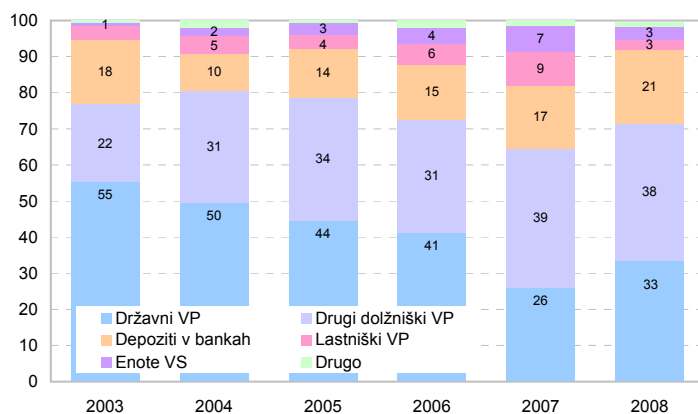
Opombi: ¹Podatki za Slovenijo so za leto 2008, za države EMU za leto 2006, Veliko Britanijo pa za leto 2005.

²V izračunu strukture niso upoštevane Francija, Luksemburg, Grčija in Irsko.

Vir: AZN, ATVP, OECD Pension Markets in Focus, November 2007, Issue 4

Na volatilitnost kapitalnih trgov so izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja reagirali s povečanjem najvarnejših naložbenih oblik za 10 odstotnih točk. V enaki višini se je pričakovano zmanjšal delež naložb v lastniške vrednostne papirje in enote vzajemnih skladov.

Slika 7.10: Struktura naložb izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih



Vir: AZN, ATVP

Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje z zajamčenim donosom je v težavah zaradi negativnih donosov lastniških vrednostnih papirjev, nizke obrestne mere in podaljševanja življenjske dobe prebivalstva. V nekaterih evropskih državah izvajalci ponujajo pokojninske načrte brez zajamčenega donosa. Za upravljavce skladov bi se tako znižalo tveganje volatilitnosti kapitalnih trgov, hkrati pa bi pomenilo prenos nekaterih tveganj, kot je odločitev glede investiranja sredstev, na zavarovance. OECD ocenjuje, da bodo lahko v primeru neuveljavitve pokojninskih načrtov brez zajamčenega donosa izplačila dohodkov v tretjem življenjskem obdobju nižja od zajamčenega donosa.⁶¹ Kot rešitev se ponuja kombinacija zajamčenega donosa skupaj z delom odprte naložbene politike, ki bi bila odvisna od starosti zavarovanca in njegovega odnosa do tveganja.

7.3 Investicijski skladi

V strukturi finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev so investicijski skladi ob koncu leta 2008 predstavljali 5,1%, kar je na ravni deleža iz prvega četrtrletja 2004 oziroma kar 4,1 odstotne točke manj kot v letu 2007. Za enakim deležem evroobmočja, ki je bil 8,3% ob koncu tretjega četrtrletja 2008, zaostajamo za 3,2 odstotne točke. Tudi delež slovenskih investicijskih skladov v BDP je s 5% za 10,8 odstotne točke nižji kot v državah evroobmočja. Sredstva slovenskih investicijskih skladov so se v letu 2008

⁶¹ Vir: OECD. 2008 Report on Market Developments, November 2008.

zmanjšala za 54% na 1,9 mrd EUR. Znižanje je posledica kapitalskih izgub in deloma izplačil iz vzajemnih skladov. Vrednost indeksa PIX na Ljubljanski borzi se je lani znižala za 23,1%, ponderirana vrednost VEP pa za 43%. V strukturi sredstev investicijskih skladov se zaradi procesa preoblikovanja investicijskih družb nadaljuje povečevanje deleža vzajemnih skladov, ki dosega 79%.

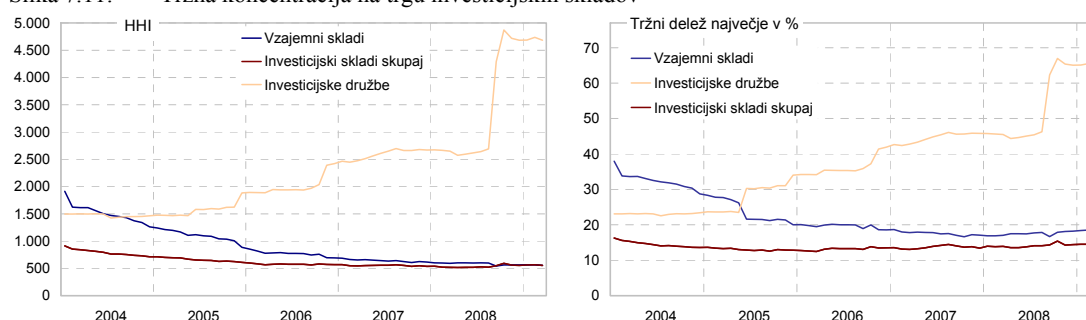
Tabela 7.5: Pregled investicijskih skladov

	2001	2003	2005	2007	2008	Mar.09
Sredstva (v mio EUR)						
Investicijski skladi (IS)	2.349	1.833	2.220	4.138	1.912	1.804
Vzajemni skladi (VS)	61	389	1.385	2.924	1.513	1.420
letna neto vplačila VS	6	108	138	470	-304	-22
Investicijske družbe (ID)	-	894	835	1.213	398	384
Pooblašene ID	2.287	550	-	-	-	-
letni promet z IDi	221	254	149	124	61	3
Struktura (v %)						
Vzajemni skladi	3	21	62	71	79	79
Investicijske družbe	-	49	38	29	21	21
Pooblašene ID	97	30	-	-	-	-
Stopnje rasti (v %)						
Investicijski skladi	-3,7	-15,3	6,4	45,4	-53,8	-46,7
Vzajemni skladi	37,6	66,9	57,9	51,6	-48,2	-39,6
Investicijske družbe	-	54,7	-30,9	32,4	-67,2	-62,9
VEP	23,1	17,1	7,2	28,0	-42,8	-35,3
PIX	4,4	23,5	-12,2	45,0	-23,4	-

Opomba: Letna rast indeksa PIX se v letu 2008 nanaša na 31.7.2008.

Vir: ATVP, LJSE, lastni preračuni

Slika 7.11: Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov



Opomba: DZU vzajemni skladi: Tržna koncentracija družb za upravljanje glede na upravljanje sredstev vzajemnih skladov.

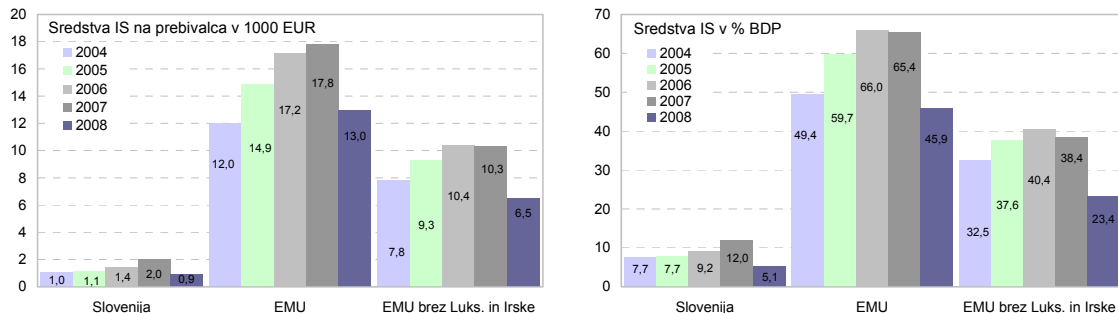
Vir: ATVP

Znižanje sredstev investicijskih družb za dve tretjini v letu 2008 je posledica visoke naložbene odvisnosti od domačega kapitalskega trga, katerega vrednost se je močno znižala zaradi precenjene rasti v letu 2007. Sredstva vzajemnih skladov so se zaradi višje diverzifikacije relativno manj znižala. Neposredno konkurenco domačim vzajemnim skladom predstavljajo tuji skladi, v katerih so imeli domači vlagatelji po oceni 30% sredstev domačih vzajemnih skladov. To je za 2 odstotni točki več kot leto prej. Če upoštevamo le tuje sklade, ki se uradno tržijo v Sloveniji,⁶² znašajo sredstva 9% vseh sredstev domačih vzajemnih skladov. Leta 2008 je bilo ustanovljenih 17 novih domačih vzajemnih skladov, od tega 15 delniških. Ob koncu leta se je skupaj tržilo 127 vzajemnih skladov. Po vrsti skladov prevladujejo delniški vzajemni skladi s 76%. V letu 2008 in v januarju 2009 se je na novo začelo uradno tržiti okoli 34 tujih skladov. V januarju 2009 se je tako v Sloveniji uradno tržilo že blizu 318 skladov in podskladov.

⁶² Vključene so le tiste naložbe v tuje vzajemne sklade, ki so izvedene prek domačih borznih posrednikov (borzno-posredniških družb in bank). Pri skladih, ki se uradno tržijo v Sloveniji, so izbrani podatki glede na dosegljive kode ISIN teh skladov, pri čemer je del sredstev lahko investiran mimo uradnega trženja. Vsi tuji skladi so izbrani med tujimi vrednostnimi papirji glede na kodo CFI EU (E – equities, U – units).

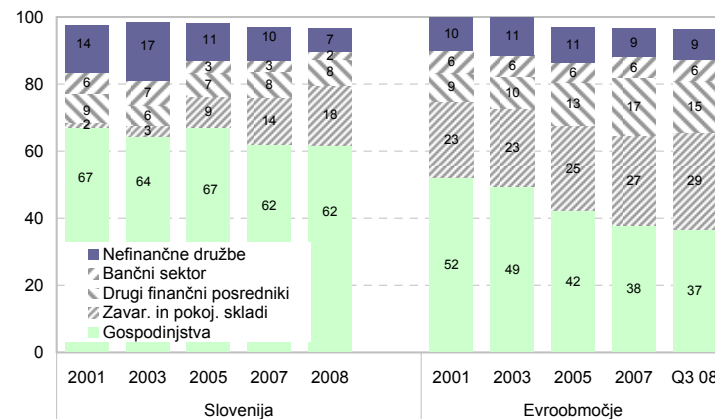
Celotna sredstva domačih investicijskih skladov na prebivalca so se ob koncu leta 2008 znižala na 931 EUR, kar je za več kot polovico manj kot ob koncu leta 2007. Razkorak v primerjavi s povprečjem držav evroobmočja,⁶³ ki znaša 6.537 EUR, se je še povečal.

Slika 7.12: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva investicijskih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno)



Vir: ECB, ATVP, Eurostat, SURS, MDS

Slika 7.13: Lastniška struktura enot/delnic investicijskih skladov v odstotkih



Opomba: Upoštevane so enote/delnice vseh investicijskih skladov (investicijskih družb in vzajemnih skladov), domačih in tujih. V Sloveniji so te ob koncu leta 2008 obsegale 7% BDP, medtem ko v državah evroobmočja dobrih 41% ob koncu septembra 2008.

Vir: Banka Slovenije, ECB

Delež delniških vzajemnih skladov se glede na sredstva ni znižal niti v času zaostrovanja finančne krize in močnejšega znižanja cen delnic od dolžniških vrednostnih papirjev. Struktura slovenskih skladov tako ostaja še vedno z visokim deležem relativno bolj tveganih skladov v primerjavi s strukturo skladov držav evroobmočja.

Evropska komisija je podala predlog v Evropski parlament za odpravo ozkih grl Direktive kolektivnih naložbenih podjetij za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (UCITS). Da bi se dosegli višja učinkovitost naložbenih skladov in večja konkurenca za vlagatelje, je predlagana poenostavitev izdaje dovoljenja za trženje skladov v državah članicah EU, izvleček prospekta investicijskih skladov pa bi nadomestil preprost dokument s ključnimi informacijami za vlagatelje, ki bi bile podane jasno in razumljivo. Za znižanje stroškov upravljanja skladov naj bi se omogočile združitve investicijskih skladov. Bolj integriran trg bi tako povečal konkurenčnost med evropskimi upravljavci skladov.⁶⁴

Prepletenost dejavnosti investicijskih skladov z bančnim sektorjem

Pri trženju investicijskih skladov imajo v Sloveniji banke manjšo vlogo kot v državah evroobmočja. V preteklem letu banke niso imele potrebe po povezovanju z upravljavci skladov zaradi zvišanja obrestnih marž, hkrati pa so bile bančne vloge zaradi varnosti zanimivejše od investiranja v investicijske sklade. Banke so ob težji dosegljivosti tujih

⁶³ Pri tem ne upoštevamo Luksembourga in Irske, ki imata registriranih veliko skladov, ki se tržijo zunaj držav evroobmočja.

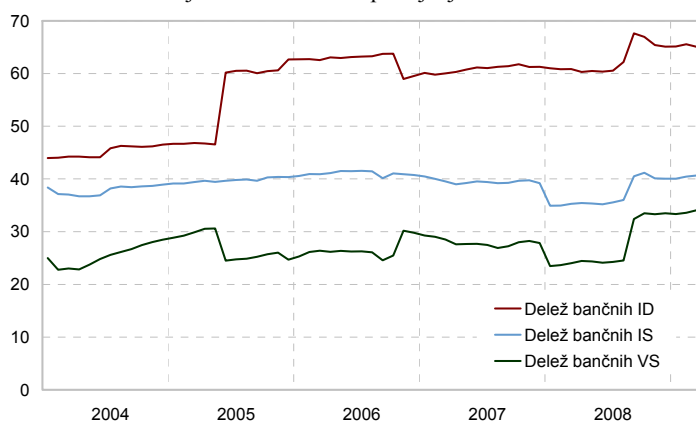
⁶⁴ European Commission: Recast of the Directive 85/611/EEC (16.7.2008).

virov financiranja povečale svoj interes za alternativne vire financiranja. Hkrati so se lani nekateri upravljalci vzajemnih skladov znašli v finančnih težavah zaradi negativnih gibanj na kapitalskih trgih in povečanja neto izplačil iz vzajemnih skladov. To daje možnost za tesnejše povezovanje obeh dejavnosti v letošnjem letu oziroma združevanju družb za upravljanje z bankami.

Neposredna zadolženost družb za upravljanje pri domačih bankah je znašala 129 mio EUR ob koncu leta 2008, kar je 18,8% več kot leto prej in predstavlja 0,4% delež vseh bančnih posojil nebančnemu sektorju. Celotna izpostavljenost bank do družb za upravljanje je znašala 304 mio EUR, od tega so v višini treh četrtin izpostavljene do družb z večinskim lastniškim deležem bank.

Vrednost trgovanja s kuponi prek bank se je v letu 2008 znižala za dve tretjini glede na leto prej. Za enak odstotek se je znižala tudi zbrana provizija iz tega naslova. Ob stabilizaciji svetovnega gospodarstva bo vlaganje v investicijske sklade ponovno konkurenčno drugim bančnim produktom. Na trgu ostaja s 36% lastniška aktivnost domačih bank v družbah za upravljanje nizka. Varčevalci se zato mnogokrat ne odločajo celovito o naložbenem načrtu in tako ne razpršijo sredstev optimalno z vidika tveganja, ročnosti in donosnosti.

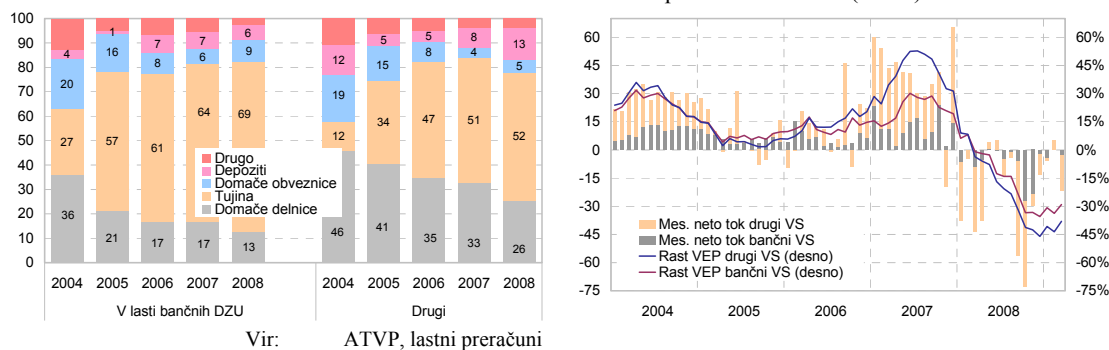
Slika 7.14: Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih



Vir: ATVP

Družbe za upravljanje investicijskih skladov s pomembnejšim lastniškim deležem bank upravljajo okoli 41% vseh sredstev domačih investicijskih skladov. Višji delež pri vzajemnih skladih je poleg ustanavljanja tudi posledica preoblikovanja dveh investicijskih družb, ki sta bili v pretežni bančni lasti, v vzajemni sklad. Vzajemni skladi v večinski lasti bank so leta 2008 imeli za 86 mio EUR neto odlivov, kar je 28% vseh neto odlivov iz vzajemnih skladov. Na trgu se je povečala ponudba "Balkanskih vzajemnih skladov" na sedem, le dva od njih sta v lasti družb za upravljanje v večinski lasti bank. Ob negativnih donosih je bila v letu 2008 ponderirana letna izguba bančnih vzajemnih skladov vedno nižja od drugih. Najvišji razkorak je bil v decembru 2008, ko je bila letna izguba bančnih s -35,4% za 10,6 odstotne točke nižja od drugih. Obe vrsti skladov se razlikujeta tudi po strukturi naložb. Značilnost naložb bančnih skladov je, da imajo manjši delež investiran v domače delnice in večji delež v vrednostne papirje tujih izdajateljev.

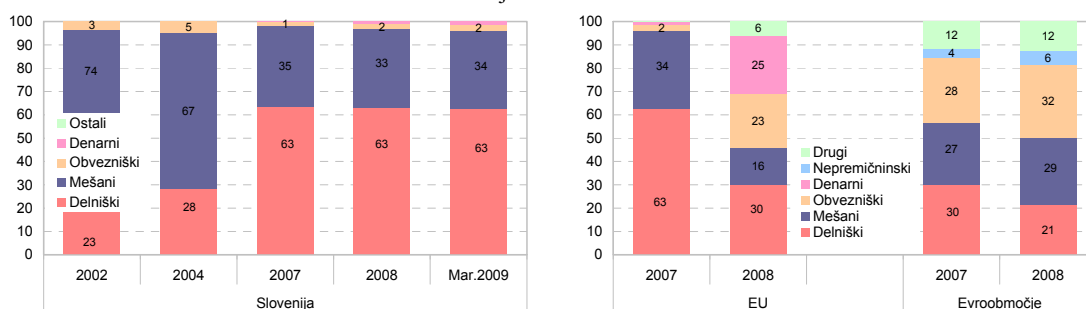
Slika 7.15: Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugih – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno)



7.3.2 Vzajemni skladi

Krizne razmere na kapitalnih trgih so vplivale na dinamiko varčevanja slovenskih vlagateljev v vzajemnih skladih. Znižanje sredstev v letu 2008 je posledica padca cen vrednostnih papirjev na domačem in tujem kapitalnem trgu, gibanja deviznih tečajev in neto odlivov iz vzajemnih skladov. V letu 2008 so se sredstva znižala za 48,2% glede na december 2007⁶⁵ in do konca marca 2009 za dodatnih 6,2% na 1.420 mio EUR. Delež vzajemnih skladov v BDP je ob koncu leta 2008 znašal 4,1%, marca 2009 pa se je znižal na 3,8%.

Slika 7.16: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva v Sloveniji, EU in evroobmočju v odstotkih



Opomba: ECB uvršča denarne vzajemne sklade med denarne finančne institucije, zato višina njihovih sredstev ni vključena v analizi za evroobmočje.

Vir: ATVP, EFAMA, ECB

Do avgusta 2008 se slovenski vlagatelji skoraj niso odzvali na negativna svetovna dogajanja. Njihov zapoznjeni odziv na znižanje VEP je bil v primerjavi s tujino relativno majhen. Pričakovana prerazporeditev sredstev glede na tveganost med posameznimi skladi se ni zgodila niti v začetku leta 2009. Manj poučeni vlagatelji potrebujejo več časa, da reagirajo in vključijo razmere na trgu ter donosnost poslovanja posameznih vzajemnih skladov v razpršitev svojih naložb. Pomembno vlogo imajo tudi upravljalci skladov, ki v obdobju negativnih donosov pravočasno informirajo potencialne in obstoječe vlagatelje in s tem nadomestijo slabo izkušnost slovenskih investorjev, ki so relativno močno nagnjeni k tveganju.

Na evropski ravni je viden hitrejši odziv z delnim prenosom sredstev iz območja tveganih v območje manj tveganih naložb. Tako je v letu 2008 izrazito povečanje sredstev v denarnih in obvezniških vzajemnih skladih na račun zmanjšanja sredstev v delniških in mešanih skladih za več kot polovico. Vlagatelji iz držav evroobmočja so prav tako znižali naložbe v delniške sklade za 9 odstotnih točk v primerjavi s preteklim letom. Slovenija se uvršča po deležu delniških skladov takoj za Veliko Britanijo in Švedsko na tretje mesto med evropskimi državami, z deležem uravnoteženih skladov pa je na drugem mestu za

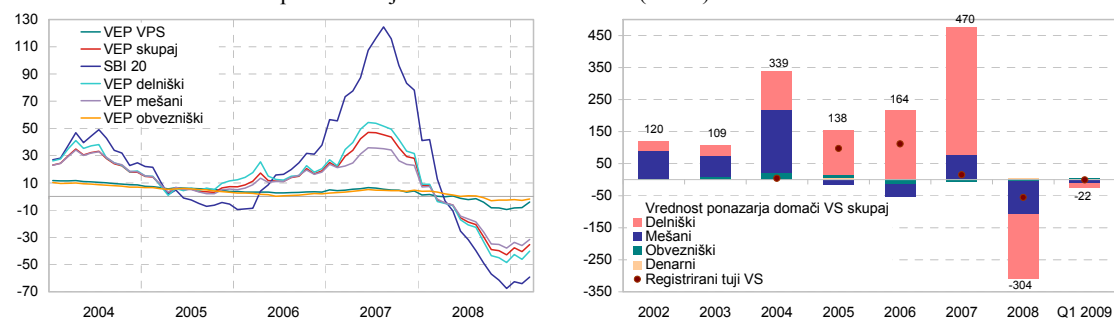
⁶⁵ Po podatkih EFAMA so se v letu 2008 glede na konec preteklega leta znižala sredstva na Portugalskem (-49,8%), Poljskem (-58,7%), v Grčiji (-57,3%) in Bolgariji (-62,8%) še bolj kot v Sloveniji, v drugih evropskih državah pa nekoliko manj, na Češkem so se zmanjšala za 31,0%, Irskem 19,9%, v Avstriji za 28,4%, Franciji 15,4%, Nemčiji 30,5% in Italiji za 33,6%.

Poljsko.⁶⁶ Posledično so se sredstva vzajemnih skladov zaradi znižanja tečajev delnic v Sloveniji skrčila bolj kot v preostalih evropskih državah.

Po podatkih ECB je bilo ob koncu leta 2008 v državah evroobmočja 6% nepremičninskih skladov. Čeprav veljajo za manj tvegane naložbe, v Sloveniji še ni zakonske podlage, ki bi dovoljevala njihovo ustanavljanje. Z vzpostavitev natančnih in sistemsko povezanih nepremičninskih registrov in evidenc se zagotavljajo pogoji, ki so potrebni za njihovo delovanje.

VEP vseh vzajemnih skladov se je v letu 2008 znižal za -42,8%. Negativna letna rast VEP delniških vzajemnih skladov pa je bila -48,4%, kar je za 19 odstotnih točk manj od negativne letne rasti indeksa SBI 20. Korelacijski koeficient 0,68 kaže na visoko povezanost med mesečno ponderirano rastjo VEP vzajemnih skladov in mesečnimi neto vplačili v posamezne vrste vzajemnih skladov.

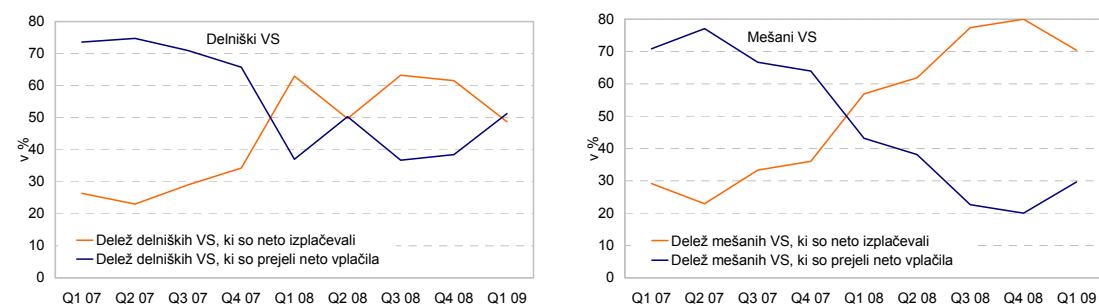
Slika 7.17: Letne rasti VEP vzajemnih skladov in SBI 20 v odstotkih (levo) in višina letnih neto vplačil v vzajemne sklade v mio EUR (desno)



Vir: ATVP, LJSE, Banka Slovenije

V preteklem letu so se pojavila unovčevanja enot skladov, predvsem tistih, ki so utrpeli visoke negativne letne donose, vendar je bila višina izplačil nižja od pričakovane. Skupaj je bilo za 303,7 mio EUR neto izplačil, medtem ko so se sredstva vzajemnih skladov zmanjšala za 1.411 mio EUR. Izplačila so imeli vsi skladi, razen denarnih, ki so prejeli za 6,5 mio EUR neto vplačil.

Slika 7.18: Delež vzajemnih skladov, ki so prejeli neto vplačila, in delež tistih vzajemnih skladov, ki so neto izplačevali, za delniške (levo) in mešane (desno)



Vir: ATVP

Iz delniških skladov je bilo leta 2008 neto odlivov v višini 200 mio EUR in 14,4% teh neto odlivov je bilo iz vzajemnih skladov z naložbeno politiko usmerjeno na Balkan. Glede na negativno medletno rast donosnosti "balkanskih skladov", ki se je ob koncu leta povečala na -64,0%, je odliv 30% njihovih neto vplačil prejšnjih pet let relativno majhen. Hkrati so se sredstva delniških skladov relativno najbolj skrčila.

⁶⁶ EFAMA: The State of the European Investment Fund Industry at End September 2008.

Tabela 7.6: Gibanje sredstev vzajemnih skladov v odvisnosti od neto vplačil in drugih dejavnikov v mio EUR

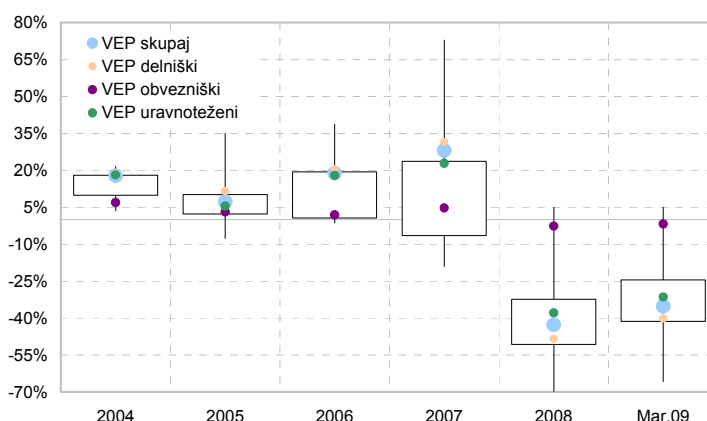
	Obvezniški	Mešani	Delniški – "Nebalkan"	Delniški – "Balkan"	Delniški – skupaj	Denarni	Skupaj VS
2007							
Neto vplačila 2007	-6	75	338	60	398	3	470
Kapitalski dobički 2007	3	176	329	17	346	1	526
Sredstva na 31.12.2007	40	1.019	1.725	130	1.855	11	2.924
2008							
Neto vplačila 2008	-5	-105	-171	-29	-200	6	-304
Kapitalske izgube 2008	-3	-407	-671	-27	-698	0	-1.107
Sredstva na 31.12.2008	32	507	883	74	957	18	1.513

Vir: ATVP, lastni preračuni

Samo 21,5% zmanjšanja sredstev vzajemnih skladov v letu 2008 je posledica neto izplačil, preostalo znižanje pa je posledica kapitalskih izgub zaradi znižanja VEP in tečajnih razlik. V Avstriji je bilo neto izplačil v višini 44% zmanjšanja sredstev, v Nemčiji 23%, Franciji 22%, na Portugalskem 76%, Češkem 59% in na Poljskem le 7%.⁶⁷ Bančni sektor je v preteklem letu močno konkuriral vzajemnim skladom. Banke so ponujale ugodne obrestne mere na depozite, dodatno pa je na varčevalce vplivala sprejeta državna garancija za vse bančne depozite.

Večja razlika med donosnostmi vzajemnih skladov zaradi njihove panožne in regijske razpršenosti naložb se je pojavila že v letu 2007. Standardni odklon letnih donosnosti vseh vzajemnih skladov se je z leti večal in dosegel vrednost 17,74 ob koncu leta 2008. Obstoječa denarna in štirje obvezniški vzajemni skladi so edini, ki so imeli v letu 2008 pozitiven donos. Med 13 vzajemnimi skladi, ki so realizirali izgubo višjo od -60%, je dve tretjini skladov z naložbami na Balkan in v druge vzhodne države.

Slika 7.19: Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih



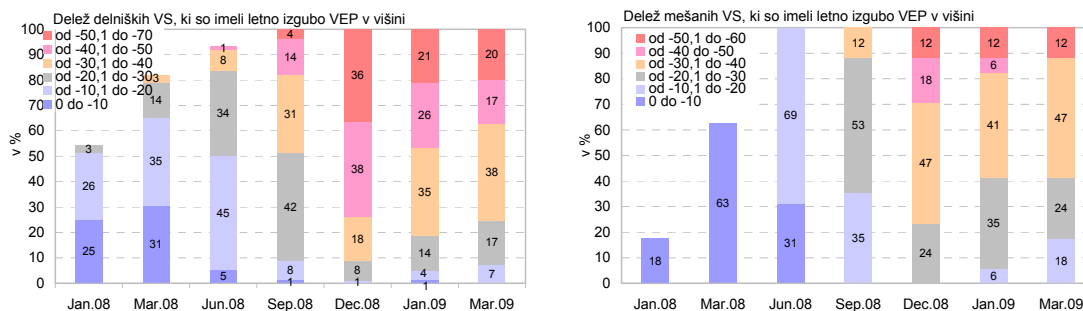
Opomba: Ker je razvrstitev skladov v ranžirno vrsto narejena glede na dosežene letne donosnosti ob koncu posameznega leta, so upoštevani le skladi, ki obstajajo vsaj eno leto. Slika predstavlja variabilnost letnih donosnosti med skladi in relativni položaj posameznih vrst vzajemnih skladov med vsemi skladi. Štirikotniki predstavljajo 50% vzajemnih skladov, od katerih ima četrtina skladov nižje in četrtina višje letne donosnosti.

Vir: ATVP, lastni preračuni

Delež domačih vzajemnih skladov z negativno donosnostjo se je med letom krepil, tako so v maju že vsi uravnoveženi in v avgustu še vsi delniški skladi poslovali z izgubo. V decembru 2008 je bil relativni delež tistih z letno izgubo -50% do -70% najvišji.

⁶⁷ Neto tokovi iz evropskih investicijskih skladov so znašali 284 mrd EUR; 40% vseh izplačil je bilo, predvsem zaradi propada banke Lehman Brother's, izplačanih v oktobru 2008.

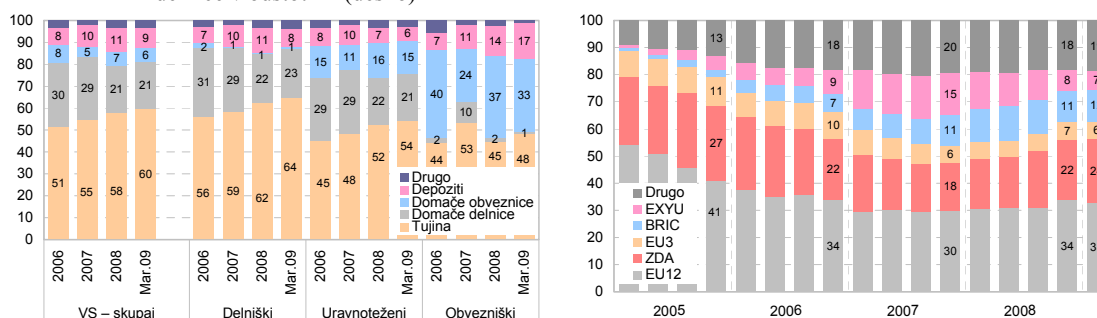
Slika 7.20: Relativna porazdelitev domačih delniških (levo) in domačih mašanih VS (desno) glede na višino letne izgube VEP



Vir: ATPV

Domači vzajemni skladi so v letu 2008 povečali strukturo naložb v tujino. Za 7,2 odstotne točke so se zmanjšale naložbe v domače delnice, kar je poleg dejanskih prodaj tudi posledica prevrednotenja. Naložbe v domače obveznice so se povečale za 2 odstotni točki. Sektor drugih finančnih posrednikov je v letu 2008 preusmeril nekatere regionalne naložbe v delnice zaradi neugodnih kapitalskih gibanj. V višini 7,5 odstotne točke je opazno zmanjšanje naložb v države nekdanje Jugoslavije, ki veljajo za manj likvidne, gospodarsko in politično nestabilne ter valutno tvegane trge. Najbolj se je povečal delež naložb v delnice ZDA, za 4,7 odstotne točke, s tem pa se je povečalo tveganje do ameriškega gospodarstva in gibanja vrednosti ameriškega dolarja.

Slika 7.21: Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih (levo) in regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih (desno)



Opomba: EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; BRIC – Brazilija, Rusija, Indija, Kitajska. EXYU – države nekdanje Jugoslavije.

Vir: ATPV

Povečano unovčevanje enot skladov je povzročalo pri upravljalcih večjo potrebo po zagotavljanju likvidnih sredstev. Delež likvidnih sredstev vzajemnih skladov je v ob koncu leta 2008 znašal 12,8%, kar je za 1,4 odstotne točke več kot leto prej.

Tabela 7.7: Delež likvidnih sredstev vzajemnih skladov v celotnih sredstvih ob koncu meseca

(v %)	Obvezniški	Mešani	Delniški	Denarni	Skupaj	Balkanski
Mar.08	30,2	11,7	9,2	99,5	11,1	13,4
Jun.08	36,8	10,7	8,9	99,2	10,5	16,2
Sep.08	39,9	10,4	9,7	99,7	11,2	16,9
Dec.08	37,1	11,4	11,1	99,5	12,8	14,2
Mar.09	38,5	11,3	8,3	99,6	11,4	11,3

Opomba: Med likvidna sredstva so vključena denarna sredstva, depoziti, instrumenti denarnega trga in državne obveznice.

Vir: ATPV

Zamenjava investicijskih kuponov podsklada za investicijske kupone drugih podskladov v okviru istega krovnega vzajemnega sklada je brez obdavčitve mogoča od 25. oktobra 2008 naprej, ko se je začel uporabljati Pravilnik o sledljivosti prehodov med podskladi istega krovnega sklada. Prosta prehajanja med podskladi so velika prednost za tiste vlagatelje, ki se jim v obdobju investiranja spremeni odnos do tveganja. Hkrati je oblikovanje krovnih skladov pozitivno vplivalo na zmanjšanje izplačil iz vzajemnih

skladov. V letu 2009 je do konca marca bilo ustanovljenih 11 krovnih skladov. Realokacija sredstev med podskladi glede na investitorjev spremenjen finančni položaj, odnos do tveganja in cilj varčevanja, bi lahko pri družbah s pretežnim deležem naložb v slovenskih delnicah negativno vplivala na tečaje na Ljubljanski borzi.

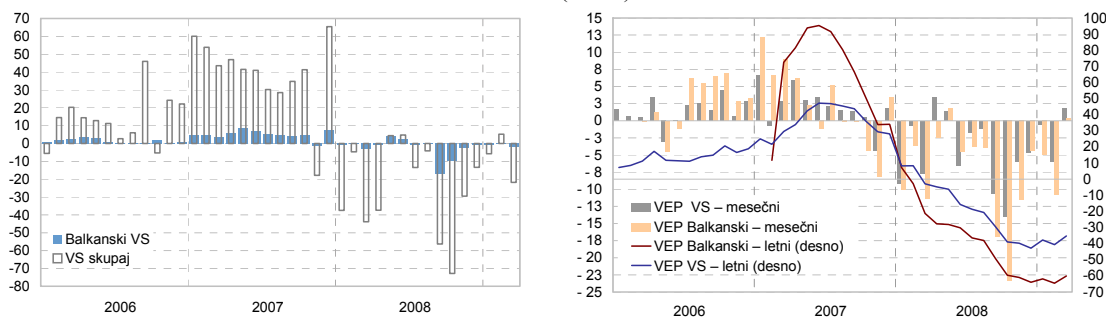
Na Ljubljanski borzi se je v letu 2008 začelo trgovati s štirimi novimi vzajemnimi skladi. Pri kotirajočih skladih je enote mogoče kupiti oziroma prodati na borzi ali neposredno pri družbi za upravljanje. Zaradi začasnega zaprtja ruske, romunske in ukrajinske borze so bila v preteklem letu tudi začasno ustavljena vplačila in izplačila v štiri tuje vzajemne sklade, ki se tržijo v Sloveniji.

Vzajemni skladi z naložbeno politiko, usmerjeno na Balkan

Skladi z naložbeno politiko, usmerjeno pretežno na trge nekdanje Jugoslavije, so ob koncu leta 2008 predstavljali slabih 5% sredstev vseh domačih vzajemnih skladov.

Borze iz držav nekdanje Jugoslavije so v letu 2008 utrpeli precejšnje padce indeksov, hrvaški borzni indeks je izgubil 67,1%, makedonski 72,9% in srbski 75,6%. Odvisnost med kapitalskimi trgi držav nekdanje Jugoslavije se povečuje.⁶⁸

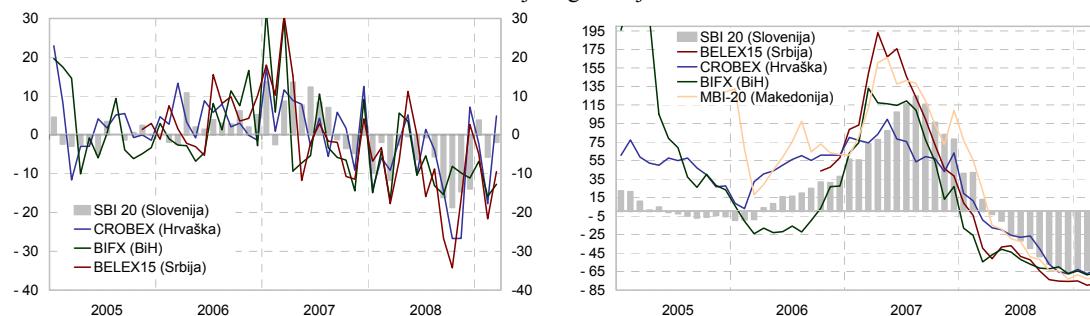
Slika 7.22: Primerjava "balkanskih skladov" z vsemi domačimi vzajemnimi skladi glede na neto tokove v mio EUR (levo) ter letne in mesečne donosnosti VEP v odstotkih (desno)



Opomba: Podatki za "Balkanske vzajemne sklade" se razlikujejo od lanskanih zaradi spremenjenega načina poročanja, ki nam omogoča natančnejše spremljanje.

Vir: ATVP, lastni preračuni

Slika 7.23: Mesečne (levo) in letne (desno) stopnje rasti nekaterih borznih indeksov držav nekdanje Jugoslavije



Vir: LJSE, Bloomberg, spletne strani borz držav nekdanje Jugoslavije

Trgi držav nekdanje Jugoslavije so se v preteklem letu zaradi nizke globine in likvidnosti izkazali kot zelo tvegani. "Balkanski vzajemni skladi" so svojo regionalno usmerjenost z znižanjem izpostavljenosti do držav evroobmočja še povečali z zvišanjem deleža naložb predvsem v Makedoniji in BiH. Deleži sredstev "balkanskih skladov" so bili v februarju 2009 na posameznih kapitalskih trgih držav nekdanje Jugoslavije v njihovi tržni

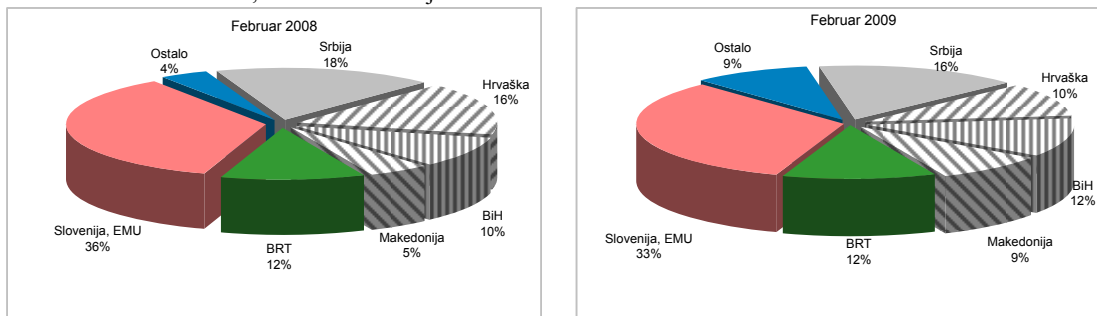
68 Tabela 2: Korelacijski koeficienti mesečnih donosnosti v letu 2008

	Srbija	Hrvaška	Makedonija	Slovenija	V Evropa
Srbija	1,00				
Hrvaška	0,72	1,00			
Makedonija	0,46	0,72	1,00		
Slovenija	0,65	0,66	0,73	1,00	
V Evropa	0,82	0,74	0,59	0,70	1,00

Vir: LJSE, Bloomberg, spletne strani borz nekdanje Jugoslavije

kapitalizaciji zanemarljivi in niso presegali 0,2%. Začasne zaustavitve izplačil zaradi težav z likvidnostjo ni objavil noben vzajemni sklad. Tako lahko sklepamo, da pritiski vlagateljev po izplačilih niso bili koncentrirani.

Slika 7.24: Ocena regionalne strukture naložb sedmih vzajemnih skladov, ki vlagajo na Balkan, ob koncu februarja 2008 in 2009

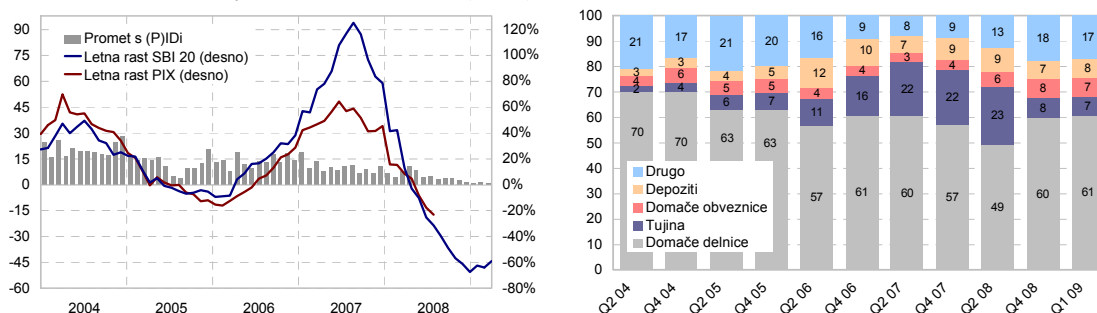


Opomba: BRT – Bolgarija, Romunija, Turčija
Vir: ATVP, spletne strani družb za upravljanje, lastni preračuni

7.3.3 Investicijske družbe

Tržna kapitalizacija štirih investicijskih družb je bila 224 mio EUR ob koncu leta 2008, kar predstavlja 56,2% sredstev investicijskih družb. Njihove tržne donosnosti so precej nižje od knjigovodskih. Dve investicijski družbi sta se v letu 2008 preoblikovali v mešani oziroma delniški vzajemni sklad, kar je bil tudi razlog za prenehanje izračunavanja indeksa investicijskih skladov PIX v juliju 2008. V strukturi naložb se je ponovno povečal delež slovenskih delnic, kar pomeni nižjo regijsko diverzifikacijo in večjo odvisnost od domačega trga. S preoblikovanjem, ki ga morajo izvesti do leta 2011, bo konkurenčnost drugim vzajemnim skladom zahtevala prestrukturiranje naložbenega portfelja.

Slika 7.25: Mesečni promet z investicijskimi družbami v mio EUR, letne rasti indeksov PIX in SBI 20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno)



Vir: ATVP, LJSE

7.4 Lizinška podjetja

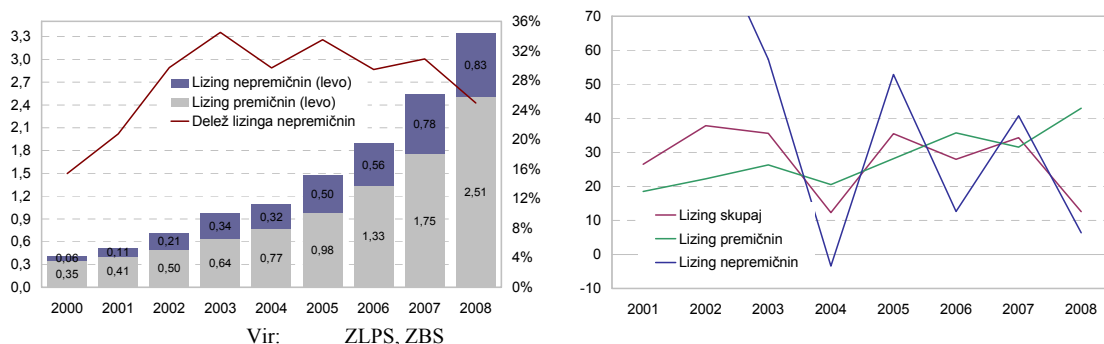
Slovenska lizinška podjetja so v letu 2008 s 3,3 mrd EUR dosegla 20,7% letno povečanje obsega prometa liziških poslov. Zanimanje komitentov za lizing se je kljub nestabilnim razmeram ohranilo predvsem zaradi zaostrenih pogojev pridobivanja bančnih posojil. Stanje glavnice liziških poslov je ob koncu leta 2008 s 5,1 mrd EUR doseglo 15,3% posojil, ki so jih banke dale nebančnim sektorjem. Domači liziški trg sestavljajo lizing podjetja, ki so univerzalni ponudniki storitev, in lizing podjetja v lasti dobaviteljev vozil, ki pretežno opravljajo posle za prodajo vozil. Med 11 liziškimi podjetji, ki so vključena v Odbor za lizing pri Združenju bank Slovenije, je največja liziška družba leta 2008 povečala tržni delež glede na sklenjene posle za 1,6 odstotne točke na 37,5%.

Z lizingom financiranih nepremičninskih objektov je bilo v letu 2008 sklenjenih za 834,6 mio EUR poslov, letni prirast znaša 6,4%. V strukturi lizinga se je ta delež znižal za 5,9 odstotne točke na 25%, kar je posledica zmanjšanja števila transakcij na nepremičninskem trgu. V letu 2008 je znašal delež liziških poslov 34,2% ocenjenega prometa na

sekundarnem nepremičninskem trgu, ki so ga opravili gospodinjstva in pravne osebe. V letu prej je bil ta delež nižji za 5,3 odstotne točke. Pri lizingu nepremičnin prevladujejo poslovne zgradbe s 47,3%. Za 10% se je povečal obseg poslov s stanovanji, ki je dosegel 23,6% vseh sklenjenih poslov z nepremičninami. Zvišanje se ujema s posojilnimi zahtevami bank po visoki soudeležbi komitentov pri nakupu stanovanj. Po obdobju triletni rasti lizingških poslov s proizvodnimi objekti je ta v letu 2008 upadla za -63%. V obdobju krize je lizing nepremičnin rešitev predvsem za podjetja, ki želijo izboljšati likvidnost. Pri lizingu imajo v primerjavi z bančnimi posojili prednost prilagoditve časovnega obdobja, za katerega se najem sklene, prav tako je mogoča prilagoditev obrokov donosom poslovne dejavnosti lizingojemalca.

V strukturi lizinga premičnin prevladujejo vozila. S 54% dosega najvišji delež lizing osebnih vozil, ki je leta 2008 pridobil 8,5 odstotne točke, z 19,1% mu sledi lizing komercialnih vozil. Lizing fizičnih oseb za potrošnjo se je nekoliko povečal in znaša 21% celotnega obsega lizingških poslov iz leta 2008.

Slika 7.26: Obseg odobrenih lizingških poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizingške dejavnosti v odstotkih (desno)



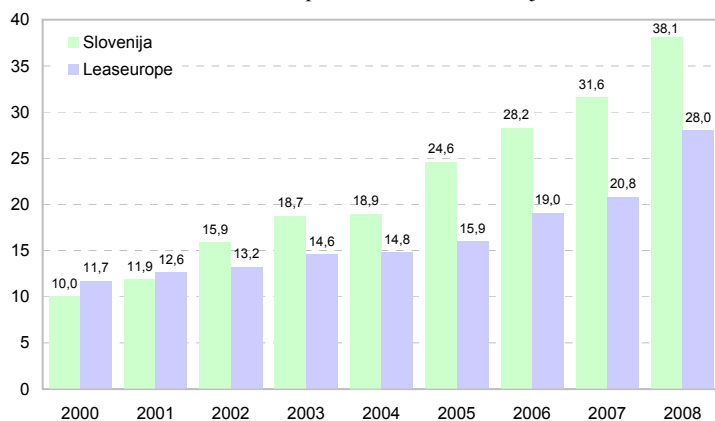
Zahteva po lastni udeležbi lizingojemalca je na ravni sistema v povprečju 14,9% vrednosti sklenjenega posla. Lizingška podjetja se za polog odločijo individualno glede na kreditno sposobnost stranke.

Evropski lizingški trg⁶⁹ je z 12,4% rastjo obsega sklenjenih poslov v letu 2007 povečal vlogo financiranja predvsem pri premičninah. Delež lizinga nepremičnin znaša v evropskem prostoru 13,7%, kar je bistveno manj kot v Sloveniji. Najvišjo rast novo odobrenih lizingških posojil so z 32,5% ponovno dosegle države vzhodne in srednje Evrope, predvsem zaradi vlaganja kapitala razvitejših držav in dohitevanja gospodarske razvitosti zahodnoevropskih držav.

Začasni podatki za leto 2008 izkazujejo približno 7% letno znižanje obsega novo sklenjenih poslov v Evropi. Zaradi visoke deprecije valut nekaterih hitro rastočih držav vzhodne Evrope se je obseg novosklenjenih poslov še bolj znižal, kot bi se sicer.

⁶⁹ Podatke za evropski lizingški trg je pridobilo evropsko združenje Leaseurope. V letu 2007 je bilo ocenjeno, da Leaseurope predstavlja 93% evropskega lizingškega trga.

Slika 7.27: Delež lizinskih poslov v bruto investicijah v odstotkih



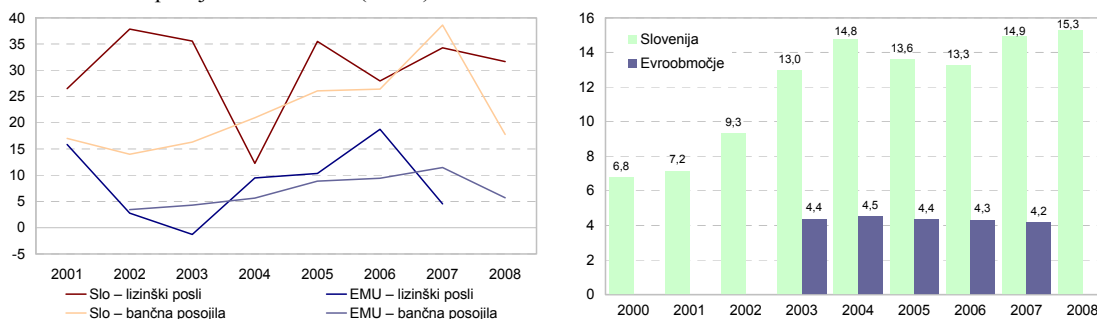
Opomba: Podatki Leaseurope vključujejo vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Grčije; poleg članic EU pa tudi Norveško, Švico, Romunijo, BiH, Rusijo in Srbijo. Zaradi primerljivosti s podatki Leaseurope so za investicije upoštevane bruto investicije v osnovna sredstva brez investicij v stanovanjske zgradbe. Podatek Leaseurope za leto 2008 je začasen, izračunan na podlagi razpoložljivih podatkov za 21 držav članic združenja.

Vir: ZLPS, ZBS, SURS, Leaseurope

Slovenski lizinski trg je v prvi polovici leta 2008 posloval v skladu s pričakovanji. Ob prenosu finančne krize v realni sektor v drugi polovici leta so se negativni vplivi pojavili tudi v lizinski dejavnosti. Lizinska dejavnost je bila v preteklem letu pod močnim vplivom krize v finančnem in realnem sektorju. Pomen lizinga se je v slovenskem gospodarstvu, predvsem od leta 2005 naprej, povečeval, kar dokazuje delež lizinskih poslov v bruto investicijah (ang. leasing penetration rate), ki je leta 2008 dosegel 38,1%. Čeprav se je delež lizinskih poslov v Evropi znižal, je po začasnih podatkih lizing v povprečju financiral približno 28% evropskih investicij.

Proti koncu preteklega leta se je znižala stopnja rasti novo sklenjenih poslov. Slabše gospodarske razmere so pogojevale nižje povpraševanje. Kljub temu se je obseg lizinga letno povečal predvsem kot alternativa dražjim bančnim posojilom. Pri odobravanju lizinskih posojil so pogoji za komitente bolj prilagodljivi in manj zahtevni kot pri najemanju bančnih posojil. Ker se zadolženost gospodinjstev in podjetij povečuje, lahko financiranje brez temeljite analize informacij o lizingojemalcu povzroča nezmožnost poravnave obveznosti. V tem primeru bi se lahko na trgu pojavila presežna ponudba pogodbenih predmetov, kar bi posledično znižalo njihovo tržno vrednost. Iztržljivost predmeta ne bi zadostovala za pokritje višine dolga. S tem bi se breme neodplačil preneslo posredno prek lizinskih podjetij tudi na bančni sektor, saj so bančna posojila 70% vir financiranja lizinskih podjetij.

Slika 7.28: Letne rasti obsega sklenjenih lizinskih poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) ter delež lizinskih v bančnih posojilih v odstotkih (desno)



Opomba: V podatkih za obseg lizinskih poslov evroobmočja ni Luksemburga, Irske in Grčije.

Vir: ZLPS, ZBS, Banka Slovenije, Leaseurope, ECB

Ob težavah domačih bank pri dolgoročnem financiranju na tujih finančnih trgih so bila v drugi polovici leta 2008 v boljšem položaju lizinska podjetja, ki so v lasti bank iz tujine. Konkurenčno prednost so lahko izkoristila pri zagotavljanju potrebne likvidnosti prek kreditne linije svojih bančnih lastnikov. Obrestno tveganje se je realiziralo pri tistih

družbah, ki so utrpeli izgube zaradi neusklajenega gibanja obrestnih mer na strani financiranja z obrestnimi merami sklenjenih naložb.

Glede na negotovo prihodnjo gospodarsko rast se pričakuje znižanje lizišne aktivnosti. Ob večjem povpraševanju, ki bi izviralo iz ne dovolj visoke pripravljenosti kreditiranja bank podjetij, bo najemna dejavnost zaradi težjega financiranja in obnavljanja virov liziških podjetij omejena.

Uspešnost slovenskih liziških podjetij

Konkurenca znotraj sektorja kot s strani bank so že drugo leto zapored znižali rast dobička liziških podjetij. Liziška podjetja konkurirajo z večjo prilagodljivostjo pri odobravanju posojil in nižjimi posojilnimi obrestnimi merami, vendar so pri tem omejena. Rast bilančne vsote liziških podjetij se je v letu 2007 ponovno povečala bolj kot leto prej, v razmerju do bank pa se je povečala na 12,6% delež. Obveznosti liziških podjetij do tujine se znižujejo. S tem se zapira njihova neto obveznost do tujine v celotnih sredstvih, ki je ob koncu leta 2007 dosegla 66,7%.

Tabela 7.8: Uspešnost liziških podjetij in viri financiranja

	2003	2004	2005	2006	2007	Stopnje rasti (v %)				
						2003	2004	2005	2006	2007
Bilančna vsota (v mio EUR)	1.766	2.328	3.171	4.047	5.348	24,9	31,8	36,2	27,6	32,1
Kapital (v mio EUR)	121	157	224	296	329	11,0	29,8	42,4	32,3	11,1
Celotni dobiček oziroma izguba (v mio EUR)	32	37	49	55	62	122,1	14,0	33,7	13,1	11,5
ROA – donos na sredstva (v %)	2,0	1,8	1,8	1,5	1,3					
ROE – donos na kapital (v %)	27,8	26,2	25,6	21,2	19,7					
Finančne in poslovne obveznosti (v mio EUR)	1.622	2.147	2.931	3.724	4.985	27,4	32,4	36,5	27,1	33,8
obveznosti do bank in podjetij v sk. (v %)	83	85	83	93	94	39,6	35,7	32,7	43,3	35,6
obveznosti do tujine (v %)	79	82	78	74	72	35,3	38,0	29,9	20,8	29,2
Odporna devizna pozicija/sredstva (v %)	-72,1	-75,5	-72,0	-68,2	-66,7					

Opomba: Podatki iz računovodskih izkazov vključujejo vsa podjetja, ki so po SKD 2008 vključena pod Dejavnost finančnega zakupa, šifra dejavnosti K64.91 (SKD 2002: J65.21). Od leta 2006 naprej so zaključni računi podjetij sestavljeni po novih Slovenskih računovodskih standardih (SRS 2006).

Vir: AJ PES

Liziška podjetja so se leta 2007 v 93% financirala prek bank in podjetij v skupini. Posojila domačih bank liziškim podjetjem so ob koncu leta 2007 z 2,2 mrd EUR že predstavljala okoli 41% pasive liziških podjetij. S povečanjem tovrstnega financiranja se prenaša na bančni sektor tudi del kreditnega tveganja. Delež posojil liziškim podjetjem v celotnih domačih bančnih posojilih nebančnim sektorjem je znašal okoli 7,7%, kar je primerljivo z letom 2006. Večje rasti tega deleža, zaradi visoke posojilne aktivnosti bančnega sektorja, ni opaziti. Finančno tveganje, merjeno s kazalnikom dolgovi na kapital, se je v letu 2007 nekoliko povečalo.

8 FINANČNA INFRASTRUKTURA

Plačilni sistemi, sistemi kliringa in poravnave finančnih instrumentov zagotavljajo prenos denarnih sredstev in finančnih instrumentov ter poravnavo terjatev in obveznosti, ki nastajajo pri poslovanju v realnem sektorju in na finančnih trgih. Finančna infrastruktura tako prispeva k normalnemu delovanju finančnega sistema, obenem pa lahko v njem prenaša ali povzroča sistemske šoke.

8.1 Plačilni sistemi

V Sloveniji na finančno stabilnost zaradi visoke vrednosti transakcij vpliva predvsem plačilni sistem TARGET2-Slovenija. Zaradi velikega števila plačil, ki jih dnevno obdela, je pomemben tudi plačilni sistem Žiro kliring, namenjen kreditnim plačilom malih vrednosti. Skupni vrednosti transakcij v sistemu TARGET2-Slovenija oziroma Žiro kliring sta leta 2008 presegali BDP Slovenije 11,1-krat oziroma 1,3-krat.

TARGET2-Slovenija kot komponento sistema TARGET2 upravlja Banka Slovenije. TARGET2 je vseevropski plačilni sistem za plačila v evrih, ki ga upravlja Evrosistem in temelji na enotni tehnološki platformi. V pravnem smislu je vzpostavljen kot množica nacionalnih sistemov s harmoniziranimi pogoji poslovanja. Poravnava plačil se izvaja individualno in v realnem času, če je na računu pošiljatelja dovolj sredstev za poravnavo in na njegovem poravnalnem računu ni omejitev. Pregled nad delovanjem sistema TARGET2, katerega cilj je zagotavljati varno in učinkovito delovanje, izvajajo ECB in sodelujoče nacionalne centralne banke Evrosistema. V letu 2008 je bil izveden prvi celovit pregled delovanja sistema TARGET2, ki je v obdobju finančne krize deloval nemoteno.

Žiro kliring je multilateralni neto plačilni sistem, v katerem je Banka Slovenije klirinški in poravnavni agent. Sistem je namenjen procesiranju kreditnih plačil malih vrednosti do 50.000 EUR. Vključuje izračun neto terjatev oziroma neto obveznosti posameznih članov nasproti klirinški skupini kot celoti ter poravnavo izračunanih neto pozicij prek računov članov v sistemu TARGET2-Slovenija. Z namenom obvladovanja finančnih tveganj je sistem Žiro kliring podprt s poravnalno jamstveno shemo (PJS), ki temelji na denarnem skladu, ki ga oblikujejo vsi člani sistema razen Banke Slovenije. PJS tudi v obdobju po nastanku finančne krize leta 2007 ni bilo treba aktivirati.

Za leto 2008 je značilno umirjanje rasti vrednosti in zmanjšanje števila transakcij v sistemu TARGET2-Slovenija, dinamiki rasti v sistemu Žiro kliring pa sta bili zmerno naraščajoči. Večjo spremembo je leta 2007 sicer povzročilo povečanje omejitve vrednosti v sistemu Žiro kliring z 8.346 EUR na 50.000 EUR.

Tabela 8.1: Vrednost in število transakcij sistemov BPRČ/TARGET/TARGET2⁷⁰ ter Žiro kliring

					Medletne stopnje rasti (v %)			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
BPRČ/TARGET/TARGET2¹								
Vrednost (v mrd EUR)	261,62	317,64	364,68	410,4	28,0	21,4	14,8	12,5
Število transakcij (mio)	1,40	1,57	0,73	0,70	2,40	11,60	-53,50	-9,60
ŽIRO KLIRING								
Vrednost (v mrd EUR)	20,98	22,93	45,71	49,1	3,8	9,3	99,3	7,5
Število transakcij (mio)	49,42	52,11	53,62	55,9	1,7	5,4	2,9	4,3

Opomba: ¹Transakcije med člani sistema TARGET2-Slovenija (domača plačila)

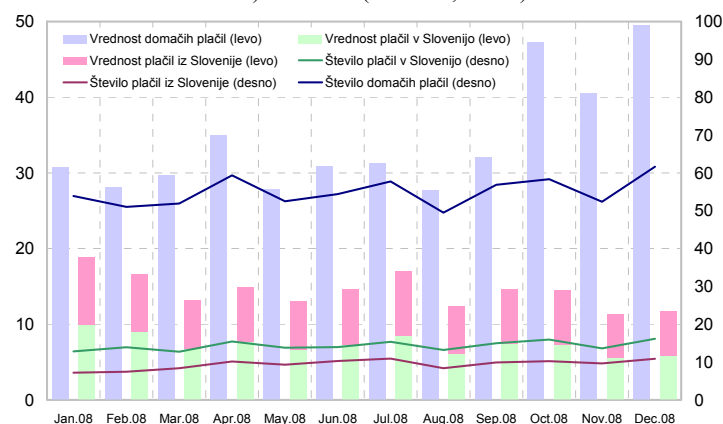
Vir: Banka Slovenije

Sistem TARGET2-Slovenija posreduje transakcije med člani sistema TARGET2-Slovenija ter njihove transakcije z drugimi člani sistema TARGET2 zunaj Slovenije. Slednji segment plačil je po številu in vrednosti manjši, kar omejuje možnost morebitnega

⁷⁰ Ob uvedbi evra 1. januarja 2007 je bil sistem Banke Slovenije za bruto poravnave tolaških plačil velikih vrednosti v realnem času (BPRČ) nadomeščen s plačilnim sistemom TARGET, ki je namenjen medbančnim prenosom denarnih sredstev v realnem času v evrih. Prehod v sistem TARGET2, ki je nadgradnja sistema TARGET, je bil izveden novembra 2007.

čezmejnega prenosa tveganj. V letu 2008 je bilo med člani sistema TARGET2-Slovenija (v Sloveniji torej) povprečno mesečno poravnanih skoraj 55 tisoč transakcij v vrednosti 34,2 mrd EUR. Člani sistema TARGET2-Slovenija pa so od drugih članov sistema TARGET2 povprečno mesečno prejeli več kot 14 tisoč prilivnih čezmejnih plačil v vrednosti 7,3 mrd EUR, poslali pa povprečno mesečno več kot 9 tisoč plačil v vrednosti 7,1 mrd EUR. V zadnjem četrtletju leta 2008 je bila vrednost domačih plačil v primerjavi s tretjim četrtletjem večja za polovico zaradi vplačil mejnega depozita pri Evrosistemu in posledičnih vračil njegove glavnice. Nemoteno delovanje sistema TARGET2-Slovenija je torej zagotavljalo slovenskim bankam uporabo instrumenta, s katerim jim je Evrosistem omogočal blažitev učinkov zaostrovanja krize, hkrati pa močno povečalo izpostavljenost bančnega sistema njegovemu operativnemu tveganju. V primeru njegove realizacije bi bilo moteno delovanje Evrosistema, kar bi povečalo likvidnostno tveganje bank.

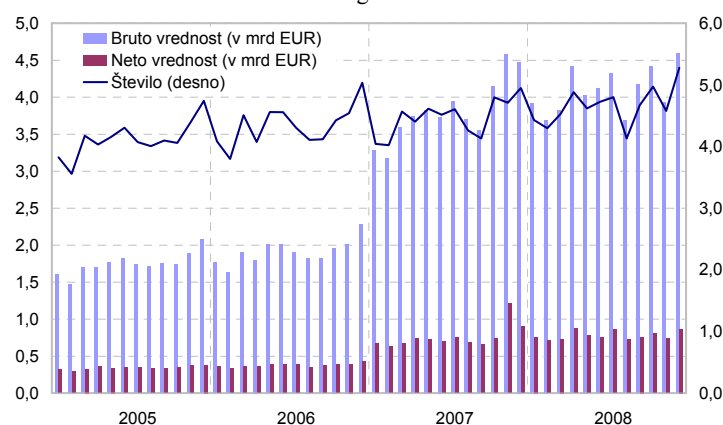
Slika 8.1: TARGET2-Slovenija (domača plačila) in čezmejna plačila; vrednosti (v mrd EUR) in število (v tisočih; desno)



Vir: Banka Slovenije

V letu 2008 je bilo v sistemu Žiro kliring povprečno mesečno poravnanih 4,66 mio transakcij v vrednosti 4,1 mrd EUR. Povprečna mesečna neto vrednost poravnanih transakcij je znašala 0,8 mrd EUR.

Slika 8.2: Mesečna vrednost (v mrd EUR; levo) in število transakcij (v mio; desno) v sistemu Žiro kliring



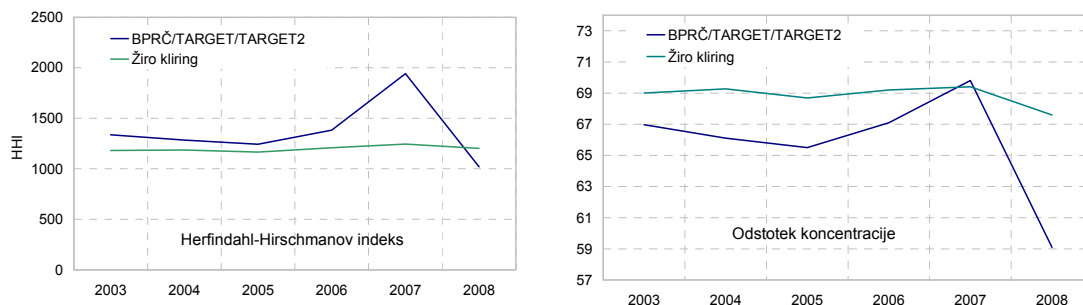
Vir: Banka Slovenije

V upravljanju obeh sistemov je velika pozornost namenjena obvladovanju operativnega tveganja, ki se kaže v podatkih o razpoložljivosti sistemov. Leta 2008 je operativnost za TARGET2-Slovenija znašala 99,95%, za sistem Žiro kliring pa 99,92%.

Koncentracijo števila transakcij po udeleženkah kot enega od indikatorjev systemskega tveganja v plačilnem sistemu prikazuje Herfindahl-Hirschmanov indeks. V sistemu TARGET2-Slovenija se je koncentracija v primerjavi z letom 2007 izrazito zmanjšala in je v petletnem obdobju dosegla najnižjo raven. V primerjavi z letom 2007 se je prav tako precej zmanjšal delež največjih petih udeleženk v sistemu po številu transakcij, in sicer za 10,8 odstotne točke. V sistemu Žiro kliring se koncentracija ni bistveno spremenila, delež

največjih petih udeleženk pa se je v primerjavi z letom 2007 zmanjšal za 1,8 odstotne točke.

Slika 8.3: Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ/TARGET/TARGET2 in Žiro kliring – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI; levo) ter odstoten delež števila transakcij petih največjih udeleženk glede na skupno število transakcij (brez Banke Slovenije; desno)



Vir: Banka Slovenije

8.2 Sistemi kliringa in poravnave finančnih instrumentov

V Sloveniji je Centralna klirinško depotna družba d.d. (KDD) edina institucija, ki opravlja storitve kliringa in poravnave finančnih instrumentov oziroma vrednostnih papirjev. Banka Slovenije za potrebe zavarovanja operacij monetarnih instrumentov uporablja njen sistem poravnave vrednostnih papirjev po načelu poravnave vrednostnih papirjev brez sočasnega denarnega plačila. Na podlagi določil Statuta Evropskega sistema centralnih bank morajo biti vse kreditne operacije centralnih bank Evrosistema polno zavarovane s primernimi vrednostnimi papirji, vknjiženimi v sistemih poravnave vrednostnih papirjev, ki morajo biti usklajeni z zahtevami Evrosistema. Zaradi zagotavljanja ustreznega obvladovanja tveganj sta leta 2008 Banka Slovenije in ECB izvedli oceno ustreznosti KDD za uporabo v centralnobančnih operacijah, v okviru ponovne ocene ustreznosti vseh sistemov poravnave vrednostnih papirjev v evroobmočju in povezav med njimi. Hkrati sta bili ocenjeni ustreznosti dveh obstoječih povezav KDD s tujima sistemoma poravnave vrednostnih papirjev, Clearstream Banking Frankfurt in Clearstream Banking Luxembourg.

Pomen obvladovanja tveganj se je leta 2008 povečal zaradi naraščajočega povečevanja uporabe primernih vrednostnih papirjev, vknjiženih v KDD, za namen zavarovanja kreditnih operacij centralnih bank Evrosistema. Slovenske banke so v finančno zavarovanje v letu 2008 skupaj mesečno povprečno predložile 1.143 mio EUR primernih domačih vrednostnih papirjev, kar je 13,4% več kot leta 2007. Bistveno povečanje uporabe domačih vrednostnih papirjev je sicer opazno šele v zadnjem četrtletju leta 2008, ko je povprečna mesečna vrednost finančnega zavarovanja znašala 1.368 mio EUR. Hkrati se je v letu 2008 z uporabo korespondenčnega centralnobančnega modela (ta omogoča uporabo čezmejnega finančnega premoženja za zavarovanje kreditnih operacij Evrosistema) povečal interes tujih bank za uporabo vrednostnih papirjev, vknjiženih v KDD. Medtem ko je v letu 2007 povprečna mesečna vrednost domačih vrednostnih papirjev za zavarovanje kreditnih operacij drugih bank Evrosistema znašala 5 mio EUR, se je v letu 2008 povečala na 68 mio EUR.

STATISTIČNA PRILOGA

1. Medsektorske finančne terjatve in obveznosti	17
Tabela 1.1 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu tretjega četrtega 2008 v odstotkih BDP	17
Tabela 1.2 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2007 v odstotkih BDP	17
Tabela 1.3 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2006 v odstotkih BDP	17
2. Finančni sistem	17
Tabela 2.1 Struktura finančnega sistema	17
Tabela 2.2 Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij	17
Tabela 2.3 Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij	17
Tabela 2.4 Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih	17
3. Bančni sektor	17
Tabela 3.1 Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih	17
Tabela 3.2 Bilanca stanja bančnega sektorja – deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih	17
Tabela 3.3 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih	17
Tabela 3.4 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja - deleži bruto dohodka in deleži bilančne vsote v odstotkih	17
Tabela 3.5 Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja	17
4. ZAVAROVALNICE	17
Tabela 4.1 Bilančna vsota ter izračun izida zavarovalnic in pozavarovalnic	17
Tabela 4.2 Kapitalna ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic	17
Tabela 4.3 Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst	17
Tabela 4.4 Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja	17
Tabela 4.5 Nekateri kazalniki obveznega in prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja	17
5. INVESTICIJSKI SKLADI	17
Tabela 5.1 Pregled investicijskih skladov - sredstva in neto vplačila vzajemnih skladov v mio EUR ter medletna donosnost v odstotkih	17
Tabela 5.2 Sredstva investicijskih skladov držav evroobmočja in Slovenije v mrd EUR in odstotkih	17
Tabela 5.3 Vzajemni skladi - število, sredstva in neto vplačila v mio EUR ter donosnost v odstotkih	17
Tabela 5.4 Struktura naložb po posameznih vrstah investicijskih skladov v odstotkih	17
6. LIZINŠKA PODJETJA	17
Tabela 6.1 Primerjava slovenske lizinške dejavnosti z evropskimi lizinškimi podjetji v odstotkih	17
7. KAPITALSKI TRG	17
Tabela 7.1 Pregled organiziranega trga vrednostnih papirjev v mio EUR in odstotkih	17
Tabela 7.2 Število izdajateljcev in izdanih vrednostnih papirjev na LJSE ter število vpisanih vrednostnih papirjev pri KDD	17
Tabela 7.3 Primerjava letnega prometa na LJSE in prometa zunaj organiziranega trga v mio EUR in odstotkih	17
Tabela 7.4 Naložbe rezidentov v vrednostne papirje, izdane v tujini, v mio EUR in odstotkih	17
Tabela 7.5 Naložbe nerezidentov v vrednostne papirje, izdane v Sloveniji, po sektorjih v mio EUR in odstotkih	17

1. Medsektorske finančne terjatve in obveznosti

Tabela 1.1 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu tretjega četrtrletja 2008 v odstotkih BDP

(v % BDP)	Terjatve						Skupaj obveznosti
	Domači sektorji					Tujina	
	Podjetja	Fin. sektor	Država	Gospodinjstva	Skupaj		
Obveznosti							
Podjetja	72,8	73,5	24,2	30,3	200,8	42,2	243,0
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,3	1,1	0,1	0,1	1,6	0,2	
posojila	9,0	63,3	0,8	2,2	75,3	12,4	
lastniški kapital	39,0	7,8	18,9	23,5	89,1	16,1	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	24,5	1,3	4,4	4,5	34,8	13,5	
Finančni sektor	18,9	26,4	12,6	53,1	111,0	77,2	188,1
gotovina in vloge	10,4	7,2	6,6	35,9	60,2	29,8	
vr. papirji, razen delnic	0,5	2,8	0,3	0,2	3,7	1,4	
posojila	0,7	10,1	0,0	0,1	11,0	39,8	
lastniški kapital	5,2	5,3	4,4	7,4	22,3	5,5	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,6	0,0	9,0	10,7	0,2	
drugo	1,0	0,4	1,3	0,5	3,0	0,4	
Država	6,0	10,8	14,1	2,0	32,9	11,5	44,4
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,3	8,9	0,4	0,8	10,4	9,7	
posojila	0,5	1,5	4,0	0,0	6,0	0,4	
lastniški kapital	0,0	0,0	7,3	0,0	7,3	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	5,3	0,4	2,4	1,0	9,2	1,3	
Gospodinjstva	3,7	25,5	0,8	0,0	30,0	0,0	30,0
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
posojila	1,0	24,6	0,2	0,0	25,8	0,0	
lastniški kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	2,6	0,8	0,7	0,0	4,1	0,0	
Skupaj	101,5	136,3	51,9	85,4	375,0	130,9	505,9
gotovina in vloge	10,4	7,2	6,6	36,0	60,3	29,8	
vr. papirji, razen delnic	1,1	12,8	0,7	1,1	15,8	11,3	
posojila	11,2	99,7	5,0	2,3	118,3	52,7	
lastniški kapital	44,2	13,1	30,6	30,9	118,7	21,6	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,6	0,0	9,0	10,7	0,2	
drugo	33,4	2,9	8,8	6,0	51,2	15,2	
Tujina	28,1	54,8	2,1	16,0	101,1		101,1
gotovina in vloge	0,5	9,2	0,6	14,3	24,7		
vr. papirji, razen delnic	0,2	28,5	0,6	0,1	29,4		
posojila	3,9	9,2	0,0	0,0	13,1		
lastniški kapital	7,8	6,6	0,6	1,3	16,3		
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,1	0,0	0,2	0,4		
drugo	15,8	1,1	0,4	0,0	17,3		
Skupaj terjatve	129,6	191,1	54,0	101,4	476,1	130,9	606,9

Opomba: Tabela temelji na finančnih računih, ki jih sestavlja Banka Slovenije. Nekonsolidirani podatki so preurejeni v obliko matrike za prikaz osnovnih medsebojnih finančnih povezav med domačimi sektorji in sektorjem tujina. Sektor gospodinjstva S.14 v skladu z metodologijo finančnih računov.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 1.2 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2007 v odstotkih BDP

(v % BDP)	Terjatve						Skupaj obveznosti
	Domači sektorji					Tujina	
	Podjetja	Fin. sektor	Država	Gospodinjstva	Skupaj		
Obveznosti							
Podjetja	76,5	72,2	31,5	33,0	213,2	41,9	255,0
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,3	1,1	0,1	0,1	1,6	0,1	
posojila	7,5	57,9	0,8	2,3	68,5	10,3	
lastniški kapital	43,8	11,8	25,6	26,3	107,4	18,6	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	24,9	1,4	5,0	4,3	35,6	12,8	
Finančni sektor	19,9	26,2	13,1	56,6	115,8	73,3	189,1
gotovina in vloge	10,8	7,1	5,7	36,1	59,7	28,3	
vr. papirji, razen delnic	0,6	3,0	0,4	0,1	4,2	1,2	
posojila	0,6	8,7	0,0	0,1	9,5	38,0	
lastniški kapital	5,8	6,6	5,5	10,8	28,7	5,4	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,5	0,1	8,9	10,6	0,2	
drugo	1,0	0,3	1,4	0,5	3,1	0,3	
Država	5,6	12,7	17,1	1,9	37,4	9,6	46,9
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,3	10,6	0,5	0,9	12,3	8,2	
posojila	0,5	1,6	3,5	0,0	5,7	0,6	
lastniški kapital	0,0	0,0	10,3	0,0	10,3	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	4,7	0,5	2,8	0,9	8,9	0,8	
Gospodinjstva	3,7	24,4	0,7	0,0	28,8	0,0	28,8
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
posojila	1,1	23,5	0,2	0,0	24,8	0,0	
lastniški kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	2,6	0,9	0,6	0,0	4,1	0,0	
Skupaj	105,8	135,7	62,5	91,5	395,5	124,8	520,2
gotovina in vloge	10,8	7,1	5,7	36,2	59,8	28,3	
vr. papirji, razen delnic	1,3	14,8	1,0	1,1	18,1	9,5	
posojila	9,7	91,9	4,6	2,4	108,7	48,9	
lastniški kapital	49,6	18,4	41,4	37,1	146,5	24,0	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,5	0,1	8,9	10,6	0,2	
drugo	33,3	3,0	9,8	5,7	51,8	13,9	
Tujina	26,0	59,3	1,6	15,7	102,5		102,5
gotovina in vloge	0,5	13,9	0,0	12,5	26,9		
vr. papirji, razen delnic	0,2	27,1	0,5	0,2	28,0		
posojila	3,0	8,1	0,0	0,0	11,2		
lastniški kapital	8,3	8,9	0,7	2,7	20,5		
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,1	0,0	0,3	0,3		
drugo	14,0	1,2	0,4	0,0	15,6		
Skupaj terjatve	131,8	195,0	64,1	107,2	498,0	124,8	622,8

Opomba: Tabela temelji na finančnih računih, ki jih sestavlja Banka Slovenije. Nekonsolidirani podatki so preurejeni v obliko matrike za prikaz osnovnih medsebojnih finančnih povezav med domačimi sektorji in sektorjem tujina. Sektor gospodinjstva S.14 v skladu z metodologijo finančnih računov.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 1.3 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2006 v odstotkih BDP

(v % BDP)	Terjatve						Skupaj obveznosti
	Domači sektorji					Tujina	
	Podjetja	Fin. sektor	Država	Gospodinjstva	Skupaj		
Obveznosti							
Podjetja	68,8	60,4	28,8	30,8	188,9	40,7	229,6
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,3	1,1	0,1	0,1	1,6	0,1	
posojila	6,7	47,5	0,9	2,5	57,6	9,8	
lastniški kapital	38,7	10,4	23,3	23,9	96,4	18,1	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	23,2	1,4	4,5	4,3	33,4	12,7	
Finančni sektor	18,8	32,1	12,1	54,5	117,5	52,0	169,5
gotovina in vloge	10,9	10,8	5,1	37,4	64,3	12,5	
vr. papirji, razen delnic	0,8	9,0	0,4	0,1	10,3	1,3	
posojila	0,3	6,6	0,0	0,1	7,0	32,9	
lastniški kapital	4,9	4,6	5,1	7,9	22,5	4,5	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,7	0,1	8,6	10,4	0,3	
drugo	0,9	0,2	1,4	0,4	2,9	0,4	
Država	5,6	17,5	11,9	2,0	37,1	8,4	45,5
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,7	15,0	0,8	1,2	17,7	6,9	
posojila	0,4	2,1	1,5	0,0	4,0	0,8	
lastniški kapital	0,0	0,0	7,6	0,0	7,6	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	4,6	0,4	1,9	0,8	7,7	0,8	
Gospodinjstva	3,8	21,2	0,6	0,0	25,6	0,2	25,8
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
posojila	1,1	20,2	0,2	0,0	21,5	0,2	
lastniški kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	2,7	0,9	0,5	0,0	4,1	0,1	
Skupaj	97,1	131,3	53,5	87,4	369,3	101,4	470,7
gotovina in vloge	10,9	10,8	5,1	37,5	64,3	12,5	
vr. papirji, razen delnic	1,7	25,1	1,3	1,4	29,6	8,3	
posojila	8,4	76,6	2,6	2,6	90,3	43,8	
lastniški kapital	43,6	15,0	36,1	31,9	126,5	22,6	
zavar.-teh. rezervacije	1,1	0,7	0,1	8,6	10,4	0,3	
drugo	31,5	3,0	8,3	5,5	48,2	14,0	
Tujina	24,5	43,0	1,3	14,4	83,2		83,2
gotovina in vloge	0,3	8,8	0,0	11,7	20,9		
vr. papirji, razen delnic	0,1	23,1	0,3	0,1	23,6		
posojila	1,9	4,2	0,0	0,0	6,1		
lastniški kapital	7,0	5,9	0,5	2,1	15,5		
zavar.-teh. rezervacije	0,0	0,1	0,0	0,3	0,4		
drugo	15,2	0,8	0,4	0,3	16,8		
Skupaj terjatve	121,6	174,3	54,8	101,8	452,5	101,4	553,9

Opomba: Tabela temelji na finančnih računih, ki jih sestavlja Banka Slovenije. Nekonsolidirani podatki so preurejeni v obliko matrike za prikaz osnovnih medsebojnih finančnih povezav med domačimi sektorji in sektorjem tujina. Sektor gospodinjstva S.14 v skladu z metodologijo finančnih računov.

Vir: Banka Slovenije

2. Finančni sistem

Tabela 2.1 Struktura finančnega sistema

	Bil. vsota (v mio EUR)		Struktura (v %)		Delež v BDP (v %)		Št. institucij	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Denarne fin. institucije ¹	42.598	47.820	72,2	76,9	123,6	128,8	27	21
banke	42.343	47.501	71,8	76,4	122,8	127,9	24	18
banke v zasebni lasti	34.467	38.380	58,4	61,7	100,0	103,4	-	-
domači	16.853	18.858	28,6	30,3	48,9	50,8	-	-
tuj	17.615	19.523	29,9	31,4	51,1	52,6	-	-
banke v državni lasti	7.876	9.120	13,4	14,7	22,8	24,6	-	-
hranilnice	255	320	0,4	0,5	0,7	0,9	3	3
Nedearne fin. institucije	16.388	14.354	27,8	23,1	47,5	38,7	-	-
zavarovalnice ²	5.035	5.189	8,5	8,3	14,6	14,0	16	17
pokojsninski skladi ³	1.001	1.039	1,7	1,7	2,9	2,8	10	10
investicijski skladi	4.138	1.912	7,0	3,1	12,0	5,1	116	131
liziška podjetja ^{4, 5}	5.348	5.348	9,1	8,6	15,5	14,4	20	22
BPH, DZU in drugi ⁵	867	867	1,5	1,4	2,5	2,3	-	-
Skupaj	58.986	62.174	100,0	100,0	171,1	167,5	-	-

Opomba: Podatki za finančne institucije, ki niso banke, zavarovalnice, pokojninske družbe ali pokojninski in investicijski skladi, so na podlagi šifrantu SKD 2008 pridobljeni iz AJPEŠ-ove baze zaključnih računov.

¹Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke. ²Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtletja 2008. ³Med pokojninskimi skladi je upoštevan tudi Prvi pokojninski sklad. ⁴Za število liziških podjetij je upoštevano število aktivnih članov ZLPS v letu 2007 in v letu 2008 število liziških podjetij, ki jih spremlja Odbor za lizing ZBS. ⁵Bilančna vsota po podatkih za konec leta 2007.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZLPS, AJPEŠ, ZBS

Tabela 2.2 Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij

		Banke		Zavarovalnice		Pokojsninski skladi		Investicijski skladi		Liziška podjetja	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
HHI	vse družbe	1.301	1.265	2.587	2.389	2.068	2.052	537	555	1.701	1.903
	pet največjih družb	1.167	1.121	2.534	2.329	2.058	2.042	435	464	1.566	1.801
Delež (v %)	pet največjih družb	60	59	78	77	94	94	42	42	68	72
	prva največja	31	30	48	45	29	29	13	14	36	39

Opomba: Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za liziška podjetja, kjer je bil obseg sklenjenih poslov osnova za izračun. Med pokojninske sklade ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprti pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZLPS, AJPEŠ, ZBS

Tabela 2.3 Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij

		2004	2005	2006	2007	2008
		Dobiček pred obdavčitvijo (v mio EUR)				
Banke		234,2	261,2	393,7	514,2	305,4
Zavarovalnice in pozavarovalnici ¹		22,7	47,2	67,8	117,5	10,0
Liziška podjetja		37,0	49,0	55,0	61,5	
Družbe za upravljanje		17,0	18,0	17,0	34,6	
		ROA (v %)				
		2004	2005	2006	2007	2008
Banke		1,10	1,00	1,30	1,36	0,67
Zavarovalnice in pozavarovalnici ¹		0,79	1,45	1,74	2,33	0,19
Liziška podjetja		1,82	1,79	1,53	1,31	
Družbe za upravljanje		13,12	14,01	11,64	12,76	
		ROE (v %)				
		2004	2005	2006	2007	2008
Banke		12,70	12,70	15,10	16,29	8,12
Zavarovalnice in pozavarovalnici ¹		4,53	8,66	9,69	10,47	0,75
Liziška podjetja		26,44	25,57	21,24	19,70	
Družbe za upravljanje		20,79	20,24	16,74	18,34	

Opomba: ¹Pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah je upoštevan čisti poslovni izid obračunskega obdobja (dobiček po davkih). Za leto 2008 so za pozavarovalnici upoštevani podatki do tretjega četrtletja 2008.

Vir: Banka Slovenije, AZN, AJPEŠ

Tabela 2.4 Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih

IZDAJATELJI	Lastniška struktura (v %)				
	Banke	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Podjetja	Skupaj
IMETNIKI					
2004					
Nefinančna podjetja	25	23	12	26	25
Banke	10	7	7	2	4
Drugi finančni posredniki	5	12	16	20	17
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	7	10	2	3
Država	23	0	44	17	17
Prebivalstvo	2	43	1	18	18
Tujina	30	3	8	10	12
Drugo	1	4	1	5	5
Skupaj	100	100	100	100	100
2005					
Nefinančna podjetja	24	30	14	31	29
Banke	8	8	7	3	4
Drugi finančni posredniki	2	9	1	11	10
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	8	10	1	2
Država	23	8	54	23	23
Prebivalstvo	2	34	1	17	16
Tujina	36	2	10	11	13
Drugo	2	2	0	3	2
Skupaj	100	100	100	100	100
2006					
Nefinančna podjetja	24	29	16	29	28
Banke	8	10	5	3	5
Drugi finančni posredniki	2	15	1	9	8
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	6	9	2	3
Država	20	7	56	25	24
Prebivalstvo	2	30	4	18	16
Tujina	39	1	8	11	15
Drugo	1	2	1	3	2
Skupaj	100	100	100	100	100
2007					
Nefinančna podjetja	17	33	22	32	30
Banke	7	8	6	2	3
Drugi finančni posredniki	5	16	1	10	9
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	7	9	2	2
Država	26	1	47	24	23
Prebivalstvo	8	32	6	19	18
Tujina	34	2	9	11	13
Drugo	1	2	1	1	1
Skupaj	100	100	100	100	100
2008					
Nefinančna podjetja	23	31	19	39	35
Banke	5	4	11	3	4
Drugi finančni posredniki	5	19	4	8	8
Zavarovalnice in pokojninski skladi	5	4	15	1	3
Država	21	1	31	20	19
Prebivalstvo	3	25	5	15	13
Tujina	37	13	15	13	17
Drugo	1	3	1	2	1
Skupaj	100	100	100	100	100

Opomba: Podatek za delež izdanih delnic v lastništvu države med letoma 2004 in 2005 ni primerljiv, ker je oktobra 2005 prišlo do presektorizacije Kapitalske družbe iz sektorja drugih finančnih posrednikov (S.123) v sektor države (S.13).

Vir: KDD, lastni preračuni

3. Bančni sektor

Tabela 3.1 Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih

	(v mio EUR)					Stopnje rasti (v%)				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA	23.691	29.287	33.868	42.343	47.498	12,3	23,6	15,6	25,0	12,2
1) Denar	589	599	1.057	604	1.243	-0,3	1,9	76,3	-42,9	105,9
2) Posojila bankam (vključno z BS)	2.118	2.872	3.067	4.072	4.023	47,0	35,6	6,8	32,8	-1,2
3) Posojila nebančnemu sektorju	12.810	16.149	20.414	28.302	33.313	21,0	26,1	26,4	38,6	17,7
3.1 Valutno										
v domači valuti	8.349	8.757	9.095	26.669	31.290	10,6	4,9	3,9	193,2	17,3
v tuji valuti	4.461	7.392	11.320	1.633	2.023	46,5	65,7	53,1	-85,6	23,9
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	4.369	5.219	6.821	9.893	12.321	14,5	19,5	30,7	45,0	24,5
dolgoročni	8.441	10.931	13.593	18.409	20.992	24,6	29,5	24,4	35,4	14,0
3.3 Sektorsko										
gospodarstvo	8.087	9.908	12.364	17.039	20.034	21,4	22,5	24,8	37,8	17,6
gospodinjstva	3.186	4.078	5.060	6.429	7.386	21,4	28,0	24,1	27,1	14,9
država	596	665	574	465	506	0,7	11,6	-13,8	-18,9	8,9
drugi	940	1.498	2.417	4.369	5.386	32,4	59,4	61,3	80,7	23,3
4) Finančna sredstva/vrednostni papirji	6.904	8.243	7.719	7.459	7.093	-4,4	19,4	-6,4	-3,4	-4,9
4.1 Valutno										
v domači valuti	3.964	5.406	5.014	6.506	6.232	-5,5	36,4	-7,2	29,7	-4,2
v tuji valuti	2.545	2.254	2.006	56	21	-5,0	-11,5	-11,0	-97,2	-63,0
4.2 Po ročnosti										
kratkoročni	3.336	3.595	2.101	1.192	1.107	-24,1	7,8	-41,6	-43,3	-7,2
dolgoročni	3.173	4.064	4.919	5.369	5.146	28,0	28,1	21,1	9,1	-4,2
4.3 Sektorsko										
država	2.508	2.706	2.718	4.283	4.079	21,7	7,9	0,5	57,5	-4,8
Banka Slovenije	3.198	3.501	1.789	0	0	-25,4	9,5	-48,9		...
drugi	1.198	2.037	3.211	3.176	3.014	36,6	70,0	57,7	-1,1	-5,1
5) Kapitalske naložbe	319	356	427	615	627	8,3	11,6	19,9	43,9	2,0
6) Drugo	952	931	1.006	1.031	1.013	-0,6	-2,2	8,0	2,5	-1,7
PASIVA	23.691	29.287	33.868	42.343	47.498	12,3	23,6	15,6	25,0	12,2
1) Obveznosti do bank (vključno z BS)	4.664	8.397	10.797	16.086	19.263	33,7	80,0	28,6	49,0	19,8
tujih	4.235	7.892	10.112	14.410	16.002	43,6	86,4	28,1	42,5	11,1
2) Vloge nebančnega sektorja	14.716	16.018	17.507	19.381	20.597	7,0	8,8	9,3	10,7	6,3
2.1 Valutno										
v domači valuti	9.623	10.716	11.653	18.848	20.112	4,9	11,4	8,7	61,7	6,7
v tuji valuti	5.092	5.300	5.853	532	485	11,3	4,1	10,4	-90,9	-8,9
2.2 Po ročnosti										
kratkoročni	12.644	14.017	15.341	17.626	18.136	11,6	10,9	9,4	14,9	2,9
dolgoročni	2.071	1.999	2.165	1.754	2.461	-14,2	-3,5	8,3	-19,0	40,3
2.3 Sektorsko										
gospodarstvo	3.888	4.340	4.787	4.819	4.755	5,8	11,6	10,3	0,7	-1,3
gospodinjstva	9.946	10.545	11.322	12.370	13.513	9,5	6,0	7,4	9,3	9,2
država	565	867	1.114	1.510	1.857	-14,3	53,4	28,5	35,6	22,9
drugi	316	266	285	681	472	-3,8	-15,6	6,9	139,0	-30,7
3) Vrednostni papirji	939	992	976	963	1.259	4,0	5,7	-1,6	-1,3	30,6
3.1 Valutno										
v domači valuti	923	973	969	962	1.259	4,6	5,5	-0,4	-0,7	30,8
v tuji valuti	16	19	7	1	0	-22,8	17,6	-63,9	-85,1	-95,1
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	77	21	8	11	108	-10,7	-73,3	-63,0	49,4	845,6
dolgoročni	861	971	968	952	1.151	5,5	12,8	-0,3	-1,7	20,9
4) Rezervacije	502	180	184	208	174	18,8	-64,1	2,2	12,6	-16,0
5) Podrejeni dolg	599	709	993	1.470	1.597	49,7	18,4	40,0	48,1	8,6
6) Kapital	1.918	2.486	2.841	3.556	3.996	9,7	29,6	14,3	25,2	12,4
7) Drugo	354	505	570	680	612	-8,9	42,7	12,8	19,3	-9,9

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.

Za leta 2006, 2007 in 2008 so upoštevani podatki, poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.2 Bilanca stanja bančnega sektorja –deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih

	Delež v bilančni vsoti (v %)					Delež v BDP (v %)				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	87,5	102,0	109,2	122,8	127,9
1) Denar	2,5	2,0	3,1	1,4	2,6	2,2	2,1	3,4	1,8	3,3
2) Posojila bankam (vključno z BS)	8,9	9,8	9,1	9,6	8,5	7,8	10,0	9,9	11,8	10,8
3) Posojila nebančnemu sektorju	54,1	55,1	60,3	66,8	70,1	47,3	56,3	65,8	82,1	89,7
3.1 Valutno										
v domači valuti	35,2	29,9	26,9	63,0	65,9	30,8	30,5	29,3	77,4	84,3
v tuji valuti	18,8	25,2	33,4	3,9	4,3	16,5	25,8	36,5	4,7	5,4
3.2 Po ročnosti						0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
kratkoročni	18,4	17,8	20,1	23,4	25,9	16,1	18,2	22,0	28,7	33,2
dolgoročni	35,6	37,3	40,1	43,5	44,2	31,2	38,1	43,8	53,4	56,5
3.3 Sektorsko										
gospodarstvo	34,1	33,8	36,5	40,2	42,2	29,9	34,5	39,9	49,4	54,0
gospodinjstva	13,5	13,9	14,9	15,2	15,6	11,8	14,2	16,3	18,7	19,9
država	2,5	2,3	1,7	1,1	1,1	2,2	2,3	1,9	1,3	1,4
drugi	4,0	5,1	7,1	10,3	11,3	3,5	5,2	7,8	12,7	14,5
4) Fin. sredstva/vredn. papirji	29,1	28,1	22,8	17,6	14,9	25,5	28,7	24,9	21,6	19,1
4.1 Valutno										
v domači valuti	16,7	18,5	14,8	15,4	13,1	14,6	18,8	16,2	18,9	16,8
v tuji valuti	10,7	7,7	5,9	0,1	0,0	9,4	7,9	6,5	0,2	0,1
4.2 Po ročnosti						0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
kratkoročni	14,1	12,3	6,2	2,8	2,3	12,3	12,5	6,8	3,5	3,0
dolgoročni	13,4	13,9	14,5	12,7	10,8	11,7	14,2	15,9	15,6	13,9
4.3 Sektorsko										
država	10,6	9,2	8,0	10,1	8,6	9,3	9,4	8,8	12,4	11,0
Banka Slovenije	13,5	12,0	5,3	0,0	0,0	11,8	12,2	5,8	0,0	0,0
drugi	5,1	7,0	9,5	7,5	6,3	4,4	7,1	10,4	9,2	8,1
5) Kapitalske naložbe	1,3	1,2	1,3	1,5	1,3	1,2	1,2	1,4	1,8	1,7
6) Drugo	4,0	3,2	3,0	2,4	2,1	3,5	3,2	3,2	3,0	2,7
PASIVA	100	100	100	100	100	87,5	102,0	109,2	122,8	127,9
1) Obveznosti do bank (vključno z BS)	19,7	28,7	31,9	38,0	40,6	17,2	29,3	34,8	46,7	51,9
– tujih	17,9	26,9	29,9	34,0	33,7	15,6	27,5	32,6	41,8	43,1
2) Vloge nebančnega sektorja	62,1	54,7	51,7	45,8	43,4	54,4	55,8	56,5	56,2	55,5
2.1 Valutno										
v domači valuti	40,6	36,6	34,4	44,5	42,3	35,5	37,3	37,6	54,7	54,2
v tuji valuti	21,5	18,1	17,3	1,3	1,0	18,8	18,5	18,9	1,5	1,3
2.2 Po ročnosti						0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
kratkoročni	53,4	47,9	45,3	41,6	38,2	46,7	48,8	49,5	51,1	48,8
dolgoročni	8,7	6,8	6,4	4,1	5,2	7,7	7,0	7,0	5,1	6,6
2.3 Sektorsko										
gospodarstvo	16,4	14,8	14,1	11,4	10,0	14,4	15,1	15,4	14,0	12,8
gospodinjstva	42,0	36,0	33,4	29,2	28,4	36,7	36,7	36,5	35,9	36,4
država	2,4	3,0	3,3	3,6	3,9	2,1	3,0	3,6	4,4	5,0
drugi	1,3	0,9	0,8	1,6	1,0	1,2	0,9	0,9	2,0	1,3
3) Vrednostni papirji	4,0	3,4	2,9	2,3	2,6	3,5	3,5	3,1	2,8	3,4
3.1 Valutno										
v domači valuti	3,9	3,3	2,9	2,3	2,6	3,4	3,4	3,1	2,8	3,4
v tuji valuti	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	0,3	0,1	0,0	0,0	0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	0,3
dolgoročni	3,6	3,3	2,9	2,2	2,4	3,2	3,4	3,1	2,8	3,1
4) Rezervacije	2,1	0,6	0,5	0,5	0,4	1,9	0,6	0,6	0,6	0,5
5) Podrejeni dolg	2,5	2,4	2,9	3,5	3,4	2,2	2,5	3,2	4,3	4,3
6) Kapital	8,1	8,5	8,4	8,4	8,4	7,1	8,7	9,2	10,3	10,8
7) Drugo	1,5	1,7	1,7	1,6	1,3	1,3	1,8	1,8	2,0	1,6

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.3 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih

	(v mio EUR)					Stopnje rasti (v %)				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
1. Neto obrestni prihodki	599	631	690	811	939	-1,4	5,4	9,2	17,5	15,8
1.1 Obrestni prihodki	1.194	1.198	1.421	1.943	2.604	-13,6	0,3	18,6	36,7	34,0
1.2 Obrestni odhodki	595	567	731	1.133	1.665	-23,1	-4,8	29,0	54,9	47,0
2. Neto neobrestni prihodki	383	417	526	617	415	17,3	9,0	26,0	17,3	-32,8
2.1 Neto opravnine	258	282	309	335	339	12,7	9,1	9,5	8,7	1,0
2.2 Neto finančni posli	84	71	97	136	-115	25,9	-15,7	37,2	39,7	-184,4
2.3 Neto ostalo	40	65	120	146	190	33,5	60,0	85,7	21,5	30,7
3. Bruto dohodek (1+2)	982	1.049	1.216	1.428	1.354	5,2	6,8	15,9	17,4	-5,2
4. Operativni stroški	612	647	702	753	773	3,6	5,8	8,5	7,2	2,7
– stroški dela	326	342	367	400	410	7,4	5,0	7,3	8,8	2,6
5. Neto dohodek (3-4)	370	401	513	675	581	7,9	8,5	28,0	31,5	-13,9
6. Neto rezervacije	136	140	120	161	277	-5,4	3,2	-14,5	34,6	71,8
7. Stroški skupaj (4+6)	748	787	822	914	1.050	1,8	5,3	4,4	11,2	14,8
8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7)	234	261	394	514	304	17,5	11,5	50,7	30,5	-40,8
9. Davki	81	52	91	102	54	17,9	-35,9	75,5	11,9	-46,6
10 Poslovni izid po obdavčitvi (8-9)	153	209	303	412	250	17,3	36,5	44,6	36,1	-39,4

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.

Za leta 2006, 2007 in 2008 so upoštevani podatki, poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.4 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja - deleži bruto dohodka in deleži bilančne vsote v odstotkih

	Delež v bruto dohodka (v %)					Delež v bilančni vsoti (v%)				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
1. Neto obrestni prihodki	61	60	57	57	69	2,5	2,2	2,0	1,9	2,0
1.1 Obrestni prihodki	122	114	117	136	192	5,0	4,1	4,2	4,6	5,5
1.2 Obrestni odhodki	61	54	60	79	123	2,5	1,9	2,2	2,7	3,5
2. Neto neobrestni prihodki	39,0	39,8	43,3	43,2	30,6	1,6	1,4	1,6	1,5	0,9
2.1 Neto opravnine	26	27	25	23	25	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7
2.2 Neto finančni posli	9	7	8	10	-8	0,4	0,2	0,3	0,3	-0,2
2.3 Neto ostalo	4	6	10	10	14	0,2	0,2	0,4	0,3	0,4
3. Bruto dohodek (1+2)	100	100	100	100	100	4,1	3,6	3,6	3,4	2,8
4. Operativni stroški	62	62	58	53	57	2,6	2,2	2,1	1,8	1,6
– stroški dela	33	33	30	28	30	1,4	1,2	1,1	0,9	0,9
5. Neto dohodek (3-4)	38	38	42	47	43	1,6	1,4	1,5	1,6	1,2
6. Neto rezervacije	14	13	10	11	20	0,6	0,5	0,4	0,4	0,6
7. Stroški skupaj (4+6)	76	75	68	64	78	3,2	2,7	2,4	2,2	2,2
8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7)	24	25	32	36	22	1,0	0,9	1,2	1,2	0,6
9. Davki	8	5	7	7	4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,1
10 Poslovni izid po obdavčitvi (8-9)	16	20	25	29	18	0,6	0,7	0,9	1,0	0,5

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.5 Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja

	2004	2005	2006	2007	2008
1) Donosnost in marže (v %)					
donos na aktivo (ROA)	1,1	1,0	1,3	1,4	0,7
donos na kapital (ROE)	12,7	12,7	15,1	16,3	8,1
operativni stroški/bruto dohodek/CIR	62,3	61,7	57,8	52,7	57,1
marža finančnega posredništva	4,4	4,0	3,9	3,8	3,0
obrestna marža (na bilančno vsoto)	2,7	2,4	2,2	2,2	2,1
neobrestna marža (na bilančno vsoto)	1,7	1,6	1,7	1,6	0,9
neto obrestna marža (na obrestonosno aktivo)	2,9	2,6	2,4	2,3	2,2
obrestni razmik ¹	4,3	3,8	3,8	2,3	2,3
2) Struktura aktive in pasive (v %)					
2.1 Ročnost posojil nebančnega sektorja					
kratkoročna posojila/posojila	34,1	32,3	33,4	35,0	37,0
dolgoročna posojila/posojila	65,9	67,7	66,6	65,0	63,0
2.2 Ročnost vlog nebančnega sektorja					
kratkoročne vloge/vloge	85,9	87,5	87,6	90,9	88,1
dolgoročne vloge/vloge	14,1	12,5	12,4	9,1	11,9
2.3 Geografska razdelitev posojil					
rezidentom	96,1	95,4	94,4	92,2	92,5
nerezidentom	3,9	4,6	5,6	7,8	7,5
2.4 Devizna podbilanca					
devizna aktiva/bilančna vsota	35,9	40,5	45,9	6,0	6,1
devizna pasiva/bilančna vsota	38,1	42,9	46,8	5,0	4,9
razlika	-2,3	-2,4	-0,8	1,1	1,2
devizna posojila/posojila	38,6	48,7	55,9	6,4	6,4
devizne vloge/vloge	44,5	49,4	53,3	5,9	6,0
devizna posojila/posojila (nebančnemu sektorju)	34,8	45,8	55,4	5,8	6,1
devizne vloge/vloge (nebančnega sektorja)	34,6	33,1	33,4	2,7	2,4
2.5 Vrednostni papirji					
vrednostni papirji/posojila nebančnemu sektorju	53,5	50,4	37,3	26,1	21,1
2.6 Sektorska struktura					
podjetja					
posojila podjetjem/posojila nebančnemu sektorju	66,5	65,9	66,7	67,7	68,6
posojila podjetjem v tuji valuti/posojila podjetjem	44,9	57,0	65,4	3,7	3,4
gospodinjstva					
posojila gospodinjstvom/posojila nebančnemu sektorju	25,0	25,3	24,9	22,9	22,3
posojila gospodinjstvom v tuji valuti/posojila gospodinjstvom	3,0	11,8	23,2	10,2	12,9
država					
posojila državi/posojila nebančnemu sektorju	4,7	4,1	2,8	1,6	1,5
tujina					
obveznosti do tujih bank/bilančna vsota	17,9	26,9	29,9	34,0	33,7
3) Kakovost naložb					
oslabitve (mio EUR)	1.064,5	1.168,7	1.233,8	1.311,1	1.399,4
razvrščene terjatve (mio EUR)	20.428,1	25.209,1	31.581,0	40.541,6	46.380,1
oslabitve/razvrščene terjatve (v %)	5,2	4,6	3,9	3,2	3,0
nedonosne razvrščene terjatve/razvrščene terjatve (v %)	3,0	2,5	2,5	1,8	1,8
oslabitve za nedonosne terjatve/nedonosne razvrščene terjatve (v %)	80,1	80,6	84,3	86,4	79,2
nedonosne razvrščene terjatve/regulatorni kapital (v %)	33,8	30,8	31,0	20,8	19,1
nedonosne razvrščene terjatve, zmanjšane za oslabitve/kapital (v %)	6,7	6,0	4,9	2,8	4,0
vsota velikih izpostavljenosti/kapital (v %)	196,2	226,2	222,9	217,4	127,6
4) Obrestno tveganje					
razlika med deležema obrestovane aktive in pasive (o. t.)	3,7	3,7	3,7	5,0	4,8
obrestovana aktiva/aktiva (v %)	90,1	90,2	91,3	95,1	94,2
obrestovana pasiva/pasiva (v %)	86,4	86,5	87,6	90,1	89,4
5) Tečajno tveganje (v %)					
odprta devizna pozicija/regulatorni kapital	23,4	21,7	25,8	0,9	0,2
6) Likvidnost					
povprečna likvidna sredstva/povprečne kratkoročne vloge nebančnega sektorja (v %)	9,7	9,5	9,7	8,37	7,41
povprečna likvidna sredstva/povprečna bilančna vsota (v %)	5,3	4,8	4,5	3,6	2,97
količnik 1. razreda likvidnostne lestvice	1,11	1,12	1,13	1,21	1,24
količnik 2. razreda likvidnostne lestvice	1,10	1,11	1,15	1,13	1,14
delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti (v %)	27,5	26,2	20,8	16,02	13,51
7) Solventnost in struktura kapitala (v %)					
kapitalska ustreznost	11,8	10,5	11,1	11,2	11,7
kapitalska ustreznost prvega reda	9,0	8,9	9,3	8,9	10,0
dodatni kapital/temeljni kapital	50,9	45,3	38,0	48,5	33,3

Opombi: ¹Razlika med povprečno efektivno tolarsko obrestno mero za posojila in vloge nebančnega sektorja v zadnjem četrtletju leta.

²Za leta 2006, 2007 in 2008 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.

Vir: Banka Slovenije

4. ZAVAROVALNICE

Tabela 4.1 Bilančna vsota ter izračun izida zavarovalnic in pozavarovalnic

Tabela 4.1 Bilančna vsota ter izračun izida zavarovalnic in pozavarovalnic									
	2004	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	(v mio EUR)					Stopnje rasti (v %)			
	Zavarovalnice								
Bilančna vsota	2.560	2.946	3.519	4.550	4.590	15,1	19,4	29,3	0,9
premoženjski del	1.444	1.565	1.806	2.251	2.265	8,4	15,4	24,6	0,7
življenjski del	1.116	1.381	1.713	2.299	2.325	23,8	24,0	34,2	1,1
Izračun izida									
izid iz prem. zavar., razen zdr. ¹	17,9	47,1	64,9	69,1	1,0	162,8	37,6	6,5	-98,6
izid iz zdravstvenih zavarovanj ¹	-9,0	-8,6	-2,1	9,9	10,9	-4,0	-75,7	-573,4	9,9
izid iz življenjskih zavarovanj ¹	11,6	14,1	13,9	20,8	1,8	21,7	-1,2	49,5	-91,5
prihodki od naložb	87,9	78,0	74,6	118,7	104,0	-11,2	-4,4	59,1	-12,4
odhodki od naložb	17,0	18,6	13,1	21,2	86,9	9,8	-29,7	62,0	309,3
čisti poslovni izid ²	13,7	37,6	51,5	95,1	2,9	217,3	37,2	84,7	-97,0
ROE (v %)	3,29	8,39	8,74	10,09	0,39				
ROA (v %)	0,54	1,27	1,46	2,09	0,06				
	Pozavarovalnice ³								
Bilančna vsota	308	314	368	485	598	4,0	17,3	11,0	46,5
Izračun izida									
izid iz prem. zavar., razen zdr.	8,6	10,8	16,0	11,3	0,6	34,9	47,8	-18,2	-95,1
prihodki od naložb	14,4	14,4	15,6	31,3	22,4	-24,1	8,2	0,0	44,1
odhodki od naložb	2,5	2,7	2,4	6,9	9,0	-22,7	-11,4	109,1	78,0
čisti poslovni izid	9,0	9,7	16,3	22,4	7,1	19,2	68,4	-68,3	38,2
ROE (v %)	10,60	9,87	4,42	12,47	3,70				
ROA (v %)	2,92	3,08	14,82	4,62	1,19				

Opombe: ¹Izid iz rednega delovanja.²Čisti poslovni izid iz obračunskega obdobja je izračunan po davkih.³Podatki za pozavarovalnice se v letu 2008 nanašajo na konec tretjega četrtletja 2008.

Vir: AZN, lastni preračuni

Tabela 4.2 Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic

	2004	2005	2006	2007	2008	Stopnje rasti (v %)			
						2005	2006	2007	2008
	Zavarovalnice – skupaj								
Zahtevani minimalni kapital (v mio EUR)	181,8	200,7	220,1	261,0	275,2	10,4	9,7	18,6	5,5
Presežek (v mio EUR)	97,1	72,0	155,0	222,2	144,8	-25,8	115,3	43,4	-34,8
Presežek/zahtevani minimalni kapital (v %)	53,4	35,9	70,4	85,1	52,6	-32,8	96,3	20,9	-38,2
	Življenjska zavarovanja								
Presežek/zahtevani minimalni kapital (v %)	-3,6	26,3	66,6	68,8	60,9				
Temeljni kapital/čiste zav.-teh. rezervacije (v %)	5,3	7,8	10,0	14,5	7,1				
	Premoženjska zavarovanja skupaj z zdravstvenimi								
Presežek/zahtevani minimalni kapital (v %)	77,0	40,0	72,1	93,1	48,2				
Temeljni kapital/čista zbrana premija (v %)	22,2	19,6	26,2	67,9	54,9				
	Pozavarovalnice ¹								
Zahtevani minimalni kapital (v mio EUR)	18,2	19,3	21,9	26,1	25,7	2,8	7,4	18,9	2,1
Presežek (v mio EUR)	31,7	30,8	51,8	60,2	89,1	-6,6	102,1	16,3	42,5
Presežek/zahtevani minimalni kapital (v %)	174,0	159,5	236,3	231,1	346,6	-9,1	88,2	-2,2	39,6
Temeljni kapital/čista zbrana premija (v %)	81,4	82,6	73,8	107,0	149,5				

Opomba: ¹Podatki za pozavarovalnice se v letu 2008 nanašajo na konec tretjega četrtletja 2008.

Vir: AZN, lastni preračuni

Tabela 4.3 Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst

	2004	2005	2006	2007	2008
Zavarovalnice					
Skupaj	0,64	0,59	0,57	0,56	0,62
Življenjsko zavarovanje	0,36	0,33	0,29	0,27	0,28
Prostovoljno zdravstveno zavarovanje	0,87	0,93	0,86	0,80	0,83
Premoženjsko, razen zdravstvenega	0,67	0,59	0,60	0,62	0,71
zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil	0,64	0,56	0,54	0,55	0,55
zavarovanje kopenskih motornih vozil	0,83	0,71	0,76	0,77	0,87
nezgodno zavarovanje	0,62	0,52	0,44	0,39	0,39
drugo škodno zavarovanje	0,72	0,70	0,64	0,76	1,04
zavarovanje požara in elementarnih nesreč	0,52	0,43	0,45	0,60	1,14
kreditno zavarovanje	0,66	0,61	0,72	0,71	0,54
drugo premoženjsko zavarovanje	0,65	0,63	0,77	0,57	0,61
Pozavarovalnice					
Skupaj	0,55	0,49	0,56	0,56	0,73

Vir: AZN

Tabela 4.4 Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja

	2004	2005	2006	2007	2008
Zavarovalno-tehnične rezervacije (v mio EUR)	1.879	2.107	2.314	2.551	2.581
stopnje rasti (v %)	14	12	10	10	1
Naložbe kritnega premoženja (v mio EUR)	2.150	2.476	2.856	3.357	3.493
stopnje rasti (v %)	16	15	15	18	4
Naložbe kritnega premoženja/zavarovalno-tehnične rezervacije (v %)	114,4	117,5	123,4	131,6	135,3
Delež naložb kritnega premoženja v BDP (v %)	8,2	9,0	9,6	10,0	9,4
Matematične rezervacije (v mio EUR)	910	1.031	1.165	1.243	1.300
stopnje rasti (v %)	19	13	13	7	5
Naložbe kritnega sklada (v mio EUR)	1.152	1.361	1.665	2.042	2.095
stopnje rasti (v %)	24	18	22	23	3
Naložbe kritnega sklada/matematične rezervacije (v %)	126,5	132,1	142,9	164,3	161,2
Delež naložb kritnega sklada v BDP (v %)	4,4	5,0	3,9	6,1	5,6
Druge zavarovalno-tehnične rezervacije (v mio EUR)	969	1.077	1.284	1.308	1.281
stopnje rasti (v %)	9	11	19	2	-2
Naložbe kritnega premoženja brez kritnih skladov (v mio EUR)	998	1.114	1.192	1.315	1.398
stopnje rasti (v %)	8	12	7	10	6
Naložbe kritnega premoženja brez KS/druge zavarovalno-tehnične rezervacije (v %)	103,0	103,5	92,8	100,5	109,1
Delež naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov v BDP (v %)	3,8	4,1	4,3	3,9	3,8

Vir: AZN, SURS, lastni preračuni

Tabela 4.5 Nekateri kazalniki obveznega in prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

	2004	2005	2006	2007	2008	Stopnje rasti (v %)				
						2004	2005	2006	2007	2008
Obvezno pokojninsko zavarovanje										
Povprečno število zavarovancev pri ZPIZ	836.668	845.643	857.922	879.090	904.084	0,3	1,1	1,5	2,5	2,8
Povprečno število upokojencev ¹	523.854	531.075	536.887	543.473	551.258	1,2	1,4	1,1	1,2	1,4
Razmerje	1,60	1,59	1,60	1,62	1,64	-0,9	-0,4	0,5	1,2	1,4
Povprečna pokojnina (v EUR) ²	447	461	484	512	554	4,5	3,1	4,9	5,7	8,3
Neto povprečna plača (v EUR)	693	736	773	835	900	4,5	6,2	5,1	7,9	7,8
Razmerje	0,65	0,63	0,63	0,61	0,62	0,0	-2,8	-0,2	-2,0	0,5
Povprečna starost novih prejemnikov pokojnin	58,6	58,8	58,9	59,2	59,2	1,6	0,4	0,2	0,5	0,0
moški	60,6	60,4	60,3	60,7	60,8	1,1	-0,3	-0,1	0,6	0,1
ženske	56,6	57,1	57,2	57,4	57,5	1,6	0,9	0,1	0,4	0,2
Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje										
Število zavarovancev dod. prost. pok. zavarovanja	404.885	427.645	459.764	486.816	512.343	90,9	5,6	7,5	5,9	5,2
Delovno aktivno prebivalstvo	807.490	813.558	833.016	864.361	880.252	0,8	0,7	1,4	3,8	1,8
Razmerje	0,50	0,53	0,55	0,56	0,58	89,5	4,9	6,0	2,0	3,3
Sredstva (v mio EUR)	398	592	783	956	1.212	95,2	48,7	32,3	22,0	25,8
delež sredstev v BDP (v %)	1,5	2,2	2,6	2,8	3,3	81,5	41,7	21,7	8,2	13,7
delež sredstev v finančnih sredstvih										
gospodinjstev (v %)	1,7	2,4	2,5	2,6	3,2	74,7	36,1	13,3	6,5	23,0
Zbrana premija (v mio EUR)	179	182	204	220	240	90,4	2,0	11,9	7,9	9,0
delež premije v davčnih prihodkih ZPIZ (v %)	7,4	7,2	7,5	7,5	7,4	77,7	-3,9	5,5	-0,7	-1,6

Opombi: ¹ Vključeni so prejemniki vseh vrst pokojnin: starostnih, invalidskih, družinskih, vdovskih, vojaških, kmečkih in državnih.

² Vključene so starostne, invalidske ter družinske in vdovske pokojnine, zmanjšane za obračunano akontacijo davka.

Vir: ZPIZ, AZN, ATVP, SURS, Banka Slovenije

5. INVESTICIJSKI SKLADI

Tabela 5.1 Pregled investicijskih skladov - sredstva in neto vplačila vzajemnih skladov v mio EUR ter medletna donosnost v odstotkih

	Vzajemni skladi				(Pooblašene) investicijske družbe					Skupaj inv. skladi	
					Sredstva						
	Neto vplačila	Sredstva		VEP – VS	Pidi		Idi		PIX ¹	Sredstva	
	(mio EUR)	(mio EUR)	St. rasti	St. rasti	(mio EUR)	St. rasti	(mio EUR)	St. rasti	St. rasti	(mio EUR)	St. rasti
2000	5	45	22%	4%	2.393	-4%	-	-	3%	2.438	
2001	7	61	37%	23%	2.287	-4%	-	-	4%	2.348	-4%
2002	122	231	277%	54%	1.352	-41%	578	-	72%	2.161	-8%
2003	107	389	68%	17%	550	-59%	894	55%	24%	1.833	-15%
2004	339	877	126%	18%	-	-	1.209	35%	39%	2.086	14%
2005	138	1.385	58%	7%	-	-	835	-31%	-12%	2.220	6%
2006	163	1.929	39%	19%	-	-	916	10%	28%	2.845	28%
2007	470	2.924	52%	28%	-	-	1.213	32%	45%	4.138	45%
2008	-304	1.513	-48%	-43%	-	-	398	-67%	-23%	1.912	-54%
2006Q1	29	1.463	56%	11%	-	-	843	-30%	-13%	2.306	8%
2006Q2	38	1.504	26%	11%	-	-	909	3%	-2%	2.413	16%
2006Q3	55	1.697	35%	15%	-	-	970	9%	13%	2.666	25%
2006Q4	41	1.929	39%	19%	-	-	916	10%	28%	2.845	28%
2007Q1	158	2.281	56%	30%	-	-	1.003	19%	46%	3.284	42%
2007Q2	129	2.692	79%	47%	-	-	1.215	34%	64%	3.907	62%
2007Q3	94	2.914	72%	44%	-	-	1.299	34%	51%	4.213	58%
2007Q4	89	2.924	52%	28%	-	-	1.213	32%	45%	4.138	45%
2008Q1	-86	2.350	3%	-3%	-	-	1.034	3%	8%	3.384	3%
2008Q2	-28	2.268	-16%	-16%	-	-	999	-18%	-18%	3.267	-16%
2008Q3	-74	2.100	-28%	-30%	-	-	628	-52%	-23%	2.728	-35%
2008Q4	-116	1.513	-48%	-43%	-	-	398	-67%	-	1.912	-54%

Opomba: Letna rast indeksa PIX se v letu 2008 zaradi odprave izračunavanja nanaša na 31. 7. 2008.

Vir: ZDZU, ATPV, LJSE, lastni preračuni

Tabela 5.2 Sredstva investicijskih skladov držav evroobmočja in Slovenije v mrd EUR in odstotkih

		Vred. sred. (mrd EUR)	Letna rast (v %)	Struktura glede na sredstva (v %)				
				Delniški	Obvezniški	Uravnoveženi	Nepremičninski	Drugi
Evroobmočje	2002	3.043	-10,1	20,8	37,3	24,7	5,1	12,1
	2003	3.421	12,4	21,9	34,1	25,0	5,4	13,6
	2004	3.832	12,0	21,9	32,3	24,6	5,1	16,1
	2005	4.791	25,0	27,9	32,1	23,2	4,5	12,3
	2006	5.551	15,9	30,3	29,8	24,8	4,2	10,9
	2007	5.781	4,1	30,0	27,6	26,6	4,2	11,6
	2008	4.243	-26,6	21,4	31,6	28,5	6,0	12,5
Slovenija	2002	0,2	278,9	76,3	0,8	22,8		
	2003	0,4	66,9	74,9	1,5	23,6		
	2004	0,9	125,7	67,6	2,2	30,2		
	2005	1,4	57,9	65,7	2,6	31,7		
	2006	1,9	39,3	68,4	1,5	30,1		
	2007	2,9	51,6	71,3	0,9	27,8		
	2008	1,5	-48,2	63,2	2,1	33,5		

Vir: Banka Slovenije, ECB

Tabela 5.3 Vzajemni skladi - število, sredstva in neto vplačila v mio EUR ter donosnost v odstotkih

Vzajemni sklad – število, sredstva in neto vplačila v mio EUR ter donosnost v odstotkih											Stopnje rasti (v %)							
											2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Število																		
skupaj	18	18	18	20	33	50	99	109	127	0,0	0,0	11,1	65,0	51,5	98,0	10,1	16,5	
delniški	4	4	4	6	12	26	72	80	96	0,0	0,0	50,0	100,0	116,7	176,9	11,1	20,0	
obvezniški	3	3	3	3	7	9	9	10	10	0,0	0,0	0,0	133,3	28,6	0,0	11,1	0,0	
uravnoteženi	11	11	11	11	14	14	16	17	18	0,0	0,0	0,0	27,3	0,0	14,3	6,3	5,9	
denarni	-	-	-	-	-	1	2	2	2	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	
drugi	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sredstva																		
domači VS (v mio EUR)	45	61	233	389	877	1.385	1.929	2.924	1.513	37,6	278,9	66,9	125,7	57,9	39,3	51,6	-48,2	
delniški (v %)	21	20	23	25	28	53	58	68	63	-2,8	12,2	9,5	14,8	85,4	9,6	17,7	-6,8	
obvezniški (v %)	4	6	3	5	5	4	2	1	2	70,8	-43,4	45,5	2,0	-18,6	-45,3	-47,4	78,6	
uravnoteženi (v %)	76	74	74	70	67	43	40	31	33	-2,5	0,2	-5,0	-5,3	-35,5	-7,4	-23,0	9,4	
bančni (v %)	25	26	28	25	28	25	30	28	33	5,1	5,8	-8,5	13,2	-13,4	20,8	-6,5	20,1	
nebančni (v %)	75	74	72	75	72	75	70	72	67	-1,7	-2,0	3,2	-4,4	5,3	-6,8	2,7	-7,8	
tuji VS (v mio EUR)	-	-	-	-	7	137	308	367	130	-	-	-	-	-	119,8	19,4	-64,7	
Letna neto vplačila																		
domači VS (v mio EUR)	7	6	120	108	339	138	163	470	-304	-	-	-9,8	212,2	-59,1	18,1	187,3	-164,6	
delniški (v %)	50	18	24	29	36	100	130	84	-200									
obvezniški (v %)	2	27	3	9	7	8	-9	-1	-5									
uravnoteženi (v %)	48	55	73	62	58	-11	-23	16	-105									
bančni (v %)	9	42	30	20	37	52	44	31	28									
nebančni (v %)	91	58	70	80	63	48	56	69	72									
tuji VS (v mio EUR)	-	-	-	-	-	97	127	2	-55									
Letna stopnja rasti VEP (v %)																		
skupaj	4	23	54	17	18	7	19	28	-43									
delniški	2	21	57	19	19	11	20	32	-48									
obvezniški	11	13	18	10	7	3	2	5	-3									
uravnoteženi	4	25	55	17	18	5	18	23	-38									
bančni	11	20	48	16	18	10	15	19	-35									
nebančni	1	24	57	17	18	6	20	31	-46									

Opomba: Podatki za tuje vzajemne sklade vključujejo le tiste, ki se uradno tržijo v Sloveniji.

Vir: ATVP, lastni preračuni

Tabela 5.4 Struktura naložb po posameznih vrstah investicijskih skladov v odstotkih

(v %)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Vzajemni skladi								
delnice	78	63	60	59	46	40	37	29
obveznice	13	23	21	12	11	7	4	7
bančni depoziti	6	9	5	7	5	9	10	10
tuje naložbe	1	1	7	9	27	40	45	47
drugo	2	4	6	14	10	5	4	6

Opomba: Spremenjena metodologija poročanja nam omogoča podrobnejšo analizo strukture naložb. Zato objavljeni podatki odstopajo od podatkov objavljenih v letu 2007.

Vir: ATVP

6. LIZINŠKA PODJETJA

Tabela 6.1 Primerjava slovenske lizinške dejavnosti z evropskimi lizinškimi podjetji v odstotkih

(v %)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Slovenska lizinška podjetja	v odstotkih					
stopnja rasti poslov	35,6	12,3	35,5	28,0	34,3	31,7
delež lizinških poslov v bruto investicijah	18,7	18,9	24,6	28,2	31,6	38,1
struktura poslov						
lizing nepremičnin	34,5	29,7	33,5	29,5	30,9	25,0
lizing premičnin	65,5	70,3	66,4	70,5	69,1	75,0
dejavnost lizingojemalcev						
lizing premičnin in nepremičnin fizičnih oseb	20,2	22,2	20,9	19,2	19,5	20,9
Evropska lizinška podjetja	v odstotkih					
stopnja rasti poslov	8,3	8,0	11,6	16,9	12,4	-
delež lizinških poslov v bruto investicijah	14,6	14,8	15,9	19,0	20,8	-
struktura poslov						
lizing nepremičnin	16,6	16,2	17,1	15,8	13,7	-
lizing premičnin	83,4	83,8	82,9	84,5	86,3	-

Opomba: Podatki za Leaseurope vključujejo vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Grčije; poleg članic EU pa še Norveško, Švico, Romunijo, BiH in Rusijo. Zaradi primerljivosti s podatki Leaseurope so za investicije upoštevane bruto investicije v osnovna sredstva brez investicij v stanovanjske zgradbe.

Vir: ZLPS, ZBS, SURS, Leaseurope

7. KAPITALSKI TRG

Slovenski kapitalni trg

Tabela 7.1 Pregled organiziranega trga vrednostnih papirjev v mio EUR in odstotkih

	Tržna kapitalizacija (v mio EUR)	Delež tržne kapitalizacije v BDP (v %)	Promet (v mio EUR)	Delež prometa v BDP (v %)	Vrednostni obrat vred. papirjev	Letne stopnje rasti SBI 20 (v %)
2000	4.751	25,7	1.125	6,1	0,237	0,1
2001	5.759	27,9	1.454	7,0	0,252	19,0
2002	9.073	39,2	2.007	8,7	0,221	55,2
2003	10.190	40,6	1.420	5,7	0,139	17,7
2004	12.726	47,0	1.655	6,1	0,130	24,7
2005	13.395	46,7	1.840	6,4	0,137	-5,6
2006	18.838	60,8	1.805	5,8	0,096	37,9
2007	26.696	77,4	3.324	9,6	0,125	78,1
2008	15.488	41,7	1.286	3,5	0,083	-67,5

Vir: LJSE, SURS

Tabela 7.2 Število izdajateljev in izdanih vrednostnih papirjev na LJSE ter število vpisanih vrednostnih papirjev pri KDD

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2003	2004	2005	2006	2007	2008
LJSE	Medletne razlike											
število izdajateljev	185	173	148	130	119	107	-12	-12	-25	-18	-11	-12
število izdanih VP	254	254	227	205	188	187	-10	0	-27	-22	-17	-1
delnic	136	142	112	102	89	86	-3	6	-30	-10	-13	-3
obveznic	92	101	95	93	89	90	0	9	-6	-2	-4	1
investicijskih družb	26	11	10	7	7	4	-7	-15	-1	-3	0	-3
število članov	27	27	27	24	24	23	0	0	0	-3	0	-1
KDD	Delež izdajateljev in VP iz LJSE v KDD (v %)											
število izdajateljev	869	853	827	810	803	764	21	20	18	16	15	14
število izdanih VP	1033	1030	1043	1026	995	943	25	25	22	20	19	20
delnic	886	886	910	889	880	829	15	16	12	11	10	10
obveznic	120	133	123	115	112	114	77	76	77	81	79	79
investicijskih družb	27	11	10	7	7	4	96	100	100	100	100	100

Vir: LJSE, KDD

Tabela 7.3 Primerjava letnega prometa na LJSE in prometa zunaj organiziranega trga v mio EUR in odstotkih

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
LJSE	(v mio EUR)							Stopnje rasti (v %)						
promet skupaj	1986	1420	1655	1840	1805	3324	1271	38,2	-28,5	16,6	11,1	-1,9	84,2	-61,8
delnice	1164	623	931	941	1451	3035	953	17,7	-46,4	49,4	1,0	54,3	109,1	-68,6
obveznice	461	541	474	749	188	166	257	114,2	17,3	-12,4	58,1	-74,9	-11,8	54,9
investicijske družbe	358	254	250	149	166	124	61	62,1	-29,0	-1,4	-40,3	10,9	-25,4	-50,5
kratkoročni VP	3	1	0	0	6	0	-	-	-	-	-	-	-	-
Neorganiziran trg VP	(v mio EUR)							Delež v prometu na borzi (v %)						
promet skupaj	1071	1684	975	1059	-	-	-	54	119	59	58	-	-	-
delnice	362	343	295	469	-	-	-	31	55	32	50	-	-	-
obveznice	111	133	79	150	-	-	-	24	25	17	20	-	-	-
investicijske družbe	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
kratkoročni VP	598	1209	602	441	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Opomba: Podatek o poslih, sklenjenih zunaj organiziranega trga, vključuje le posle, ki jih sklenejo borzoposredniške družbe in banke kot končni kupci oziroma prodajalci netržnih vrednostnih papirjev ter morajo to sporočiti ATPV.

Vir: LJSE, ATPV

Naložbe rezidentov v tujini

Tabela 7.4 Naložbe rezidentov v vrednostne papirje, izdane v tujini, v mio EUR in odstotkih

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Feb.09
Stopnja rasti naložb v tujino (v %)	96,3	27,3	61,7	119,7	130,5	81,5	77,7	-21,6	-22,0
Skupaj naložbe v tujino (v mio EUR)	290	370	598	1.313	3.027	5.495	9.767	7.655	7.338
Struktura po sektorjih (v %)									
Banke	79	49	38	32	39	41	47	55	56
Drugi finančni posredniki	2	21	24	22	21	21	19	12	11
Zavarovalnice	16	24	26	29	19	18	17	24	24
Prebivalstvo	2	5	8	10	11	12	10	4	4
Podjetja	1	1	3	6	5	4	3	1	1
Drugo	0	0	1	1	5	4	4	4	4

Vir: LJSE, Banka Slovenije

Naložbe nerezidentov v Sloveniji

Tabela 7.5 Naložbe nerezidentov v vrednostne papirje, izdane v Sloveniji, po sektorjih v mio EUR in odstotkih

	2004	2005	2006	2007	2008	Feb.09
Stopnja rasti naložb nerezidentov (v %)	54,2	24,9	38,6	22	5	8
Skupaj naložbe nerezidentov (v mio EUR)	2.401	3.000	4.129	5.054	5.295	6.239
Struktura po domačih sektorjih (v %)						
Podjetja	64	57	52	55	36	31
Banke	25	25	24	26	29	26
Drugi finančni posredniki	2	1	0	1	3	2
Zavarovalnice	2	2	2	2	2	2
Država	7	16	22	16	30	39

Vir: KDD, Banka Slovenije, lastni preračuni