

# BANKA SLOVENIJE

## INFORMACIJA O DENARNEM TRGU

Vsebina	Stran
<b>1. SLOVENSKI DENARNI TRG V LETU 2002</b>	<b>1</b>
1.1. MEDBANČNI DEPOZITNI TRG	1
1.2. TRG VALUTNIH ZAMENJAV	3
1.3. TRG ZAKLADNIH MENIC	4
<b>2. MEDBANČNI DENARNI TRG V NEKATERIH DRŽAVAH KANDIDATKAH ZA VSTOP V EU</b>	<b>5</b>
2.1. MADŽARSKA	5
2.2. ČEŠKA	5
2.3. POLJSKA	6
<b>3. PRIMERJAVA TRGOV</b>	<b>7</b>
<b>4. ZAKLJUČEK</b>	<b>8</b>

Centralnobančne operacije  
Datum: 13.02.2003

Pripravili: Renata Bole in Cilka Ferjančič

Denarni trg je za celotni finančni sistem izrednega pomena. Razvit denarni trg omogoča centralni banki učinkovitejši transmisijski mehanizem za vodenje denarne politike, bankam pa daje možnost lažjega uravnavanja likvidnosti na trgu. V času liberalizacije finančnih tokov postaja proces razvoja slovenskega medbančnega trga vedno bolj pomemben. Slovenija je v procesu približevanja Evropski uniji, s tem pa bo povezano tudi večje poenotenje in integracija finančnih trgov. V državah pridruženih članicah EU je denarni trg na nižji stopnji razvoja kot denarni trg v državah članicah EU, med posameznimi državami pa obstajajo precejšnje razlike. Nekatere države kot na primer Češka in Madžarska so precej napredovale in po številu instrumentov denarnega trga že dosegajo države članice. Seveda pa je obseg trgovanja oz. likvidnost trga še vedno manjša v primerjavi z razvitimi trgi.

## 1. SLOVENSKI DENARNI TRG V LETU 2002

Če izhajamo iz opredelitve denarnega trga po vzoru ECB lahko slovenski medbančni denarni trg razdelimo na naslednje tržne segmente: medbančni depozitni trg, trg valutnih zamenjav in trg kratkoročnih vrednostnih papirjev.

### 1.1. MEDBANČNI DEPOZITNI TRG

Najbolj pomemben segment denarnega trga je trg medbančnih depozitov. Gre za nezavarovane transakcije prek katerih banke uravnavajo svojo likvidnost oz. upravljajo s svojo kratkoročno naložbeno politiko.

#### Struktura prometa

V letu 2002 je bilo od marca dalje (od 01.03. banke poročajo BS o medbančnih depozitih) sklenjeno za 1.736 mrd SIT prometa. Največ prometa predstavljajo posli z ročnostjo do 30 dni, katerih delež je dosegel kar 94,5%. Povprečni dnevni promet znaša 8,4 mrd SIT.

Ročnost depozitov	Promet v mio SIT	Delež
na odpoklic	9.180	0,5%
do 30 dni	1.641.411	94,5%
od 31 dni do 90 dni	53.420	3,1%
od 91 dni do 1 leta	41.310	2,4%
Skupaj	1.736.141	100,0%

\*depoziti nad 1 leto predstavljajo 0,003% vsega prometa

Stanje medbančnih depozitov se je tekom leta gibalo od 32,9 mrd SIT (najnižje v marcu) do 67,8 mrd SIT (najvišje v decembru), v povprečju je znašalo 46,7 mrd SIT. Depoziti do 30 dni predstavljajo 35,2% delež celotnega stanja. V drugi polovici leta, t.j. predvsem v septembru, oktobru in novembru, je opazen premik selitve depozitov iz krajših v daljše ročnosti.

#### Stanja depozitov na zadnji dan v mesecu (v mio SIT)

Ročnost depozitov	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	avg	sept	okt	nov	dec	povp. 02
do 30 dni	14.348	21.464	12.960	21.525	19.627	22.688	15.420	13.279	13.076	15.007	4.757	19.323	16.123
od 31 dni do 90 dni	20.000	11.050	6.950	6.650	11.300	9.660	6.760	5.850	1.550	2.700	14.300	17.290	9.505
od 91 dni do 1 leta	14.870	14.120	13.020	11.420	10.512	19.662	26.332	25.620	28.370	28.170	29.860	31.140	21.091
Skupaj	49.218	46.634	32.930	39.595	41.439	52.010	48.512	44.749	42.996	45.877	48.917	67.753	46.719

#### Struktura depozitov na zadnji dan v mesecu

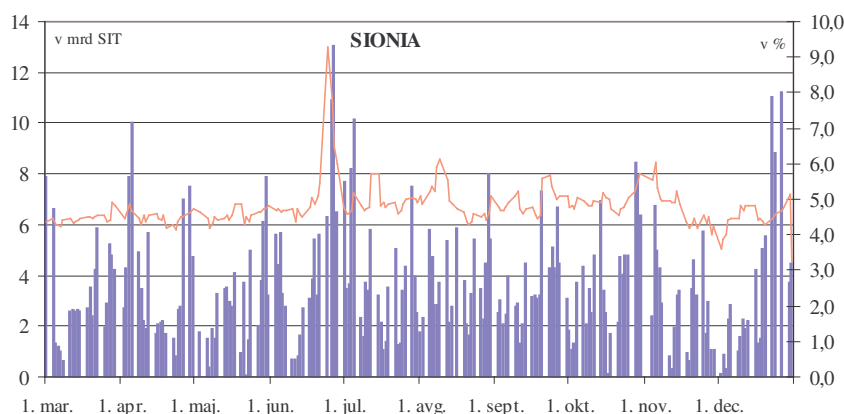
Ročnost depozitov	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	avg	sept	okt	nov	dec	povp. 02
do 30 dni	29,2%	46,0%	39,4%	54,4%	47,4%	43,6%	31,8%	29,7%	30,4%	32,7%	9,7%	28,5%	35,2%
od 31 dni do 90 dni	40,6%	23,7%	21,1%	16,8%	27,3%	18,6%	13,9%	13,1%	3,6%	5,9%	29,2%	25,5%	19,9%
od 91 dni do 1 leta	30,2%	30,3%	39,5%	28,8%	25,4%	37,8%	54,3%	57,3%	66,0%	61,4%	61,0%	46,0%	44,8%
Skupaj	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

S 01.10.2002 je BS pričela z javnim izračunavanjem in objavljanjem medbančne obrestne mere za depozite čez noč. Gre za povprečno ponderirano obrestno mero sklenjenih poslov t.i. SIONIA (Slovene OverNight Average). Omenjena obrestna mera je za BS pomembna predvsem zaradi dveh razlogov. Obrestna mera čez noč je najkrajša obrestna mera denarnega trga, ki določa začetni nivo krivulje donosnosti ter prek pričakovanj vpliva na donosnost daljših ročnosti. Poleg tega je to tista obrestna mera, na katero ima centralna banka prek uravnavanja likvidnosti bančnega sistema največji vpliv. V obdobju od 01.03 do 31.12<sup>1</sup> se je SIONIA gibala med 3,24% (konec decembra) in 9,27% (konec junija), v povprečju je znašala 4,91% letno.

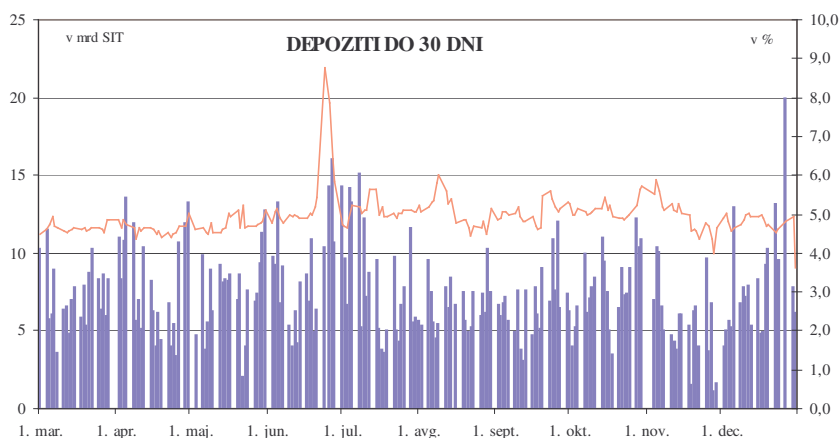
Obrestna mera za depozite do 30 dni se je podobno kot SIONIA na trgu oblikovala v odvisnosti od likvidnostne situacije bank. V obdobju od 01.03. do 31.12. je v povprečju znašala 4,99% letno. Najnižjo vrednost 3,60% je dosegla konec decembra, najvišjo pa konec junija, in sicer 8,76% letno.

Od začetka leta 2002 največje slovenske banke (8 po kriteriju bilančne vsote) objavljajo kotacije za najete vezane depozite v tolarjih. Gre za enosmerne kotacije različnih ročnosti (1 dan, 1 teden, 2 tedna, 1, 2, 3, 6, 9 in 12<sup>2</sup> mesecev). Za najkrajšo ročnost je povprečna obrestna mera v letu 2002 znašala 4,23%, za najdaljšo pa 8,77% letno. Glede na sklenjene posle je bila kotirana obrestna mera pri najkrajši ročnosti za 0,68 o.t. nižja, medtem ko je bila pri najdaljših ročnostih za 0,65 o.t. višja od sklenjene. Krivulja donosnosti se je konec leta v primerjavi z začetkom leta spustila na nižjo raven. Predvsem je bil opazno znižanje obrestnih mer za ročnosti od enega do šest mesecev.

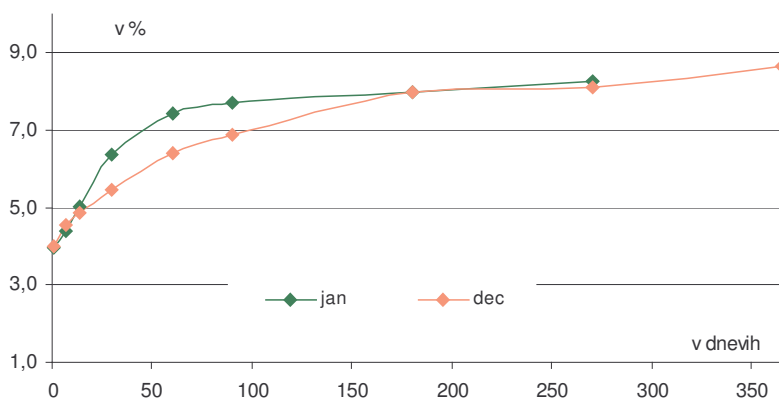
Promet in SIONIA



Promet in obrestna mera za depozite do 30 dni



Krivulja donosnosti SMOM-a (povp. januar in povp. dec)



<sup>1</sup> BS razpolaga s podatki o medbančnih depozitih od marca 2002 dalje.

<sup>2</sup> Kotacije za ročnost 12-tih mesecev so bile uvedene marca 2002.

## 1.2. TRG VALUTNIH ZAMENJAV

Trg valutnih zamenjav (ang. swap) je glede na promet drugi najboljšežnejši del denarnega trga. Trgovanje z valutnimi zamenjavami se je povečalo tako pri poslih med bankami kot tudi pri poslih med bankami in drugimi pravnimi osebami - nerezidenti (tujimi bankami). V celem letu je bilo za 1.348 mrd SIT prometa, kar je 2,6-krat več kot leto prej.

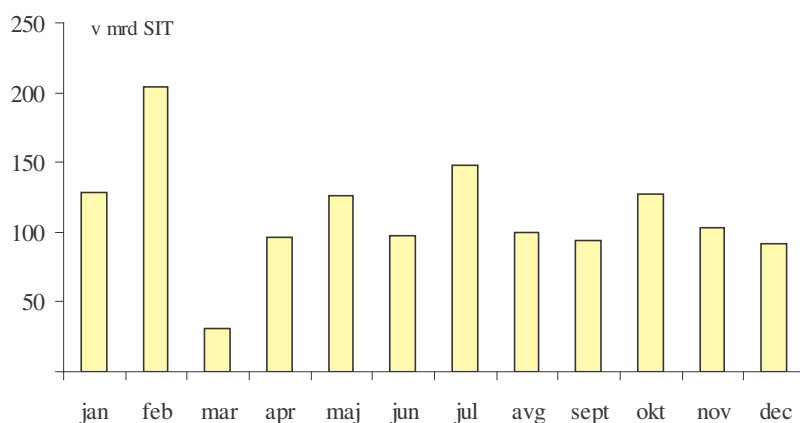
Daleč največji delež v prometu imajo valutne zamenjave z nerezidenti, saj predstavljajo kar 66,4% celotnega prometa. Promet med bankami dosega 17,2%, ostalo pa se nanaša še na promet s podjetji in fizičnimi osebami. Prevladujejo valutne zamenjave predvsem krajših ročnosti. Povprečna ročnost je v letu 2002 znašala 10 dni, promet z ročnostjo do 30 dni pa je predstavljal kar 96,2% celotnega prometa.

### Promet po ročnosti

Ročnost	Znesek v mio SIT	Delež
do 30 dni	1.296.878	96,2%
od 31 dni do 90 dni	21.564	1,6%
od 91 do 180 dni	19.487	1,4%
od 181 do 1 leta	10.202	0,8%
Skupaj	1.348.130	100,0%

Največ prometa je bilo v februarju (203,8 mrd SIT), najmanj pa v marcu (30,6 mrd SIT). Povprečni dnevni promet je znašal 5,4 mrd SIT. Kar 94,4% vsega prometa je bilo sklenjenih z evro valuto.

### Promet po mesecih



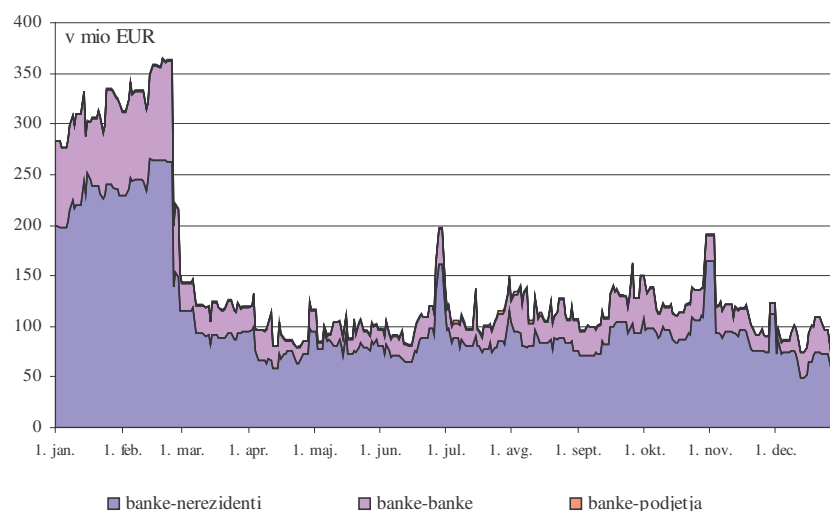
### Cena valutnih zamenjav

Ročnost	Cena valutnih zamenjav
do 14 dni	2,4%
od 15 dni do 30 dni	4,1%
od 31 dni do 90 dni	4,3%
od 91 do 180 dni	5,1%
od 181 do 1 leta	4,8%

Cena valutnih zamenjav (ang. swap rate) je izražena v odstotkih in predstavlja pribitek termenskega tečaja nad promptnim tečajem. Za krajše ročnosti (do 15 dni) je cena v povprečju znašala 2,4%, za daljše ročnosti (od 181 dni do 1 leta) pa 4,8% letno.

Povprečno dnevno stanje valutnih zamenjav znaša 140,3 mio EUR. Glede na strukturo stanja predstavlja največji obseg stanje valutnih zamenjav z nerezidenti, sledi stanje medbančnih zamenjav. Obseg s podjetji je zanemarljiv. Največje stanje valutnih zamenjav je bilo v začetku leta (vpliv kupnine za Banko Koper), nato pa se je zmanjševalo, konec leta je znašalo 94,2 mio EUR.

### Stanje valutnih zamenjav



### 1.3. TRG ZAKLADNIH MENIC

Ministrstvo za finance izdaja 1, 3, 6 in 12-mesečne zakladne menice. Z menicami se lahko trguje na sekundarnem trgu. Povprečno stanje zakladnih menic je v letu 2002 znašalo 72,7 mrd SIT. Konec leta je doseglo 90,0 mrd SIT, kar je največ doslej.

#### Stanja zakladnih menic

	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	avg	sept	okt	nov	dec	v mio SIT povp. 02
EZM	20.020	20.030	20.060	20.030	20.020	19.330	20.010	20.010	20.000	20.000	20.050	20.030	19.966
SZM	7.049	8.500	8.500	10.600	10.600	13.000	13.000	15.500	15.500	17.000	17.000	18.500	12.896
TZM	13.300	13.900	15.000	16.000	17.000	17.421	18.421	18.921	20.000	20.500	21.000	21.000	17.705
DZM	15.155	15.155	16.954	16.954	19.726	19.726	23.400	23.400	26.800	26.800	30.500	30.500	22.089
	55.524	57.585	60.514	63.584	67.346	69.477	74.831	77.831	82.300	84.300	88.550	90.030	72.656

V letu 2001 je BS aktivno pristopila k razvoju OTC trga zakladnih menic z DVP poravnavo. Poleg tega BS sodeluje tudi v okvirnem dogovoru z uradnimi vzdrževalci trga (petimi bankami), ki skrbijo za likvidnost menic. BS je za uradne vzdrževalce trga pripravila ustrezno infrastrukturo za objavljanje nakupnih in prodajnih kotacij, ki so javno dostopne na spletni strani BS.

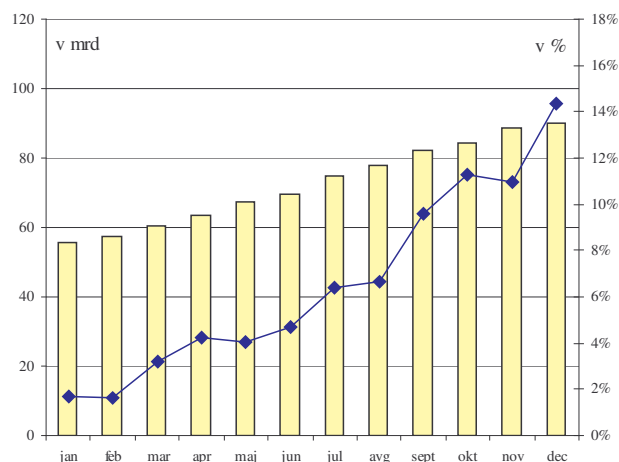
V letu 2002 je bilo na OTC trgu z DVP poravnavo sklenjenih prek vzdrževalcev trga za 167,6<sup>3</sup> mrd prometa, pri tem je predstavljal delež bank 57%. Povprečni mesečni znesek trgovanja znaša 14,0 mrd SIT, največ trgovanja pa je bilo v oktobru (23,7 mrd). Pri trgovanju so bile najbolj aktivne NLB, SKB in Abanka, oblikoval pa se je tudi večji krog nebančnih udeležencev (skladi, občine, večja podjetja, ipd.), ki je stalno prisoten na tem trgu. Poleg trgovanja z DVP poravnavo se je z menicami trgovalo tudi na t.i. sivem trgu. Letni promet je znašal 19,5 mrd SIT. Investitorji lahko z menicami trgujejo tudi prek borze, vendar ta način trgovanja ni zanimiv, saj predstavlja višje stroške in onemogoča denarno poravnavo na dan T+0. V celem letu je bilo na borzi sklenjenih 9 poslov v skupni vrednosti 662 mio SIT.

V začetku leta 2002 so bile odpravljene omejitve glede naložb tujcev v kratkoročne vrednostne papirje. Tako so tujci že januarja začeli vpisovati zakladne menice in konec meseca imeli v lasti za 1,7% vseh menic (928 mio). Tekom leta se je delež lastništva tujcev povečeval in je konec decembra znašal 14,4% (12.943 mio). Prihod tujcev predstavlja za domače investitorje manjše možnosti trgovanja, saj so tujci tipični "buy and hold" investitorji.

#### Promet z menicami

	DVP trg		Promet na sivem trgu v mio SIT	Skupaj celotni promet v mio SIT
	Promet v mio SIT	Delež bank		
Januar	8.035	56%	0	8.035
Februar	7.457	70%	0	7.457
Marec	13.803	64%	0	13.803
April	13.136	57%	2.700	15.836
Maj	16.522	61%	600	17.122
Junij	9.402	44%	1.920	11.322
Julij	14.119	47%	1.945	16.064
Avgust	14.754	68%	1.640	16.394
September	11.045	59%	2.611	13.656
Oktober	23.729	53%	2.028	25.757
November	17.977	59%	3.272	21.250
December	17.675	43%	2.828	20.503
Skupaj	167.653	57%	19.545	187.197

#### Stanja menic in deleži tujcev



<sup>3</sup> To je več kot znaša borzni promet z obveznicami.

## 2. MEDBANČNI DENARNI TRG V NEKATERIH DRŽAVAH KANDIDATKAH ZA VSTOP V EU\*

### 2.1. MADŽARSKA

Najbolj razvit segment denarnega trga na Madžarskem je medbančni denarni trg. Medbančni depoziti so najpogosteje uporabljena oblika instrumenta denarnega trga. Velika večina (približno 90%) celotnega prometa predstavljajo transakcije z ročnostjo prek noči. Ostale ročnosti poslov so še 1 teden, 2 tedna, 1, 2, 3, 6 in 9 mesecev ter 1 leto. Madžarska centralna banka za vse navedene ročnosti izračunava fiksing, kar pomeni, da so za te ročnosti na voljo kotacije depozitnih obrestnih mer. Povprečna vrednost transakcij na medbančnem denarnem trgu znaša 1487,8 mrd HUF (5,4 mrd EUR). Razmik med obrestnimi merami (angl. spread) je odvisen od likvidnostne situacije in dospelosti instrumentov: za krajše ročnosti se razmik giblje med 10 in 20 bazičnih točk in za daljše ročnosti med 20 in 25 bazičnih točk.

Na denarnem trgu se v manjši meri sklepa tudi repo posle, za katere (z ročnostjo nad tri mesece) obstajajo tudi kotacije. Na Madžarskem ugotavljajo, da neurejena zakonodaja in računovodska pravila zavirajo razvoj trga repo poslov. Le-te bi bilo potrebno zakonsko urediti tudi v primeru stečaja. Neurejenost oz. pravna praznina je namreč pogost vzrok, da tuje banke repo poslov na madžarskem trgu ne želijo sklepati.

Udeleženci na denarnem trgu so predvsem komercialne banke (33) in pooblaščen finančne institucije. Sedem največjih bank dosega približno 50% celotnega prometa, njihov delež v bančni bilančni vsoti pa predstavlja približno 64% (podatki za leto 2000).

Po podatkih o povprečnih medbančnih obrestnih merah so se v omenjenem obdobju povprečne obrestne mere medbančnih depozitov vseh ročnosti gibale znotraj koridorja obrestnih mer, in sicer z manjšimi odstopanji od višine osrednje centralnobančne obrestne mere (2-tedenskega depozita)<sup>4</sup>. Največja volatilitnost se odraža v gibanju obrestnih mer za medbančne depozite čez noč.

### 2.2. ČEŠKA

Glavni instrumenti češkega medbančnega denarnega trga so naslednji: valutne zamenjave, nezavarovani medbančni depoziti in v manjšem obsegu tudi repo posli. Povprečen dnevni promet na denarnem trgu dosega približno 2 mrd EUR.

Medbančni depozitni trg je zelo dobro razvit. Trgovanje poteka v krogu večjega števila tržnih udeležencev. Ročnosti poslov so standardizirane na enak način kot v evro območju (čez noč, tomorrow next, 1 in 2 tedna, 1, 2, 3, 6, 9 in 12 mesecev). Največ poslov se sklene z ročnostjo do dveh tednov. Izbrane banke na trgu depozitov kotirajo svoje obrestne mere, centralna banka pa je zadolžena za objavo fiksinga (PRIBOR / PRIBID). Poleg tega kar nekaj poslovnih bank objavlja svoje kotacije tudi na Reuters sistem. Češka centralna banka je v začetku leta 2002 začela izračunavati CZEONIA obrestno mero. To je povprečna medbančna obrestna mera depozitov čez noč, in sicer za depozite, ki jih sklenejo referenčne banke (tiste, ki se upoštevajo pri izračunu fiksinga medbančnih obrestnih mer).

Razmiki med kotiranimi obrestnimi merami so na Češkem relativno majhni v primerjavi z razmiki med obrestnimi merami v ostalih državah. V zadnjih nekaj letih so se znižali na raven okoli 10 bazičnih točk, in so se približali razmikom na denarnem trgu v evro področju (le-ti predstavljajo še vedno dvakratnik razmika evro območja). Relativno majhni razmiki med obrestnimi merami se kažejo v večji likvidnosti in učinkovitosti češkega denarnega trga.

---

\* Podatki o denarnem trgu se nanašajo pretežno na leto 2001, saj novejši podatki še niso na voljo.

<sup>4</sup> Za medbančne obrestne mere v Sloveniji je značilno, da se le-te gibljejo na ravni spodnje meje koridorja obrestnih mer.

Glede na ostale države kandidatke je češki trg valutnih zamenjav najbolj razvit. Na njem se trguje z različnimi ročnostmi. Povprečni dnevni promet znaša 80 milijonov EUR (75% vseh poslov je sklenjenih s strani nerezidentov).

Repo posli obstajajo, vendar je trgovanja zelo malo. Za repo posle z ročnostjo nad tri mesece obstajajo tudi kotacije. V nasprotju z nekaterimi drugimi državami kandidatkami je na Češkem pravna ureditev repo poslov zadovoljiva in ne predstavlja nobenih ovir za nadaljnji razvoj trga.

Pomembna značilnost celotnega finančnega sektorja na Češkem je visoka raven koncentracije. Konec decembra 2001 je bilo v češkem bančnem sektorju aktivnih 38 bank, kar vključuje tudi podružnice tujih bank. Kljub velikemu številu bank je tržni delež skoncentriran le na nekaj velikih bank. V letu 2001 so imele tri največje banke tržni delež 58% (59% delež v vseh kreditih in 69% delež v depozitih strank).

### **2.3. POLJSKA**

Denarni trg na Poljskem je relativno dobro razvit. Najlikvidnejši segment denarnega trga je medbančni depozitni trg. Depozitne pogodbe se sklepajo z različnimi ročnostmi: O/N, T/N, SW, 1, 3, 6, 9 in 12 mesecev. Obstajajo tudi dolgoročni depoziti (do 2 leti), ki se sklepajo večinoma med bankami, ki so medsebojno kapitalsko povezane. Po podatkih za leto 2001 so v večji meri prevladovali ročnosti do dveh mesecev, ki so predstavljale 66% vseh poslov, od tega so ročnosti do enega meseca predstavljale kar 49% vseh poslov. Povprečni mesečni bruto promet na medbančnem depozitnem denarnem trgu je po podatkih za leto 2001 znašal 623,6 mrd PLN (170 mrd EUR).

Izbrane banke dnevno kotirajo obrestne mere standardnih ročnosti, na podlagi katerih se izračunava fiksing (WIBOR/WIBID). Razmik med obrestnimi merami pri medbančnih depozitih z ročnostjo pod enim mesecem (preko noči in T/N) znaša v povprečju okoli 20 bazičnih točk, v nekaterih primerih tudi manj. Na Poljskem so se obrestne mere v zadnjem času večkrat znižale, s čimer se je povečala transparentnost pri vodenju denarne politike, zato na Poljskem pričakujejo, da se bodo omenjeni razmiki še zniževali.

Za medbančni depozitni trg je značilno, da narašča, čeprav banke vse več uporabljajo tudi druge instrumente denarnega trga (blagajniške zapise centralne banke, valutne zamenjave, repoje). Povprečna višina medbančnega depozita z ročnostjo krajšo od meseca dni v trenutnih razmerah znaša 50 mio PLN (14,3 mio EUR), povprečni obseg posamezne valutne zamenjave z isto ročnostjo (manj kot mesec dni) pa v višini 100 mio PLN (28,6 mio EUR). Večina (okoli 75%) vseh valutnih zamenjav je sklenjena z ročnostjo do 7 dni. Povprečni dnevni promet (celotni denarni trg) znaša od 60 do 120 milijonov EUR.

Vse bolj pomemben postaja tudi trg repo poslov, ki predstavlja že 24% delež celotnega denarnega trga (23 mrd EUR). Repo posli se v večji meri sklepajo z zakladnimi menicami in centralnobančnimi vrednostnimi papirji, občasno pa tudi z državnimi obveznicami. Največ poslov je krajših ročnosti, 85% predstavljajo posli z ročnostjo do deset dni. Hitrejši razvoj trga je težko pričakovati, saj so stroški poravnave precejšnji, poleg tega pa se poljski medbančni trg srečuje s presežno likvidnostjo, ki jo banke v večji meri nalagajo pri centralni banki.

Kljub velikemu številu komercialnih bank na Poljskem (71 konec leta 2001, v prvi polovici leta 2002 le še 64), je za bančni sektor značilna relativno visoka koncentracija. Po podatkih za junij 2002 je imelo 5 največjih bank delež v bilančni osnovi v višini 53,6% (60,4% delež v depozitih in 50,6% delež v posojilih).



### **3. PRIMERJAVA TRGOV**

Primerjava medbančnih denarnih trgov v različnih državah je, zaradi manjšega obsega razpoložljivosti ustreznih informacij o medbančnem denarnem trgu kot najlikvidnejšem segmentu denarnega trga v posameznih državah, relativno težavna. Kljub temu lahko najdemo določene skupne imenovalce, ki nam omogočajo določeno kvalitativno primerjavo učinkovitosti trgov. Ti dejavniki so naslednji:

- višina razmika kotiranih obrestnih mer,
- infrastruktura (pravila trgovanja),
- koncentracija trgov,
- promet na medbančnem trgu in
- delež medbančnih posojil in depozitov v bilanci poslovnih bank.

#### **Razmik med kotiranimi obrestnim merami in infrastruktura oz. pravila trgovanja**

Eden izmed kazalcev tržne učinkovitosti oziroma konkurenčnosti denarnega trga je širina razmika med kotiranimi obrestnimi merami. Učinkovitost oziroma konkurenčnost denarnega trga je dobra, če so razmiki med obrestnimi merami relativno majhni. Razmik med kotiranimi obrestnimi merami je moč izračunavati le za denarne trge v državah, kjer banke kotirajo obrestne mere za dane in prejete depozite (dvosmerna kotacija). Obojestranska kotacija je praksa v vseh treh obravnavanih državah, ne pa tudi v Sloveniji. V Sloveniji banke kotirajo le obrestne mere za najete depozite, ne pa tudi za dane, kar pomeni, da ne moremo izračunavati razmika.

Primerjava med obravnavanimi državami kaže, da je po tem kriteriju najbolj tržno učinkovit oziroma konkurenčen češki denarni trg, kjer znaša razmik približno 10 bazičnih točk. Vendar pa je ta razmik še vedno dvakratnik razmika evro območja, kar pomeni, da se ta trg še vedno ne more primerjati z denarnim trgom v državah članicah EU. Iz razpoložljivih podatkov o sklenjenih poslih na slovenskem medbančnem trgu bi lahko izračunali razmik med obrestnimi merami, po katerih v praksi banke sklepajo posle na obeh straneh. Po teh podatkih bi obrestni razmik znašal 28 bazičnih točk (povprečje marec – november 2002). Banke, ki se v istem dnevu največ pojavljajo na straneh posojanja in dajanja posojil so Banka Celje, SKB, NLB, BACA (market makerji).

SMOM se oblikuje na podlagi dnevni objav obrestnih mer podpisnic dogovora. Objavljene obrestne mere za sklepanje konkretnih poslov med poslovnimi bankami niso zavezujoče. Iz podatkov BS je razvidno, da obrestne mere bank pri sklepanju poslov v večji meri odstopajo od SMOM-a, kar postavlja pod vprašaj njegovo kredibilnost. Obrestne mere, ki jih banke kotirajo, so obrestne mere, po katerih so banke sklepale posle v preteklosti, zato torej predstavljajo le statistični podatek.

#### **Koncentracija trgov**

Pomemben pokazatelj tržne konkurenčnosti oziroma učinkovitosti je tudi kazalec tržne koncentracije. Za vse države je značilna relativno visoka koncentracija bančnega sektorja, merjena z deležem v celotni bančni bilančni vsoti (tržni delež). Primerjava podatkov kaže, da je največja koncentracija trga značilna za Češko, kjer 50% tržni delež obvladuje 6,8% vseh bank. Sledi Poljska, kjer je polovični tržni delež v rokah 7,3% vseh bank. Na tretjem mestu je Slovenija, kjer je 50% tržni delež v rokah 12,7% vseh bank (3 največje banke so imele konec leta 2001 56,2% tržni delež). Najmanj skoncentriran pa je madžarski bančni sistem; polovični tržni delež obvladuje 16,6% vseh bank. Iz primera Češke izhaja, da sama koncentracija ne vodi nujno do neučinkovitosti.



## **Promet na medbančnem depozitnem trgu in delež medbančnih terjatev/obveznosti v bilanci poslovnih bank**

Primerjava absolutnih zneskov povprečnega dnevnega prometa doseženega na medbančnih depozitnih trgih v obravnavanih državah je nesmiselna, zato smo se odločili, da ta znesek izrazimo relativno in ga primerjamo z višino rezerv depozitnih institucij v proučevani državi ter dobljene koeficiente medsebojno primerjamo.

Koeficienti, izračunani kot razmerje med višino rezerv depozitnih institucij v državi (stanje konec leta 2001, IMF: IFS, 9/2002) in povprečnim dnevnim prometom doseženim na medbančnem depozitnem trgu, so za obravnavane države sledeči: Poljska 0,8; Češka 3,3; Madžarska 8,2 in Slovenija 110,5.

Če primerjamo koeficiente, ugotovimo, da ima daleč najnižji koeficient Poljska, kar pomeni, da je v povprečju dnevni promet na medbančnem depozitnem trgu višji od višine rezerv depozitnih institucij za približno 30%. Najvišji koeficient ima Slovenija, kar pomeni, da je v povprečju na medbančnem depozitnem trgu sklenjenega prometa le v višini 1% rezerv depozitnih institucij. Slednje potrjuje dejstvo, da je višina povprečnega dnevnega prometa doseženega na slovenskem medbančnem depozitnem trgu v primerjavi s povprečnim doseženim dnevnim prometom v obravnavanih državah daleč najnižji.

Do podobnih ugotovitev pridemo tudi, če medsebojno primerjamo deleže medbančnih posojil in depozitov v aktivni in pasivi bilance poslovnih bank. Podatki kažejo, da imata največji delež Češka in Poljska (podatki za leto 2001); delež v aktivni znaša za Češko 20% in za Poljsko 19% ter delež v pasivi znaša za Češko 13% in za Poljsko 14%. Sledi Madžarska s približno 7% deležem na obeh straneh (podatki 2000). V Sloveniji znaša delež posojil in vlog 1,7% aktive in 1,1% pasive bilance poslovnih bank (avgust 2002).

## **5. ZAKLJUČEK**

Med posameznimi segmenti denarnega trga je trg medbančnih depozitov dosegel največjo stopnjo razvoja. V vseh omenjenih državah so na razpolago kotacije depozitnih obrestnih mer. Seveda obstajajo določene razlike, saj je relativni obseg tega trga dokaj različen. Slovenski medbančni trg depozitov je še vedno dokaj plitek. Poleg tega je Slovenija ena redkih držav, kjer se fiksing objavlja le za prejete depozite.

Trg valutnih zamenjav je v večji meri dobro razvit pri vseh državah, pri trgovanju z kratkoročnimi vrednostnimi papirji pa gre za pomanjkanje podatkov o tem trgu v ostalih državah kandidatkah. Glede trga repo poslov lahko rečemo, da je še dokaj nelikviden. Razlogi so predvsem v visoki stopnji regulative bančnega sektorja, strukturnemu presežku denarnega trga, ovirah pri prenosu in poravnavi vrednostnih papirjev ter v negotovosti glede pravno zakonodajne ureditve. Slovenija bo morala za razvoj tega trga še marsikaj postoriti. BS je sicer aktivna pri njegovem vzpostavljanju, toda razvoj je odvisen tudi od ostalih institucij kot so KDD, Ljubljanska borza in Agencija za trg vrednostnih papirjev. Prav skupni dogovor o znižanju stroškov in spremembi borznih pravil bi omogočil normalne možnosti za razvoj.

Tako kot BS se tudi slovenske banke zavedajo potrebe po večji integraciji finančnih trgov, vendar je kljub želji po hitrejšemu razvoju, za razvoj trga potreben določen čas. Tržni udeleženci (predvsem nebančni) so namreč še dokaj nefleksibilni in nepripravljeni na razvoj novih instrumentov.