

Četrtletna informacija

FINANČNI TRGI

Oktober 1998

1. Nebančni finančni posredniki
 - 1.1 Uvod
 - 1.2 Zavarovalnice
 - 1.3. Investicijski skladi
 - 1.3.1. Pooblaščne investicijske družbe
 - 1.3.2. Vzajemni skladi
 - 1.4. Borzni posredniki

2. Trg vrednostnih papirjev
 - 2.1. Primarni trg vrednostnih papirjev
 - 2.2. Klirinško depotna družba
 - 2.3. Sivi trg vrednostnih papirjev
 - 2.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev
 - 2.5. Portfeljske naložbe tujcev
 - 2.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi
 - 2.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

3. Obrestne mere
 - 3.1. Obrestne mere Banke Slovenije
 - 3.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu
 - 3.3. Obrestne mere bank
 - 3.3.1. Obrestni razmik
 - 3.3.2. Obrestna marža
 - 3.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Metodološke opombe

Nebančni finančni posredniki

Pomen posameznih skupin finančnih posrednikov, **na slovenskem finančnem trgu**, lahko merimo z velikostjo njihovih premoženskih bilanc. Po podatkih za konec leta 1997 ima bančni sektor 69% delež, nebančni finančni posredniki pa 31% delež.

Zavarovalnice imajo v bančnih vlogah, državnih vrednostnih papirjih in posojilih naložen pretežni del sredstev rezervacij. Rast premij življenjskih zavarovanj in pozavarovanj je v prvem polletju letošnjega leta znašala 17%.

Obseg sredstev, s katerimi upravljajo **vzajemni skladi** znaša konec avgusta 1998 3,8 milijarde tolarjev. Nekoliko višji porast sredstev VS, glede na pretekle mesece, lahko pojasnimo s prenosom dela varčevanja iz bank.

Naložbe **borznih posrednikov**, predvsem naložbe investitorjev za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja, se po septembru 1996 še naprej povečujejo, kar lahko povezujemo s prihodom privatizacijskih delnic na trg.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** (KDD) je bilo konec septembra 1998 vpisanih 545 vrednostnih papirjev 465 izdajateljev, od tega 459 delnic in 86 obveznic.

Na **sivem trgu** vrednostnih papirjev je bilo v obdobju od januarja do septembra 1998 sklenjenih za 61 mrd SIT poslov, od tega 75% z delnicami.

Na **Ljubljanski borzi** vrednostnih papirjev se je konec septembra 1998 trgovalo s 150 vrednostnimi papirji 125 izdajateljev, pri čemer je kotirala 101 delnica in 49 obveznic. Tržna kapitalizacija je konec oktobra dosegla 609 mrd SIT, kar predstavlja 21% v bruto domačem proizvodu. V prvih desetih mesecih je bilo sklenjenih za 117 mrd SIT poslov, od tega 86% z delnicami.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI) se je v prvih desetih mesecih zvišala za 18% (44% rasti do sredine avgusta je sledil 18% padec vrednosti indeksa). Najvišja vrednost indeksa (2.026 točk) je bila dosežena 10. avgusta 1998.

Med **delnicami** sta bili v prvem polletju najprometnejši delnici Krke in Leka (skupaj 48% delež v prometu), v obdobju od julija do septembra pa delnici Leka in Petrola (38%).

Portfeljske naložbe tujcev so v obdobju od januarja do julija dosegle 72 mio DEM, pri čemer je bila večina povezana z delnicami obeh farmacevtskih podjetij. V obdobju od avgusta do oktobra pa so tujci, pod vtisom ruske finančne krize in nestabilnosti na finančnih trgih, prodali za 55 mio DEM predvsem Lekovih delnic.

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 1998, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 1.154 mrd SIT (39,7% BDP), **vrednost obveznic**, po tržni oz. nominalni vrednosti, pa 411 mrd SIT (14,1% BDP).

Obrestne mere

V **strukturi bančnih poslov** glede na vrsto revalorizacije prevladujejo posli, vezani na TOM, ki v zadnjem četrtletju v povprečju predstavljajo 94,7 odstotka vseh bančnih vlog in posojil.

V tretjem tromesečju se je znova povečala razlika med revalorizacijskima klavzulama. V septembru je **TOM** znašal 7,55%, **D** pa 1,06%.

Z julijem je stopil v veljavo nov medbančni dogovor o višini obrestnih mer, ki je imel za posledico močan padec **sporočenih pasivnih obrestnih mer**. V septembru je bila povprečna sporočena pasivna obrestna mera nad TOM 2,5%, povprečna sporočena aktivna obrestna mera pa 6,3%. V tretjem tromesečju so se **obračunane** aktivne **obrestne mere** nad TOM gibale med 6,3% in 7,5%, pasivne pa med 2,4% in 5,7%.

Obrestni razmik, izračunan na podlagi obračunanih obrestnih mer, je nižji kot sporočen obrestni razmik. V zadnjem tromesečju je znašal kratkoročen obračunan obrestni razmik 3,9 odstotne točke, dolgoročen pa 1,8 odstotne točke. Sporočen kratkoročen obrestni razmik je v septembru znašal 5 odstotnih točk, dolgoročen pa 2,5 odstotni točki.

V septembru je **obrestna marža**, izražena kot delež neto obrestnih prihodkov bank glede na povprečno obrestnonosno aktivo, znašala 4,7%.

Ministrstvo za finance je v oktobru pripravilo **šesto dražbo zakladnih menic**, na kateri je bila izlicitirana obrestna mera 8,81%.

1. Nebančni finančni posredniki¹

1.1. Uvod

Velikost finančnega posredništva finančnih posrednikov se izkazuje z velikostjo njihove premoženjske bilance, to je z viri sredstev na desni strani in z naložbami na levi strani bilance.

Finančne posrednike delimo najprej na banke in nebanke ali tako imenovane nebančne finančne posrednike. Nebančne finančne posrednike pa delimo naprej na zavarovalnice in pokojninske sklade, skupino drugih finančnih posrednikov,

kot so investicijski skladi, podjetja ki se ukvarjajo s finančnim zakupom, izdajanjem kreditnih kartic, faktoringom, specializirana finančna podjetja. V skupino pomožnih finančnih posrednikov pa uvrščamo borznoposredniške družbe, menjalnice, borze,...

Poskus prikaza premoženjske bilance finančnih posrednikov na domačem finančnem trgu je predstavljen s tabelo v nadaljevanju. Iz prikazane tabele je lepo razvidna struktura domačega finančnega trga, kjer so banke daleč najpomembnejši finančni posrednik, med nebančnimi posredniki pa velja omeniti zavarovalnice, investicijske sklade in leasing podjetja.

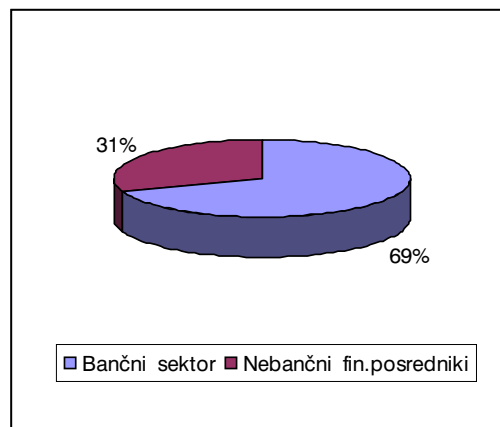
Premoženjska bilanca finančnega sektorja v milijonih SIT na 31.12.1997.

	Bančni sektor			Nebančni finančni posredniki							Skupaj
	Banke	Hranil. in HKS	Skupaj	Zavarovalnice	Drugi finančni posredniki			Pomožni fin.posredniki		Skupaj	
					Invest. skladi	Leasing	Drugi	BPH	Drugi		
SREDSTVA	2.022.037	40.618	2.062.655	194.138	529.120	82.668	68.650	30.765	8.148	913.490	2.976.145
Nefinančna imetja	76.849	1.263	78.112	24.866	669	10.289	2.962	2.498	2.066	43.350	121.463
Denarna sredstva	73.888	2.478	76.366	3.286	311	787	272	965	537	6.156	82.522
Finančne naložbe	1.798.721	35.182	1.833.903	130.322	225.613	21.326	42.586	21.909	3.133	444.889	2.278.792
Druge terjatve iz poslovanja	56.529	1.488	58.017	34.645	4.917	49.957	13.694	5.242	2.355	110.811	168.828
Popravek kapitala	2.421	0	2.421	116	33	119	8.853	20	4	9.146	11.568
Aktivne časovne razmejitev	13.629	207	13.836	904	78	190	282	131	52	1.637	15.473
Neizkoris.last.certifikati	0	0	0	0	297.500	0	0	0	0	297.500	297.500
OBVEZNOSTI	2.022.037	40.618	2.062.655	194.138	529.120	82.668	68.650	30.765	8.148	913.490	2.976.145
Vloge	1.616.281	33.569	1.649.850	0	0	0	0	0	0	0	1.649.850
Druge finančne obveznosti	52.418	1.233	53.651	6.978	3.845	56.675	21.554	18.777	4.331	112.160	165.811
Čiste tehnične rezervacije	0	0	0	138.199	0	0	0	0	0	138.199	138.199
Druge obveznosti iz poslovanja	22.827	737	23.565	19.655	11.556	4.768	6.042	4.220	1.539	47.781	71.345
Pasivne časovne razmejitev	66.547	860	67.407	2.571	2.068	4.210	324	132	448	9.754	77.160
Rezervacije	29.096	70	29.166	2.399	0	6.235	489	223	114	9.459	38.626
Kapital	234.868	4.149	239.017	24.337	511.651	10.780	40.241	7.412	1.716	596.138	835.155

Če pogledamo strukturo finančnega trga konec leta 1997 je delež bančnega sektorja 69 %. Znotraj bančnega sektorja je delež hranilnic in HKS skoraj zanemarljiv glede na bilančno vsoto poslovnih bank, ki imajo kar 99 % delež.

Delež nebančnih finančnih posrednikov je na slovenskem finančnem trgu 31 %, če vzamemo za kriterij velikost premoženjske bilance. Znotraj skupine nebančnih finančnih posrednikov imajo zavarovalnice 21 % delež, investicijski skladi imajo 59 %, podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim zakupom 9 %, borzno posredniške hiše² pa 3 % delež.

Struktura velikosti finančnega trga, glede na bilančno vsoto posrednikov, stanje 31.12.1997.



Pooblaščenke investicijske družbe so po bilančni vsoti največji nebančni finančni posrednik, konec leta 1997 so imele PID še za 297,5 milijard tolarjev neizkoriščenih lastninskih certifikatov. Če v izračun deleža nebančnih finančnih posrednikov na slovenskem finančnem trgu, neizkoriščenih lastninskih certifikatov ne upoštevamo, se le ta zniža na 23 %.

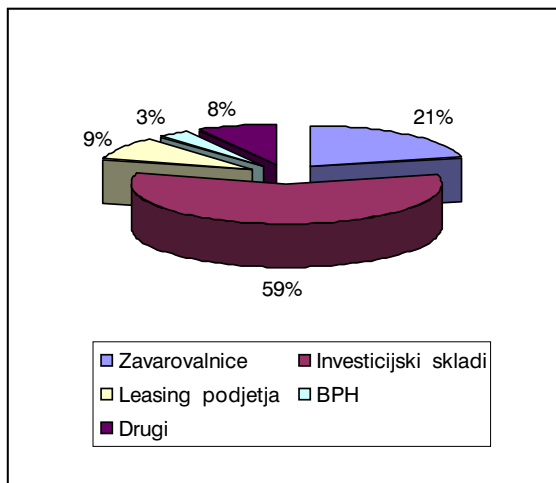
Obstoj privatizacijske vrzeli je le eden izmed problemov s katerimi se srečuje slovenski finančni trg. Hkrati je za slovenski finančni trg značilna velika lastninska povezanost institucij, ki na njem nastopajo. Banke, preko družb za upravljanje, kontrolirajo več kot polovico sredstev PID, drugi največji kontrolni delež pa imajo zavarovalnice. Hkrati so banke udeležene tudi v zavarovalnicah, zavarovalnice pa so med najpomembnejšimi depozitarji v slovenskih bankah. Podatki poslovnih bank kažejo na izredno hitro rast tolarških vlog drugih finančnih organizacij. Po podatkih za konec septembra 1998 so tolarške vloge DFO znašale preko 112 milijard tolarjev in so glede na konec leta 1997 porastle za približno 27 %.

1.2. Zavarovalnice

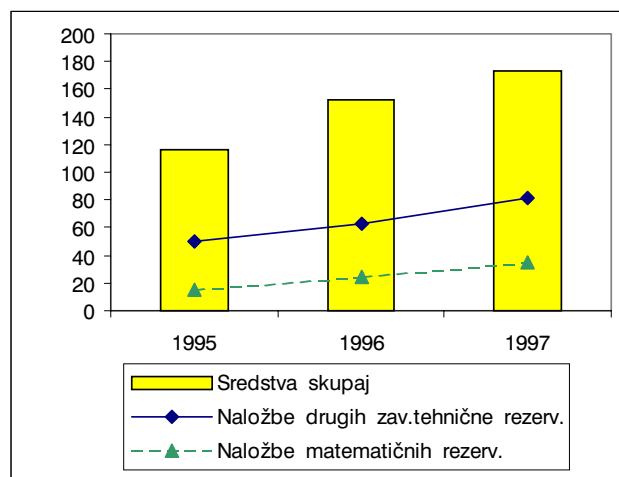
Po nerevidiranih bilančnih podatkih za leto 1997 znaša bilančna vsota slovenskih zavarovalnic in pozavarovalnic 173 milijard tolarjev in je glede na predhodnje leto porasla za 13 %. Stanje naložb matematičnih rezervacij konec lanskega leta znaša 35 milijard tolarjev, drugih zavarovalno tehničnih rezervacij pa 81 milijard tolarjev.

Matematičnih rezervacij vseh zavarovalnic je bilo ob koncu junija letošnjega leta 41,4 milijarde tolarjev, drugih zavarovalno tehnične rezervacije pa 105,7 milijard tolarjev. Sestava naložb matematičnih rezervacij je bila ob polletju naslednja: državni vrednostni papirji in posojila 46 %, naložbe v bankah (predvsem depoziti) 40 %, dolžniški vrednostni papirji 10 %, nepremičnine 3 % in lastniški vrednostni papirji 1 %. Kljub temu, da so naložbe v banke z zakonom omejene na 30 % je bilo le teh za okrog 40%.

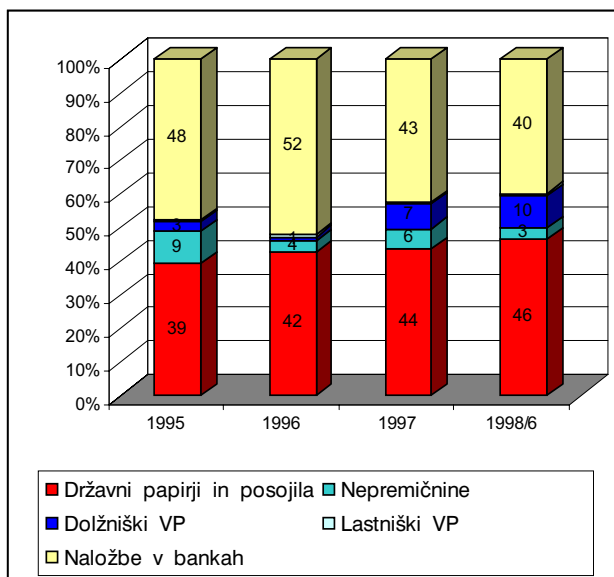
Struktura velikosti nebančnih finančnih posrednikov, glede na bilančno vsoto, stanje 31.12.1997.



Sredstva zavarovalnic in naložbe rezervacij zavarovalnic, v milijardah SIT.



Struktura naložb matematičnih rezervacij.



Sredstva drugih zavarovalno tehničnih rezervacij so naložena predvsem v obliki vlog v domače banke (53 %), 23 % sredstev je naloženih v državne vrednostne papirje in posojila, 10 % v hipotekarna in druga posojila, 8 % v dolžniške in lastniške vrednostne papirje, 6 % sredstev v nepremičnine.

Obračunane zavarovalne premije in odškodnine zavarovalne in pozavarovalne dejavnosti v prvih šestih mesecih 1998.

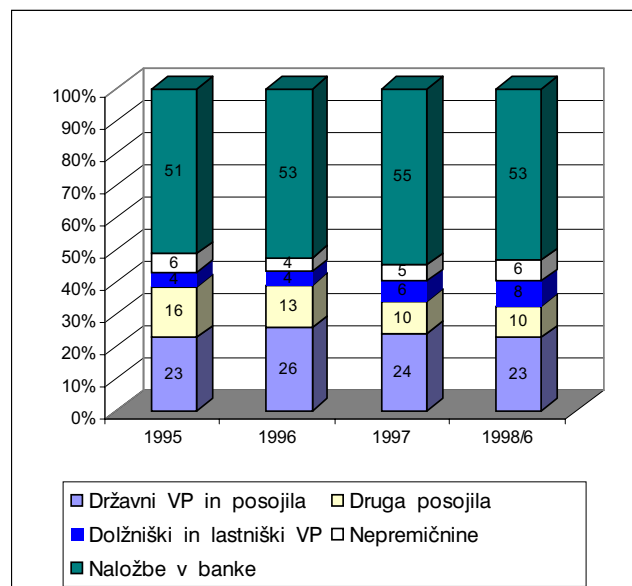
Zavarovalnice in obe pozavarovalnici so v prvem polletju zbrale skupaj za 86,6 milijarde SIT premij ali za 12% premij več kot v primerljivem obdobju lanskega leta. Delež zbranih premij v BDP znaša tako 5,8%.

Obračunane kosmate odškodnine oz. zavarovalnine zavarovanj in pozavarovanj brez cenilnih stroškov so znašale v prvih šestih mesecih 47,6 milijarde SIT, od tega samo 6,2% pri življenjskih zavarovanjih in pozavarovanjih. Škodni rezultat v prvem tromesečju znaša 0.55 in je približno enak kot v preteklem letu.

Zavarovalnice tržijo 19 različnih vrst zavarovalnih skupin. Med vsemi zavarovalnimi skupinami ima v letošnjem letu vodilno mesto prostovoljna zdravstvena zavarovanja. Življenska zavarovanja so na tretjem mestu, kreditna zavarovanja pa na devetem mestu.

Življenska zavarovanja. Z življenjskimi zavarovanji in pozavarovanji je bilo v prvem polletju zbranih skupno 11,9 milijard SIT. Rast premij življenjskih zavarovanj in pozavarovanj je v prvem polletju znašala 17%. Delež življenjskih zavarovanj in pozavarovanj v BDP po tekočih cenah znaša 0,8%. Obračunane odškodnine so bile približno 3 milijarde SIT, zato je škodni rezultat precej ugoden in znaša 0,25 (škodni rezultat v prvem polletju 1997 0.29). Kot že omenjeno zgoraj je bilo v prvem polletju z življenjskimi zavarovanji zbranih 11,9 milijard SIT, prebivalstvo pa je v istem obdobju v slovenskih bankah naložilo za 75,3 milijarde SIT tolaških in deviznih vlog.

Struktura naložb drugih zavarovalno tehničnih rezervacij.



Obračunane zavarovalne premije, v milijonih SIT.

Premija vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.864,1	11.518,8	2.345,3	-	3,97
1992	38.928,1	32.902,0	6.026,1	280,2	3,82
1993	53.137,1	47.414,9	5.722,2	136,5	3,7
1994	70.318,6	62.962,4	7.356,2	132,3	3,79
1995	111.092,1	102.373,7	8.718,4	158	5
1996	129.956,0	120.125,6	9.830,4	117	5,09
1997	139.283,7	127.754,6	11.529,1	107,2	5,26
jan-jun.1997	76.996,7	71.735,2	5.261,5	-	-
jan-jun.1998	86.577,1	80.762,6	5.814,5	112,4	5,83

Premija življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	779,6	779,6	-	-	0,22
1992	2.456,9	2.456,9	-	315,1	0,24
1993	5.014,9	5.014,7	0,2	204,1	0,35
1994	9.031,6	9.031,0	0,6	180,1	0,49
1995	15.243,2	15.151,3	91,9	168,8	0,69
1996	18.237,9	18.164,9	73,0	119,6	0,71
1997	21.058,6	20.853,1	205,5	115,5	0,79
jan-jun.1997	10.092,7	9.960,1	132,6	-	-
jan-jun.1998	11.858,2	11.850,5	7,7	117,5	0,8

Premija neživljenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.084,5	10.739,2	2.345,3	-	3,74
1992	36.471,2	30.445,1	6.026,1	278,7	3,58
1993	48.122,2	42.400,2	5.722,0	131,9	3,35
1994	61.287,0	53.931,4	7.355,6	127,4	3,32
1995	95.848,9	87.222,4	8.626,5	156,4	4,31
1996	111.718,1	101.960,7	9.757,4	116,6	4,38
1997	118.225,1	106.901,5	11.323,6	104,2	4,46
jan-jun.1997	66.904,0	61.775,1	5.128,9	-	-
jan-jun.1998	74.718,9	68.912,1	5.806,8	111,7	5,03

Neživiljska zavarovanja. Z neživiljskimi zavarovanji in pozavarovanji je bilo v prvem polletju zbranih skupno 74,7 milijarde SIT premij ali za 11,7% več kot v enakem obdobju lani. Delež v polletnem BDP znaša 5,0%. Obračunane odškodnine so bile 44,7 milijard SIT, škodni rezultat znaša 0,60 in je približno na nivoju prvega polletja preteklega leta.

Med neživiljska zavarovanja sodijo tudi **kreditna zavarovanja.** V prvem polletju letošnjega leta so bile bruto fakturirane premije kreditnih zavarovanj z zneskom 2.285 milijonov SIT za 591 milijonov SIT višje od obračunanih kosmatih odškodnin oz. zavarovalnin. Škodni rezultat znaša 0,74 in se je v primerjavi z enakim obdobjem lani izboljšal.

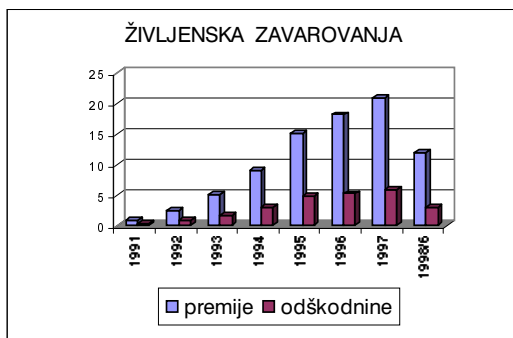
Obračunane zavarovalne odškodnine, v milijonih SIT.

Odškodnine vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	10.175,6	8.221,2	1.954,4	-
1992	25.807,5	20.794,1	5.013,4	253,6
1993	34.768,1	30.156,7	4.611,4	134,7
1994	46.627,1	41.898,5	4.728,6	134,1
1995	70.690,8	65.584,4	5.106,4	151,6
1996	83.289,8	77.255,0	6.034,8	117,8
1997	94.087,6	86.871,3	7.216,3	113,0
jan-jun.1997	43.720,4	40.617,3	3.103,1	-
jan-jun.1998	47.637,2	44.613,1	3.024,1	109,0

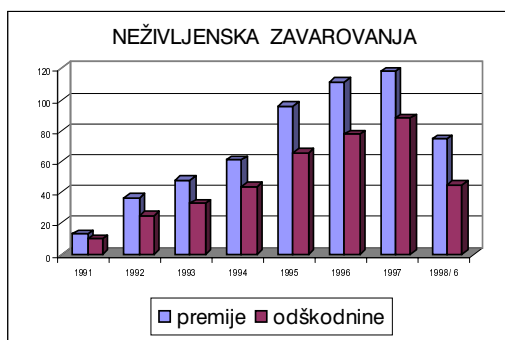
Odškodnine življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	204,0	204,0	-	-
1992	867,2	867,2	-	425,2
1993	1.621,5	1.621,5	-	187,0
1994	2.880,5	2.880,5	-	177,6
1995	4.792,1	4.776,4	15,7	166,4
1996	5.279,2	5.221,4	57,8	110,2
1997	5.930,9	5.782,1	148,8	112,3
jan-jun.1997	2.924,0	2.815,2	108,8	-
jan-jun.1998	2.972,7	2.966,2	6,5	101,7

Odškodnine neživiljskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	9.971,7	8.017,3	1.954,4	-
1992	24.940,3	19.926,9	5.013,4	250,1
1993	33.146,6	28.535,2	4.611,4	132,9
1994	43.746,6	39.018,0	4.728,6	132,0
1995	65.898,7	60.808,0	5.090,7	150,6
1996	78.010,6	72.033,6	5.977,0	118,4
1997	88.156,7	81.089,2	7.067,5	113,0
jan-jun.1997	40.796,4	37.802,1	2.994,3	-
jan-jun.1998	44.664,5	41.646,9	3.017,6	109,5

Rast obračunanih premij in odškodnin življenjskih zavarovanj, v milijardah SIT.



Rast obračunanih premij in odškodnin neživiljskih zavarovanj, v milijardah SIT.

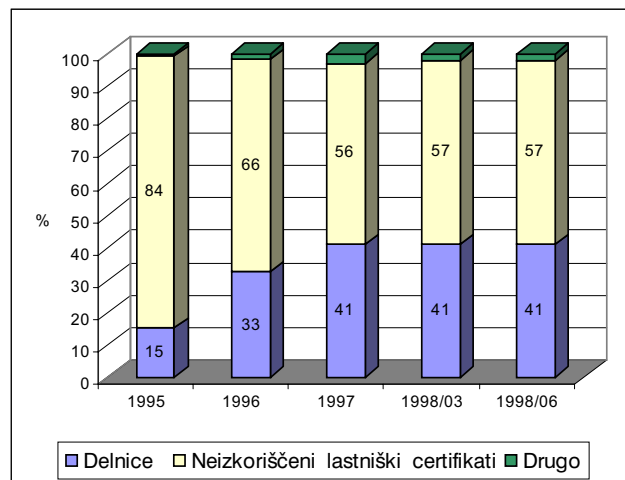


1.3. Investicijski skladi

1.3.1. Pooblašcene investicijske družbe

Po bilančnih podatkih za konec leta 1997 znaša bilančna vsota PID 526 milijard dolarjev, od tega je bilo za 297 milijard dolarjev neizkoriščenih lastniških certifikatov. Konec drugega kvartala je bila dinamika zamenjave certifikatov za realno premoženje PID še vedno precej nenaklonjena, saj so v povprečju zamenjali le 43% svojih sredstev, preostalih 57% so predstavljali neizkoriščeni certifikati. Po stanju na 30.6.1998 so imeli PID 574,9 milijard SIT sredstev, neizkoriščenih lastniških certifikatov je bilo še za 336,7 milijard SIT. Pretežni del izkoriščenih lastniških certifikatov je bil naložen v domače delnice na organiziranemu in neorganiziranemu trgu vrednostnih papirjev.

Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb.



Naložbe pooblaščenih investicijskih družb, v milijonih SIT.

končni mesečni podatki	v mio SIT			
	1996	1997	1998	
			mar	jun
DENARNA SREDSTVA	180	311	444	737
TERJATVE	4.518	4.250	3.414	4.654
KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	132	240	197	283
Republike Slovenije	0	0	0	103
Banke Slovenije	122	194	187	85
Drugi domači	10	47	10	95
Tuji	0	0	0	0
DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	151.100	218.380	218.938	226.365
Domači (skupaj)	151.100	218.380	218.938	226.365
Obveznice (skupaj)	1.437	1.900	1.310	1.309
Republika Slovenija	1	207	23	67
Druge obveznice	1.436	1.693	1.287	1.242
Delnice (skupaj)	149.663	216.480	217.629	225.055
na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	20.548	55.814	64.804	73.347
na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	129.115	160.666	152.825	151.708
Tuji	0	0	0	0
OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	235	4.551	4.408	4.324
DEPOZITI V BANKI IN DFO	1.370	2.491	1.963	1.162
NEPREMIČNINE	0	0	750	620
NEIZKORIŠČENI LASTNIŠKI CERTIFIKATI	300.699	297.677	304.288	336.708
SKUPAJ	458.235	529.029	534.403	574.854
SKUPAJ BREZ LAST.CERTIFIKATOV	157.536	231.353	230.116	238.145

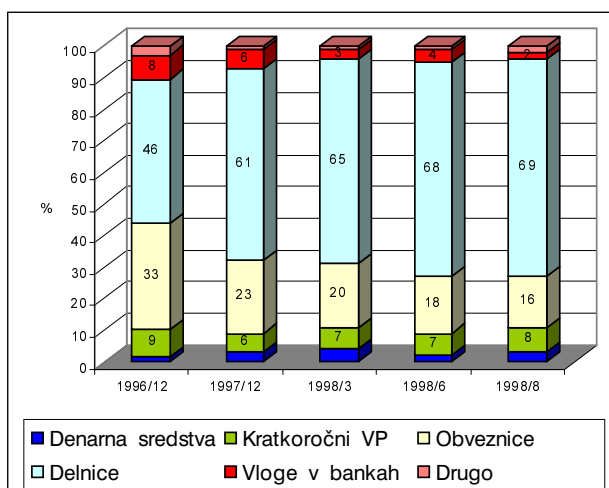
1.3.2. Vzajemni skladi

Vrednost naložb VS je znašala konec avgusta 3,8 milijarde SIT. Nekoliko višji porast sredstev vzajemnih skladov, glede na pretekle mesece, lahko pojasnimo s prenosom dela varčevanja iz bank po ponovnem podpisu medbančnega dogovora o pasivnih obrestnih merah, ki je stopil v veljavo z julijem. Pretežni investitorji v vzajemnih skladih so fizične osebe (preko 90%), ki so lastniki preko 60% vrednosti premoženja VS.

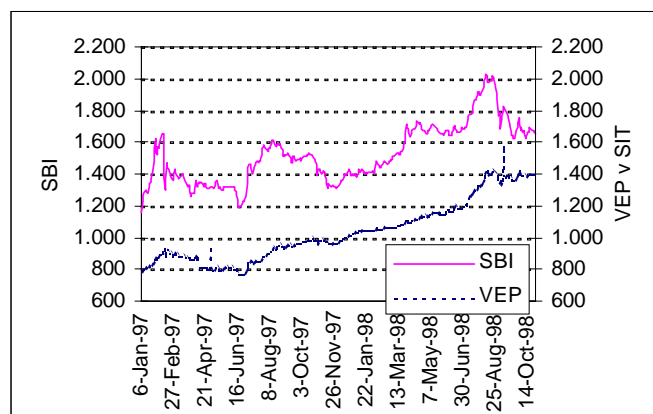
Največji delež v strukturi naložb vzajemnih skladov na dan 31.8.1998 so imeli dolgoročni vrednostni papirji, od tega delnice 69%, obveznice 16%. Pomemben delež naložb so predstavljali tudi kratkoročni vrednostni papirji 8%. Zaenkrat so naložbe VS omejene samo na domače vrednostne papirje, naložb na tuje kapitalske trge VS nimajo.

Donose naložb v VS lahko ponazorimo z gibanjem tehtanega povprečja vrednosti enot premoženja vzajemnih skladov (VEP). Če primerjamo donose VS z gibanjem indeksa SBI lahko ugotovimo, da so vrednosti enot premoženja vzajemnih skladov v obdobju od januarja 1997 dalje praviloma nižje od indeksa SBI, ker VEP poleg delniških vključuje tudi obvezniške sklade.

Struktura naložb vzajenih skladov.



Gibanje vrednosti enot premoženja in Slovenskega borznega indeksa (dnevni podatki v indeksnih točkah) od januarja 1997 do junija 1998.



Struktura naložb VS, v milijonih SIT.

končni mesečni podatki	v mio SIT					
	1995	1996	1997	1998		
				mar	jun	avg
DENARNA SREDSTVA	244	42	86	111	66	114
TERJATVE	0	67	24	53	14	67
KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	523	196	176	225	236	319
Republike Slovenije	1	0	0	0	10	110
Banke Slovenije	341	196	164	204	218	209
Drugi domači	181	0	12	21	8	0
Tuji	0	0	0	0	0	0
DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	5.144	1.816	2.349	2.606	2.786	3.203
Domači (skupaj)	5.144	1.816	2.349	2.606	2.786	3.203
Obveznice (skupaj)	1.511	768	641	618	582	599
Republika Slovenija	724	139	198	210	211	218
Druge obveznice	787	629	442	409	371	381
Delnice (skupaj)	3.633	1.048	1.709	1.988	2.205	2.605
na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	918	1.534	1.828	2.007	2.411
na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	130	175	160	198	194
Tuji	0	0	0	0	0	0
OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6	0	0	0	0	0
DEPOZITI V BANKI IN DFO	598	176	182	81	131	74
SKUPAJ	6.515	2.296	2.817	3.075	3.233	3.776

1.4. Borzni posredniki

Naložbe investorjev na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb - BPH in bank, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov z vrednostnimi papirji) analiziramo po treh segmentih: lastne naložbe borznih posrednikov, naložbe investorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja in naložbe investorjev, katerim borzni posredniki upravljajo finančno premoženje.

Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov (BPH in bank) se je v od konca lanskega leta do polletja letošnjega leta povečala še za 104,7 milijard tolarjev. Od tega je daleč najpomembnejši obseg poslov posredovanja (72%). Delež lastnih naložb in naložb investorjev, za katere borzni posredniki upravljajo finančno premoženje se v opazovanem obdobju znižuje v prid posredovanja. Najopaznejše povečanje beležimo prav po septembru 1996, kar lahko povezujemo s prihodom privatizacijskih delnic na trg.

Lastne naložbe borznih posrednikov.

Lastne naložbe borznih posrednikov se tudi letos povečujejo. Ob polletju lastne naložbe borznih posrednikov predstavljajo 25% vseh naložb in znašajo 100 milijard SIT. Od tega je približno 72% sredstev naloženih v netržne vrednostne papirje, približno 28% pa v tržne vrednostne papirje.

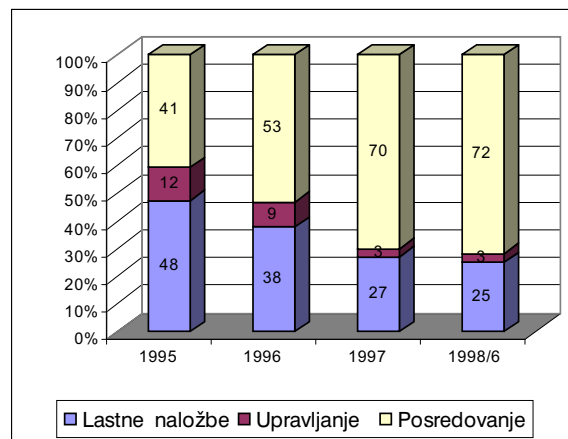
Upravljanje finančnega premoženja strank.

Naložbe strank, za katere borzni posredniki opravljajo storitve upravljanja finančnega premoženja, se glede na konec leta 1997 skoraj niso spremenili in imajo še vedno 3% delež med vsemi obravnavanimi naložbami borznih posrednikov. Za razliko od lastnih naložb so naložbe, ki so v upravljanju pri borznih posrednikih pretežno naložene v tržne vrednostne papirje (70%), delnice, obveznice, KVP, preostalih 25% pa v netržne vrednostne papirje, predvsem delnice oz. 5% v ostale oblike naložb.

Skupne naložbe borznih posrednikov, v milijonih SIT³.

	v mio SIT			
	31.12.95	30.9.1996	31.12.97	31.12.97
Lastne naložbe	36.712	38.268	77.743	99.993
Upravljanje	9.090	9.135	9.923	10.426
Posredovanje	31.461	53.954	199.444	281.432
Skupaj	77.263	101.357	287.110	391.851

Struktura skupnih naložb borznih posrednikov .



Lastne naložbe borznih posrednikov, v milijonih SIT.

Lastne naložbe	v mio SIT			
	31.12.95	30.9.96	31.12.97	30.6.98
Tržni vrednostni papirji	15.551	15.932	15.698	27.529
delnice	...	...	7.638	10.601
obveznice	...	...	4.498	5.905
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	3.562	11.023
Netržni vrednostni papirji	18.484	18.647	62.033	72.451
delnice	...	...	17.681	21.877
obveznice	...	...	33.092	40.725
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	11.260	9.849
Ostalo	2.678	3.689	12	12
Kuponi vzajemnih skladov	...	...	12	12
Denar in depoziti	...	...	0	0
Skupaj	36.713	38.268	77.743	99.993

Upravljanje finančnega premoženja strank, v milijonih SIT.

Upravljanje	v mio SIT			
	31.12.95	30.9.96	31.12.97	30.6.98
Tržni vrednostni papirji	5.169	5.370	6.303	7.289
delnice	...	...	3.610	4.482
obveznice	...	...	1.951	1.771
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	741	1.035
Netržni vrednostni papirji	2.289	1.623	2.709	2.641
delnice	...	...	1.861	2.158
obveznice	...	...	295	412
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	553	72
Ostalo	1.632	2.142	912	496
Kuponi vzajemnih skladov	...	...	78	79
Denar in depoziti	...	...	834	417
Skupaj	9.090	9.135	9.924	10.426

Posredovanje za stranke. Obseg poslov BPH iz naslova posredovanja finančnega premoženja strank od leta 1995 dalje narašča, tako po obsegu, kot tudi v razmerju glede na ostale oblike naložb BPH. Ob polletju 1998 je bilo stanje naložb investitorjev, za katere so borzni posredniki opravljali posle posredovanja 281,4 milijard tolarjev oz. zavzemajo 72% delež glede na ostale oblike naložb. Prevladujoč delež sredstev strank, za katere so borzni posredniki opravljali posle nakupa in prodaje vrednostnih papirjev, je bil investiran v tržne vrednostne papirje. Ob polletju 1998 je ta delež znašal 66% vseh naložb strank. Največ sredstev je bilo investiranih v delnice, s katerimi se trguje na enem od organiziranih trgov. Delež naložb v netržne vrednostne papirje pa je znašal 34% in to predvsem v delnice.

Posredovanje za stranke, v milijonih SIT.

Posredovanje	v mio SIT			
	31.12.95	30.9.96	31.12.97	31.12.97
Tržni vrednostni papirji	24.096	38.951	152.644	185.364
delnice			117.334	142.801
obveznice			30.554	33.060
kratkoročni vrednostni papirji			4.755	9.503
Netržni vrednostni papirji	5.833	13.562	45.612	94.587
delnice			36.349	48.063
obveznice			7.965	45.718
kratkoročni vrednostni papirji			1.298	807
Ostalo	1.532	1.441	1.187	1.481
Kuponi vzajemnih skladov			272	293
Denar in depoziti			915	1.188
Skupaj	31.461	53.954	199.443	281.432

2. Trg vrednostnih papirjev

2.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev⁴ je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev in jih nato v obliki posojil plasirajo podjetjem. V obdobju od marca 1994 do oktobra 1998 je bilo s 34 javnimi ponodbami obveznic zbranih 34,6 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 28 izdaj oz. 75,6% vseh zbranih sredstev. V letu 1998 so bile štiri javne ponudbe obveznic (tri bančne obveznice in obveznica Stanovanjskega sklada RS) v skupni vrednosti 4,2 mrd SIT.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematični predvsem poplava delnic iz lastninjenja in majhna dobičkonosnost podjetij. Delnice še ne morejo konkurirati bančnim depozitom, kar pa se, ob hitrem padanju pasivnih obrestnih mer in izboljševanju poslovanja izdajateljev, lahko spremeni. V obdobju od marca 1994 do oktobra 1998 je bilo z 21 javnimi ponodbami delnic zbranih 8,4 mrd SIT, pri čemer pripada bankam 84,7% vseh zbranih sredstev. V letu 1998 sta bili javno ponujeni le dve delnici.

2.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)⁵ je bilo konec septembra 1998 vpisanih 545 vrednostnih papirjev (459 delnic in 86 obveznic) 465 izdajateljev. Med vpisanimi delnicami je bilo 384 privatizacijskih delnic, 56 neprivatizacijskih delnic in 19 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID). Število članov KDD se je povečalo na 68.

Vloga primarnega trga vrednostnih papirjev pri financiranju nefinančnih družb v Sloveniji je zanemarljiva, saj se podjetja financirajo predvsem preko bančnega sistema.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do oktobra 1998 (v mio SIT)

Leto	Bančni vrednostni papirji				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	6	5.600	5	3.480	9.080
1995	5	632	7	4.509	5.141
1996	2	865	8	7.809	8.674
1997	0	0	5	8.163	8.163
Jan-Okt 1998	0	0	3	2.194	2.194
Skupaj	13	7.097	28	26.155	33.252

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev od marca 1994 do oktobra 1998 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	0	0	1	4.000	4.000
1995	3	373	2	703	1.076
1996	1	314	1	724	1.038
1997	2	324	1	1.000	1.324
Jan-Okt 1998	2	266	1	2.000	2.266
Skupaj	8	1.277	6	8.427	9.704

Podatki o številu izdajateljev, vrednostnih papirjev in članov vpisanih pri Klirinško depotni družbi

KDD	31-Dec-97	31-Mar-98	30-Jun-98	30-Sep-98
Izdajatelji	382	411	436	465
Vrednostni papirji	451	485	511	545
Delnice	375	407	429	459
Privatizacijske delnice	325	349	366	384
Delnice PID	2	4	10	19
Neprivatizacijske delnice	48	54	53	56
Obveznice	76	78	82	86
Člani	60	64	66	68

2.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev⁶ je bilo v letu 1997 za 62 mrd SIT prometa, kar je pomenilo 57,3% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. Od januarja do septembra 1998 je bilo na sivem trgu za 61,3 mrd SIT prometa, kar predstavlja 57% borznega prometa v istem obdobju. Promet na sivem trgu je v prvih devetih mesecih dosegel že 98,8% prometa iz leta 1997.

Trga se opazno razlikujeta tudi po strukturi poslov. Na sivem trgu imajo posli z delnicami precej manjši delež, posli z obveznicami pa večji delež, kot posli sklenjeni na Ljubljanski borzi.

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letu 1997 in v obdobju od januarja do septembra 1998 (v mio SIT in v %)

	Leto 1997		Jan-Sep 1998	
Ljubljanska borza VP	108.296	100,0%	107.516	100,0%
Delnice	87.555	80,8%	92.782	86,3%
Obveznice	11.526	10,6%	8.660	8,1%
Kratkoročni VP	9.216	8,5%	6.075	5,7%
Sivi trg VP	62.038	100,0%	61.295	100,0%
Delnice	36.009	58,0%	46.020	75,1%
Obveznice	19.371	31,2%	11.545	18,8%
Kratkoročni VP	6.659	10,7%	3.730	6,1%

2.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁷ se je konec septembra 1998 trgovalo s 150 vrednostnimi papirji 125 izdajateljev. Kotirala je 101 delnica in 49 obveznic. Med delnicami je bilo 68 privatizacijskih delnic, 20 neprivatizacijskih delnic in 13 delnic PID-ov. Število članov Ljubljanske borze je ostalo nespremenjeno (39).

Podatki o številu izdajateljev, vrednostnih papirjev in članov na Ljubljanski borzi

Ljubljanska borza	31-Dec-97	31-Mar-98	30-Jun-98	30-Sep-98
Izdajatelji	107	112	121	125
Delnice	79	83	91	98
Obveznice	28	29	30	27
Vrednostni papirji	129	135	143	150
Delnice	85	90	95	101
Privatizacijske delnice	61	65	66	68
Delnice PID	0	3	9	13
Neprivatizacijske delnice	24	22	20	20
Obveznice	44	45	48	49
Člani	42	40	39	39

Skupni promet na Ljubljanski borzi se je povečal iz 87 mrd SIT v letu 1996 na 108,3 mrd SIT v letu 1997. V prvih desetih mesecih 1998 je bilo sklenjenih že za 117,3 mrd SIT poslov, kar je za 36,1% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 30% večje od lanskoletnega.

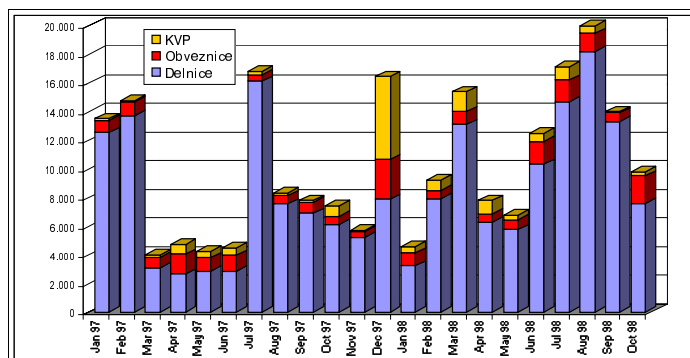
Delež prometa z delnicami v skupnem prometu se je povečal iz 51% v letu 1995 na 81% v letu 1997, v prvih desetih mesecih 1998 pa je dosegel 86%. V zadnjem času se je, s prihodom največjih PID-ov na Ljubljansko borzo, močno povečal promet z njihovimi delnicami, ki je v oktobru dosegel že 12,7% delež v skupnem prometu.

Obseg prometa na Ljubljanski borzi je odvisen predvsem od prisotnosti tujcev na delniškem trgu, katerim sledijo tudi domači investitorji. Izjema od pravila je trgovanje v obdobju od junija do septembra 1998.

Promet na Ljubljanski borzi po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev⁸

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)										
		Skupaj	Borza	%	OTC	%	Delnice	%	Obveznice	%	KVP	%
1995	247	88.092	61.726	70	26.366	30	45.216	51	22.738	26	20.138	23
1996	240	87.004	64.716	74	22.288	26	67.081	77	13.221	15	6.702	8
1997	249	108.296	62.931	58	45.366	42	87.555	81	11.526	11	9.216	9
1998	210	117.291	92.024	78	25.267	22	100.397	86	10.559	9	6.335	5
Po II. 1998	122	56.209	44.773	80	11.436	20	46.630	83	5.211	9	4.369	8
Jul-98	23	17.119	12.790	75	4.329	25	14.665	86	1.539	9	916	5
Aug-98	21	20.209	16.501	82	3.708	18	18.177	90	1.291	6	741	4
Sep-98	22	13.979	11.228	80	2.750	20	13.310	95	619	4	50	0
Okt-98	22	9.775	6.732	69	3.043	31	7.615	78	1.899	19	260	3

Promet na Ljubljanski borzi od januarje 1997 do oktobra 1998 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 1997 povečala za 125%, v prvih desetih mesecih 1998 pa še za dodatnih 52%. Pri tem gre predvsem za povečanje tržne kapitalizacije delnic, ki imajo 76,6% delež. Ob koncu oktobra 1998 je skupna tržna kapitalizacija dosegla 608,5 mrd SIT, kar predstavlja 20,9% v bruto domačem proizvodu⁹.

Spreminjanje tržne kapitalizacije je povezano s prihodom novih vrednostnih papirjev (predvsem privatizacijskih delnic in delnic PID-ov) na Ljubljansko borzo in z gibanjem tečajev vrednostnih papirjev. Promet tolikšni rasti tržne kapitalizacije ni sledil, saj so domači prihranki, ki se nalagajo v vrednostne papirje, omejeni. V prihodnje lahko k večjemu prometu prispevajo institucionalni investitorji (pokojninski skladi, zavarovalnice), razvoj delniškega trga pa bo močno povezan s tujimi portfeljskimi naložbami. Veliko bo odvisno tudi od tega, kam se bodo (če se bodo), ob zniževanju pasivnih obrestnih mer, prelivali bančni depoziti.

Slovenski borzni indeks (SBI)¹¹ izraža gibanje tečajev najprometnejših delnic na Ljubljanski borzi.

V letu 1997 se je vrednost SBI povečala za 19%.

V prvem polletju 1998 se je vrednost SBI povečala za 20%. Hitri rasti v prvem četrtletju (za 16%) je v drugem četrtletju sledilo bolj umirjeno gibanje na nivojih okrog 1.700 točk.

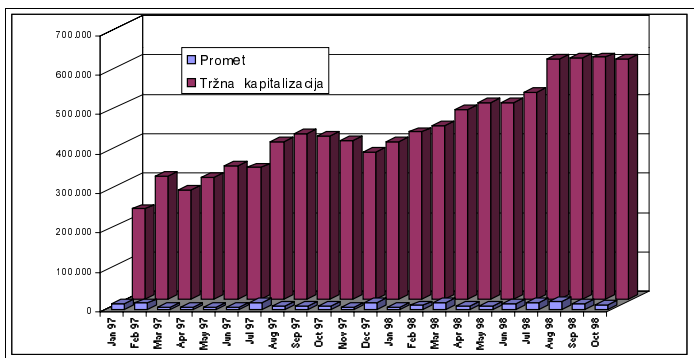
V juliju se je začel vrtoglavi ples tečajev delnic navzgor, kar je bilo posledica optimističnih pričakovanj domačih vlagateljev. V obdobju od začetka julija do 20. avgusta se je vrednost SBI povečala za 21%, pri čemer se je indeks kar pet dni zadrževal nad mejo 2.000 točk. Zgodovinsko najvišjo vrednost je SBI dosegel 10. avgusta (2.026 točk).

Izbruh ruske finančne krize, pretresi na največjih svetovnih finančnih trgih in panično umikanjem tujih investitorjev iz razvijajočih se trgov, so pustili posledice tudi na slovenskem trgu vrednostnih papirjev. SBI je do 22. septembra, ko je dosegel dno (1.620 točk), padel kar za 19% glede na avgustovske vrednosti.

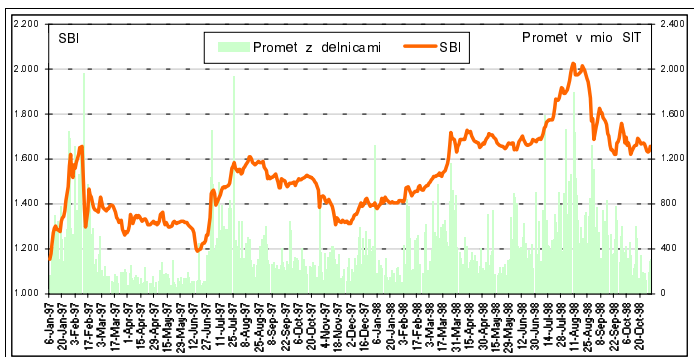
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi¹⁰

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT)		BORZA		OTC		DELNICE		OBVEZNICE	
	Skupaj	KOS	KOS	KOS	KOS	KOS	KOS	KOS	KOS	
1995	100.701	0,675	95.071	0,649	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,581	315.945	0,277	83.400	0,138
Mar-98	479.817	0,029	409.870	0,031	69.947	0,015	394.684	0,033	85.133	0,010
Jun-98	523.125	0,023	422.828	0,023	100.297	0,022	437.589	0,024	85.536	0,019
Sep-98	612.050	0,023	487.257	0,023	124.793	0,022	470.678	0,028	141.372	0,004
Okt-98	608.546	0,016	466.479	0,014	142.066	0,020	466.019	0,016	142.527	0,013

Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 1997 do oktobra 1998 (v mio SIT)



Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1997 do oktobra 1998

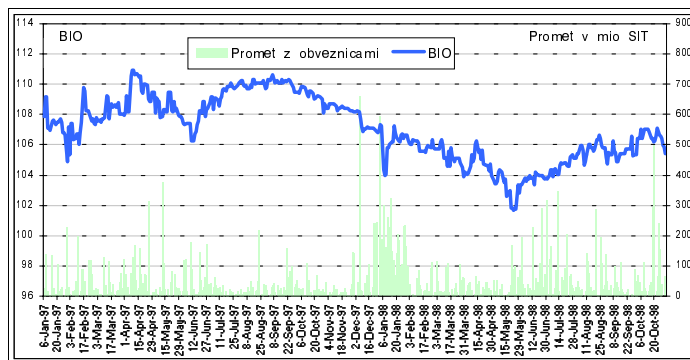


Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹²

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1448,8	51,9	3,7	1017,0	1590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1183,3	-265,5	-18,3	891,9	1589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1404,7	221,4	18,7	1156,1	1655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
Pol. 1998	1679,6	274,9	19,6	1378,5	1729,3	103,8	-3,5	-3,3	101,7	107,3
Jul-98	1891,3	211,7	12,6	1678,9	1918,4	105,4	1,6	1,6	103,7	105,4
Aug-98	1780,4	-110,9	-5,9	1769,4	2026,5	105,2	-0,2	-0,2	104,7	106,6
Sep-98	1758,2	-22,3	-1,2	1619,7	1826,2	105,3	0,1	0,1	104,7	106,5
Okt-98	1654,8	-103,4	-5,9	1620,6	1715,2	105,4	0,1	0,1	105,4	107,1

Borzni indeks obveznic (BIO)¹³ je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic, saj izraža gibanje tečajev najprometnejših obveznic na Ljubljanski borzi. Na njegovo gibanje vplivajo predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer, temeljne obrestne mere in tečaja nemške marke. V prvih desetih mesecih 1998 je vrednost borznega indeksa obveznic zdrsnila za 1,7%. Promet z obveznicami se zmanjšuje, saj je v letu 1997 dosegel le še polovico prometa iz leta 1995.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1997 do oktobra 1998



2.5. Portfeljske naložbe tujcev

Tujci so v letu 1996 neto kupili za 119,8 mio DEM vrednostnih papirjev, od tega 69% na organiziranem trgu.

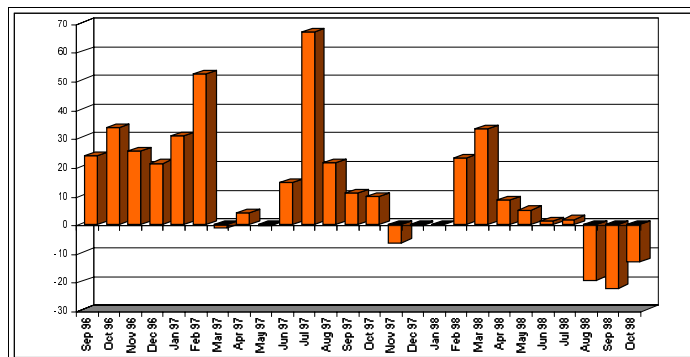
V letu 1997 je bilo za 201,8 mio DEM neto nakupov, od tega 46% na organiziranem trgu. Na neorganiziranem trgu sta se odvijali dve veliki transakciji povezani z izdajami globalnih potrdil o lastništvu¹⁴ SKB banke in BTC-ja.

V februarju in marcu letos so tujci neto kupili za 56 mio DEM vrednostnih papirjev. V drugem četrtletju so bili tujci že bolj zadržani (neto nakupi so dosegli 14,4 mio DEM). Za obdobje od avgusta do oktobra je bila značilna razprodaja delnic s strani tujih investitorjev (prodajali so predvsem delnice Leka, ki so jih kupili še pred uvedbo skrbniških računov). V tem obdobju so tujci prodali za 54,8 mio DEM delnic, od tega 56% na Ljubljanski borzi. Kumulativna neto nakupov vrednostnih papirjev s strani tujcev v prvih desetih mesecih 1998 je še vedno pozitivna (17,2 mio DEM).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 1996 do septembra 1998 (v mio SIT in mio DEM)

Obdobje	Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu		Skupaj v mio SIT	Skupaj v mio DEM
	Organizirani trg	Neorganizirani trg		
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9	119,8
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8	201,8
Januar do september 1998	3.428,2	-568,8	2.859,4	30,3
1. kvartal 1998	4.602,0	684,7	5.286,8	56,0
2. kvartal 1998	1.271,8	80,7	1.352,5	14,4
3. kvartal 1998	-2.445,7	-1.334,2	-3.779,9	-40,0

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od septembra 1996 do oktobra 1998 (v mio DEM)



2.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

Skupni promet z delnicami na Ljubljanski borzi se je iz 67,1 mrd SIT v letu 1996 povečal na 87,6 mrd SIT v letu 1997. V prvih desetih mesecih 1998 je bilo z delnicami sklenjenih za 100,4 mrd SIT poslov, kar je za 34,9% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 37,6% nad lanskoletnim povprečjem. V zadnjem času se povečuje pomen delnic PID-ov (v oktobru 16,3% delež v prometu z delnicami).

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov¹⁵ in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih 1996, 1997 in 1998 (v mio SIT in v %)

DELNICE	1996	1997	1.kv. 1998	2.kv. 1998	3.kv. 1998
Skupni promet z delnicami	67.081	87.555	24.271	22.359	46.152
Promet rezidentov z delnicami	57.363	63.464	16.234	19.571	43.446
Delež rezidentov	85,5%	72,5%	66,9%	87,5%	94,1%
Promet nerezidentov z delnicami	9.719	24.090	8.037	2.788	2.706
Delež nerezidentov	14,5%	27,5%	33,1%	12,5%	5,9%
Neto nakupi nerezidentov	7.439	8.441	4.602	1.272	-2.446
Sprememba SBI	-18,3%	18,7%	16,0%	3,1%	4,7%

Delež tujcev v prometu z delnicami se je iz 14,5% v letu 1996 povečal na 27,5% v letu 1997. Delež se je v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V prvih desetih mesecih letos je bil delež tujcev 14%, največji v februarju (37,9%) in najmanjši v juliju (1,3%).

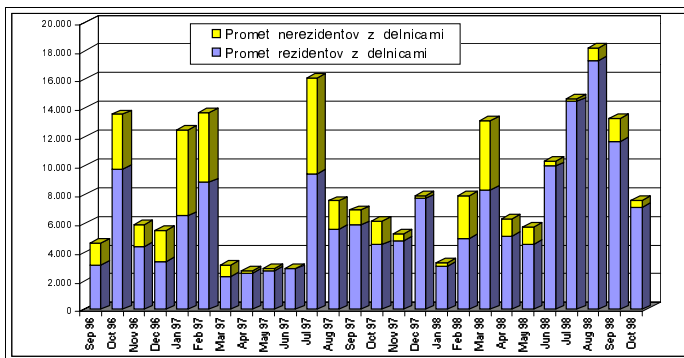
Domači investitorji so do sedaj povsem sledili ravnanju tujcev, vendar pa se ta vzorec v zadnjem času spreminja.

Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na štiri obdobja. Prvi val nakupov se je začel septembra 1996 in končal z uvedbo skrbniških računov v začetku februarja 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg v še večjem obsegu kot prej, vendar se je njihovo zanimanje hitro umirilo. Zadnji val nakupov, v letošnjem februarju in marcu, gre pripisati umiritvi azijske finančne krize in dobremu poslovanju farmacevtskih podjetij. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so botrovali največjemu umiku tujcev s slovenskega delniškega trga doslej.

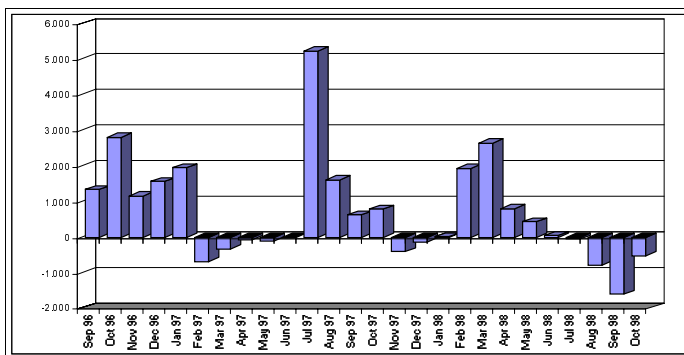
V prvem polletju 1998 sta bili med delnicami prepričljivo najprometnejši delnici Krka in Leka, z 48% deležem v prometu in s 40% deležem v tržni kapitalizaciji. Povečanje deleža v tržni kapitalizaciji je posledica nadpovprečne rasti tečajev obeh delnic (Leka za 54% in Krke za 39%) v primerjavi s tečaji ostalih delnic. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 66% vsega prometa in imelo 53% delež v tržni kapitalizaciji vseh delnic.

V obdobju od julija do septembra sta bili najprometnejši delnici Leka in Petrola, z 38% deležem v prometu in s 25% deležem v tržni kapitalizaciji. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 62% vsega prometa in imelo 52% delež v tržni kapitalizaciji vseh delnic. Umik tujcev s trga je najbolj prizadel tečaja delnic Leka in Krke, medtem ko se tečaji večine ostalih delnic niso obrnili navzdol.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od septembra 1996 do oktobra 1998 glede na vrsto udeležencev¹⁶ (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od septembra 1996 do oktobra 1998 (v mio SIT)



Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v prvem polletju 1998

Delnice 1998	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
Krka	12.058	26%	90.069	21%	39%
Lek	10.400	22%	84.016	19%	54%
Petrol	3.892	8%	36.425	8%	9%
Radenska	2.741	6%	12.467	3%	34%
Kolinska	1.538	3%	7.679	2%	11%
Top 5	30.629	66%	230.658	53%	
Ostalo	16.001	34%	206.932	47%	
Skupaj	46.630	100%	437.589	100%	SBI 20%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v obdobju od julija do septembra 1998

Delnice 1998	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
Lek	9.612	21%	72.120	15%	-14%
Petrol	7.834	17%	48.402	10%	29%
Krka	4.304	9%	84.463	18%	-6%
Mercator	4.248	9%	20.033	4%	37%
Luka Koper	2.614	6%	20.265	4%	24%
Top 5	28.612	62%	245.282	52%	
Ostalo	17.539	38%	225.396	48%	
Skupaj	46.152	100%	470.678	100%	SBI 5%

V letu 1997 so tuji investitorji, predvsem iz Avstrije in Velike Britanije, največ kupovali delnice Leka (59%) in delnice Krke (28%). Delež tujcev v kapitalu podjetij se je v drugem polletju 1997 povečal v Leku iz 19,6% na 27,9%, v Krki pa iz 1,9% na 5,7%.

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev v prvem polletju 1998 so bili v celoti povezani z nakupi delnic Leka in Krke. Najpomembnejši neto kupci so bili investitorji iz Avstrije, Velike Britanije, ZDA in Antilov, večji neto prodajalci delnic pa so bili investitorji iz Švice. Tuji institucionalni investitorji so opravili 68% vseh neto nakupov, tuja podjetja 39%, tuje fizične osebe pa so delnice neto prodajale. Delež tujcev v kapitalu podjetij konec junija 1998 se je v Leku povzpел na 32,1% in v Krki na 8,4%.

V obdobju od julija do septembra 1998 so tujci predvsem prodajali delnice. Najbolj aktivni so bili prodajalci iz Velike Britanije in Avstrije, prodajali pa so večinoma delnice Leka (83%). Delež tujcev v kapitalu Leka se je do konca oktobra znižal na 24%. Pri prodajah so bila tuja podjetja udeležena s 57%, institucionalni investitorji s 40%, fizične osebe pa s 3%.

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI od januarja do oktobra 1998

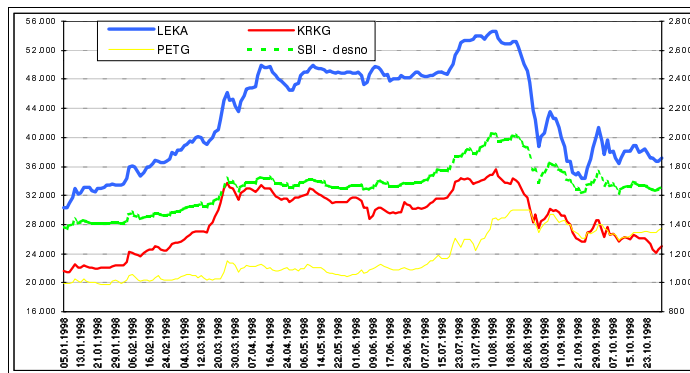


Tabela: Nakupi, prodaje in neto nakupi delnic s strani nerezidentov po posameznih delnicah in po državah (v mio SIT in v %)

Delnice	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	%	Država	%
Januar do Junij 1998						
Lek	4.538	1.181	3.357	57%	AUT	37%
Krka	3.310	860	2.449	42%	GBR	31%
Saturnus	377	0	377	6%	USA	24%
Droga	41	2	39	1%	ANT	14%
Helios	31	13	18	0%	DEU	6%
Ostalo	53	420	-367	-6%	CHE	-8%
Skupaj	8.349	2.476	5.874	100%	Ostalo	-4%
Julij do September 1998						
Lek	94	2.117	-2.023	83%	GBR	48%
Kolinska	0	139	-139	6%	AUT	24%
Mercator	15	97	-82	3%	ANT	10%
Krka	3	50	-47	2%	CHE	7%
Terme Čatež	4	43	-39	2%	IRL	6%
Ostalo	14	129	-116	5%	HRV	3%
Skupaj	130	2.576	-2.446	100%	Ostalo	1%

2.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 1998, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 1.153,7 mrd SIT, kar pomeni 39,7% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic¹⁷ so daleč najmočnejše nefinančne družbe (85% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (9%). Med imetniki delnic je na prvem mestu prebivalstvo (36%), sledijo pa država (30%), nefinančne družbe (15%) in drugi finančni posredniki (12%). Delež tujih imetnikov delnic je 6%.

Nominalna vrednost delnic je bila 574,4 mrd SIT, kar predstavlja 19,8% v bruto domačem proizvodu in je približno polovica tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za druge finančne posrednike (vključeni so PID-i), saj je njihov delež v skupni nominalni vrednosti 17%, delež v tržni oz. knjigovodski vrednosti pa le 5%.

Delnice vpisane v KDD konec septembra 1998 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejavnosti	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	152.516	14.990	1.203	191	1.541	170.441
Banke	13.131	10.524	425	214	1.023	25.317
Drugi fin. posr.	125.918	4.728	3.696	549	396	135.286
Pom. fin. dejav.	192	11	8	148	0	360
Zavarovalnice	2.215	293	42	18	94	2.662
Država	266.239	64.108	12	80	11.520	341.957
Prebivalstvo	360.601	4.465	48.204	530	11	413.811
Tujina	57.231	6.549	45	0	9	63.833
Skupaj	978.042	105.667	53.634	1.729	14.594	1.153.667

Delnice vpisane v KDD konec septembra 1998 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejavnosti	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	71.113	4.586	2.528	73	1.051	79.351
Banke	5.196	1.440	703	66	719	8.124
Drugi fin. posr.	59.363	2.072	6.321	187	264	68.207
Pom. fin. dejav.	84	4	21	110	0	220
Zavarovalnice	925	70	132	9	68	1.204
Država	120.208	19.311	9	50	8.348	147.926
Prebivalstvo	154.641	1.860	88.683	226	7	245.418
Tujina	19.900	3.973	104	0	6	23.982
Skupaj	431.431	33.315	98.501	722	10.463	574.433

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec septembra 1998, po tržni oz. nominalni vrednosti, je bila 410,9 mrd SIT, kar predstavlja 14,1% bruto domačega proizvoda.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (85% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji nefinančne družbe (7%) in banke (7%). Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (70%), sledi pa jim država (9%), prebivalstvo (9%) in zavarovalnice (6%). Delež tujih imetnikov obveznic je 0,01%.

Nominalna vrednost obveznic je bila konec junija 412,4 mrd SIT, kar predstavlja 14,2% v bruto domačem proizvodu in je za malenkost višja od tržne oz. nominalne vrednosti obveznic.

Obveznice vpisane v KDD konec septembra 1998 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj Imetniki	Nefinančne		Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejavnosti	Država	Skupaj
	družbe	Banke				
Nefin. družbe	428	6.531	325	23	8.466	15.773
Banke	24.765	3.648	670	13	259.324	288.421
Drugi fin. posr.	157	1.219	574	20	1.385	3.356
Pom. fin. dejav.	0	6	0	0	1	7
Zavarovalnice	155	5.922	115	0	20.087	26.278
Država	3.029	7.070	62	40	28.100	38.302
Prebivalstvo	1.749	5.685	124	12	31.102	38.672
Tujina	7	33	2	0	15	58
Skupaj	30.290	30.114	1.873	109	348.481	410.866

Obveznice vpisane v KDD konec septembra 1998 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj Imetniki	Nefinančne		Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejavnosti	Država	Skupaj
	družbe	Banke				
Nefin. družbe	411	6.462	325	24	8.318	15.539
Banke	24.652	3.609	668	14	258.289	287.232
Drugi fin. posr.	147	1.211	573	21	1.372	3.325
Pom. fin. dejav.	0	6	0	0	1	7
Zavarovalnice	138	5.833	114	0	19.490	25.575
Država	2.970	6.986	62	42	27.824	37.884
Prebivalstvo	1.570	5.595	124	13	35.456	42.758
Tujina	6	33	2	0	22	64
Skupaj	29.896	29.733	1.869	113	350.772	412.384

3. Obrestne mere

3.1. Obrestne mere Banke Slovenije

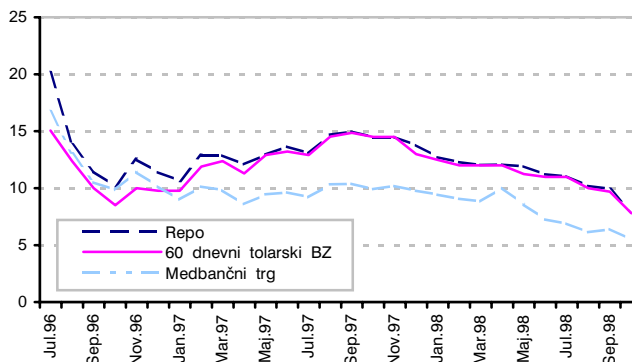
Reprezentativni obrestni meri Banke Slovenije sta obrestna mera za reodkup deviznih blagajniških zapisov Banke Slovenije in obrestna mera za dvomesečne tolarske blagajniške zapise Banke Slovenije.

Tudi v zadnjem tromesečju sta obe obrestni meri ohranili tendenco padanja. Repo obrestna mera se je z 11,2% nominalno na letni ravni v juniju spustila na 9,9% v septembru, obrestna mera za tolarske blagajniške zapise pa se je v istem obdobju znižala z 11% na 9,7%.

V septembru sta se obe obrestni meri prvič spustili pod nivo 10%, v oktobru pa je bil njun padec še bolj izrazit; oblikovali sta se na ravni 7,8%, kar je za 2 odstotni točki manj kot mesec poprej.

Zakonska zamudna obrestna mera se je v zadnjem tromesečju znižala z 26,9% nominalno na letni ravni v juniju na 25,6% v septembru, v oktobru pa je znašala 24,05%.

Nominalne obrestne mere Banke Slovenije in skupna obrestna mera na medbančnem denarnem trgu v % p.a.



Najpomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo		60 dnevni tolarski BZ		Zakonska zamudna obrestna mera	
		n	r	n	r	n	r
1997	Jul	13.06	4.1	12.90	4.0	26.56	16.6
	Avg	14.70	4.4	14.51	4.3	27.84	16.4
	Sep	14.96	4.3	14.86	4.3	28.18	16.3
	Okt	14.50	4.2	14.50	4.2	27.84	16.4
	Nov	14.50	3.9	14.50	3.9	28.18	16.3
	Dec	13.78	3.6	13.00	2.9	27.84	16.4
1998	Jan	12.71	2.6	12.50	2.4	27.84	16.4
	Feb	12.28	1.2	12.00	0.9	28.95	16.2
	Mar	12.02	2.0	12.00	2.0	27.84	16.4
	Apr	12.06	0.5	12.00	0.4	29.52	16.1
	Maj	11.91	1.9	11.25	1.3	27.84	16.4
	Jun	11.22	2.2	11.00	2.0	26.86	16.5
	Jul	11.05	2.3	11.00	2.2	26.56	16.6
	Avg	10.20	2.7	10.00	2.5	25.30	16.8
	Sep	9.91	2.2	9.70	2.0	25.55	16.7

3.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu se oblikujejo na nižjih nivojih kot reprezentativne obrestne mere centralne banke. V obdobju od začetka leta 1997 do aprila letošnjega leta so se zadrževale na dokaj stabilni ravni od 9% do 10%, od maja naprej pa je zanje značilna tendenca padanja.

Skupna obrestna mera se je v avgustu spustila do ravni 6,12%, se v septembru rahlo zasukala navzgor na raven 6,42%; v oktobru pa je njena višina znova padla na raven 5,48%.

Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu v % p.a.

		Med dnevno		Večerni trg		Skupaj	
		n	r	n	r	n	r
1997	Jul	9.22	0.6	9.21	0.6	9.22	0.6
	Avg	10.35	0.5	10.36	0.5	10.35	0.5
	Sep	10.41	0.2	10.35	0.2	10.40	0.2
	Okt	9.92	0.1	9.91	0.1	9.91	0.1
	Nov	10.19	0.0	10.18	0.0	10.19	0.0
	Dec	9.76	-0.1	9.76	-0.1	9.76	-0.1
1998	Jan	9.43	-0.4	9.44	-0.4	9.43	-0.4
	Feb	9.09	-1.7	9.04	-1.7	9.08	-1.7
	Mar	8.84	-0.9	8.82	-0.9	8.83	-0.9
	Apr	10.02	-1.3	10.04	-1.3	10.03	-1.3
	Maj	8.59	-1.1	8.57	-1.2	8.59	-1.1
	Jun	7.27	-1.5	7.17	-1.6	7.25	-1.5
	Jul	6.90	-1.5	6.85	-1.6	6.90	-1.5
	Avg	6.15	-1.1	6.02	-1.2	6.12	-1.1
Sep	6.42	-1.0	6.34	-1.1	6.42	-1.1	

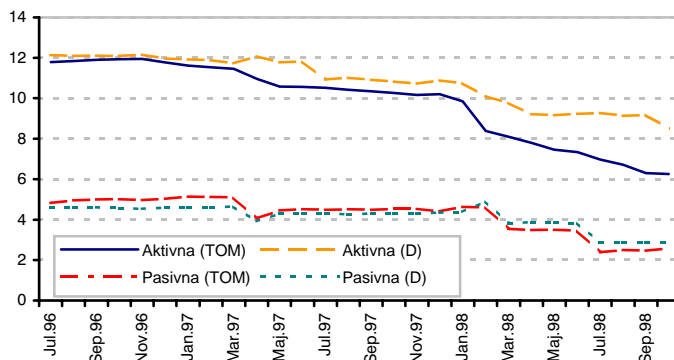
3.3. Obrestne mere bank

Povprečne sporočene obrestne mere bank¹⁸ so tudi v tretjem tromesečju letošnjega leta ohranile trend padanja.

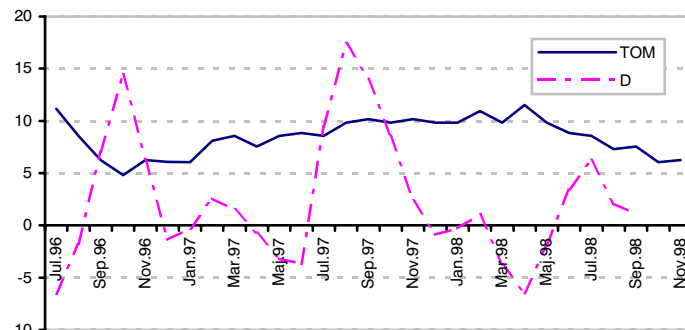
Z julijem je stopil v veljavo nov **medbančni dogovor o višini pasivnih obrestnih mer**. Maksimalna obrestna mera za vloge na vpogled je ostala nespremenjena na letni ravni 1% nominalno, maksimalne obrestne mere za vezane vloge različnih ročnosti pa so se pomembno znižale, in sicer: za vezane vloge do 30 dni z 8,86% nominalno na 6%, za vloge od 31 do 90 dni z 2,5% realno na 1%, od 91 do 180 dni z 3% realno na 2%, od 181 dni do 1 leto z 3,5% realno na 2,5%, od 1 do 2 leti z 5% realno na 4% in za vloge nad 2 leti z 6% realno na 5%.

Posledica medbančnega dogovora je bilo znižanje **povprečne pasivne obrestne mere** nad TOM z 3,5% v juniju na 2,4% v juliju in povprečne pasivne obrestne mere nad D z 3,8% na 2,9% v istem obdobju.

Povprečne sporočene realne obrestne mere glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



Tolarska in devizna revalorizacijska klavzula v % p.a.



Sporočene obrestne mere, vezane na tolarско revalorizacijsko klavzulo (TOM)

		Na vpogled		Vezane vloge								Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila					
		TR	HV	30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	n	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	
1997	Jul	1.0	1.0	7.1	3.7	12.6	4.1	13.1	4.7	13.6	6.2	15.3	10.0	19.5	8.5	17.8	11.3	20.8	9.5	18.9	
	Avg	1.0	1.0	8.2	3.7	13.9	4.1	14.4	4.7	15.0	6.2	16.7	9.9	20.8	8.3	19.0	11.1	22.1	9.4	20.2	
	Sep	1.0	1.0	8.3	3.7	14.2	4.2	14.8	4.7	15.3	6.2	17.0	9.9	21.1	8.3	19.3	11.0	22.4	9.4	20.6	
	Okt	1.0	1.0	8.1	3.7	13.9	4.2	14.4	4.7	15.0	6.2	16.7	9.8	20.6	8.3	18.9	11.0	21.9	9.5	20.3	
	Nov	1.0	1.0	8.4	3.7	14.2	4.2	14.8	4.7	15.3	6.2	17.0	9.7	20.9	8.2	19.2	10.9	22.2	9.4	20.6	
	Dec	1.0	1.0	8.1	3.7	13.9	4.2	14.4	4.7	15.0	6.2	16.6	9.6	20.3	8.0	18.7	10.7	21.6	9.4	20.2	
1998	Jan	1.0	1.0	8.2	3.7	13.9	4.2	14.4	4.7	15.0	6.2	16.7	9.3	20.1	7.5	18.0	10.7	21.6	8.8	19.5	
	Feb	1.0	1.0	9.2	3.7	15.1	4.1	15.5	4.7	16.1	6.2	17.8	8.2	20.0	6.9	18.7	8.4	20.2	7.9	19.7	
	Mar	1.0	1.0	8.4	2.3	12.4	2.8	13.0	3.3	13.5	5.3	15.6	7.6	18.2	6.5	17.0	8.7	19.3	7.5	18.1	
	Apr	1.0	1.0	9.7	2.3	14.1	2.9	14.7	3.3	15.2	5.3	17.4	7.4	19.8	6.5	18.8	8.5	21.0	7.6	19.9	
	Maj	1.0	1.0	8.3	2.3	12.4	2.9	13.0	3.3	13.5	5.3	15.7	7.1	17.6	6.0	16.4	8.2	18.8	7.3	17.9	
	Jun	1.0	1.0	7.5	2.2	11.3	2.7	11.8	3.2	12.4	5.2	14.5	6.9	16.4	5.6	14.9	8.1	17.6	7.3	16.8	
	Jul	1.0	1.0	5.3	0.9	9.5	1.8	10.5	2.3	11.1	4.2	13.2	6.6	15.7	5.3	14.3	7.7	16.9	7.2	16.4	
	Avg	1.0	1.0	5.2	0.9	8.2	1.8	9.2	2.3	9.8	4.2	11.8	6.2	14.0	4.6	12.2	7.5	15.4	6.7	14.4	
	Sep	1.0	1.0	5.2	0.9	8.5	1.8	9.5	2.3	10.0	4.2	12.1	5.9	13.9	4.3	12.2	7.3	15.4	6.4	14.4	

Sporočene obrestne mere, vezane na devizno revalorizacijsko klavzulo (D)

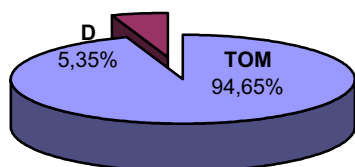
		Vezane vloge								Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila					
		30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	
1997	Jul	9.6	3.1	12.8	3.5	13.3	4.1	13.9	5.5	15.5	10.9	21.3	13.5	24.2	11.7	22.2	5.4	15.4	
	Avg	17.5	3.1	21.0	3.5	21.6	4.1	22.2	5.5	23.9	10.9	30.3	13.0	32.7	11.9	31.3	5.9	24.4	
	Sep	14.1	3.1	17.5	3.6	18.1	4.1	18.7	5.5	20.3	10.9	26.4	8.2	23.4	11.8	27.5	9.4	24.8	
	Okt	8.7	3.1	11.9	3.6	12.5	4.1	13.1	5.5	14.6	10.7	20.2	8.7	18.0	11.8	21.4	12.5	22.2	
	Nov	2.5	3.1	5.5	3.6	6.0	4.1	6.6	5.5	8.0	10.6	13.2	8.6	11.2	11.7	14.3	12.5	15.1	
	Dec	-0.8	3.1	2.2	3.6	2.7	4.1	3.2	5.5	4.6	10.5	9.6	8.6	7.7	11.6	10.6	12.5	11.5	
1998	Jan	-0.2	3.1	2.9	3.6	3.3	4.1	3.9	5.6	5.3	10.6	10.3	9.0	8.7	11.7	11.4	12.5	12.2	
	Feb	1.2	3.6	4.7	4.1	5.2	4.5	5.7	6.1	7.2	10.0	11.2	9.2	10.4	11.2	12.4	12.5	13.7	
	Mar	-3.7	2.3	-1.5	2.8	-1.0	3.3	-0.6	5.2	1.2	9.7	5.6	9.1	5.0	10.3	6.2	12.5	8.3	
	Apr	-6.4	2.3	-4.3	2.8	-3.8	3.3	-3.4	5.2	-1.7	9.3	2.2	9.0	1.9	9.9	2.8	10.1	3.0	
	Maj	-1.8	2.3	0.4	2.8	0.9	3.3	1.4	5.2	3.2	9.2	7.1	8.8	6.7	10.0	7.9	10.3	8.2	
	Jun	3.6	2.3	5.9	2.8	6.4	3.3	6.9	5.1	8.8	8.9	12.7	12.0	15.9	10.2	14.1	10.4	14.3	
	Jul	6.3	0.9	7.2	1.8	8.2	2.3	8.7	4.3	10.7	9.0	15.8	12.0	19.0	10.3	17.1	10.2	17.1	
	Avg	2.2	0.9	3.0	1.8	4.0	2.3	4.5	4.3	6.4	9.0	11.3	12.0	14.3	10.3	12.6	10.2	12.5	
	Sep	1.2	0.9	2.0	1.9	2.9	2.3	3.4	4.3	5.4	9.3	10.4	12.0	13.2	10.3	11.5	10.2	11.4	

Zniževanju pasivnih obrestnih mer je sledilo tudi zniževanje aktivnih obrestnih mer, vezanih na TOM, medtem ko so se aktivne obrestne mere nad D v tem tromesečju zadrževale na podobnih ravneh kot v predhodnem obdobju. **Povprečna aktivna obrestna mera** nad TOM se je v septembru ustalila na ravni 6,3%, kar je za 1 odstotno točko manj kot konec predhodnega tromesečja oziroma kar za 3,9 odstotne točke manj kot konec lanskega leta; povprečna obrestna mera za posojila nad D pa je bila v septembru 9,2%, kar je le za 1,7 odstotne točke manj kot decembra lani.

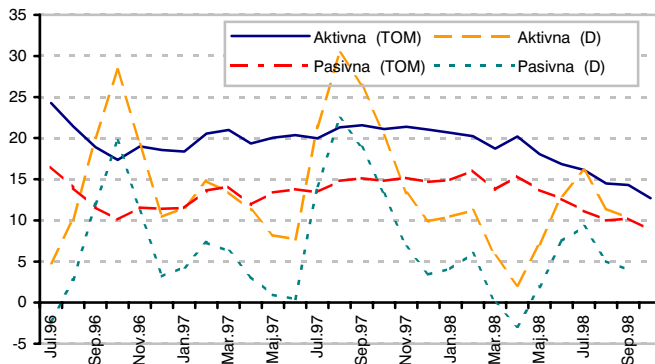
V zadnjem tromesečju se je ponovno povečala **razlika med revalorizacijskima klavzulama**; konec predhodnega tromesečja je znašala 5,4 odstotnih točk, do septembra pa se je povečala na 6,5 odstotnih točk (TOM je v septembru znašal 7,55%, D pa 1,06%). V oktobru je TOM padel na raven 6,05%, novembra pa se je rahlo dvignil na raven 6,26%.

Delež poslov, vezanih na tolarsko revalorizacijsko klavzulo, se v celotnem proučevanem obdobju (od začetka leta 1997) vztrajno povečuje. Tako je bilo v zadnjem tromesečju na TOM v povprečju vezanih 94,7% vseh bančnih poslov; od tega 91,6% posojil in 97% vlog.

Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v tretjem tromesečju 1998



Povprečne sporočene nominalne obrestne mere glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



Povprečne sporočene obrestne mere bank glede na vrsto revalorizacije v % p.a.

		TOM				D			
		Aktivna		Pasivna		Aktivna		Pasivna	
		r	n	r	n	r	n	r	n
1997	Jul	10,5	19,98	4,5	13,42	10,9	21,43	4,3	14,16
	Avg	10,4	21,29	4,5	14,81	11,0	30,35	4,3	22,41
	Sep	10,3	21,58	4,5	15,11	10,9	26,48	4,3	18,92
	Okt	10,3	21,11	4,5	14,82	10,8	20,32	4,3	13,26
	Nov	10,2	21,38	4,5	15,17	10,7	13,32	4,3	6,76
	Dec	10,2	21,03	4,4	14,68	10,9	9,90	4,3	3,43
1998	Jan	9,8	20,65	4,6	14,92	10,8	10,47	4,4	4,11
	Feb	8,4	20,24	4,6	16,08	10,1	11,26	4,9	6,01
	Mar	8,1	18,73	3,5	13,74	9,8	5,64	3,8	-0,06
	Apr	7,8	20,21	3,5	15,41	9,2	2,12	3,9	-2,87
	Maj	7,5	18,04	3,5	13,69	9,2	7,09	3,9	1,88
	Jun	7,3	16,85	3,5	12,62	9,2	13,05	3,8	7,48
	Jul	7,0	16,12	2,4	11,15	9,3	16,07	2,9	9,26
	Avg	6,7	14,50	2,5	9,98	9,1	11,41	2,9	5,03
	Sep	6,3	14,30	2,5	10,22	9,2	10,34	2,9	3,96

Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

		Aktiva		Pasiva		Skupaj	
		TOM	D	TOM	D	TOM	D
		1997	Jul.-Sep.	87,14	12,86	91,81	8,19	89,66	10,34
	Okt.-Dec.	87,27	12,73	93,23	6,77	90,53	9,47
1998	Jan.-Mar.	88,73	11,27	94,87	5,13	92,12	7,88
	Apr.-Jun.	89,68	10,32	95,75	4,25	93,03	6,97
	Jul.-Sep.	91,62	8,38	96,95	3,05	94,65	5,35

Revalorizacijske stopnje v % p.a.

	2. četrletje 1998			3. četrletje 1998		
	Apr	Maj	Jun	Jul	Avg	Sep
TOM	11,52	9,84	8,86	8,56	7,30	7,55
D	-6,49	-1,90	3,50	6,22	2,09	1,06

Povprečne dolgoročne obrestne mere v % p.a.

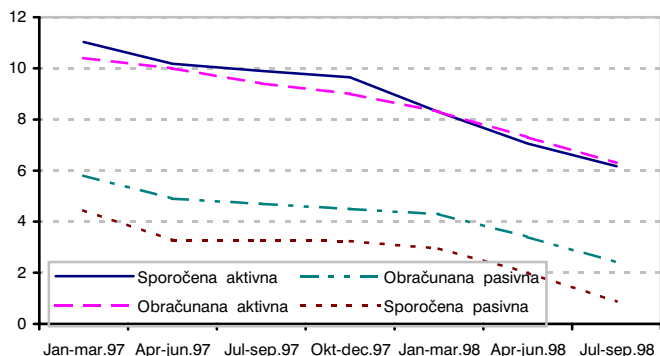
		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
1997	Jul	6,2	15,25	5,5	15,47					3,08	11,0	20,50	11,1	21,62				
	Avg	6,2	16,62	5,5	23,85	6,7	16,2	6,5	20,3	3,17	10,9	21,82	11,3	30,72	9,7	19,5	8,6	24,0
	Sep	6,2	16,98	5,5	20,30					3,37	10,8	22,09	11,2	26,86				
	Okt	6,2	16,61	5,5	14,52					3,46	10,7	21,63	11,2	20,69				
	Nov	6,2	16,96	5,5	7,93	6,7	16,5	6,5	10,2	3,86	10,6	21,87	11,0	13,64	9,4	19,5	8,6	12,5
	Dec	6,1	16,58	5,4	4,49					3,81	10,6	21,44	11,2	10,22				
1998	Jan	6,1	16,59	5,5	5,20					3,73	10,3	21,18	11,1	10,81				
	Feb	6,1	17,77	6,1	7,21	6,3	16,6	6,0	5,3	3,54	8,7	20,59	10,4	11,61	9,0	19,5	7,5	7,3
	Mar	5,3	15,63	5,2	1,25					3,28	8,5	19,22	10,0	5,84				
	Apr	5,3	17,42	5,2	-1,62					3,28	8,2	20,65	9,3	2,21				
	Maj	5,3	15,65	5,2	3,19	6,1	16,4	5,9	4,8	3,42	7,9	18,47	9,3	7,22	8,1	18,4	8,4	6,4
	Jun	5,1	14,45	5,1	8,80					3,38	7,8	17,32	9,7	13,57				
	Jul	4,2	13,13	4,3	10,75					3,45	7,4	16,59	9,4	16,24				
	Avg	4,2	11,81	4,3	6,45	5,7	13,8	6,0	8,6	3,43	7,2	15,03	9,2	11,52	7,5	15,7	6,1	5,5
	Sep	4,2	12,08	4,3	5,37					3,40	6,6	14,68	9,3	10,44				

V skladu z novim medbančnim dogovorom se relativno hitreje znižujejo obrestne mere za kratkoročno vezane vloge. Povprečna sporočena kratkoročna¹⁹ pasivna obrestna mera nad TOM je v septembru znašala 0,9% na letni ravni, kar je za 1,1 odstotno točko manj kot konec predhodnega tromesečja; povprečna dolgoročna² pasivna obrestna mera nad TOM pa se je v istem obdobju znižala za 0,9 odstotne točke in se v septembru ustalila na ravni 4,2%.

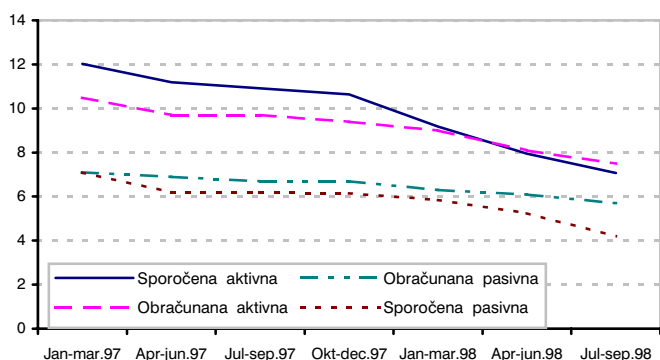
Dejansko raven obrestnih mer v bankah pa nam kažejo **obračunane obrestne mere**²⁰. Povprečne obračunane obrestne mere za vloge se oblikujejo na višjih ravneh kot povprečne sporočene pasivne obrestne mere. Povprečna obračunana kratkoročna pasivna obrestna mera nad TOM se je v zadnjem tromesečju oblikovala na ravni 2,4%, povprečna obračunana obrestna mera nad TOM za vloge, vezane nad 1 leto, pa je bila v istem obdobju 5,7%.

Na strani aktivnih obrestnih mer pa je v zadnjem času opazno izenačevanje višine povprečnih sporočenih in obračunanih obrestnih mer. Tako je v zadnjem tromesečju povprečna obračunana obrestna mera za kratkoročna posojila znašala 6,3% nad TOM (povprečna sporočena obrestna mera za isto vrsto poslov se je v tem obdobju gibala med 6,6% in 5,9%), povprečna dolgoročna obračunana aktivna obrestna mera pa 7,5% nad TOM (povprečna sporočena dolgoročna aktivna obrestna mera pa se je gibala od 7,4% in 6,6%).

Kratkoročne obrestne mere nad TOM v % p.a.



Dolgoročne obrestne mere nad TOM v % p.a.



Povprečne obrestne mere za vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge				Devizne vloge
		Sporočene OM		Obračunane		
		TOM		TOM		
		n	r	n	r	
1997	Jul	0,98	-7,0			1,37
	Avg	0,98	-8,1	1,00		1,40
	Sep	0,98	-8,3			1,40
	Okt	0,98	-8,1			1,40
	Nov	0,98	-8,3	1,00		1,46
	Dec	0,98	-8,1			1,50
1998	Jan	0,98	-8,1			1,50
	Feb	0,98	-9,0	1,00		1,47
	Mar	0,98	-8,1			1,45
	Apr	0,98	-9,5			1,40
	Maj	0,98	-8,1	1,00		1,44
	Jun	0,98	-7,2			1,43
	Jul	0,98	-7,0			1,42
	Avg	0,98	-5,9	1,00		1,42
	Sep	0,98	-6,1			1,40

Povprečne kratkoročne obrestne mere v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
1997	Jul	3,3	12,09	3,3	13,07					2,75	10,0	19,41	10,8	21,29				
	Avg	3,3	13,51	3,3	21,28	4,7	14,7	3,8	16,2	2,78	9,9	20,70	10,8	30,06	9,4	19,1	8,7	23,3
	Sep	3,3	13,77	3,3	17,79					2,91	9,8	21,01	10,7	26,20				
	Okt	3,3	13,49	3,3	12,19					2,97	9,7	20,52	10,5	20,03				
	Nov	3,3	13,83	3,3	5,76	4,5	15,0	5,0	11,3	3,32	9,7	20,83	10,5	13,07	9,0	19,2	8,1	12,6
	Dec	3,1	13,22	3,3	2,44					3,33	9,5	20,30	10,4	9,45				
1998	Jan	3,4	13,55	3,4	3,12					3,34	9,3	20,05	10,5	10,18				
	Feb	3,4	14,68	3,8	4,93	4,3	15,0	4,4	4,5	3,18	8,0	19,82	9,9	11,03	8,3	18,4	7,4	6,6
	Mar	2,1	12,18	2,6	-1,26					2,88	7,6	18,14	9,6	5,51				
	Apr	2,0	13,74	2,6	-4,06					2,84	7,3	19,67	9,1	2,07				
	Maj	2,0	12,08	2,6	0,64	3,4	13,7	3,9	1,4	3,01	7,0	17,52	9,1	7,01	7,3	17,4	7,0	5,5
	Jun	2,0	11,02	2,5	6,14					3,00	6,8	16,28	9,0	12,80				
	Jul	0,8	9,40	1,4	7,73					2,97	6,5	15,56	9,2	15,96				
	Avg	0,9	8,32	1,4	3,54	2,4	10,2	2,4	5,3	2,97	6,1	13,87	9,1	11,34	6,3	14,1	7,2	10,4
	Sep	0,9	8,53	1,4	2,50					2,92	5,9	13,85	9,1	10,28				

3.3.1. Obrestni razmik

Izrazito znižanje *sporočenih* pasivnih obrestnih mer v juliju je imelo za posledico, da se je obrestni razmik v tem mesecu kljub nadaljnjemu zniževanju aktivnih obrestnih mer celo nekoliko povečal; v naslednjih mesecih pa je na njegovo zniževanje znova vplivalo relativno hitrejše upadanje aktivnih obrestnih mer. V septembru je razlika med povprečnimi kratkoročnimi obrestnimi merami znašala 4,99 odstotnih točk, dolgoročen obrestni razmik je znašal 2,45 odstotni točki; v oktobru pa je njuna raven ostala nespremenjena.

Obrestni razmik na podlagi *obračunanih* obrestnih mer je nižji kot sporočen obrestni razmik. Medtem ko se je kratkoročen obračunan obrestni razmik zadrževal na ravni iz prejšnjega tromesečja (3,9 odstotne točke), pa se je dolgoročen glede na prejšnje tromesečje znižal za 0,2 odstotni točki in se ustalil na ravni 1,8 odstotne točke.

3.3.2. Obrestna marža

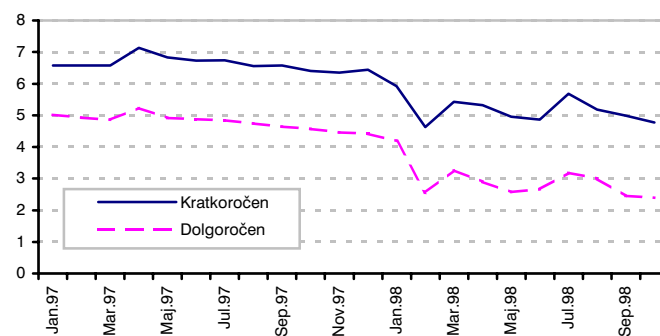
V zadnjem tromesečju smo beležili izrazito upadanje višine obrestne marže.

Tako so neto obrestni prihodki v obdobju od začetka leta do septembra na letni ravni predstavljali 4,3% povprečne celotne aktive oziroma 4,7% povprečne obrestonosne aktive. Glede na to, da bile te vrednosti v juniju enake 4,6% in 5%, je očitno, da so bile julijska, avgustovska in septemberska mesečna marža nižje od povprečja predhodnih mesečnih marž.

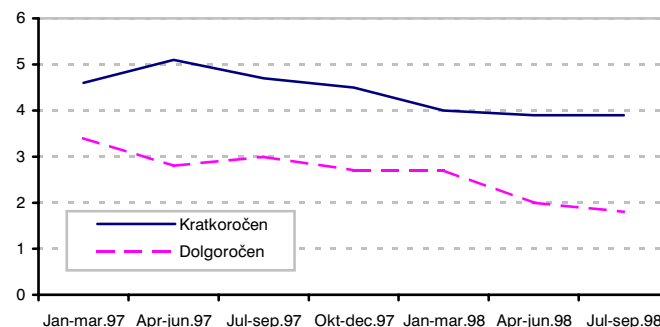
Delež obrestnih prihodkov glede na povprečno celotno aktivo se je v zadnjem tromesečju gibal med 14,1% in 13,2%, glede na povprečno obrestonosno aktivo pa se je delež obrestnih prihodkov gibal med 16,1% in 15%.

V zadnjem tromesečju se je delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih glede na predhodno tromesečje nekoliko povečal; gibal se je med 79% in 78,4%.

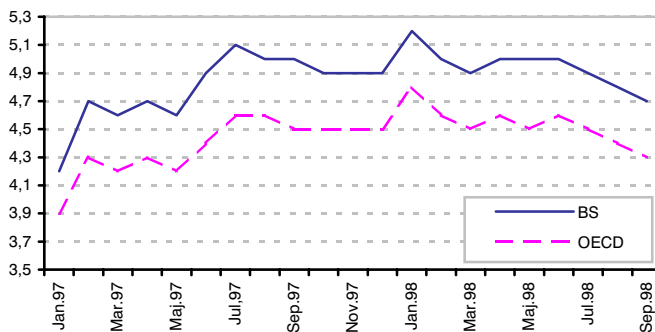
Obrestni razmik²¹ - sporočene obrestne mere nad TOM



Obrestni razmik - obračunane obrestne mere nad TOM



Povprečna obrestna marža²² na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

Delež v %	Po metodologiji OECD		Interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v cel. prihodkih	
	Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki		
1997	Jul	4,6	15,0	5,1	17,2	77,6
	Avg	4,6	15,5	5,0	17,7	78,3
	Sep	4,5	15,5	5,0	17,8	78,4
	Okt	4,5	15,4	4,9	17,6	78,9
	Nov	4,5	15,2	4,9	17,4	79,4
	Dec	4,5	15,0	4,9	17,1	78,7
1998	Jan	4,8	14,4	5,2	16,5	82,4
	Feb	4,6	13,6	5,1	15,5	79,9
	Mar	4,5	13,4	4,9	15,3	78,3
	Apr	4,6	14,0	5,0	16,0	76,9
	Maj	4,5	13,6	5,0	15,5	77,6
	Jun	4,6	13,5	5,0	15,3	77,6
	Jul	4,5	14,1	4,9	16,1	79,0
	Avg	4,4	13,0	4,8	14,7	78,0
Sep	4,3	13,2	4,7	15,0	78,4	

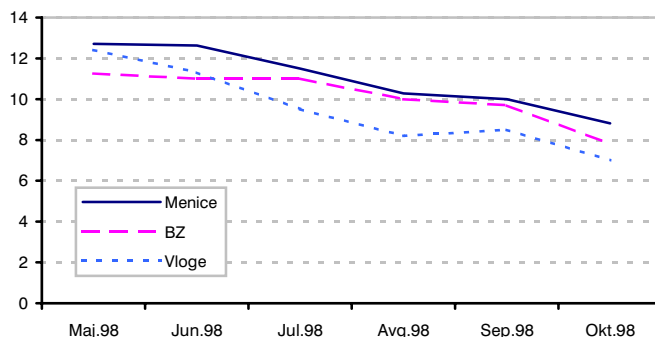
3.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Ministrstvo za finance je v oktobru pripravilo že šesto dražbo tromesečnih zakladnih menic, obrestna mera pa se je na zadnji avkciji oblikovala na ravni 8,81%.

Z vidika naložbenih alternativ so zakladne menice še vedno zelo aktualne, saj se njihov donos giblje nad obrestno mero za dvomesečne blagajniške zapise BS in nad primerljivo obrestno mero za bančne vloge, vezane od 31 do 90 dni.

Republika Slovenija je 15. oktobra izdala dodatne obveznice serije RS12 v nominalnem znesku 6.600.810.000 SIT. S tem se je celotna izdaja obveznic serije RS12 povečala na skupno nominalno vrednost 9.632.810.000 SIT.

Donos tromesečnih zakladnih menic, dvomesečnih tolarških blagajniških zapisov BS in nominalne obrestne mere za vloge, vezane od 31 do 90 dni (TOM) v % p.a.



15. oktobra je zapadla prva serija obveznic RS15, izdanih 16.11.1995 v skupnem nominalnem znesku 8.981.300.000 SIT.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev²³
(stanje na dan 31.10.1998)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta
KRATKOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI					
Zakladne menice - 1. izdaja	26.05.1998	27.08.1998	12,70%	2.000.100.000	SIT
Zakladne menice - 2. izdaja	23.06.1998	24.09.1998	12,63%	2.000.100.000	SIT
Zakladne menice - 3. izdaja	28.07.1998	29.10.1998	11,50%	2.000.700.000	SIT
Zakladne menice - 4. izdaja	25.08.1998	26.11.1998	10,28%	2.501.100.000	SIT
Zakladne menice - 5. izdaja	22.09.1998	24.12.1998	9,99%	3.000.200.000	SIT
Zakladne menice - 6. izdaja	27.10.1998	28.01.1999	8,81%	3.000.000.000	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI					
RS02	01.10.1990	01.12.2000	D + 9,50%	220.000.000	DEM
RS04	04.04.1997	30.06.2022	D + 8,00%	267.656.000	DEM
RS06	29.05.1997	15.02.2015	90%DPC + 3,00%	44.386.200.000	SIT
RS08	30.06.1993	31.05.2003	5,00%	96.533.000	DEM
RS09	23.07.1997	23.07.2000	TOM + 6,00%	25.551.000.000	SIT
RS10	15.10.1997	31.05.2007	TOM + 4,50%	52.189.610.000	SIT
RS11	01.01.1993	15.01.2000	D + 7,00%	28.000.000	XEU
RS12	29.05.1998	29.05.2002	TOM + 4,50%	9.632.810.000	SIT
RS13	29.06.1998	29.06.2008	5,55%	106.701.000	DEM
Zadolžnica ZZS	27.05.1997	22.03.2002	TOM + 4,00%	5.122.572.476	SIT
RS15 - serija A	16.11.1995	15.10.1998	TOM + 4,50%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija B	16.11.1995	15.07.1999	TOM + 4,65%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija C	16.11.1995	15.10.2000	TOM + 4,75%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija D	16.11.1995	15.10.2001	TOM + 5,00%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija E	16.11.1995	15.10.2002	TOM + 5,10%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija F	16.11.1995	15.07.2003	TOM + 5,20%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija G	16.11.1995	15.10.2004	TOM + 5,35%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija H	16.11.1995	15.10.2005	TOM + 5,55%	8.866.300.000	SIT
RS15 - serija I	16.11.1995	15.10.2006	TOM + 5,70%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija J	16.11.1995	15.10.2007	TOM + 5,90%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija K	16.11.1995	15.10.2008	TOM + 6,10%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija L	16.11.1995	15.07.2009	TOM + 6,25%	8.981.300.000	SIT
RS15 - serija M	16.11.1995	15.10.2010	TOM + 6,50%	13.880.200.000	SIT
RS15 - serija N	16.11.1995	15.07.2005	TOM ali D + 5,55%	4.000.000.000	SIT
RS15 - serija O	16.11.1995	15.07.2006	TOM ali D + 5,70%	4.000.000.000	SIT
RS15 - serija P	16.11.1995	15.07.2007	TOM ali D + 5,90%	4.000.000.000	SIT
RS15 - serija R	16.11.1995	15.07.2008	TOM ali D + 6,10%	4.000.000.000	SIT
RS15 - serija S	16.11.1995	15.07.2009	TOM ali D + 6,25%	4.000.000.000	SIT
RS15 - serija T	16.11.1995	15.07.2010	TOM ali D + 6,50%	4.000.000.000	SIT
EUROOBVEZNICE					
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	7,00%	325.000.000	USD
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	400.000.000	DEM
EUROBOND - EURO	27.05.1998	27.05.2005	5,375%	500.000.000	ECU
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	DEM-LIBOR + 13/16%	93.814.000	DEM

METODOLOŠKE OPOMBE

Nebančni finančni posredniki

¹ V sektor nebančnega oziroma tako imenovanega drugega finančnega posredništva, sodijo glede na sektorizacijo Statističnega urada RS naslednje skupine finančnih družb:

- Prvi podsektor so zavarovalnice in pokojninski skladi. Po obstoječi sektorizaciji sodijo v to skupino zavarovalnice, zavarovalni in pozavarovalni pooli, prav tako pa tudi Slovenska izvozna družba.
- Sektor drugih finančnih posrednikov, brez zavarovalnic in pokojninskih skladov naj bi v slovenskih razmerah vključeval predvsem: podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim najemom, investicijske sklade (družbe za upravljanje, pooblaščenice investicijske družbe, vzajemne sklade), podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, faktoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja,...
- Zadnji podsektor pomožnih finančnih posrednikov pa naj bi v prvi vrsti obsegal: borze (Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev, Blagovno borzo) in institucije, ki nudijo storitve infrastrukture finančnih trgov (npr. Klirinško depotna družba, Agencijo za plačilni promet), borzo-posredniške družbe in posrednike na primarnem trgu kapitala, menjalnice, finančne posrednike z izvedenimi finančnimi instrumenti,...

Zavarovalnice: podatki Urada za zavarovalni nadzor in Slovenskega zavarovalnega združenja ter preračuni v OFS – Finančni trgi.

Investicijski skladi: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev ter preračuni v OFS – Finančni trgi.

Borzni posredniki: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev ter preračuni v OFS – Finančni trgi.

² V premoženjsko bilanco borzno posredniških družb so vključene le bilance borzno posredniških hiš brez bank, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov z vrednostnimi papirji.

³ Podatki o stanju naložb borzno-posredniških družb za leto 1996 se nanašajo na 30.9.1996 zaradi načina zajemanja podatkov.

Trg vrednostnih papirjev

⁴ Na primarnem trgu vrednostnih papirjev investitorji kupujejo novoizdane vrednostne papirje od izdajateljev, ki s tem pridobijo dodatna sredstva za svoje poslovanje. V procesu lastninjenja s certifikati ne moremo govoriti o pravem primarnem trgu, saj so podjetja sicer izdala vrednostne papirje, vendar niso pridobila novih sredstev. Na primarnem trgu ločimo javne oz. odprte ponudbe in privatne plasmaje oz. zaprte ponudbe vrednostnih papirjev. Pri slednjih gre za prodaje vrednostnih papirjev vnaprej znanim kupcem (brez javne ponudbe), zato izdajateljem ni potrebno pridobiti dovoljenja ATVP in izdelati prospekta.

⁵ Poslovanje z dematerializiranimi vrednostnimi papirji je omogočeno z začetkom poslovanja Klirinško depotne družbe (KDD), ki vodi centralni register vrednostnih papirjev in svojim članom (banke, borzno-posredniške hiše, skladi) zagotavlja storitve pri prenosu denarja (za posle sklenjene na organiziranem trgu) ter pri prenosu vrednostnih papirjev (za posle sklenjene na organiziranem ali na neorganiziranem trgu).

⁶ Borzno posredniške družbe in banke so Agenciji za trg VP dolžne poročati o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga.

⁷ Ljubljanska borza vrednostnih papirjev predstavlja organiziran del sekundarnega trg vrednostnih papirjev.

Trgovanje poteka v dveh borznih kotacijah (OTA in OTB) in v izvenborzni kotaciji (OTC). Z delnicami in obveznicami se trguje v vseh treh kotacijah, s kratkoročnimi vrednostnimi papirji pa le na OTC trgu. Vsi posli se sklepajo preko borznega informacijskega sistema (BIS).

⁸ Štetje prometa je enojno. Mesečni podatki o prometu po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.9.).

⁹ Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 1997 (2.906.687 milijona tolarjev).

¹⁰ Tržna kapitalizacija je izračunana kot seštevek tržne kapitalizacije posameznih vrednostnih papirjev. Tržna kapitalizacija posameznega vrednostnega papirja je izračunana kot zmnožek števila kotirajočih vrednostnih papirjev in njihove tržne cene ob koncu obdobja. Koeficient obračanja sredstev je izračunan kot razmerje med prometom v obdobju in tržno kapitalizacijo ob koncu obdobja. Kratkoročni vrednostni papirji v izračunu tržne kapitalizacije in koeficienta obračanja niso upoštevani. Mesečni podatki o tržni kapitalizaciji in koeficientu obračanja so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.10.).

¹¹ Slovenski borzni indeks SBI sestavlja dvajset najprometnejših delnic, s katerimi se trguje v borznih kotacijah A in B Ljubljanske borze vrednostnih papirjev. SBI trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Petrola, Mercatorja, Luke Koper, Istrabenza, SKB banke, BTC, Droge Portorož, Radenske, Kolinske, Term Čatež, Etola, Aerodroma, Zdravilišča Moravske toplice, Kovinotehne, Emone Obale Koper, Intereurope, Dolenjske banke in Probanke. Vrednost indeksa se računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Ponderji so tržne kapitalizacije posameznih delnic, pri čemer delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 20 odstotkov kapitalizacije košare SBI. Redne delnice morajo za vključitev v SBI izpolnjevati naslednje pogoje: vključitev v borzno kotacijo, kapitalizacija v višini najmanj 500 milijonov tolarjev, trgovanje najmanj 80 odstotkov vseh razpoložljivih trgovalnih dni v obdobju zadnjih štirih mesecev, najmanj dva meseca trgovanj od dneva uvrstitve v borzno kotacijo, prosta prenosljivost delnic.

¹² SBI, BIO - vrednost indeksa ob koncu obdobja; dT - sprememba indeksa v točkah; d% - sprememba indeksa v odstotkih; min, max - najnižja in najvišja vrednost indeksa v obdobju. Mesečni podatki o gibanju SBI in BIO so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.11.).

¹³ Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavljajo tri obveznice: obveznica Blagovno trgovskega centra BTC - 1. izdaja, obveznica Factor banke - 1. izdaja in obveznica Republike Slovenije - 2. izdaja.

¹⁴ Globalna potrdila o lastništvu – Global Depositary Receipt (GDR).

¹⁵ Ker so v strukturi neto nakupov vrednostnih papirjev s strani tujcev v preteklem obdobju (od januarja 1996 do decembra 1997) obveznice in kratkoročni vrednostni papirji udeleženi le z desetinko promila, se v analizi predpostavlja, da so vsi neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev neto nakupi delnic.

¹⁶ Promet nerezidentov zajema vse posle, pri katerih je vsaj eden od udeležencev nerezident.

¹⁷ Relativno nizek delež drugih finančnih posrednikov in zavarovalnic med izdajatelji delnic je posledica dejstva, da so bile konec septembra 1998 v KDD vpisane le delnice 19 PID-ov in delnice dveh zavarovalnic.

Trg vrednostnih papirjev: podatki Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, Klirinško depotne družbe, Agencije za trg vrednostnih papirjev, Agencije za plačilni promet in preračuni v OFS – Finančni trgi.

Obrestne mere

¹⁸ V začetku meseca sporočijo poslovne banke Banki Slovenije obrestne mere, ki bodo za posamezne vrste poslov veljale v tekočem mesecu (**sporočene obrestne mere**). Za sporočene obrestne mere izračunavamo v Banki Slovenije **povprečno obrestno mero** za vloge (pasivna obrestna mera) in posojila (aktivna obrestna mera) kot ponderirano aritmetično sredino sporočenih obrestnih mer, tehtanih s stanji na odgovarjajočih računih bank. *Povprečno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi vseh vrst aktivnih poslov, za katere poslovne banke sporočajo obrestne mere (kreditni za tekoče poslovanje, kreditni za izvoz, kreditni za ostale namene, stanovanjsko komunalni krediti za fizične in za pravne osebe, dolgoročni krediti za osnovna sredstva in potrošniški krediti do 6 mesecev), *povprečno pasivno obrestno mero* pa le na osnovi vezanih vlog (vloge, vezane do 30 dni, od 31 do 90 dni, od 91 do 180 dni, od 181 dni do 1 leto, od 1 do 2 leti in nad 2 leti); na ta način izločimo vpliv realno negativnih obrestnih mer za vloge na vpogled in omogočimo primerljivost obrestnih mer, vezanih na tolarško in devizno revalorizacijsko klavzulo.

¹⁹ Za sporočene obrestne mere izračunavamo tudi **povprečno kratkoročno** in **povprečno dolgoročno** aktivno in pasivno **obrestno mero**. *Povprečno kratkoročno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi aktivnih poslov z ročnostjo, krajšo od enega leta (kreditni za tekoče poslovanje, kreditni za izvoz in potrošniški krediti), *povprečno dolgoročno aktivno obrestno mero* pa na podlagi posojil, odobrenih za obdobje, daljše od enega leta (kreditni za ostale namene, stanovanjsko komunalni krediti za fizične in za pravne osebe ter dolgoročni krediti za osnovna sredstva). Podobno izračunavamo *povprečno kratkoročno pasivno obrestno mero* na podlagi vlog, vezanih do 1 leto, in *povprečno dolgoročno pasivno obrestno mero* na podlagi dolgoročno vezanih vlog.

²⁰ V Banki Slovenije izračunavamo tudi **obračunane obrestne mere** bank na podlagi dejansko prejetih oziroma izplačanih obresti v obdobju. Podatki so na voljo na četrletni ravni. Vir za podatke o obračunanih obrestnih merah je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

²¹ **Obrestni razmik** je opredeljen kot razlika med aktivno in pasivno obrestno mero in je izražen v odstotnih točkah. V Banki Slovenije spremljamo obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer (**sporočen obrestni razmik**) in obrestni razmik, izračunan iz obračunanih obrestnih mer (**obračunan obrestni razmik**) primerljivih ročnosti. *Kratkoročen sporočen obrestni razmik* je izračunan kot razlika med povprečno sporočeno kratkoročno aktivno in pasivno obrestno mero, *dolgoročen sporočen obrestni razmik* pa kot razlika med povprečno sporočeno dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero. Podobno je izračunan *kratkoroden obračunan obrestni razmik* kot razlika med povprečno obračunano kratkoročno aktivno obrestno mero in obrestno mero za vloge, vezane od 31 do 90 dni (nerazpoložljivost povprečnih kratkoročnih obračunanih pasivnih obrestnih mer), *dolgoročni obračunan obrestni razmik* pa je izračunan kot razlika med povprečno obračunano dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero.

²² **Obrestna marža** predstavlja delež neto obrestnih prihodkov (obrestni prihodki minus obrestni odhodki) glede na povprečno celotno aktivo (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivo (metodologija BS) v obravnavanem obdobju. Objavljeni podatki predstavljajo *povprečno obrestno maržo na letni ravni* v obdobju od začetka tekočega leta do tekočega meseca. Vir za podatke o obrestni

marži in drugih kazalcih profitabilnosti je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

²³ Podatki o **obrestnih merah zakladnih menic** predstavljajo na posamezni dražbi izlicitirane nominalne obrestne mere na letni ravni, podatki o **obrestnih merah ostalih državnih vrednostnih papirjev** pa so obrestne mere ob izdaji. Vir za podatke o obrestnih merah državnih vrednostnih papirjev je Ministrstvo za finance.