

Četrtna informacija

FINANČNI TRGI

Januar 1999

1. Nebančni finančni posredniki
 - 1.1 Zavarovalnice
 - 1.2. Investicijski skladi
 - 1.2.1. Pooblašene investicijske družbe
 - 1.2.2. Vzajemni skladi
 - 1.3. 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

Nebančni finančni posredniki so pomemben depozitar v domačih bankah. Konec lanskega leta so imeli preko 124 milijard svojih sredstev naloženih v obliki bančnih vlog, kar je pomenilo skoraj 40 odstotno povečanje glede na konec leta 1997.

Poleg bančnih vlog so imele **zavarovalnice** naložena sredstva še v dolžniških vrednostnih papirjih (predvsem državnih obveznicah), nepremičninah in posojilih. Rast premij življenjskih zavarovanj in pozavarovanj je v prvem devetmesečju lanskega leta znašala 18,8%, rast premij neživljenjskih zavarovanj pa 15,2%.

Največjo rast v lanskem letu pa beležijo **vzajemni skladi**. Vrednost sredstev vzajemnih skladov je decembra prvič preseгла 4 milijarde SIT in se je glede na konec leta 1997 povečala za 51%. Po predhodnih podatkih se rast naložb vzajemnih skladov nadaljuje tudi v letošnjem letu, v začetku februarja je vrednost njihovih sredstev znašala že 5,1 milijarde tolarjev.

Naložbe **borznih posrednikov**, predvsem naložbe investitorjev za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja, so se po septembru 1996 znatno povečale in so znašale konec septembra 1998 že 391,6 milijard tolarjev, kar predstavlja že okrog 77% vseh naložb borznih posrednikov.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** (KDD) je bilo konec decembra 1998 vpisanih 587 vrednostnih papirjev 504 izdajateljev, od tega 500 delnic in 87 obveznic.

Na **sivem trgu** vrednostnih papirjev je bilo v letu 1998 sklenjenih za 99 mrd SIT poslov, od tega 66% z delnicami.

Na **Ljubljanski borzi** vrednostnih papirjev se je konec decembra 1998 trgovalo s 173 vrednostnimi papirji 146 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 122 delnica in 51 obveznic. Tržna kapitalizacija je dosegla 710 mrd SIT, kar predstavlja 24% v bruto domačem proizvodu. V letu 1998 je bilo sklenjenih za 173 mrd SIT poslov, od tega 83% z delnicami.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI) se je v letu 1998 zvišala za 21%. 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 drugem polletju pa delnici Petrola in Leka (34%).

Portfeljske naložbe tujcev so v letu 1998 dosegle skromnih 7 mio DEM, saj so tujci delnice kupovali v prvem polletju (70 mio DEM), v drugem polletju pa so jih, pod vtisom ruske finančne krize, predvsem prodajali (63 mio DEM).

Vrednost **delnic** vpisanih v KDD konec decembra 1998, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 1.363 mrd SIT (47% BDP), vrednost **obveznic**, po tržni oz. nominalni vrednosti, pa 417 mrd SIT (14% BDP).

Obrestne mere

V **strukturi bančnih poslov** glede na vrsto revalorizacije prevladujejo posli, vezani na TOM, ki so v zadnjem četrtletju leta 1998 v povprečju predstavljali 93,1 odstotka vseh bančnih vlog in posojil.

V decembru je **TOM** znašal 6,05%, **D** pa 8,6%.

V decembru je bila **povprečna sporočena pasivna obrestna mera** nad TOM 2,5%, povprečna sporočena aktivna obrestna mera pa 6,2%. V četrtem tromesečju 1998 so se **obračunane aktivne obrestne mere** nad TOM gibale med 5,9% in 6,8%, pasivne pa med 2,0% in 5,4%.

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 1,4 odstotne točke. Sporočen kratkoročen obrestni razmik je v decembru znašal 4,8 odstotnih točk, dolgoročen pa 2,4 odstotni točki.

V decembru je **obrestna marža**, izražena kot delež neto obrestnih prihodkov bank glede na povprečno obrestnosno aktivo, znašala 4,5%.

Ministrstvo za finance je v januarju pripravilo **deveto dražbo zakladnih menic**, na kateri je bila izlicitirana obrestna mera 8,19%.

1. Nebančni finančni posredniki¹

1.1. Zavarovalnice

Na slovenskem zavarovalnem trgu deluje 10 zavarovalnic, dve pozavarovalnici, dva sklada, državni zavod in izvozna družba. Devet zavarovalnic se ukvarja z življenjskimi in neživljenjskimi zavarovanji, ena zavarovalnica pa samo z življenjskimi zavarovanji. Sklada tržita pokojninska zavarovanja, ki sicer sodijo med življenjska zavarovanja, izvozna družba se ukvarja s kreditnimi, državni zavod pa z zdravstvenimi zavarovanji. Dve zavarovalnici se ukvarjata s pozavarovalnimi posli.

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

Po razpoložljivih podatkih za leto 1998 je bilo ob koncu junija 1998 že za približno 41 milijard tolarjev matematičnih rezervacij; drugih zavarovalno tehnične rezervacij pa 91 milijard tolarjev. Sestava naložb iz matematičnih rezervacij je bila ob polletju 1998 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%.

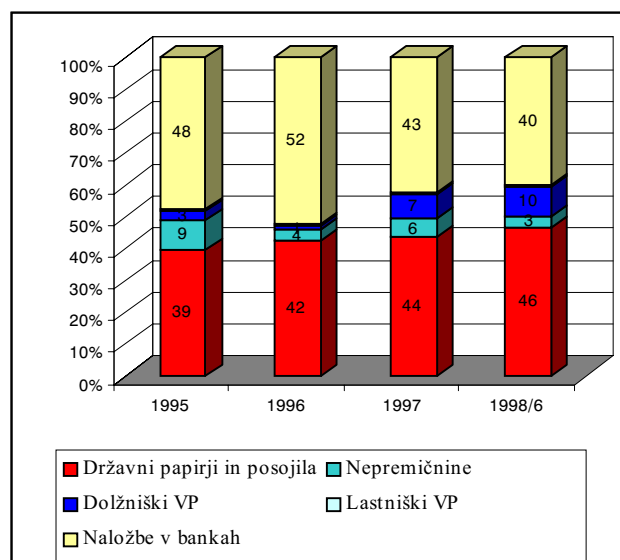
Sredstva iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij so naložena predvsem v obliki vlog v domače banke (53 %), 23 % sredstev je naloženih v državne vrednostne papirje in posojila, 10 % v hipotekarna in druga posojila, 8 % v dolžniške in lastniške vrednostne papirje, 6 % sredstev v nepremičnine.

Naložbe zavarovalnic so, ob trenutno veljavni zakonodaji, omejene na domači finančni trg, nov zakon o zavarovalnicah pa bo zavarovalnicam omogočil tudi naložbe na tujih finančnih trgih.

Naložbe iz matematičnih rezervacij, v milijonih SIT.

	1995	1996	1997	1998/6
Državni papirji in posojila	5.521	10.055	15.011	18.977
Nepremičnine	1.331	832	2.030	1.427
Dolžniški vrednostni papirji	394	288	2.508	3.915
Lastniški vrednostni papirji	91	150	216	309
Naložbe v bankah	6.703	12.363	14.634	16.370
Skupaj naložbe iz matematičnih rezervacij	14.038	23.688	34.398	40.998

Struktura naložb iz matematičnih rezervacij.



Naložbe iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij, v milijonih SIT.

	1995	1996	1997	1998/6
Državni papirji in posojila	11.001	15.567	19.061	20.621
Druga posojila	7.517	7.950	7.939	9.023
Dolžniški vrednostni papirji	1.831	2.410	4.044	4.866
Lastniški vrednostni papirji	318	184	988	2.273
Nepremičnine	2.852	2.459	3.858	5.914
Naložbe v banke	24.587	31.671	43.427	48.359
Skupaj naložbe iz tehničnih rezervacij	48.106	60.241	79.317	91.055

Med letom opazujemo rast slovenske zavarovalne dejavnosti preko podatkov o obračunanih premijah in odškodninah zavarovalnic in pozavarovalnic. V nadaljevanju so predstavljeni podatki za prvih devet mesecev 1998.

Zavarovalnice in obe pozavarovalnici so v prvih devetih mesecih zbrale skupaj za 122,7 milijarde SIT premij ali za 16% premij več kot v primerljivem obdobju lanskega leta. Delež zbranih premij v BDP znaša tako 5,1%.

Obračunane kosmate odškodnine oz. zavarovalnine zavarovanj in pozavarovanj brez cenilnih stroškov so znašale v prvih devetih mesecih 70,5 milijard SIT, od tega samo 6,3% pri življenjskih zavarovanjih in pozavarovanjih. Škodni rezultat znaša v devetih mesecih 0,57 in je približno enak kot v preteklem letu.

Zavarovalnice tržijo 19 različnih vrst zavarovalnih skupin. Med vsemi zavarovalnimi skupinami ima v letošnjem letu, glede na obseg zbranih premij, vodilno mesto prostovoljna zdravstvena zavarovanja. Življenjska zavarovanja so na tretjem mestu, kreditna zavarovanja pa na osmem mestu.

Življenjska zavarovanja. Z življenjskimi zavarovanji in pozavarovanji je bilo v prvih devetih mesecih zbranih skupno 18,1 milijard SIT. Rast premij življenjskih zavarovanj in pozavarovanj je tako znašala 19%. Delež življenjskih zavarovanj in pozavarovanj v BDP po tekočih cenah znaša 0,7%. Obračunane odškodnine so bile približno 4,5 milijarde SIT, zato je škodni rezultat precej ugoden in znaša 0,25 (škodni rezultat v prvih devetih mesecih 1997 0,28). Kot že omenjeno zgoraj je bilo v prvih devetih mesecih z življenjskimi zavarovanji zbranih 18 milijard SIT, prebivalstvo pa je v istem obdobju v slovenskih bankah naložilo za 93,3 milijarde SIT tolaških in deviznih vlog.

Neživljenjska zavarovanja. Z neživljenjskimi zavarovanji in pozavarovanji je bilo v prvih devetih mesecih zbranih skupno 104,7 milijarde SIT premij ali za 15,2% več kot v enakem obdobju lani. Delež v devetmesečnem BDP znaša 4,4%. Obračunane odškodnine so bile 66 milijard SIT, škodni rezultat znaša 0,63 in je približno na nivoju prvega devetmesečja predhodnjega leta.

Med neživljenjska zavarovanja sodijo tudi **kreditna zavarovanja.** V prvem devetmesečju 1998 so bile bruto fakturirane premije kreditnih zavarovanj z zneskom 3,6 milijarde SIT za 1,1 milijardo SIT višje od obračunanih kosmatih odškodnin oz. zavarovalnin. Škodni rezultat znaša 0,68 in se je v primerjavi z enakim obdobjem lani precej izboljšal.

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	280,8	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	3,81
1995	111.092,1	102.373,7	8.718,4	158,0	5,05
1996	131.645,8	121.815,4	9.830,4	118,5	5,24
1997	141.118,7	129.589,6	11.529,1	107,2	4,86
jan-sep.1997	106.049,2	98.347,6	7.701,6	-	-
jan-sep.1998	122.740,1	114.475,4	8.264,7	115,7	5,11

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	20.200,0	20.127,0	73,0	132,5	0,80
1997	23.083,8	22.878,3	205,5	114,3	0,80
jan-sep.1997	15.205,4	15.067,7	137,7	-	-
jan-sep.1998	18.063,8	18.046,2	17,6	118,8	0,75

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	4,35
1996	111.445,8	101.688,4	9.757,4	116,3	4,44
1997	118.034,9	106.711,3	11.323,6	105,9	4,06
jan-sep.1997	90.843,8	83.279,9	7.563,9	-	-
jan-sep.1998	104.676,3	96.429,2	8.247,1	115,2	4,36

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	84.039,3	78.004,5	6.034,8	118,9
1997	94.863,1	87.646,8	7.216,3	112,9
jan-sep.1997	65.399,7	60.998,0	4.401,7	-
jan-sep.1998	70.465,8	66.766,6	3.699,2	107,7

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	6.206,7	6.148,9	57,8	129,5
1997	6.913,2	6.764,4	148,8	111,4
jan-sep.1997	4.206,5	4.095,0	111,5	-
jan-sep.1998	4.454,6	4.447,6	7,0	105,9

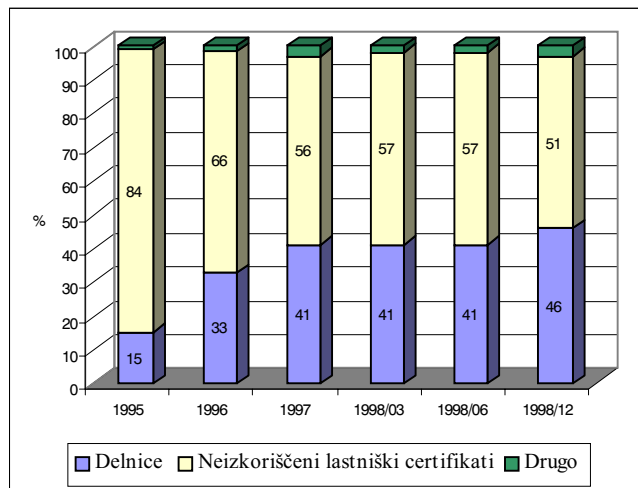
Odškodnine neživljenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	9.971,7	8.017,3	1.954,4	-
1992	24.940,3	19.926,9	5.013,4	250,1
1993	33.146,6	28.535,2	4.611,4	132,9
1994	43.746,6	39.018,0	4.728,6	132,0
1995	65.898,7	60.808,0	5.090,7	150,6
1996	77.832,7	71.855,7	5.977,0	118,1
1997	87.950,0	80.882,5	7.067,5	113,0
jan-jun.1997	61.193,2	56.903,0	4.290,2	-
jan-jun.1998	66.011,2	62.319,0	3.692,2	107,9

1.2. Investicijski skladi

1.2.1. Pooblaščenice investicijske družbe

Leto 1998 pooblaščenim investicijskim družbam, na področju naložbene politike, ni prineslo večjih sprememb. Dinamika zamenjave certifikatov za realno premoženje je PIDom še vedno precej nenaklonjena, saj so v povprečju zamenjali le 46% svojih sredstev za delnice, 3 % predstavljajo druge naložbe, preostalih 51% so neizkoriščeni lastniški certifikati. Minimalne spremembe na trgu so posledica dejstva, da država še vedno ni izpolnila zakonske obveze, da bo investicijskim družbam zagotovila premoženje v zameno za certifikate. Po podatkih Agencije za trg vrednostnih papirjev o stanju na 31.12.1998², so imele PID 472,9 milijard SIT sredstev, neizkoriščenih lastninskih certifikatov je bilo še za 239,6 milijard SIT. Pretežni del izkoriščenih lastniških certifikatov je bil naložen v domače delnice na organiziranemu in neorganiziranem 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	dec
DENARNA SREDSTVA	180	311	444	737	427
TERJATVE	4.518	4.250	3.414	4.654	3.019
KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	132	240	197	283	31
Republike Slovenije	0	0	0	103	30
Banke Slovenije	122	194	187	85	2
Drugi domači	10	47	10	95	0
Tuji	0	0	0	0	0
DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	151.100	218.380	218.938	226.365	222.223
Domači (skupaj)	151.100	218.380	218.938	226.365	222.223
Obveznice (skupaj)	1.437	1.900	1.310	1.309	4.600
Republika Slovenija	1	207	23	67	3.830
Druge obveznice	1.436	1.693	1.287	1.242	770
Delnice (skupaj)	149.663	216.480	217.629	225.055	217.623
na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	20.548	55.814	64.804	73.347	70.166
na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	129.115	160.666	152.825	151.708	147.458
Tuji	0	0	0	0	0
OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	235	4.551	4.408	4.324	4.712
DEPOZITI V BANKI IN DFO	1.370	2.491	1.963	1.162	1.815
NEPREMIČNINE	0	0	750	620	1.018
NEIZKORIŠČENI LASTNIŠKI CERTIFIKATI	300.699	297.677	304.288	336.708	239.624
SKUPAJ	458.235	529.029	534.403	574.854	472.869
SKUPAJ BREZ LAST.CERTIFIKATOV	157.536	231.353	230.116	238.145	233.245

1.2.2. Vzajemni skladi

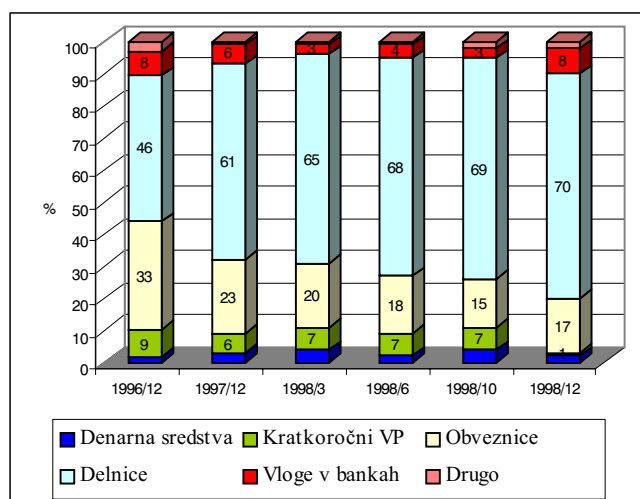
Za vzajemne sklade je bilo lansko leto uspešnejše, kot to lahko rečemo za PID. Vrednost sredstev vzajemnih skladov je decembra prvič preseгла 4 milijarde SIT. Očitno so le bili VS deležni dela prenosa varčevanja iz bank ob znižanju bančnih obrestnih mer v drugem polletju 1998. Po predhodnih podatkih se rast naložb VS nadaljuje tudi v letošnjem letu, v začetku februarja je vrednost njihovih sredstev znašala že 5,1 milijarde tolarjev.

Največji delež v strukturi naložb vzajemnih skladov na dan 31.12.1998 so imeli dolgoročni vrednostni papirji, od tega delnice 70%, obveznice 17%. 8% svojih sredstev so imeli VS naloženih v obliki vlog pri domačih bankah. Zaenkrat so naložbe VS omejene samo na domače vrednostne papirje, naložb na tuje kapitalske trge VS nimajo.

Povprečni donosi vzajemnih skladov (merjeni s povprečjem vrednosti enot premoženja VS) lani niso dosegli donosa delnic (merjeno z indeksom SBI). Najdonosnejša sklada sta bila lani Hrast in Galileo, katerih vrednost točke je zrasla za 31 odstotkov.

Njuna rast je hkrati lani tudi največ prispevala k rasti sredstev VS. Samo v skladu Galileo je bilo konec lanskega leta zbranih približno 2 milijarde tolarjev sredstev.

Struktura naložb vzajemnih skladov, v milijonih SIT.



Struktura naložb VS, v milijonih SIT.

končni mesečni podatki	v mio SIT						
	1995	1996	1997	1998			
				mar	jun	okt	dec
DENARNA SREDSTVA	244	42	86	111	66	177	85
TERJATVE	0	67	24	53	14	74	96
KRATKOROCNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	523	196	176	225	236	275	36
Republike Slovenije	1	0	0	0	10	64	15
Banke Slovenije	341	196	164	204	218	211	21
Drugi domači	181	0	12	21	8	0	0
Tuji	0	0	0	0	0	0	0
DOLGOROCNI VREDNOSTNI PAPIRJI (Skupaj)	5.144	1.816	2.349	2.606	2.786	3.336	3.709
Domači (skupaj)	5.144	1.816	2.349	2.606	2.786	3.336	3.709
Obveznice (skupaj)	1.511	768	641	618	582	585	719
Republika Slovenija	724	139	198	210	211	207	329
Druge obveznice	787	629	442	409	371	378	390
Delnice (skupaj)	3.633	1.048	1.709	1.988	2.205	2.751	2.990
na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	918	1.534	1.828	2.007	2.581	2.814
na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	130	175	160	198	170	176
Tuji	0	0	0	0	0	0	0
OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6	0	0	0	0	0	0
DEPOZITI V BANKI IN DFO	598	176	182	81	131	102	324
SKUPAJ	6.515	2.296	2.817	3.075	3.233	3.963	4.249

1.3. Borzni posredniki

Naložbe investitorjev 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 investitorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja in naložbe investitorjev, katerim borzni posredniki upravljajo finančno premoženje.

Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov (BPH in bank) se je od konca leta 1997 do konca septembra lanskega leta povečala še za 222,9 milijard tolarjev. Od tega je daleč najpomembnejši obseg poslov posredovanja (77%). Delež lastnih naložb in naložb investitorjev, 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 so se v prvih devetih mesecih lanskega leta povečevale. Predstavljale so 21% vseh naložb in znašale 105,8 milijard SIT. Od tega je bilo približno 54,9% sredstev naloženih v netržne vrednostne papirje, približno 45,1% pa v tržne vrednostne papirje.

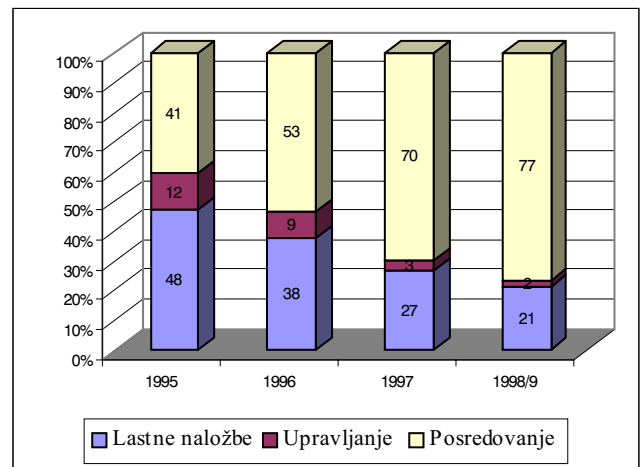
Upravljanje finančnega premoženja strank. Naložbe strank, za katere borzni posredniki opravljajo storitve upravljanja finančnega premoženja, se glede na konec leta 1997 skoraj niso spremenili in so imele 2% delež med vsemi obravnavanimi naložbami borznih posrednikov. Za razliko od lastnih naložb so bile naložbe, ki so v upravljanju pri borznih posrednikih pretežno naložene v tržne vrednostne papirje (66%), delnice, obveznice, KVP, preostalih 23% pa v netržne vrednostne papirje, predvsem delnice oz. 11% v ostale oblike naložb.

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 borznih posrednikov. Ob devetmesečju 1998 je bilo stanje naložb investitorjev, za katere so borzni posredniki opravljali posle posredovanja 391,6 milijard tolarjev oz. so zavzemali 77% delež glede na ostale oblike naložb.

Skupne naložbe borznih posrednikov, v milijonih SIT.

	v mio SIT			
	31.12.1995	30.9.1996	31.12.1997	30.09.1998
Lastne naložbe	36.712	38.268	77.743	105.772
Upravljanje	9.090	9.135	9.923	12.596
Posredovanje	31.461	53.954	199.444	391.636
Skupaj	77.263	101.357	287.110	510.004

Struktura skupnih naložb borznih posrednikov.



Lastne naložbe borznih posrednikov, v milijonih SIT.

Lastne naložbe	v mio SIT			
	31.12.1995	30.09.1996	31.12.1997	30.09.1998
Tržni vrednostni papirji	15.551	15.932	15.698	47.690
delnice	...	...	7.638	15.404
obveznice	...	...	4.498	21.113
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	3.562	11.174
Netržni vrednostni papirji	18.484	18.647	62.033	58.069
delnice	...	...	17.681	23.684
obveznice	...	...	33.092	24.875
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	11.260	9.510
Ostalo	2.678	3.689	12	13
Kuponi vzajemnih skladov	...	...	12	13
Denar in depoziti	...	...	0	0
Skupaj	36.713	38.268	77.743	105.772

Upravljanje finančnega premoženja strank, v milijonih SIT.

Upravljanje	v mio SIT			
	31.12.1995	30.09.1996	31.12.1997	30.09.1998
Tržni vrednostni papirji	5.169	5.370	6.303	8.325
delnice	...	...	3.610	4.860
obveznice	...	...	1.951	2.245
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	741	1.220
Netržni vrednostni papirji	2.289	1.623	2.709	2.898
delnice	...	...	1.861	2.760
obveznice	...	...	295	115
kratkoročni vrednostni papirji	...	...	553	23
Ostalo	1.632	2.142	912	1.373
Kuponi vzajemnih skladov	...	...	78	76
Denar in depoziti	...	...	834	1.298
Skupaj	9.090	9.135	9.924	12.596

Prevladujoč delež sredstev strank, za katere so borzni posredniki opravljali posle nakupa in prodaje vrednostnih papirjev, so bili investirani v tržne vrednostne papirje. Ob devetmesečju 1998 je ta delež znašal 67% 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 33% in to predvsem v delnice.

Posredovanje za stranke, v milijonih SIT.

Posredovanje	v mio SIT			
	31.12.1995	30.09.1996	31.12.1997	30.09.1998
Tržni vrednostni papirji	24.096	38.951	152.644	261.947
delnice			117.334	197.251
obveznice			30.554	53.547
kratkoročni vrednostni papirji			4.755	11.148
Netržni vrednostni papirji	5.833	13.562	45.612	127.921
delnice			36.349	81.726
obveznice			7.965	44.295
kratkoročni vrednostni papirji			1.298	1.899
Ostalo	1.532	1.441	1.187	1.768
Kuponi vzajemnih skladov			272	325
Denar in depoziti			915	1.443
Skupaj	31.461	53.954	199.443	391.636

2. Trg vrednostnih papirjev

2.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev¹ 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 decembra 1998 je bilo s 36 javnimi ponodbami obveznic zbranih 36,4 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 30 izdaj oz. 76,8% vseh zbranih sredstev. V letu 1998 je bilo šest javnih ponodb obveznic (pet bančnih obveznic in obveznica Stanovanjskega sklada RS) v skupni vrednosti 6 mrd SIT.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematični poplava delnic iz lastninjenja in majhna dobičkonosnost podjetij. Delnice težko konkurirajo bančnim depozitom, kar pa se, ob hitrem padanju pasivnih obrestnih mer in izboljševanju poslovanja izdajateljev, lahko do določene mere spremeni. V obdobju od marca 1994 do decembra 1998 je bilo s 26 javnimi ponodbami delnic zbranih 21,4 mrd SIT, pri čemer pripada nebančnim izdajateljem 66,9% vseh zbranih sredstev. V letu 1998 je bilo javno ponujenih sedem delnic nebančnih izdajateljev, s katerimi je bilo zbranih 13,3 mrd SIT sredstev. Najpomembnejša je bila izdaja delnic Merkurja v višini 9,1 mrd SIT.

Vloga primarnega trga vrednostnih papirjev pri financiranju nefinančnih družb v Sloveniji je bila do sedaj zanemarljiva, saj so se podjetja financirala predvsem preko bančnega sistema. Podatki za leto 1998 pa kažejo, da lahko v bodoče tudi na primarnem trgu delnic pričakujemo določene premike.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do decembra 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
1998	0	0	5	3.981	3.981
Skupaj	13	7.097	30	27.942	35.039

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev od marca 1994 do decembra 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
1998	7	13.305	1	2.000	15.305
Skupaj	13	14.316	6	8.427	22.743

2.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)² je bilo konec decembra 1998 vpisanih 587 vrednostnih papirjev 504 izdajateljev. Vpisanih je bilo 500 delnic in 87 obveznic. Med delnicami je bilo 406 privatizacijskih delnic, 59 neprivatizacijskih delnic in 35 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID). Število članov KDD se je povečalo na 73.

V letu 1998 je 122 izdajateljev vpisalo 136 vrednostnih papirjev, od tega 125 delnic in 11 obveznic. Med delnicami se je število privatizacijskih delnic povečalo za 81, število delnic PID-ov za 33 in število neprivatizacijskih delnic za 11.

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

KDD	31-dec-96	31-dec-97	30-jun-98	31-dec-98
Izdajatelji	235	382	436	504
Vrednostni papirji	289	451	511	587
Delnice	229	375	429	500
Privatizacijske delnice	187	325	366	406
Delnice PID	0	2	10	35
Neprivatizacijske delnice	42	48	53	59
Obveznice	60	76	82	87
Člani	56	60	66	73

2.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev³ je bilo v letu 1997 za 62 mrd SIT prometa, kar je pomenilo 57,3% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. V letu 1998 je bilo na sivem trgu za 98,6 mrd SIT prometa, kar predstavlja 56,9% borznega prometa v istem obdobju. Promet na sivem trgu je bil v letu 1998 za 58,9% večji od prometa v letu 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 letih 1997 in 1998 (v mio SIT in v %)

Ljubljanska borza VP	Leto 1997		Leto 1998	
	mio SIT	%	mio SIT	%
Ljubljanska borza VP	108.296	100,0%	173.375	100,0%
Delnice	87.555	80,8%	133.757	77,1%
PID	0	0,0%	10.035	5,8%
Obveznice	11.526	10,6%	22.070	12,7%
Kratkoročni VP	9.216	8,5%	7.512	4,3%
Sivi trg VP	62.038	100,0%	98.578	100,0%
Delnice	35.394	57,1%	64.681	65,6%
PID	615	1,0%	3.848	3,9%
Obveznice	19.371	31,2%	20.164	20,5%
Kratkoročni VP	6.659	10,7%	9.885	10,0%

2.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec decembra 1998 trgovalo s 173 vrednostnimi papirji 146 izdajateljev. Kotiralo je 122 delnic in 51 obveznic. Med delnicami je bilo 74 privatizacijskih delnic, 30 delnic PID-ov in 18 neprivatizacijskih delnic. Število članov Ljubljanske borze se je znižalo na 38. V letu 1998 se je število vrednostnih papirjev na Ljubljanski borzi povečalo za 44, od tega število delnic PID-ov za 30, število privatizacijskih delnic za 13 in število obveznic za 7, število neprivatizacijskih delnic pa se je zmanjšalo za 6.

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

Ljubljanska borza	31-dec-96	31-dec-97	30-jun-98	31-dec-98
Izdajatelji	66	107	121	146
Delnice	46	79	91	120
Obveznice	20	28	30	26
Vrednostni papirji	82	129	143	173
Delnice	52	85	95	122
Privatizacijske delnice	29	61	66	74
Delnice PID	0	0	9	30
Neprivatizacijske delnice	23	24	20	18
Obveznice	30	44	48	51
Člani	45	42	39	38

Skupni promet na Ljubljanski borzi je v letu 1998 dosegel 173,4 mrd SIT, od tega 56,2 mrd SIT (32,4%) v prvem polletju in 117,2 mrd SIT (67,6%) v drugem polletju. Dosežen promet pomeni 60,1% povečanje glede na promet v letu 1997.

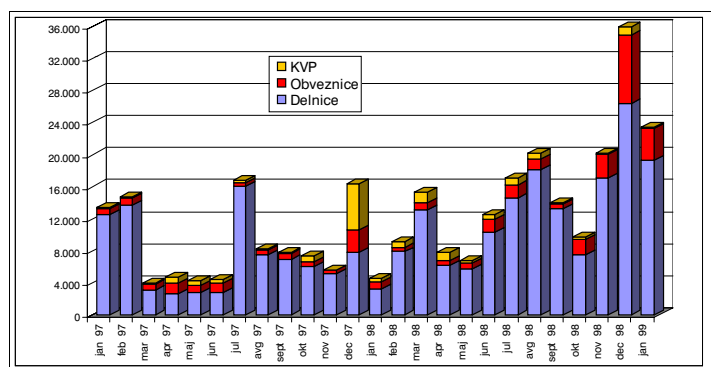
Delež prometa z delnicami v skupnem prometu se je povečal iz 81% v letu 1997 na 83% v letu 1998. V drugem polletju se je, s prihodom največjih PID-ov na Ljubljansko borzo, močno povečal promet z njihovimi delnicami, ki je v novembru dosegel že 17,6% delež, na letni ravni pa 5,8% delež v skupnem prometu.

Obseg prometa na Ljubljanski borzi je odvisen predvsem od dogajanj na delniškem trgu. Prisotnost tujcev na trgu, katerim ponavadi sledijo tudi domači investitorji, prodaje državnih deležev v nekaterih podjetjih (Petrol, Istrabenz), kapitalska povezovanja v trgovinski dejavnosti in ugibanja o možnih prevzemih s strani tujcev v farmacevtski dejavnosti, so samo nekateri od dejavnikov, ki vplivajo na promet na Ljubljanski borzi.

Promet na Ljubljanski borzi po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev⁵

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	252	173.375	135.373	78	38.001	22	143.793	83	22.070	13	7.512	4
1. pol. 1998	122	56.209	44.773	80	11.436	20	46.630	83	5.211	9	4.369	8
2. pol. 1998	130	117.165	90.600	77	26.565	23	97.163	83	16.859	14	3.143	3

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 1997 do januarja 1999 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 1998 povečala za 77,9% in ob koncu leta dosegla 710,3 mrd SIT, kar predstavlja 24,4% v bruto domačem proizvodu⁶. Delež delnic v skupni tržni kapitalizaciji je bil konec leta 1998 79,6% (delež delnic PID-ov 11,6%), delež obveznic pa 20,4%.

Spreminjanje tržne kapitalizacije je povezano s prihodom novih vrednostnih papirjev 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 in s procesi združevanj in prevzemov. Promet bo odvisno tudi od tega, kam se bodo (če se bodo), ob zniževanju pasivnih obrestnih mer, prelivali bančni depoziti.

Slovenski borzni indeks (SBI)⁸ izraža gibanje tečajev najprometnejših delnic na Ljubljanski borzi.

V letu 1997 se je vrednost SBI povečala za 18,7%, v letu 1998 pa za 21,4%,

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 začelo hitro dvigovanje tečajev delnic, 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).

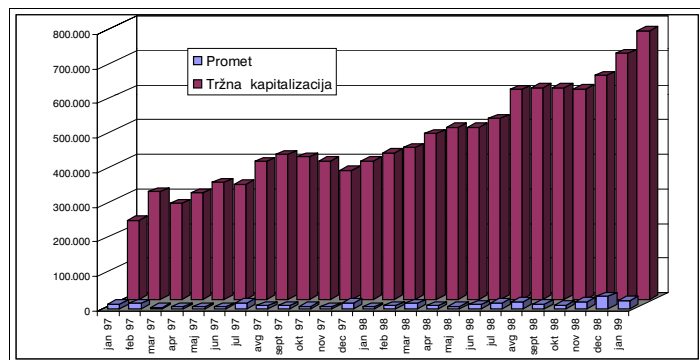
Izbruh ruske finančne krize, pretresi na največjih svetovnih finančnih trgih in umikanje tujih investitorjev iz razvijajočih se trgov, so pustili posledice tudi na slovenskem trgu vrednostnih papirjev. SBI je do 22. septembra, ko je dosegel dno (1.620 točk), padel kar za 19% glede na avgustovske vrednosti. SBI je leto zaključil pri 1706 točkah.

Leto 1999 se je začelo z 10,6% rastjo indeksa v mesecu januarju. Rast SBI je bila povezana s procesi združevanj v slovenski trgovini in z govoricami o možnosti prevzema farmacevtskih podjetij s strani tujcev.

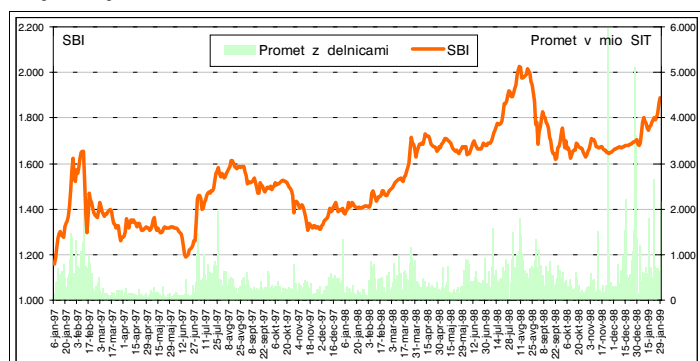
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRACANJA SREDSTEV									
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	OTC	KOS	Delnice	KOS	Obveznice	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
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152

Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 1997 do januarja 1999 (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 januarja 1999



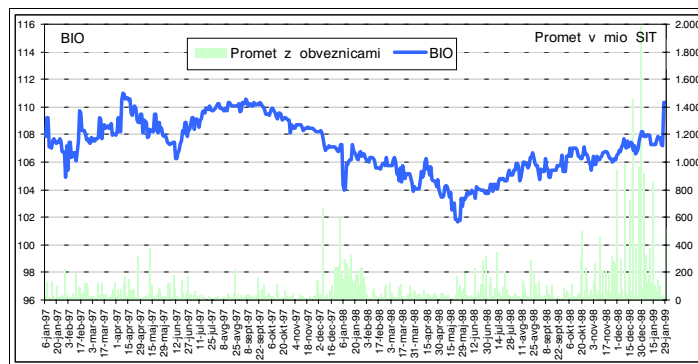
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic⁹

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
1998	1705,8	301,1	21,4	1378,5	2026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2

Borzni indeks obveznic (BIO)¹⁰ je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic, saj izraža gibanje tečajev najprometnejših obveznic na Ljubljanski borzi. Zaradi majhnega števila obveznic vključenih v indeks in skromnega trgovanja z njimi je analitična vrednost indeksa vprašljiva. Na njegovo gibanje naj bi vplivale predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer, temeljne obrestne mere in tečaja nemške marke. V letu 1998 se je vrednost borznega indeksa obveznic zvišala za 0,8%.

Promet z obveznicami je v letu 1998 dosegel 22,1 mrd SIT (od tega 38,7% v decembru), kar pomeni 91,5% povečanje glede na leto 1997, še vedno pa je bil močno pod rekordnim prometom iz leta 1993.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1997 do januarja 1999



2.5. Portfeljske naložbe tujcev

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujih investitorjev so v letu 1996 dosegli 119,8 mio DEM (69% na organiziranem trgu), v letu 1997 pa 201,8 mio DEM (46% na organiziranem trgu).

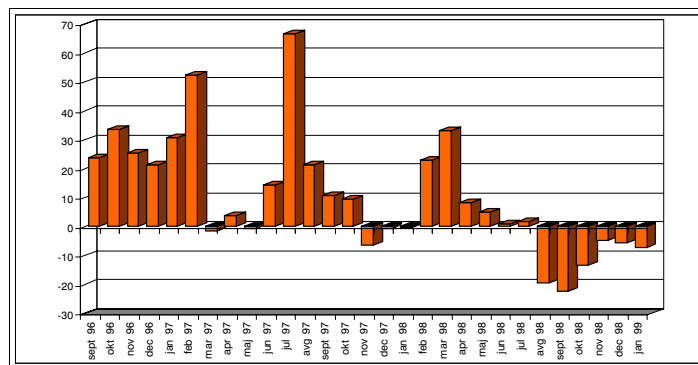
V letu 1998 so tujci neto kupili le za 7,2 mio DEM vrednostnih papirjev. V prvem polletju so delnice neto kupovali (70,4 mio DEM, od tega 88,5% na Ljubljanski borzi), v drugem polletju pa so delnice prodajali (63,2 mio DEM, 52% na Ljubljanski borzi).

V prvem četrtletju 1998 (predvsem v februarju in marcu) so tujci neto kupili za 56 mio DEM vrednostnih papirjev. V obdobju od aprila do julija so bili že bolj zadržani (neto nakupi so dosegli 16,1 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 prodali za 54,8 mio DEM delnic. V novembru in decembru so se prodaje nekoliko umirile (skupaj za 10,1 mio DEM).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih 1996, 1997 in 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
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3	7,2
1. polletje 1998	5.873,9	765,4	6.639,3	70,4
2. polletje 1998	-3.112,6	-2.869,4	-5.982,0	-63,2

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od septembra 1996 do januarja 1999 (v mio DEM)



2.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 1998 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 143,8 mrd SIT poslov, od tega za 46,6 mrd SIT (32,4%) v prvem polletju in za 97,2 mrd SIT (67,6%) v drugem polletju. Doseženi promet z delnicami je bil v letu 1998 za 64,2% večji od prometa v letu 1997.

V drugem polletju se je povečeval pomen delnic PID-ov. V novembru so dosegle 21% delež, v celotnem letu 1998 pa 7% delež v skupnem prometu z delnicami.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov¹¹ in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih 1996, 1997 in 1998 (v mio SIT in v %)

DELNICE	1996	1997	1998	1.poll. 1998	2.poll. 1998
Skupni promet z delnicami	67.081	87.555	143.793	46.630	97.162,6
Promet rezidentov z delnicami	57.363	63.464	129.459	35.805	93.654
Delež rezidentov	85,5%	72,5%	90,0%	76,8%	96,4%
Promet nerezidentov z delnicami	9.719	24.090	14.334	10.825	3.509
Delež nerezidentov	14,5%	27,5%	10,0%	23,2%	3,6%
Neto nakupi nerezidentov	7.439	8.441	2.761	5.874	-3.113
Sprememba SBI	-18,3%	18,7%	21,4%	19,6%	1,6%

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 letu 1998 je bil delež tujcev 10%, največji v februarju (37,9%) in najmanjši v decembru (0,2%).

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

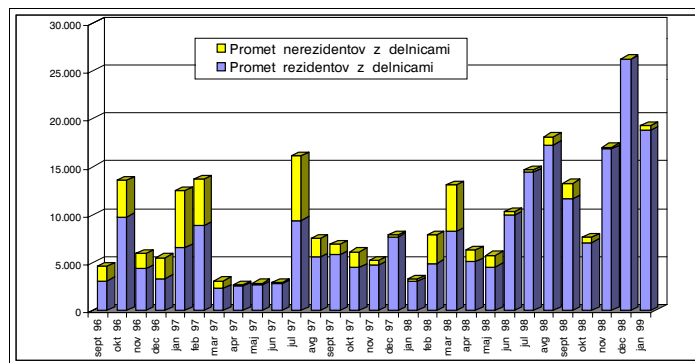
Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na štiri obdobja.

Prvi val nakupov se je začel septembra 1996 in končal z uvedbo skrbniških računov v začetku februarja 1997.

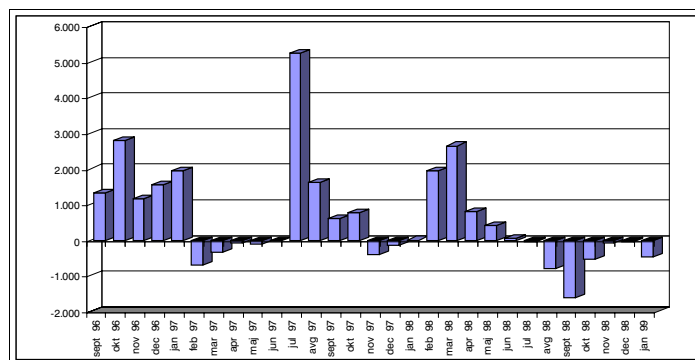
Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg v še večjem obsegu kot prej, vendar se je njihovo zanimanje hitro umirilo. Zadnji val nakupov, v februarju in marcu 1998, gre pripisati umiritvi azijske finančne krize in dobremu poslovanju farmacevtskih podjetij.

Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so botrovali največjemu umiku tujcev s slovenskega delniškega trga doslej.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od septembra 1996 do januarja 1999 glede na vrsto udeležencev¹² (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od septembra 1996 do januarja 1999 (v mio SIT)



V prvem polletju 1998 sta bili med delnicami prepričljivo najprometnejši delnici Krke in Leka, z 48% deležem v prometu in s 40% deležem v tržni kapitalizaciji. Povečanje deleža v tržni kapitalizaciji je bila posledica nadpovprečne rasti tečajev obeh delnic v prvem polletju (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 drugem polletju sta bili najprometnejši delnici Petrola in Leka, s 34% deležem v prometu in z 22% deležem v tržni kapitalizaciji. Visok promet z delnicami Petrola je povezan s prodajo državnega deleža v Petrolu. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 56% vsega prometa in imelo 44% 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. Visoka rast tečaja delnic Mercatorja je posledica napovedi prevzemov v slovenski trgovini.

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

Delnice 1998	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
Petrol	19.363	20%	57.836	10%	28%
Lek	13.262	14%	66.158	12%	-23%
Krka	8.997	9%	88.597	16%	-18%
Mercator	7.902	8%	23.420	4%	60%
Radenska	4.741	5%	12.417	2%	0%
Top 5	54.265	56%	248.428	44%	
Ostalo	42.897	44%	316.715	56%	
Skupaj	97.163	100%	565.143	100%	SBI 1,6%

V letu 1997 so tuji investitorji, predvsem iz Avstrije in Velike Britanije, največ kupovali delnice Leka (59%) in Krke (28%). Konec leta 1997 je bil delež tujcev v Leku 27,9%, v Krki pa 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 se je konec junija 1998 v Leku povzpela na 32,1% in v Krki na 8,4%.

V drugem polletju 1998 so tujci, pod vtisom ruske finančne krize, delnice predvsem prodajali. Najbolj aktivni so bili prodajalci iz Velike Britanije, Avstrije, Antilov in Švice, prodajali pa so večinoma delnice Leka (82%), ki so jih kupili še pred uvedbo skrbniških računov. Pri prodajah so bila tuja podjetja udeležena s 56%, institucionalni investitorji s 40%, fizične osebe pa s 4%. Delež tujcev v Leku se je do konca decembra znižal na 26%, v Krki pa na 8,2%.

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI v letu 1998

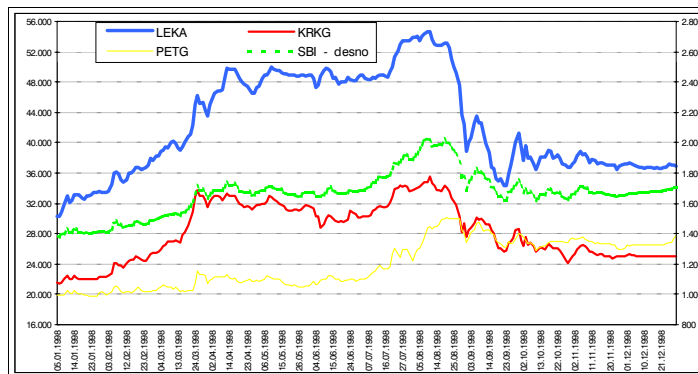


Tabela: Nakupi, prodaje in neto nakupi delnic s strani nerezidentov po posameznih delnicah in po državah v prvem in drugem polletju 1998 (v mio SIT in v %)

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 December 1998						
Lek	119	2.664	-2.545	82%	GBR	47%
Kolinska	0	147	-147	5%	AUT	23%
Krka	10	100	-90	3%	ANT	10%
Mercator	15	99	-83	3%	CHE	8%
Terme Čatež	5	58	-53	2%	IRL	5%
Ostalo	48	243	-194	6%	HRV	4%
Skupaj	198	3.311	-3.113	100%	Ostalo	3%

2.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 1998, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 1.363 mrd SIT, kar pomeni 46,9% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic so daleč najmočnejše nefinančne družbe (83% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim drugi finančni posredniki (8%) in banke (8%). Med imetniki delnic je na prvem mestu prebivalstvo (34%), sledijo pa država (30%), drugi finančni posredniki (12%) in nefinančne družbe (9%). Delež tujih imetnikov delnic je 5%.

Nominalna vrednost delnic je bila 846,7 mrd SIT, kar predstavlja 29,1% v bruto domačem proizvodu in pomeni 62,1% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključeni so PID-i), saj pri njih nominalna vrednost predstavlja kar 224% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic.

Delnice vpisane v KDD konec decembra 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. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	104.004	12.008	4.364	227	1.523	0	122.126
Banke	25.833	1.998	1.317	214	1.023	0	30.385
Drugi fin. posr.	152.727	3.617	6.565	121	396	0	163.426
Pom. fin. dejav.	7.785	2.200	1.116	676	0	0	11.776
Zavarovalnice	99.892	165	56	20	112	0	100.245
Država	321.574	66.146	69	80	11.520	4.000	403.388
Prebivalstvo	357.308	4.712	97.819	597	11	0	460.446
Tujina	55.754	15.361	120	0	9	0	71.244
Skupaj	1.124.876	106.208	111.425	1.935	14.594	4.000	1.363.037

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

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	51.144	5.601	9.691	81	1.038	0	67.554
Banke	11.734	1.095	3.048	66	719	0	16.662
Drugi fin. posr.	69.280	1.651	14.804	69	264	0	86.069
Pom. fin. dejav.	3.486	928	2.349	219	0	0	6.982
Zavarovalnice	46.205	75	202	13	81	0	46.577
Država	164.218	20.180	392	50	8.348	4.000	197.188
Prebivalstvo	175.852	2.361	218.340	225	7	0	396.786
Tujina	20.795	7.794	328	0	6	0	28.923
Skupaj	542.715	39.685	249.154	722	10.463	4.000	846.740

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 1998, po tržni oz. nominalni vrednosti, je bila 417,2 mrd SIT, kar predstavlja 14,4% bruto domačega proizvoda.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (83% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji nefinančne družbe (8%) in banke (8%). Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (65%), sledi pa jim prebivalstvo (10%), država (9%) in zavarovalnice (8%). Delež tujih imetnikov obveznic je 0,02%.

Nominalna vrednost obveznic je bila konec junija 418,6 mrd SIT, kar predstavlja 14,4% v bruto domačem proizvodu in je za malenkost višja od tržne oz. nominalne vrednosti obveznic.

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

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Država	Skupaj
Imetniki					
Nefin. družbe	417	6.769	616	15.632	23.434
Banke	26.119	2.847	909	242.055	271.930
Drugi fin. posr.	145	1.380	1.042	4.507	7.072
Pom. fin. dejav.	70	296	21	502	889
Zavarovalnice	102	6.763	122	25.395	32.382
Država	3.437	6.859	63	28.139	38.498
Prebivalstvo	4.637	6.544	11	31.746	42.939
Tujina	7	34	2	28	71
Skupaj	34.933	31.492	2.786	348.004	417.215

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

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Država	Skupaj
Imetniki					
Nefin. družbe	402	6.674	645	15.563	23.285
Banke	26.000	2.809	935	241.419	271.163
Drugi fin. posr.	135	1.388	1.086	4.476	7.085
Pom. fin. dejav.	65	295	21	485	866
Zavarovalnice	91	6.640	122	24.389	31.241
Država	3.377	6.734	63	27.751	37.925
Prebivalstvo	4.462	6.441	12	35.996	46.910
Tujina	7	33	2	38	81
Skupaj	34.538	31.014	2.886	350.118	418.557

3. Obrestne mere

3.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Reprezentativni obrestni meri Banke Slovenije sta obrestna mera za začasni odkup blagajniških zapisov BS v tujem denarju z obveznim povratnim odkupom čez 28 dni (repo) in obrestna mera za 60 dnevne tolarske BZ.

Repo obrestna mera je izračunana iz razmerja med dogovorjenim (izlicitiranim) tečajem povratnega odkupa čez 28 dni in nakupnim tečajem BS na dan sklenitve posla; izklicni tečaj povratnega odkupa pa se določa tako, da je implicitna obrestna mera pri izklicnem tečaju enaka obrestni meri za 60 dnevne tolarske BZ.

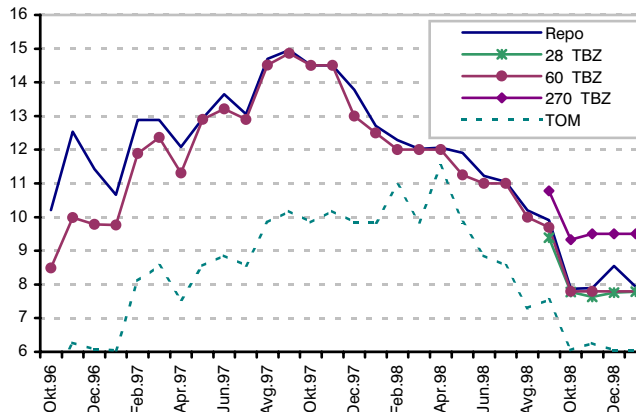
V septembru 1998 je BS pričela z rednimi tedenskimi avkcijami 28 dnevni tolarskih BZ, pri katerih banke same licitirajo obrestno mero; v istem mesecu pa je bankam poleg 270 dnevni tolarskih BZ z indeksirano obrestno mero (TOM+) ponudila tudi 270 dnevne tolarske BZ z nominalno obrestno mero.

Po zadnjem večjem padcu v oktobru 1998 se je gibanje obrestnih mer Banke Slovenije umirilo. Repo obrestna mera se je v obdobju oktober - november gibala na malenkostno višjih ravneh kot obrestna mera za 60 dnevne BZ, ki je bila v zadnjem tromesečju popolnoma konstantna na ravni 7,8%; v decembru pa se je repo obrestna mera dvignila na 8,55% in s tem preseгла obrestno mero za 60 dnevne BZ za 0,75 odstotne točke.

Obrestna mera za 28 dnevne tolarske BZ se je oblikovala na nekoliko nižjih ravneh od po ročnosti primerljive repo obrestne mere. Z začetnih 9,39% v septembru se je v novembru spustila na 7,63%, nato pa v decembru znova nekoliko porasla na nivo 7,76%.

Obrestna mera za 270 dnevne tolarske BZ z nominalno obrestno mero je z 10,78% v septembru padla na 9,33% v oktobru, nato pa se je ustalila na ravni 9,5%. V decembru je bila tako za 1,7 odstotne točke višja od obrestne mere za 60 dnevne BZ in za 0,95 odstotne točke višja od repo obrestne mere.

Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Najpomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Tolarski BZ				Zakonska zamudna obrestna mera	
		Repo	28 dni			60 dni	
		<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>r</i>
1997	Okt	14,50	-	14,50	15,88	27,84	16,4
	Nov	14,50	-	14,50	16,24	28,18	16,3
	Dec	13,78	-	13,00	15,33	27,84	16,4
1998	Jan	12,71	-	12,50	15,33	27,84	16,4
	Feb	12,28	-	12,00	15,39	28,95	16,2
	Mar	12,02	-	12,00	14,23	27,84	16,4
	Apr	12,06	-	12,00	15,98	29,52	16,1
	Maj	11,91	-	11,25	14,23	27,84	16,4
	Jun	11,22	-	11,00	12,13	26,86	16,5
	Jul	11,05	-	11,00	11,82	26,56	16,6
	Avg	10,20	-	10,00	10,52	25,30	16,8
	Sep	9,91	9,39	9,70	10,78	25,55	16,7
	Okt	7,87	7,78	7,80	9,33	24,05	17,0
Nov	7,89	7,63	7,80	9,50	24,26	16,9	
Dec	8,55	7,76	7,80	9,50	24,05	17,0	
1999	Jan	7,93	7,79	7,80	9,50	20,45	13,6

Zniževanju temeljne obrestne mere z 0,7% mesečno (8,56% letno) v juliju na 0,5% mesečno (6,05% letno) v decembru je sledilo tudi zniževanje zakonske zamudne obrestne mere, ki se je v tem obdobju znižala z 26,56% na 24,05%.

Z januarjem 1999 se je splošna eskontna mera BS znižala z 10% na 8%, kar neposredno pomeni znižanje lombardne obrestne mere z 11% na 9% in kljub nespremenjeni ravni TOM-a v januarju tudi znižanje zakonske zamudne obrestne mere z 24,05% v januarju.

3.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

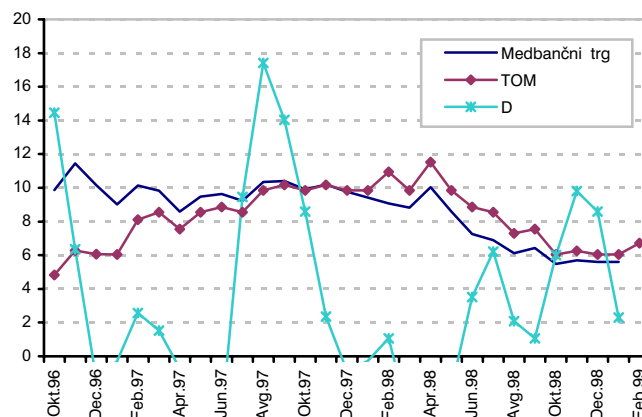
Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu se oblikujejo na nižjih nivojih kot obrestne mere centralne banke; v mesecu decembru je razlika med repo in medbančno obrestno mero znašala 2,97 odstotne točke.

Podobno kot pri obrestnih merah Banke Slovenije smo tudi pri obrestnih merah denarnega trga in pri tolarski revalorizacijski klavzuli (TOM) v zadnjem tromesečju zabeležili konec tendence upadanja; v popolnoma drugi smeri pa se je v tem obdobju gibal devizna revalorizacijska klavzula (D).

Skupna medbančna obrestna mera se je v zadnjem četrtletju v povprečju zadrževala na ravni 5,6% in je bila tudi v tem obdobju nižja od TOM (razlika med njima se zmanjšuje).

TOM se je v zadnjem tromesečju oblikoval na konstantni ravni 0,5% mesečno, kar je na letni ravni pomenilo med 6,05 in 6,26%, D pa je z 0,1% mesečno v septembru narasel na 0,8% mesečno v novembru, kar je na letni ravni pomenilo skok z 1,1% na 9,8%; v začetku leta pa je D znova upadel na raven 0,2% mesečno oziroma 2,3% letno.

Skupna medbančna obrestna mera ter tolarska in devizna revalorizacijska klavzula v % p.a.



Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu in revalorizacijske klavzule

		Medbančni denarni trg		Revalorizacijska klavzula			
				TOM		D	
		<i>n</i>	<i>r</i>	<i>mesečno</i>	<i>letno</i>	<i>mesečno</i>	<i>letno</i>
1997	Okt	9,91	0,1	0,8	9,84	0,7	8,6
	Nov	10,19	0,0	0,8	10,18	0,2	2,3
	Dec	9,76	-0,1	0,8	9,84	-0,1	-0,9
1998	Jan	9,43	-0,4	0,8	9,84	0,0	-0,3
	Feb	9,08	-1,7	0,8	10,95	0,1	1,1
	Mar	8,83	-0,9	0,8	9,84	-0,3	-3,8
	Apr	10,03	-1,3	0,9	11,52	-0,5	-6,5
	Maj	8,59	-1,1	0,8	9,84	-0,2	-1,9
	Jun	7,25	-1,5	0,7	8,86	0,3	3,5
	Jul	6,90	-1,5	0,7	8,56	0,5	6,2
	Avg	6,12	-1,1	0,6	7,30	0,2	2,1
	Sep	6,42	-1,1	0,6	7,55	0,1	1,1
	Okt	5,48	-0,5	0,5	6,05	0,5	6,0
	Nov	5,72	-0,5	0,5	6,26	0,8	9,8
	Dec	5,58	-0,4	0,5	6,05	0,7	8,6
1999	Jan	5,56	-0,5	0,5	6,05	0,2	2,3

3.3. Obrestne mere bank

Sporočene obrestne mere, vezane na tolarsko 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	
		<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>n</i>	<i>r</i>	n
1997	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	6,0	14,0	4,3	12,2	7,3	15,4	6,4	14,5	
	Okt	1,0	1,0	5,1	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,5	4,2	10,5	6,0	12,4	4,2	10,5	7,3	13,7	6,1	12,5	
	Nov	1,0	1,0	5,1	0,9	7,2	1,8	8,2	2,3	8,7	4,2	10,7	5,9	12,5	4,2	10,7	7,2	13,9	6,1	12,7	
	Dec	1,0	1,0	5,1	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,4	4,2	10,5	5,9	12,3	4,1	10,4	7,2	13,7	6,0	12,4	
1999	Jan	1,0	1,0	5,1	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,4	4,2	10,5	5,4	11,8	4,1	10,4	6,9	13,4	6,0	12,4	

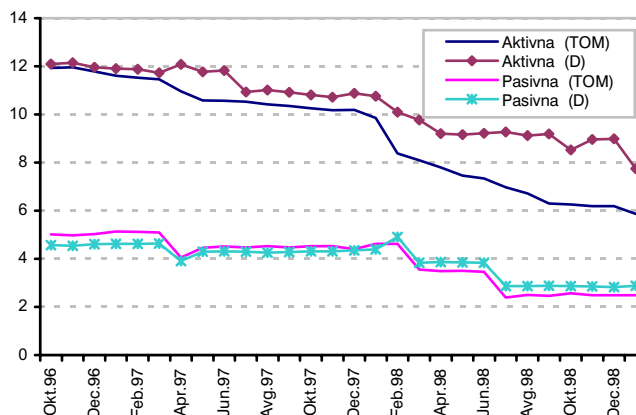
Proti koncu lanskega leta se je proces zniževanja bančnih obrestnih mer ustavil.

Povprečne sporočene pasivne obrestne mere bank so se v skladu z veljavnim medbančnim dogovorom o zgornji višini pasivnih obrestnih mer ohranile na ravneh iz predhodnega tromesečja. Povprečna pasivna obrestna mera, vezana na TOM, je tudi v zadnjem tromesečju 1998 ohranila avgustovsko raven 2,5%, podobno kot povprečna obrestna mera za vloge, vezane na D klavzulo, ki je z julijske ravni 2,9% zdrsnila šele v decembru, ko je znašala 2,8%.

Tudi na strani sporočenih posojilnih obrestnih mer v zadnjem tromesečju ni prišlo do pomembnih sprememb. Povprečne aktivne obrestne mere nad TOM so se v oktobru še obdržale na septembrski ravni 6,3%, nato pa so se znižale na 6,2%. Povprečne aktivne obrestne mere nad D se še vedno gibajo visoko nad primerljivimi obrestnimi merami, vezanimi na TOM, njihova raven pa se je v zadnjem obdobju rahlo znižala z 9,2% v septembru na 9,0% v decembru.

Povprečna sporočena obrestna mera nad TOM za vloge, krajših ročnosti od 1 leta, je v zadnjem tromesečju malenkostno porasla z 0,9% v septembru na 1% v oktobru, povprečna obrestna mera nad TOM za dolgoročne vloge pa je ohranila nivo 4,2% iz predhodnega obdobja. Nekoliko opaznejše je bilo zniževanje povprečnih sporočenih obrestnih mer na strani aktivnih poslov; tako se je povprečna kratkoročna aktivna obrestna mera nad TOM z 6,5% v juliju znižala na 5,8% v decembru, raven povprečne dolgoročne aktivne obrestne mere nad TOM pa je v istem obdobju upadla z 7,4% na 6,6%.

Povprečne sporočene realne obrestne mere¹ 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	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	14,32	2,5	10,20	9,2	10,34	2,9	3,96
	Okt	6,3	12,70	2,5	8,72	8,7	15,20	2,9	9,07
	Nov	6,2	12,84	2,5	8,90	9,0	19,68	2,9	12,97
	Dec	6,2	12,64	2,5	8,68	9,0	18,36	2,8	11,69
1999	Jan	5,9	12,27	2,5	8,68	7,7	10,23	2,9	5,26

Veljavni medbančni dogovor (julij '98):

Vpogledne vloge	1%	n
Vloge, vezane do 30 dni	6%	n
Vloge, vezane od 31 do 90 dni	1%	r
Vloge, vezane od 91 do 180 dni	2%	r
Vloge, vezane od 181 dni do 1 leto	2,5%	r
Vloge, vezane od 1 do 2 leti	4%	r
Vloge, vezane nad 2 leti	5%	r

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

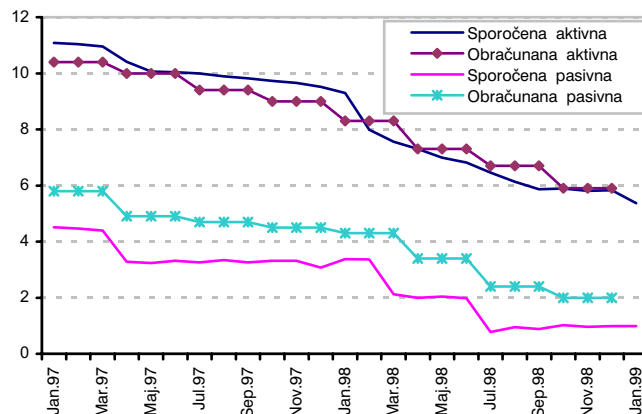
		Vezane vloge								Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila					
		30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	
1997	Okt	8,7	3,1	11,9	3,6	12,5	4,1	13,1	5,5	14,6	10,7	20,2	8,7	18,0	11,8	21,4	12,5	22,2	
	Nov	2,5	3,1	5,5	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	10,5	12,0	13,2	10,3	11,5	9,8	11,0	
	Okt	6,1	0,9	7,0	1,9	8,0	2,3	8,5	4,3	10,5	8,1	14,7	12,0	18,7	10,4	17,1	9,7	16,3	
	Nov	9,9	0,8	10,8	1,8	11,8	2,3	12,4	4,3	14,5	9,0	19,7	12,0	23,0	10,4	21,3	9,6	20,4	
	Dec	8,7	0,9	9,6	1,8	10,6	2,3	11,1	4,1	13,1	8,9	18,3	-	-	10,5	20,0	8,8	18,1	
1999	Jan	2,4	0,9	3,2	1,8	4,2	2,3	4,6	4,2	6,6	7,6	10,1	-	-	9,1	11,6	8,8	11,3	

Obračunane³ pasivne obrestne mere nad TOM so se tudi v zadnjem tromesečju oblikovale nad nivojem primerljivih sporočenih obrestnih mer. Kratkoročne obračunane obrestne mere so z nivojem 2% realno presegale primerljive obrestne mere za 1 odstotno točko, dolgoročne obračunane pasivne obrestne mere pa so se oblikovale na ravni 5,4% realno, kar je za 1,2 odstotni točki višje od dolgoročnih sporočenih pasivnih obrestnih mer.

Opazen je trend izenačevanja višine obračunanih in sporočenih obrestnih mer za posojila. Tako so se kratkoročne sporočene in obračunane aktivne obrestne mere v zadnjem tromesečju oblikovale na ravni 5,9% realno, dolgoročne obračunane aktivne obrestne mere pa so v istem obdobju znašale 6,8% realno, kar je za 0,2 do 0,3 odstotne točke nad nivojem primerljivih sporočenih obrestnih mer.

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 93,1 % vseh bančnih poslov; od tega 90,0% posojil in 10,0% vlog.

Kratkoročne obrestne mere² nad TOM v % p.a.



Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

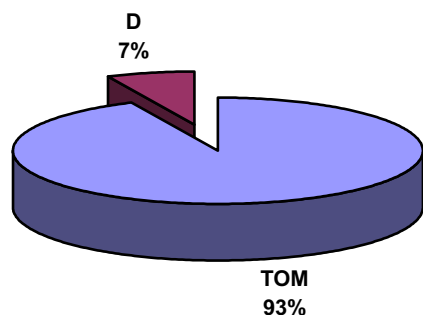
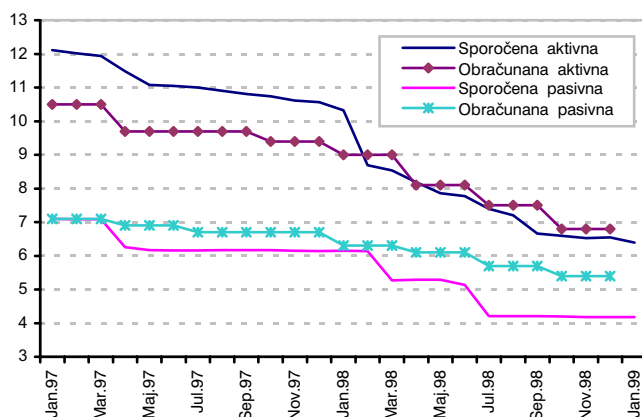
		Aktiva		Pasiva		Skupaj	
		TOM	D	TOM	D	TOM	D
1997	Jul.-Sep.	87,14	12,86	91,81	8,19	89,66	10,34
	Okt.-Dec.	87,27	12,73	93,23	6,77	90,53	9,47
1998	Jan.-Mar.	88,73	11,27	94,87	5,13	92,12	7,88
	Apr.-Jun.	89,68	10,32	95,75	4,25	93,03	6,97
	Jul.-Sep.	90,47	9,53	95,98	4,02	93,53	6,47
	Okt.-Dec.	90,01	9,99	95,58	4,42	93,07	6,93

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

		Tolarske vloge				Devizne vloge
		Sporočene OM		Obračunane		
		TOM		TOM		
		n	r	n	r	
1997	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	
	Okt	0,98	-4,8		1,43	
1998	Nov	0,98	-5,0	1,00	1,45	
	Dec	0,98	-4,8		1,49	
1999	Jan	0,98	-4,8		1,42	

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	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	10,3	2,3	-3,4	2,97	6,1	13,87	9,1	11,34	6,7	14,9	7,0	10,1		
	Sep	0,9	8,49	1,4	2,49					2,92	5,9	13,86	9,2	10,31						
	Okt	1,0	7,13	1,4	7,51					2,83	5,9	12,29	8,4	14,97						
Nov	1,0	7,28	1,4	11,34	2,0	8,20	1,4	9,10	2,82	5,8	12,43	9,0	19,70	5,9	11,90	6,8	15,40			
Dec	0,9	7,04	1,4	10,08					2,86	5,8	12,18	-	-							
1999	Jan	0,9	7,05	1,4	3,71					2,62	5,3	11,67	-	-						

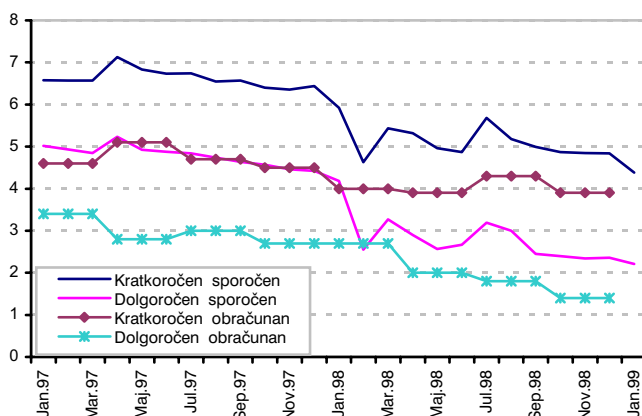
Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v četrtem tromesečju 1998

Dolgoročne obrestne mere² nad TOM v % p.a.

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	Okt	6,2	16,61	5,5	14,52	6,7	16,5	6,5	10,2	3,46	10,7	21,63	11,2	20,69	9,4	19,5	8,6	12,5
	Nov	6,2	16,96	5,5	7,93					3,86	10,6	21,87	11,0	13,64				
	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	13,7	5,9	8,7	3,43	7,2	15,03	9,2	11,52	7,5	15,5	6,9	7,1
	Sep	4,2	12,08	4,3	5,37					3,40	6,7	14,72	9,2	10,40				
	Okt	4,2	10,50	4,3	10,53					3,23	6,6	13,04	9,0	15,59				
	Nov	4,2	10,71	4,3	14,51	5,4	11,8	5,8	14,3	3,25	6,5	13,19	8,9	19,65	6,8	13,2	7,5	15,7
	Dec	4,2	10,48	4,2	13,20					3,24	6,6	13,10	9,0	18,33				
1999	Jan	4,2	10,48	4,2	4,25					3,07	6,5	12,95	8,3	10,79				

3.3.1. Obrestni razmik

Umirjanje zniževanja sporočenih pasivnih obrestnih mer in nadaljnje zniževanje sporočenih aktivnih obrestnih mer v zadnjem tromesečju je imelo za posledico tudi zniževanje sporočenega obrestnega razmika. Kratkoročen sporočen obrestni razmik se je v zadnjem četrtletju znižal za 0,2 odstotni točki na raven 4,8 odstotnih točk v decembru, dolgoročen pa za 0,1 odstotno točko in je v decembru znašal 2,4 odstotne točke.

Opaznejše je bilo zniževanje obrestnega razmika na strani obračunanih obrestnih mer, kar je bilo predvsem posledica relativno močnejšega upadanja višine aktivnih obračunanih obrestnih mer glede na pasivne obračunane obrestne mere. Tako se je kratkoročen obračunan obrestni razmik v zadnjem četrtletju znižal iz 4,3 na 3,9 odstotne točke, kar pomeni znižanje za

Obrestni razmik⁴ v odstotnih točkah


0,4 odstotne točke; za prav toliko pa se je znižal tudi dolgoročen obračunan obrestni razmik, ki se je v tretjem četrtletju oblikoval na ravni 1,4 odstotne točke.

3.3.2. Obrestna marža

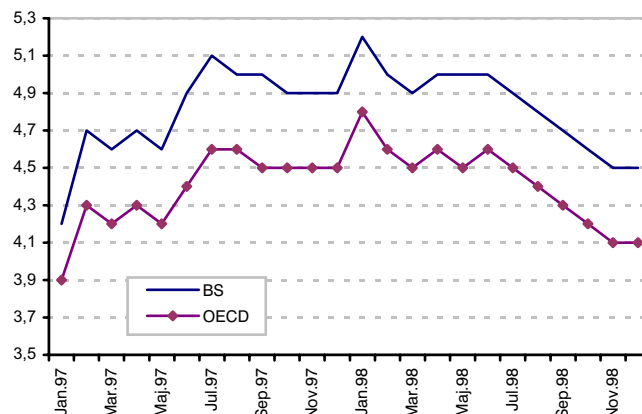
Zniževanje višine obrestne marže se je nadaljevalo tudi v zadnjem tromesečju preteklega leta.

Tako so neto obrestni prihodki v obdobju od začetka leta do septembra na letni ravni predstavljali 4,1% povprečne celotne aktive oziroma 4,5% povprečne obrestonosne aktive. Glede na to, da so bile te vrednosti v septembru 4,3% in 4,7%, je očitno, da so bile oktobrska, novembrska in decembrska mesečna marža nižje od povprečja predhodnih mesečnih marž.

V zadnjem tromesečju lanskega leta se je zniževal tudi delež obrestnih prihodkov. Delež obrestnih prihodkov glede na povprečno celotno aktivo se je tako gibal med 12,9% in 12,4%, delež obrestnih prihodkov glede na povprečno obrestonosno aktivo pa se je gibal med 14,6% in 14,0%.

Glede na predhodno tromesečje se je v zadnjem tromesečju nekoliko povečal delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih; gibal se je med 78,3% in 78,9%.

Povprečna obrestna marža⁵ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

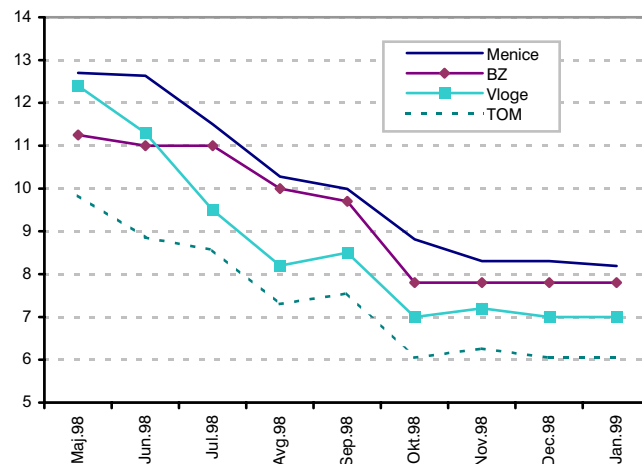
	Delež v %	po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v cel. prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
1997	Okt	4,5	15,4	4,9	17,6	78,9
	Nov	4,5	15,2	4,9	17,4	79,4
	Dec	4,5	15,0	4,9	17,1	78,7
1998	Jan	4,8	14,4	5,2	16,5	82,4
	Feb	4,6	13,6	5,1	15,5	79,9
	Mar	4,5	13,4	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
	Okt	4,2	12,9	4,6	14,6	78,3
	Nov	4,1	12,5	4,5	14,2	78,5
	Dec	4,1	12,4	4,5	14,0	78,9

3.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Ministrstvo za finance je v januarju pripravilo že deveto dražbo tromesečnih zakladnih menic, obrestna mera pa se je oblikovala na ravni 8,19%, kar je za 0,11 odstotne točke nižje od novembrske in decembrske ravni.

Z vidika naložbenih alternativ so zakladne menice še vedno zelo aktualne, saj se njihov donos giblje 0,4 odstotne točke nad obrestno mero za dvomesečne blagajniške zapise in kar 1,2 odstotni točki nad primerljivo obrestno mero za bančne vloge, vezane od 31 do 90 dni.

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



Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev⁶ (stanje na dan 31.10.1998)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospetja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta
KRA TKOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI					
Zakladne menice - 6. izdaja	27.10.1998	28.01.1999	8,81%	3.000.000.000	SIT
Zakladne menice - 7. izdaja	24.11.1998	25.02.1999	8,30%	2.500.200.000	SIT
Zakladne menice - 8. izdaja	22.12.1998	25.03.1999	8,30%	2.500.900.000	SIT
Zakladne menice - 9. izdaja	26.01.1999	29.04.1999	8,19%	3.000.500.000	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 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 - EUR	27.05.1998	27.05.2005	5,375%	500.000.000	EUR
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:

1. 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.
2. 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, pooblaščne 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,...
3. 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), borzno-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.

Borzni posredniki: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

² Za mesec december očitno niso bili posredovani podatki vseh PIDov, ker se je stanje naložb konec leta 1998 znižalo glede na polletje 1998.

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

Trg vrednostnih papirjev

¹ Na primarnem trgu vrednostnih papirjev investitorji kupujejo novo izdane 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.

² 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).

³ Borzno posredniške družbe in banke so Agenciji za trg VP dolžne poročati o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga.

⁴ 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).

⁵ 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.).

⁶ Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 1997 (2.906.687 milijona tolarjev).

⁷ 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.).

⁸ Slovenski borzni indeks SBI sestavlja devetnajst najprometnejših delnic, s katerimi se trguje v borznih kotacijah A in B Ljubljanske borze vrednostnih papirjev. SBI trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Petrola, Luke Koper, Mercatorja, Intereurope, Radenske, Istrabenza, Droge Portorož, SKB banke, Blagovno trgovinskega centra BTC, Kolinske, Etola, Term Čatež, Aerodroma, Emona Obale Koper, Zdravilišča Moravske toplice, Probanke in Kovinotehne. Vrednost indeksa se računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Ponderji so tržne kapitalizacije posameznih delnic, pri čemer delež posameznega izdajatelja ne sme presežati 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 trgovskih dni v obdobju zadnjih štirih mesecev, najmanj dva meseca trgovanj od dneva uvrstitve v borzno kotacijo, prosta prenosljivost delnic.

⁹ 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.).

¹⁰ 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 obveznice štirih izdajateljev: Blagovno trgovinskega centra BTC - 1. izdaja (BTC1), Republike Slovenije - 2. izdaja (RS02), Republike Slovenije - 4. izdaja (RS04) in Slovenske razvojne družbe - 1. izdaja (SKR1).

¹¹ 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.

¹² Promet nerezidentov zajema vse posle, pri katerih je vsaj eden od udeležencev nerezident.

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

¹ 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, krediti za izvoz, krediti 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 tolarско in devizno revalorizacijsko klavzulo.

² 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, krediti 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.

³ V Banki Slovenije izračunavamo tudi **obračunane obrestne mere** bank na podlagi dejansko prejetih oziroma izplačanih obresti v obdobju. Podatki so na voljo na četrtletni ravni. Vir za podatke o obračunanih obrestnih merah je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

⁴ **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 *kratkoročen 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.

⁵ **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.

⁶ 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.