

# FINANČNI TRGI

November 2000

## Struktura slovenskega finančnega trga

### Nebančni finančni posredniki

- 2.1. Zavarovalnice
- 2.2. Investicijski skladi
  - 2.2.1. Pooblaščenke investicijske družbe
  - 2.2.2. Vzajemni skladi
- 2.3. Lizing podjetja

### Agentske finančne institucije

### Trg vrednostnih papirjev

- 4.1. Primarni trg vrednostnih papirjev
- 4.2. Klirinško depotna družba
- 4.3. Sivi trg vrednostnih papirjev
- 4.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev
- 4.5. Portfeljske naložbe tujcev
- 4.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi
- 4.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev
- 4.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

### Obrestne mere

- 5.1. Obrestne mere Banke Slovenije
- 5.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu
- 5.3. Obrestne mere bank
  - 5.3.1. Obrestni razmik
  - 5.3.2. Obrestna marža
- 5.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

### Metodološke opombe

## Nebančni finančni posredniki

**Zavarovalnice** so za pooblaščenimi investicijskimi družbami druga največja skupina nebančnih finančnih posrednikov na slovenskem finančnem trgu. Skupni znesek bruto obračunanih premij 13 zavarovalnih družb je v obdobju od januarja do junija letošnjega leta znašal 102 milijard SIT, skupni znesek bruto odškodnin pri vseh zavarovalnih družbah pa je bil v tem obdobju 48 milijarde SIT. Konec lanskega leta je imel zavarovalniški sektor za 66,6 milijard SIT naložb iz matematičnih rezervacij in za 110,8 milijard SIT naložb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij; med naložbami prevladujejo naložbe v banke in v državne vrednostne papirje. Bilančna vsota zavarovalniškega sektorja je v preteklem letu glede na leto 1998 nominalno porasla za 21,8% in znaša 7% BDP.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** je konec junija 2000 znašala 556 milijard SIT (kar je 7% manj kot konec leta 1999); od tega je bilo 58% vseh sredstev naloženih v delnice, delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov pa je konec junija 2000 predstavljal 31% vseh sredstev pidov (51% konec leta 1999).

**Vzajemni skladi** predstavljajo le skromen 0,4% delež v skupni bilančni vsoti nebančnih finančnih posrednikov, vendar beležimo pri naložbah vzajemnih skladov največje stopnje rasti med vsemi nebančnimi finančnimi posredniki. Skupna vrednost naložb vzajemnih skladov je konec avgusta 2000 znašala 9,8 milijard SIT, od tega je bilo kar 80% vseh sredstev naloženih v delnice.

**Lizing podjetja** se na slovenskem finančnem trgu po velikosti uvrščajo na tretje mesto med nedenarnimi finančnimi posredniki. V letu 1999 je lizing premičnin predstavljal kar 88% vseh lizingov storitev; od tega predstavlja lizing osebnih vozil več kot polovico vsega lizinga premičnin.

## Agentske finančne institucije

Skupna vrednost naložb preko **borznih posrednikov** je ob polletju letošnjega leta znašala 672 mrd SIT, kar je borzne posrednike po pomembnosti na slovenskem finančnem trgu uvrstilo na vrh pred največjo skupino nebančnih finančnih posrednikov; od tega je bilo 68% vseh sredstev naloženih v delnice.

**Posli posredovanja** predstavljajo 78% vseh poslov borznih posrednikov.

**Naložbe preko bank** predstavljajo 48% vseh naložb borznih posrednikov.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec oktobra 2000 vpisanih 997 vrednostnih papirjev 860 izdajateljev, od tega 892 delnic in 105 obveznic.

V prvem polletju 2000 so bili na **primarnem trgu** javno ponujeni trije vrednostni papirji v vrednosti 7,5 mrd SIT.

Na **sivem trgu** vrednostnih papirjev je bilo v prvem polletju 2000 sklenjenih za 68,3 mrd SIT poslov, kar predstavlja 50% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 1999.

Na **Ljubljanski borzi** vrednostnih papirjev se je konec oktobra 2000 trgovalo z 261 vrednostnimi papirji 223 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 195 delnic in 66 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec oktobra dosegla 1.056 mrd SIT, kar predstavlja 29% BDP. V prvih desetih mesecih leta 2000 je bilo sklenjenih za 192,9 mrd SIT poslov. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (77%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI) se je v prvih desetih mesecih leta 2000 znižala za 7,2%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 8,5%. Dno sta indeksa dosegla 25. maja (SBI 1.584 in PIX 1.097).

Med **delnicami** so bile v prvih desetih mesecih leta 2000 najprometnejše delnice Petrola, Krke, Leka, Mercatorja in SKB banke. Povečeval se je pomen delnic pooblaščenih investicijskih družb (29% v prometu z delnicami).

V prvih desetih mesecih leta 2000 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani **tujih investitorjev** dosegli 69,4 mio DEM, pri čemer je bila večina naložb (99,6%) opravljena na neorganiziranem trgu.

Vrednost **delnic** vpisanih v KDD konec oktobra 2000, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.619 mrd SIT (72% BDP), vrednost **obveznic**, po tržni oz. nominalni vrednosti, pa 474 mrd SIT (13% BDP).

Rezidenti so imeli konec junija 2000 za 24,1 mrd **SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov** (89% v obveznicah) in za 37,2 mrd **SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov** (95% v obveznicah).

## Obrestne mere

Banka Slovenije je zaradi naraščajočih inflacijskih pritiskov v zadnjih mesecih vodila bolj restriktivno monetarno politiko, ki se je odrazila v dvigu nekaterih njenih obrestnih mer. **Eskontna stopnja** tako od junija 2000 znaša 9%, **repo obrestna mera** pa se je v oktobru 2000 oblikovala pri 10,79%.

**Tolarska revalorizacijska klavzula** se v letu 2000 na mesečni ravni ni spustila pod 0,7% in se na letni ravni maja in julija približala vrednosti 10%, kar pomeni bistveno višje vrednosti TOM v primerjavi s prejšnjim letom.

**Sporočene obrestne mere bank** v letu 2000 ostajajo na ravneh, ki so jih dosegle že v letu 1999. Do izrazitejšee rasti je prišlo le pri dolgoročnih pasivnih obrestnih merah, ki so v avgustu v povprečju porasle za 0,2 odstotne točke.

**Obračunane obrestne mere bank** se pri bančnih vlogah znižujejo, čeprav gibanje sporočenih obrestnih mer napoveduje ravno obratno. Obrestne mere, ki jih banke dejansko obračunavajo za posojila, so se nekoliko znižale le za kratkoročna posojila; pri dolgoročnih posojilih ostajajo na ravneh iz leta 1999.

**Obrestni razmik** se je tudi v zadnjem letu postopno zniževal.

**Obrestna marža**, izračunana glede na obrestonosno aktivo, je v obdobju od januarja do oktobra 2000 znašala v povprečju 4,3% mesečno, kar je za 0,2 odstotne točke več od povprečne mesečne obrestne marže v letu 1999.

V **strukturi bančnih poslov** glede na vrsto revalorizacije prevladujejo posli, vezani na TOM, ki so konec tretjega četrtletja leta 2000 v povprečju predstavljali 95,4 odstotka vseh bančnih vlog in posojil.

Ministrstvo za finance je v oktobru 2000 pripravilo 30. dražbo **tromesečnih zakladnih menic** in 7. dražbo **šestmesečnih zakladnih menic**. Zadnja, tretja dražba **dvanajstmesečnih zakladnih menic** je bila izvedena v septembru 2000. Julija 2000 je Ministrstvo izdalo za 6 milijard SIT **dolgoročnih obveznic RS19**, ki nosijo obrestno mero TOM + 4,2%.

# 1. Struktura slovenskega finančnega trga

V začetku leta 1999 je na slovenskem finančnem trgu poslovalo:

- 24 poslovnih bank, 6 hranilnic in 70 hranilno kreditnih služb,
- 28 borzno posredniških družb,
- 23 družb za upravljanje, ki so upravljale 46 pooblaščenih investicijskih družb in 15 vzajemnih skladov,
- 10 zavarovalnic, 3 pozavarovalnice in štiri druge zavarovalne družbe ter
- 78 podjetij oziroma njihovih podružnic, ki se po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije pretežno ukvarjajo s finančnim zakupom (lizing).

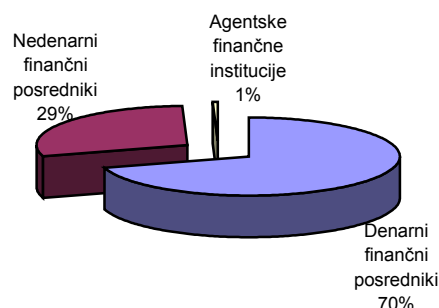
Največjo skupino finančnih institucij predstavljajo s 70% celotne bilančne vsote denarni finančni posredniki, sledijo jim nedenarni finančni posredniki, agentske finančne institucije pa predstavljajo skromen odstotek skupne bilančne vsote slovenskega finančnega sektorja, saj se velikost njihovega finančnega posredništva ne odraža v velikosti bilančne vsote.

Največji denarni finančni posredniki so poslovne banke, največji nedenarni finančni posredniki pa pooblaščenice investicijske družbe (sledijo jim zavarovalnice in lizing podjetja).

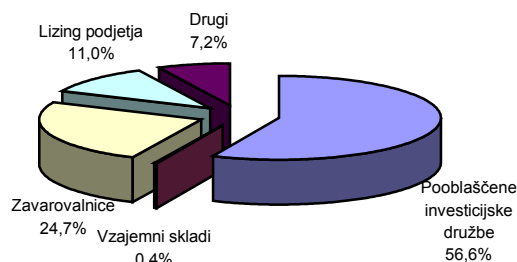
Pomen agentskih finančnih institucij (borzno posredniških družb in poslovnih bank) na slovenskem finančnem trgu je glede na skupno vrednost naložb preko posameznih skupin finančnih institucij v letu 1999 že presegel pomen pooblaščenih investicijskih družb.

V začetku leta 2000 na slovenskem finančnem trgu še ni posloval pravi zaprti investicijski sklad.

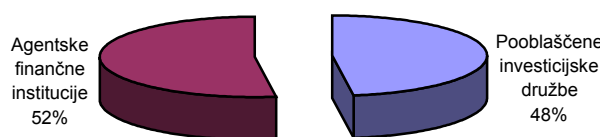
**Struktura slovenskega finančnega trga glede na velikost bilančne vsote konec leta 1998**



**Struktura nedenarnih finančnih posrednikov glede na velikost bilančne vsote konec leta 1998**



**Skupna vrednost naložb preko posameznih skupin finančnih institucij konec leta 1999**



**Premoženjska bilanca slovenskega finančnega sektorja na dan 31.12.1998**

v mio SIT	Bančni sektor			Nebančni finančni posredniki								Skupaj
	Banke	Hranil. in HKS	Skupaj	Drugi finančni posredniki			Pomožni fin. posredniki		Zavarovalnice in pok. skladi		Skupaj	
				Invest. skladi	Lizing	Drugi	BPH	Drugi	Zavarovalnice	Drugi		
<b>SREDSTVA</b>	<b>2.350.359</b>	<b>52.477</b>	<b>2.402.836</b>	<b>566.893</b>	<b>109.687</b>	<b>57.720</b>	<b>22.003</b>	<b>13.606</b>	<b>245.732</b>	<b>259</b>	<b>1.015.896</b>	<b>3.418.733</b>
Nefinančna imetja	82.874	1.552	84.426	1.126	12.516	6.684	1.541	2.955	29.407	101	54.331	138.757
Denarna sredstva	84.696	2.396	87.092	665	493	730	880	888	3.940	58	7.653	94.744
Finančne naložbe	2.098.347	46.648	2.144.995	272.125	21.451	33.063	16.408	7.276	173.728	43	524.095	2.669.090
Druge terjatve iz poslovanja	67.979	1.618	69.597	4.129	74.870	16.630	3.025	2.377	35.715	54	136.804	206.398
Popravek kapitala	2.026	1	2.027	0	146	310	116	3	1.696	0	2.271	4.298
Aktivne časovne razmejitev	14.437	262	14.699	0	211	303	31	107	1.245	2	1.900	16.599
Neizkoriščeni lastn. certifikati	0	0	0	288.848	0	0	0	0	0	0	288.848	288.848
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>2.350.359</b>	<b>52.477</b>	<b>2.402.836</b>	<b>566.893</b>	<b>109.687</b>	<b>57.720</b>	<b>22.003</b>	<b>13.606</b>	<b>245.732</b>	<b>259</b>	<b>1.015.896</b>	<b>3.418.733</b>
Vloge	1.891.433	43.793	1.935.226	0	0	0	0	0	12.135	0	12.135	1.947.361
Finančne obveznosti	57.649	1.859	59.508	3.891	77.821	26.196	12.505	7.849	45	45	128.352	187.860
Čiste tehnične rezervacije	0	0	0	0	0	0	0	0	170.378	0	170.378	170.378
Druge obveznosti iz poslovanja	22.595	826	23.421	8.896	8.270	6.071	4.665	2.282	25.299	89	55.571	78.992
Pasivne časovne razmejitev	79.958	1.014	80.972	23	5.204	225	237	578	2.667	34	8.970	89.942
Rezervacije	30.201	197	30.398	0	9.927	1.865	446	151	3.208	0	15.598	45.996
Kapital	268.523	4.788	273.311	554.083	8.465	23.363	4.149	2.746	31.999	91	624.896	898.206

## 2. Nebančni finančni posredniki<sup>1</sup>

### 2.1. Zavarovalnice

Zavarovalnice so na slovenskem finančnem trgu za pooblaščenimi investicijskimi družbami druga največja skupina nedenarnih finančnih posrednikov.

Konec septembra 2000 je v Sloveniji delovalo 10 klasičnih zavarovalnic, 3 pozavarovalnice, 3 specializirane javne institucije (Slovenska izvozna družba (SID), Vzajemna zdravstvena zavarovalnica (VZZ) in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja (KAD) ter Sklad za vzajemno pomoč samostojnih obrtnikov Slovenije (SVPSOS).

Vse zavarovalnice, razen zavarovalnice Concordia, ki je življenska zavarovalnica, so kompozitarne in se ukvarjajo tako s premoženjskimi kot tudi z življenskimi zavarovanji. Samo z življenskimi zavarovanji se ukvarjata tudi KAD in SVPSOS, VZZ se ukvarja samo z zavarovanjem zdravja, SID pa se ukvarja samo z zavarovanjem izvoznih kreditov.

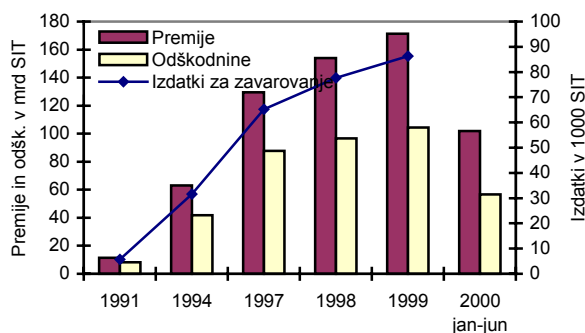
Za slovenski zavarovalniški trg je značilna velika koncentracija, saj je bil tržni delež največje zavarovalnice, v skupnem znesku bruto obračunanih premij 12 zavarovalnic, VZZ in SVPSOS, konec leta 1999 42%, tržni delež petih največjih pa kar 91%. Na pozavarovalniškem trgu se delež največje pozavarovalnice znižuje. Tržni delež pozavarovalnice Save, glede na skupni znesek bruto obračunanih premij, je konec leta 1999 znašal le še 62%.

Skupni znesek bruto obračunanih premij 13 zavarovalnic (brez SVPSOS) je v prvem polletju 2000 znašal 102 mrd SIT, kar je za 9% več kot v istem obdobju lani. Skupni znesek bruto obračunanih zavarovalnih premij 3 pozavarovalnic je v polletju znašal 6,4 mrd SIT, kar je kar za 4% manj kot v istem obdobju lani.

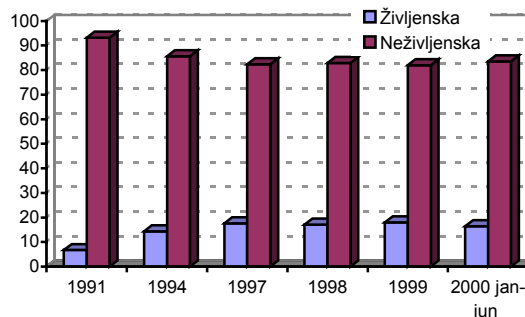
Delež življenskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji 13 zavarovalnih družb je ob polletju 2000 znašal 16,5%, in se je glede na pretekla obdobja malo zmanjšal.

Delež zavarovalne dejavnosti v skupni bruto obračunani premiji zavarovanja in pozavarovanja je ob polletju 2000 znašal 94%, delež pozavarovalne dejavnosti v skupni bruto obračunani premiji pa 6%.

Rast zavarovalne dejavnosti (bruto obračunane premije in odškodnine zavarovalnih družb) in letni izdatki za zavarovanje na prebivalca



Delež življenskih in neživljenskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji zavarovalnih družb v %



Obračunane bruto zavarovalne premije

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	3,70
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
1998	167.358,3	154.045,0	13.313,3	118,6	5,10
1999	189.185,2	171.381,3	17.803,9	113,0	5,20
Januar - junij 1999	100.041,5	93.424,5	6.617,0	-	-
Januar - junij 2000	108.171,1	101.796,4	6.374,7	108,1	5,49

Premija življenskih 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
1998	26.439,6	26.330,0	109,6	114,5	0,75
1999	31.119,9	30.906,5	213,4	117,7	0,86
Januar - junij 1999	14.057,7	14.047,9	9,7	-	-
Januar - junij 2000	16.778,2	16.767,8	10,4	119,4	0,85

Premija neživljenskih 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
1998	140.918,7	127.715,0	13.203,7	119,4	4,34
1999	158.065,3	140.474,8	17.590,5	112,2	4,35

Skupni znesek bruto obračunanih odškodnin oziroma zavarovalnin 13 zavarovalnih družb je v prvem polletju letošnjega leta znašal slabih 57 mrd SIT, v letu 1999 pa 48 mrd SIT, kar je za 17% več kot v istem obdobju lanskega leta. Skupni znesek obračunanih odškodnin 3 pozavarovalnic je ob polletju znašal 3,8 mrd SIT, kar je za 14% več kot v istem obdobju lani.

S premoženjskim, obveznimi in drugimi zavarovanji razen življenjskih je bilo ob polletju 2000 zbranih 85 mrd bruto obračunane premije ali 83,5% premije vsega zavarovalnega portfelja.

Med posameznimi zavarovalnimi skupinami že nekaj let vodi prostovoljno zdravstveno zavarovanje s premijo 22,8 mrd SIT v obdobju januar do junija 2000, kar predstavlja 22 odstoten delež v celotnem zavarovalnem portfelju v tem obdobju. Na drugem mestu po deležu premije v celotnem premijskem dohodku (19%) so v tem obdobju zavarovanju odgovornosti lastnikov cestnih vozil s premijo 19,4 mrd SIT, tretje mesto pa v tem obdobju pripada življenjskim zavarovanjem s premijo 16,8 mrd SIT.

Med pozavarovalnimi skupinami je bilo ob polletju 2000 največ premije zbrane z zavarovanji odgovornosti lastnikov cestnih vozil (1,5 mrd SIT), požarnimi zavarovanji (1,3 mrd SIT) in drugimi premoženjskimi zavarovanji (1,1 mrd SIT); pri teh pozavarovanjih je bilo zbrane kar 61% vse pozavarovalne premije.

Rast matematičnih in drugih zavarovalno tehničnih rezervacij nakazuje na rast in krepitev slovenskega zavarovalnega sektorja. Konec 1999 je imel zavarovalniški sektor kot celota 66,6 mrd SIT matematičnih rezervacij (39% nominalni porast glede na leto 1998), drugih zavarovalno tehničnih rezervacij pa 110,8 mrd SIT (16% nominalni porast glede na konec 1998).

Struktura naložb iz matematičnih rezervacij je bila konec 1999 naslednja: državni vrednostni papirji in posojila 47%, naložbe v bankah (predvsem depoziti) 36%, dolžniški vrednostni papirji 11%, nepremičnine 3% in lastniški vrednostni papirji 3%. Sredstva iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij so naložena predvsem v obliki vlog v domače banke (46%), 24% sredstev je naloženih v državne vrednostne papirje in posojila, 10% v hipotekarna in druga posojila, 13% v dolžniške in lastniške vrednostne papirje in

### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

Odkodnine 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
1998	105.387,9	96.511,7	8.876,3	111,1
1999	114.518,8	104.387,4	10.131,5	108,7
Januar - junij 1999	51.714,1	48.361,8	3.352,3	-
Januar - junij 2000	60.493,2	56.679,1	3.814,1	117,0

Zavarovalnine 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
1998	7.507,7	7.460,8	46,9	108,6
1999	7.930,8	7.849,7	81,1	105,6
Januar - junij 1999	3.254,8	3.249,9	4,9	-
Januar - junij 2000	4.328,9	4.326,5	2,4	133,0

Odkodnine 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
1998	97.880,2	89.050,8	8.829,4	111,3
1999	106.588,0	96.537,7	10.050,3	108,9

### Bruto obračunane zavarovalne premije in odškodnine 13 zavarovalnih družb po zavarovalnih vrstah v obdobju januar do junij 2000.

Zavarovalna skupina	Premije v 1000 SIT	Delež v %	Odkodnine v 1000 SIT	Delež v %	Škodni rezultat
SKUPAJ	101.796.410	100,00	56.679.090	100,00	0,56
Življenska zavarovanja	16.767.845	16,47	4.326.542	7,63	0,26
NEŽIVLJENJE SKUPAJ	85.028.565	83,53	52.352.548	92,37	0,62
Nezgodna zavarovanja	7.545.336	7,41	4.514.030	7,96	0,60
Prostovoljna zdravstvena zavarovanja	22.753.608	22,35	19.891.695	35,10	0,87
Kasko zavarovanje cestnih vozil	11.647.803	11,44	6.911.795	12,19	0,59
Kasko zavarovanje tirnih vozil	558.425	0,55	350.531	0,62	0,63
Kasko zavarovanje letal in drugih zračnih plovil	98.691	0,10	8.820	0,02	0,09
Zav. pomorskega in rečno-jezerskega kaska	75.994	0,07	65.546	0,12	0,86
Transportna zavarovanja blaga	576.617	0,57	182.664	0,32	0,32
Požarna zavarovanja	7.255.836	7,13	1.513.700	2,67	0,21
Druga premoženjska zavarovanja	8.909.576	8,75	3.201.092	5,65	0,36
Zavarovanja odgovornosti lastnikov cestnih vozil	19.392.976	19,05	11.657.660	20,57	0,60
Zavarovanja odgovornosti v zračnem prometu	58.424	0,06	2.655	0,00	0,05
Zav. odgovornosti ladjarjev in popravilalcev ladij	28.842	0,03	2.752	0,00	0,10
Druga zavarovanja odgovornosti	3.096.373	3,04	1.637.193	2,89	0,53
Kreditna zavarovanja	2.627.388	2,58	1.864.933	3,29	0,71
Kavcijska zavarovanja	20.301	0,02	5.238	0,01	0,26
Zavarovanja raznih finančnih izgub	307.548	0,30	515.256	0,91	1,68
Zavarovanje pravne zaščite	35.469	0,03	0	0,00	0,00
Zavarovanje nudenja pomoči osebam v težavah	39.358	0,04	27.078	0,05	0,69

### Naložbe zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz matematičnih rezervacij

v mio SIT	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999
Državni papirji in posojila	5.521	10.055	15.011	21.546	31.264
Nepremičnine	1.331	832	2.030	2.014	1.930
Dolžniški vrednostni papirji	394	288	2.508	4.756	7.228
Lastniški vrednostni papirji	91	150	216	866	2.146
Naložbe v bankah	6.703	12.363	14.634	18.874	24.075
<b>Skupaj</b>	<b>14.038</b>	<b>23.688</b>	<b>34.398</b>	<b>48.056</b>	<b>66.643</b>

7% sredstev v nepremičnine. Takšna struktura naložb domačih zavarovalnic, kjer so naložbe v banke najpomembnejša oblika naložb zavarovalniških rezervacij ne pripomore veliko k razvoju domačega kapitalskega trga, pač pa bankam zagotavlja konstanten vir dolgoročnih sredstev.

V preteklem letu je bilančna vsota sektorja zavarovalnic (zavarovalnic in pozavarovalnic), glede na konec 1998, nominalno porasla za 21,8 %. Na strani sredstev so se glede na konec 1998 povečale predvsem finančne naložbe (vloge pri bankah, obveznice,...), ki hkrati predstavljajo največji delež aktive, in sicer za 27,3%. Na strani obveznosti se je v lanskem letu povečal osnovni kapital in rezerve za 68,7%, čiste tehnične rezervacije pa za 20%. V strukturi pasive zavzemajo čiste tehnične rezervacije 77,3% delež, osnovni kapital in rezerve pa 11,5% delež.

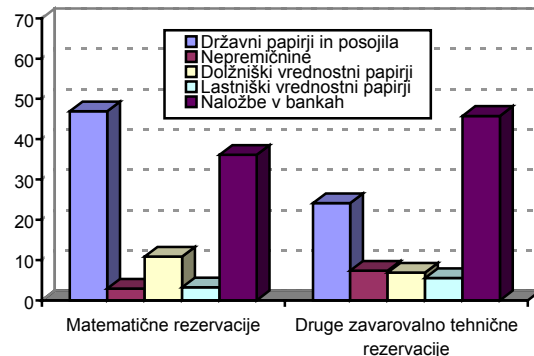
Zavarovalniški sektor kot celota je imel konec oktobra 2000 po podatkih KDD v lasti za 25,3 milijard delnic in za 60,8 milijard obveznic (tržna vrednost), kar predstavlja 1% tržne vrednosti vseh izdanih delnic in 13% tržne vrednosti vseh izdanih obveznic. Zavarovalnice svoja sredstva največ nalagajo v državne in bančne obveznice ter bančne delnice.

Zaradi problematike, povezane z lastninjenjem in privatizacijo slovenskih zavarovalnic in pozavarovalnic, na žalost še ne razpolagamo s kvalitetnimi podatki o lastniški strukturi zavarovalnic.

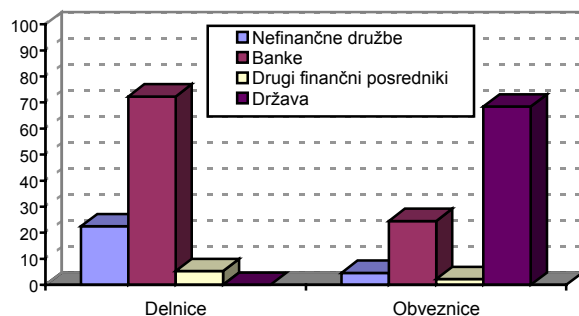
#### Naložbe zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij

v mio SIT	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999
Državni papirji in posojila	11.001	15.567	19.061	20.456	26.715
Druge posojila	7.517	7.950	7.939	9.600	11.534
Dolžniški vrednostni papirji	1.831	2.410	4.044	5.605	7.608
Lastniški vrednostni papirji	318	184	988	4.090	6.114
Nepremičnine	2.852	2.459	3.858	6.539	8.118
Naložbe v bankah	24.587	31.671	43.427	48.987	50.710
<b>Skupaj</b>	<b>48.106</b>	<b>60.241</b>	<b>79.317</b>	<b>95.278</b>	<b>110.800</b>

#### Struktura naložb zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz naslova rezervacij konec 1999 v %



#### Struktura naložb zavarovalnih in pozavarovalnih družb v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti konec oktobra 2000 v %



#### Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja (v mio SIT)

	1995	1996	1997	1998	strukt. v %	1999	strukt. v %	rast v %
<b>BILANČNA VSOTA</b>	115.883	152.383	172.919	217.286	100	264.558	100,0	21,8
<b>SREDSTVA</b>								
A. Nevplačani vpisani kapital	870	0	0	1.593	0,7	0	0,0	-100,0
B. Neopredmetena dolg.sredstva	491	414	631	797	0,4	924	0,3	16,0
C. Naložbe v zemljišča in zgradbe ter finančne naložbe								
I. Zemljišča in zgradbe	12.841	15.916	19.790	23.537	10,8	25.999	9,8	10,5
II. Finančne naložbe v povezanih podjetjih	1.091	1.101	884	1.317	0,6	4.997	1,9	279,5
III. Druge finančne naložbe	69.957	100.332	108.951	144.610	66,6	184.018	69,6	27,3
IV. Depoziti pri cedentih	142	235	302	274	0,1	757	0,3	176,8
D. Terjatve	24.055	25.567	34.067	35.408	16,3	36.931	14,0	4,3
E. Razna sredstva	5.950	8.190	7.394	8.511	3,9	8.914	3,4	4,7
F. Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	486	628	899	1.240	0,6	2.016	0,8	62,6
<b>OBVEZNOSTI</b>								
A. Osnovni kapital in rezerve	17.514	17.322	11.534	18.028	8,3	30.404	11,5	68,7
B. Čiste tehnične rezervacije	77.495	114.306	138.199	170.378	78,4	204.502	77,3	20,0
C. Dolgoročne rezervacije za druge nevarnosti in stroške	440	1.637	1.352	1.308	0,6	1.418	0,5	8,4
D. Obveznosti za depozite pozavarovalteljev	42	16	34	45	0,0	52	0,0	14,5
E. Ostale obveznosti	19.670	17.574	19.268	24.866	11,4	24.643	9,3	-0,9
F. Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	722	1.529	2.532	2.661	1,2	3.539	1,3	33,0

## 2.2. Investicijski skladi

### 2.2.1. Pooblašene investicijske družbe

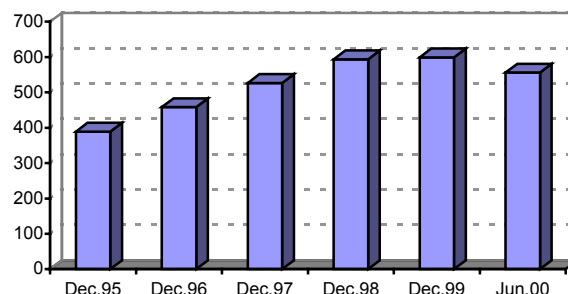
Konec junija 2000 je 20 družb za upravljanje upravljalo skupaj 556 mrd SIT kapitala. Med investicijskimi skladi pa tako po kapitalu kot po številu izstopajo PID, v katerih je zbrano kar 98,3% vsega kapitala.

Konec junija 2000 je skupno premoženje 46 PID znašalo 556 mrd SIT (7% manj kot konec leta 1999), tržna kapitalizacija delnic PID pa je konec junija 2000 znašala 144,7 mrd SIT (kar je 11% več kot decembra lani).

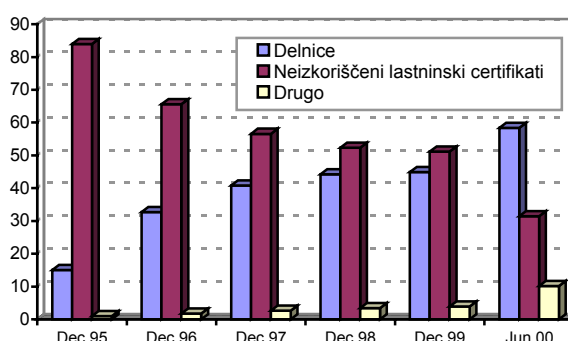
V prvem polletju letošnjega leta je bilo opazno zlasti močno znižanje obsega neizkoriščenih lastninskih certifikatov v bilancah PID (naložbena struktura se je prvič prevesila v korist ostalih oblik naložb). Neizkoriščeni lastninski certifikati so bili zamenjani predvsem za delnice, s katerimi se trguje na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev, ter za ostale domače vrednostne papirje brez obveznic in kratkoročnih vrednostnih papirjev.

Skupno premoženje enajstih polnih PID je konec junija 2000 znašalo 119,9 mrd SIT, kar predstavlja 22% skupnega premoženja vseh PID. Polni PID so imeli 94% svojih sredstev naloženih v delnice. Konec junija je bil delež neizkoriščenih certifikatov v premoženju le še v sedmih PID večji od 50%.

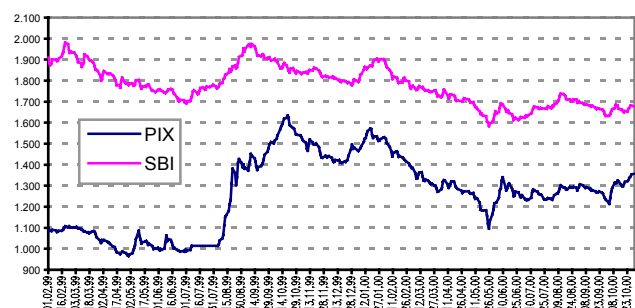
Skupna vrednost naložb PID v mrd SIT



Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb v %



Indeks delnic pooblaščenih investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI od 01.02.1999 do 30.10.2000



Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb

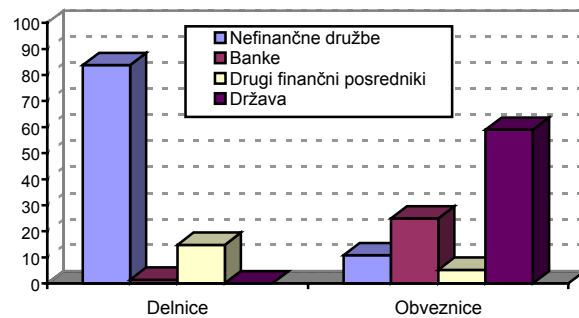
	31.12.1995		31.12.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		30.06.00	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. DENARNA SREDSTVA	145	0,04	180	0,04	225	0,04	598	0,10	336	0,06	682	0,12
2. TERJATVE	1.263	0,32	4.518	0,99	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	6.927	1,25
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	76	0,02	132	0,03	64	0,01	31	0,01	10	0,00	0	0,00
3.1. Republike Slovenije	...	...	0	0,00	0	0,00	30	0,01	0	0,00	0	0,00
3.2. Banke Slovenije	...	...	122	0,03	29	0,01	2	0,00	10	0,00	0	0,00
3.3. Drugi domači	...	...	10	0,00	35	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.4. Tuji	...	...	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	58.848	15,12	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	327.109	58,83
4.1. Domači	58.848	15,12	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	327.109	58,83
4.1.1. Obveznice	290	0,07	1.437	0,31	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	2.326	0,42
4.1.1.1. Republika Slovenija	...	...	1	0,00	8	0,00	3.707	0,62	2.563	0,43	1.238	0,22
4.1.1.2. Druge obveznice	...	...	1.436	0,31	1.251	0,24	1.907	0,32	1.616	0,27	1.089	0,20
4.1.2. Delnice	58.558	15,05	149.663	32,66	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	324.783	58,41
4.1.2.1. na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	...	20.548	4,48	54.280	10,32	82.949	13,98	104.060	17,37	115.622	20,79
4.1.2.2. na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	...	129.115	28,18	160.492	30,50	179.561	30,27	165.208	27,57	209.161	37,62
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	310	0,08	235	0,05	4.551	0,86	6.901	1,16	8.663	1,45	42.151	7,58
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	1.698	0,44	1.370	0,30	2.309	0,44	2.196	0,37	2.654	0,44	3.461	0,62
7. NEPREMIČNINE	0	0,00	0	0,00	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	717	0,13
8. NEIZKORIŠČENI LASTNIŠKI CERTIFIKATI	326.767	83,98	300.699	65,62	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15	174.986	31,47
9. SKUPAJ	389.107	100,00	458.235	100,00	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00	556.033	100,00
10. SKUPAJ BREZ LAST. CERTIFIKATOV	62.340	16,02	157.536	34,38	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85	381.048	68,53

Sektor drugih finančnih posrednikov kot celota (PID in vzajemni skladi) je imel konec oktobra 2000 po podatkih KDD v lasti za 544,3 mrd delnic in za 12,2 mrd obveznic (tržna vrednost).

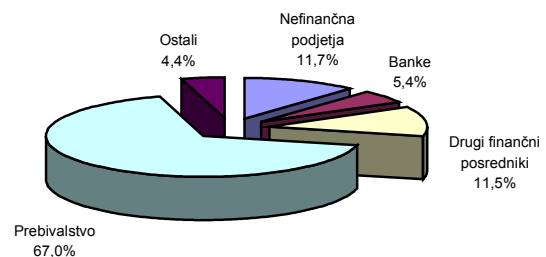
Po podatkih KDD s konca oktobra 2000 je največja skupina investorjev v delnice PID prebivalstvo, ki ima v lasti kar 67% delnic drugih finančnih posrednikov (nominalna vrednost), sledijo jim nefinančna podjetja in drugi finančni posredniki (PID in vzajemni skladi).

Sprejeti zakon o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb je dotedanjim lastnikom delnic PID v delu, ki je približno ustrežal deležu premoženja PID, ki je bilo še v obliki nezamenjanih lastninskih certifikatov, omogočil izbiro med obstoječimi delnicami PID in pokojninskimi boni, ki jih je izdal Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja, zamenljivimi za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu v treh letih. Za pokojninske bone se je odločilo približno 5% lastnikov delnic PID. 13. marca 2000 se je tudi iztekel moratorij za preoblikovanje PID v holdinge, v skladu z Zakonom o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb pa se morajo PID do 13. julija 2002 bodisi uskladiti z določbami Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (preoblikovanje v odprti ali pravi zaprti investicijski sklad) bodisi preoblikovati v redno delniško družbo.

**Struktura naložb drugih finančnih posrednikov (S.123) v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po nominalni vrednosti konec oktobra 2000 v %**



**Struktura investorjev v delnice pidov (delež v skupni nominalni vrednosti izdanih delnic) konec oktobra 2000**





## 2.2.2. Vzajemni skladi

Prvi vzajemni sklad je pričel s poslovanjem že v začetku leta 1992, v letošnjem letu pa je 10 družb za upravljanje upravljalo skupaj 18 vzajemnih skladov.

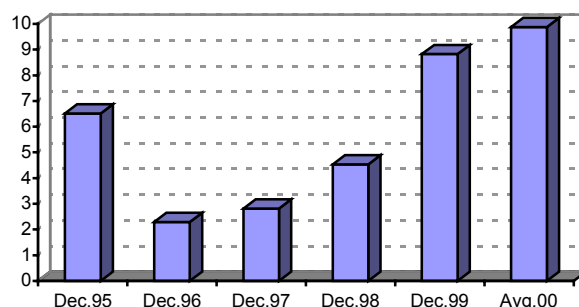
Sredstva, naložena v vzajemne sklade, so ostala v letih 1996 in 1997 praktično nespremenjena; realno gledano so se celo zmanjševala. Več kot nominalen porast je bil ponovno zabeležen v letu 1998 (ko je znašala nominalna rast sredstev v vseh vzajemnih skladih 61%, realna pa dobrih 48%) in v letu 1999 (ko so se sredstva v vzajemnih skladih nominalno povečala za 95%, realno pa za 83%).

Čista nominalna vrednost sredstev vzajemnih skladov je konec avgusta 2000 znašala 9,9 mrd SIT, kar predstavlja 12% porast glede na stanje konec leta 1999. Podatki o naložbah v vzajemne sklade so v primerjavi s sredstvi, naloženimi v bankah, še vedno zanemarljivi. Navkljub temu pa je v zadnjem letu in pol stopnja rasti naložb v vzajemne sklade najvišja med vsemi finančnimi posredniki na domačem finančnem trgu.

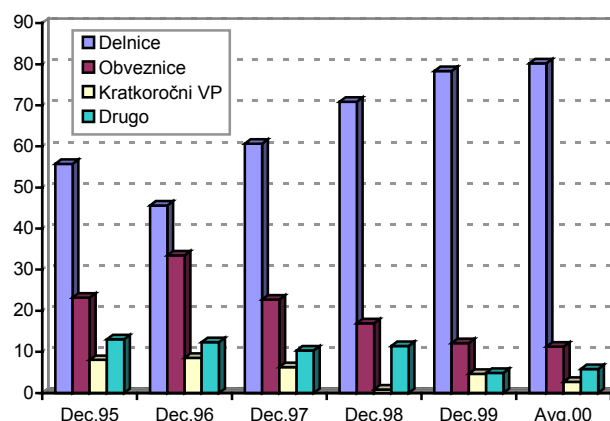
Vzajemni skladi veliko večino svojih sredstev (80%) nalagajo v delnice, s katerimi se trguje na domačem organiziranem trgu vrednostnih papirjev, in v domače obveznice (11%). Domači vzajemni skladi se za naložbe na tuje trge še ne odločajo.

Po podatkih ATVP je bilo skupno število investitorjev v vzajemne sklade ob polletju letošnjega leta 10.609.

Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1995		31.12.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.08.00	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. DENARNA SREDSTVA	244	3,74	42	1,82	86	3,04	98	2,15	223	2,53	241	2,44
2. TERJATVE	0	0,00	67	2,90	24	0,85	97	2,15	111	1,25	55	0,56
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	523	8,03	196	8,54	176	6,26	36	0,79	410	4,65	267	2,70
3.1. Republike Slovenije	1	0,01	0	0,00	0	0,00	14	0,30	89	1,01	267	2,70
3.2. Banke Slovenije	341	5,24	196	8,54	164	5,83	22	0,48	322	3,65	0	0,00
3.3. Drugi domači	181	2,78	0	0,00	12	0,43	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	5.144	78,95	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46	9.130	92,50
4.1. Domači	5.144	78,95	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46	9.032	91,51
4.1.1. Obveznice	1.511	23,18	768	33,46	641	22,74	767	16,92	1.068	12,10	1.112	11,27
4.1.1.1. Republika Slovenija	724	11,11	139	6,07	198	7,04	331	7,30	365	4,14	378	3,83
4.1.1.2. Druge obveznice	787	12,08	629	27,39	442	15,70	436	9,62	703	7,96	734	7,44
4.1.2. Delnice	3.633	55,77	1.048	45,64	1.709	60,64	3.212	70,85	6.912	78,36	7.920	80,24
4.1.2.1. na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	...	918	39,96	1.534	54,45	3.013	66,47	6.615	74,99	7.838	79,41
4.1.2.2. na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	...	130	5,68	175	6,19	198	4,37	298	3,37	81	0,83
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	98	0,99
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6	0,09	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	598	9,18	176	7,64	182	6,46	324	7,15	97	1,10	178	1,80
9. SKUPAJ	6.515	100,00	2.296	100,00	2.817	100,00	4.533	100,00	8.822	100,00	9.870	100,00

## 2.3. Lizing podjetja

Lizing podjetja se na slovenskem finančnem trgu z 11 odstotnim deležem v skupni bilančni vsoti vseh nedennarnih finančnih posrednikov po velikosti uvrščajo na tretje mesto med nedennarnimi finančnimi posredniki.

V nadaljevanju bodo na podlagi podatkov Združenja lizing podjetij Slovenije prikazane značilnosti lizing področja na slovenskem finančnem trgu. Podatki se nanašajo na podjetja, ki so člani Združenja; le-ta so konec leta 1998 predstavljala okoli 80% skupne premoženjske bilance vseh lizing podjetij.

V letu 1999 so člani Združenja opravili za 72,3 mrd SIT lizinških storitev (kar pomeni 62% povečanje obsega dejavnosti glede na leto poprej), od tega predstavlja 43 mrd SIT (oziroma 60% celotnega obsega) klasični (operativni in finančni) lizing, 29,3 mrd SIT pa predstavlja prodaja na obroke s pridržkom lastninske pravice (namenski kredit pri Združenju).

V letu 1999 je lizing premičnin predstavljala 63,5 mrd SIT oziroma kar 88% vseh lizinških storitev. Od tega predstavlja lizing osebnih vozil dobro polovico vsega lizinga premičnin, z 32% pa je na drugem mestu lizing komercialnih vozil.

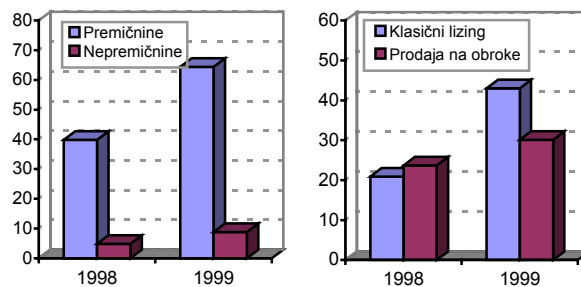
V letu 1999 je bila večina lizinga premičnin (56%) sklenjena v obliki klasičnega lizinga.

V letu 1999 so člani Združenja največ poslov na področju lizinga premičnin (31%) sklenili z industrijo in gradbeništvom (lani je na primer povpraševanje privatnega storitvenega sektorja predstavljalo kar 41% vsega lizinga premičnin), 26% delež v lizingu premičnin pa odpade na povpraševanje privatnega storitvenega sektorja in na povpraševanje fizičnih oseb za potrošnja.

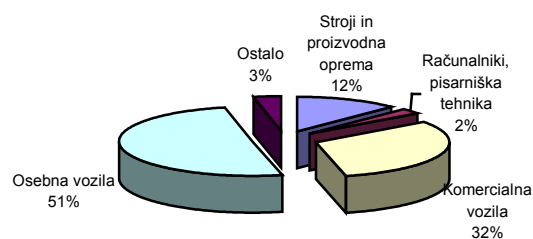
V letu 1999 je bila večina lizinga premičnin, kar 85% (lani 79%) vsega lizinga premičnin, sklenjenih za obdobje do pet let, 13% vsega lizinga premičnin je bilo sklenjenih za kratkoročnejše obdobje do dveh let, 2% za obdobje do 10 let, dolgoročajših lizing poslov (nad 10 let) pa v tudi v letu 1999 še ni bilo.

Člani Združenja so v letu 1999 opravili za 8,8 mrd SIT lizinga nepremičnin, od tega je bilo kar 86% vseh poslov sklenjenih v obliki klasičnega lizinga (lani je bil ta delež enak 94%).

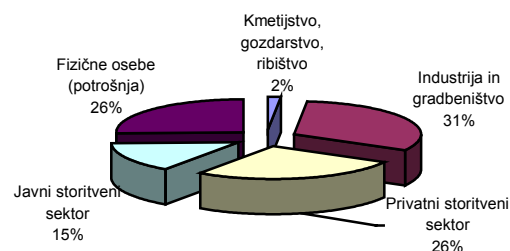
### Obseg lizing dejavnosti v mrd SIT



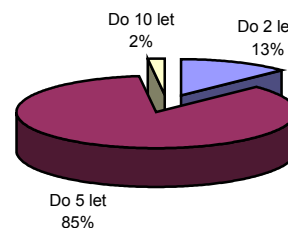
### Struktura lizinga premičnin glede na vrsto opreme v letu 1999



### Struktura lizinga premičnin glede na sektor v letu 1999



### Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 1999



### Lizing dejavnost v letu 1999

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Nerazporejeno (popravek)	Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%		v mio SIT	%
<b>I. PREMİČNINE</b>	<b>35.481</b>		<b>28.020</b>			<b>63.501</b>	
<b>1. Glede na vrsto opreme</b>	<b>35.481</b>	<b>100,00</b>	<b>28.020</b>	<b>100,00</b>		<b>63.501</b>	<b>100,00</b>
1.1. Stroji in proizvodna oprema	5.367	15,13	2.534	9,04		7.901	12,44
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	725	2,04	829	2,96		1.555	2,45
1.3. Komercialna vozila	11.492	32,39	8.564	30,56		20.056	31,58
1.4. Osebnna vozila	16.647	46,92	15.174	54,15		31.821	50,11
1.5. Ladje, avioni, železnica	77	0,22	170	0,61		248	0,39
1.6. Ostalo	1.172	3,30	748	2,67		1.920	3,02
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>30.432</b>	<b>100,00</b>	<b>23.904</b>	<b>100,00</b>	<b>9.164</b>	<b>63.501</b>	<b>100,00</b>
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	606	1,99	230	0,96		836	1,32
2.2. Industrija in gradbeništvo	9.813	32,25	7.253	30,34		17.066	26,88
2.3. Privatni storitveni sektor	8.241	27,08	6.053	25,32		14.294	22,51
2.4. Javni storitveni sektor	4.495	14,77	3.507	14,67		8.002	12,60
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	7.206	23,68	6.776	28,35		13.982	22,02
2.6. Ostalo	71	0,23	85	0,36		156	0,25
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>35.481</b>	<b>100,00</b>	<b>29.521</b>	<b>100,00</b>	<b>-1.502</b>	<b>63.501</b>	<b>100,00</b>
3.1. Do 2 let	5.217	14,70	3.138	10,63		8.355	13,16
3.2. Do 5 let	29.441	82,98	25.956	87,92		55.397	87,24
3.3. Do 10 let	823	2,32	428	1,45		1.250	1,97
3.4. Nad 10 let	0	0,00	0	0,00		0	0,00
<b>II. NEPREMİČNINE</b>	<b>7.557</b>		<b>1.249</b>			<b>8.806</b>	
<b>SKUPAJ</b>	<b>43.038</b>		<b>29.269</b>			<b>72.307</b>	

### 3. Agentske finančne institucije

Naložbe investitorjev na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih:

- lastne naložbe borznih posrednikov,
- naložbe investitorjev, ki imajo z borznimi posredniki sklenjeno pogodbo o upravljanju finančnega premoženja (upravljanje) ter
- naložbe investitorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja (posredovanje).

Ob polletju 2000 je na slovenskem finančnem trgu poslovalo skupaj 36 pooblaščenih udeležencev, od tega 11 bank. Med njimi je bilo 35 udeležencev, od tega 10 bank, članov Ljubljanske borze.

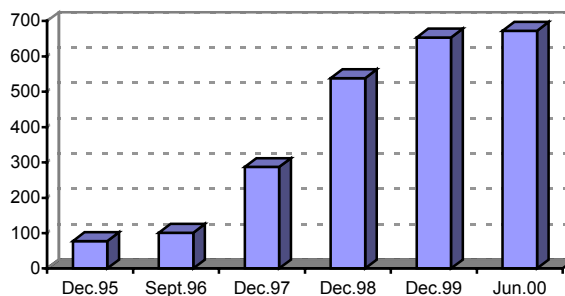
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov je ob polletju 2000 znašala 672 mrd SIT, od tega so naložbe preko bank predstavljale 48% in naložbe preko BPD 52% vseh naložb. 78% vseh poslov v tem obdobju predstavljajo posli posredovanja, z 19% jim sledijo lastne naložbe, posli upravljanja pa predstavljajo skromne 3% vseh poslov.

Prevladujoč delež sredstev borznih posrednikov je naložen v delnice, ki ob polletju predstavljajo 68% vseh naložb, v obveznice pa je naloženih 28% vseh sredstev. BPD nalagajo 82% vseh sredstev v delnice, 15% v obveznice in 3% v ostale oblike naložb; banke pa nalagajo v delnice 52% vseh svojih sredstev, 43% v obveznice in 5% v ostale oblike naložb.

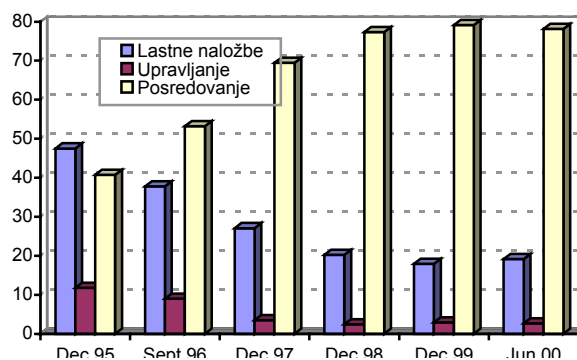
Večina sredstev vseh borznih posrednikov je naložena v tržne vrednostne papirje, ki konec polletja 2000 predstavljajo 42% vseh lastnih naložb, 57% naložb pri poslih upravljanja in kar 61% naložb pri poslih posredovanja. V tržne vrednostne papirje relativno bolj nalagajo banke, saj predstavljajo tržni vrednostni papirji kar 74% bančnih naložb iz poslov upravljanja in 69% bančnih naložb iz poslov posredovanja.

Obseg naložb bank in BPD je ob polletju 2000 skoraj izenačen. V primerjavi z BPD imajo banke znatno večji obseg lastnih naložb. Konec polletja 2000 so lastne

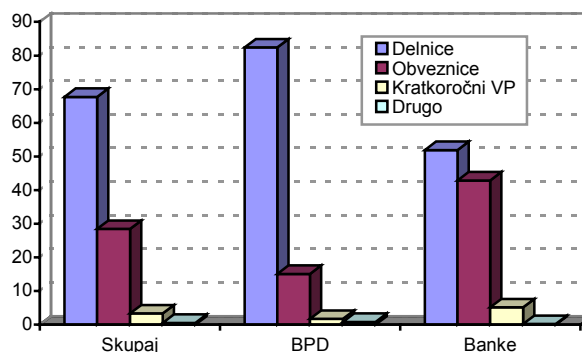
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov v mrd SIT



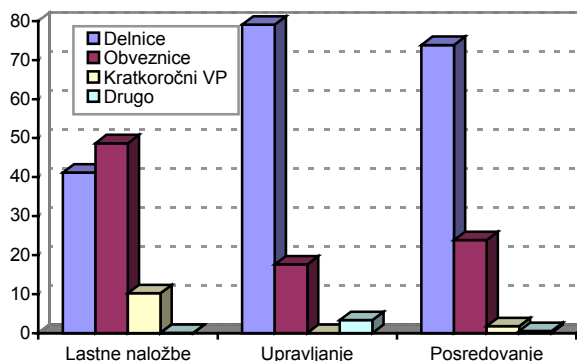
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Struktura naložb pooblaščenih udeležencev ob polletju 2000 v %



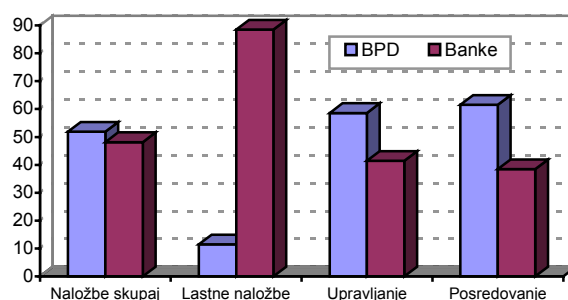
Struktura naložb glede na vrsto posla ob polletju 2000 v %



naložbe bank predstavljale kar 88% vseh lastnih naložb. Pri poslih posredovanja pa imajo relativno večji pomen BPD, preko katerih je bilo sklenjenih kar 62% vseh poslov posredovanja.

Borzni posredniki so imeli ob polletju 2000 skupaj 110.607 strank, 1.083 pri poslih upravljanja in 109.524 pri poslih posredovanja. Večino strank so imele BPD; in sicer 64% vseh strank pri poslih upravljanja in 62% vseh strank pri poslih posredovanja.

**Delež posameznih skupin borznih posrednikov v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla ob polletju 2000 v %**



**Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov<sup>3</sup>**

v mio SIT	31.12.95	30.09.96	31.12.97	31.12.98	31.12.99	30.06.00
Lastne naložbe	36.712	38.268	77.743	108.943	116.910	128.960
Upravljanje	9.090	9.135	9.923	13.118	19.189	17.720
Posredovanje	31.461	53.954	199.444	416.518	516.890	525.370
<b>Skupaj</b>	<b>77.263</b>	<b>101.357</b>	<b>287.110</b>	<b>538.579</b>	<b>652.990</b>	<b>672.050</b>

### Struktura lastnih naložb vseh borznih posrednikov

	31.12.1995		30.09.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		30.06.2000					
	v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		Skupaj		BPD		Banke	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	15.551	42	15.932	42	15.698	20	47.198	43	49.120	42	53.620	42	7.670	52	45.950	40
1.1. Delnice	...	...	...	...	7.638	10	24.752	23	24.681	21	22.030	17	7.040	47	14.990	13
1.2. Obveznice	...	...	...	...	4.498	6	19.874	18	24.014	21	31.590	24	630	4	30.960	27
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	3.562	5	2.572	2	425	0	0	0	0	0	0	0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	18.484	50	18.647	49	62.033	80	61.732	57	67.790	58	75.320	58	7.170	48	68.150	60
2.1. Delnice	...	...	...	...	17.681	23	23.963	22	30.824	26	31.010	24	7.140	48	23.870	21
2.2. Obveznice	...	...	...	...	33.092	43	27.605	25	32.444	28	31.170	24	30	0	31.140	27
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	11.260	14	10.165	9	4.522	4	13.140	10	0	0	13.140	12
<b>3. OSTALO</b>	2.678	7	3.689	10	12	0	13	0	0	0	20	0	0	0	20	0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	12	0	13	0	0	0	20	0	0	0	20	0
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>SKUPAJ</b>	<b>36.713</b>	<b>100</b>	<b>38.268</b>	<b>100</b>	<b>77.743</b>	<b>100</b>	<b>108.943</b>	<b>100</b>	<b>116.910</b>	<b>100</b>	<b>128.960</b>	<b>100</b>	<b>14.840</b>	<b>100</b>	<b>114.120</b>	<b>100</b>

### Struktura naložb iz naslova upravljanja finančnega premoženja strank vseh borznih posrednikov

	31.12.1995		30.09.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		30.06.2000					
	v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		Skupaj		BPD		Banke	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	5.169	57	5.370	59	6.303	64	9.342	71	10.464	55	10.180	57	4.720	45	5.460	74
1.1. Delnice	...	...	...	...	3.610	36	6.152	47	7.426	39	7.120	40	3.820	37	3.300	45
1.2. Obveznice	...	...	...	...	1.951	20	2.264	17	3.029	16	3.060	17	900	9	2.160	29
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	741	7	926	7	10	0	0	0	0	0	0	0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	2.289	25	1.623	18	2.709	27	2.734	21	7.817	41	6.950	39	5.190	50	1.760	24
2.1. Delnice	...	...	...	...	1.861	19	2.512	19	7.817	41	6.890	39	5.190	50	1.700	23
2.2. Obveznice	...	...	...	...	295	3	216	2	320	2	60	0	0	0	60	1
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	553	6	6	0	2	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. OSTALO</b>	1.632	18	2.142	23	912	9	1.041	8	909	5	590	3	470	5	120	2
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	78	1	105	1	87	0	90	1	20	0	70	1
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	834	8	936	7	821	4	500	3	450	4	50	1
<b>SKUPAJ</b>	<b>9.090</b>	<b>100</b>	<b>9.135</b>	<b>100</b>	<b>9.924</b>	<b>100</b>	<b>13.118</b>	<b>100</b>	<b>19.189</b>	<b>100</b>	<b>17.720</b>	<b>100</b>	<b>10.380</b>	<b>100</b>	<b>7.340</b>	<b>100</b>

### Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh borznih posrednikih

	31.12.1995		30.09.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		30.06.2000					
	v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		v mio SIT		Skupaj		BPD		Banke	
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	24.096	77	38.951	72	152.644	77	283.438	68	353.052	68	320.740	61	182.030	56	138.710	69
1.1. Delnice	...	...	...	...	117.334	59	213.912	51	201.615	39	210.790	40	134.840	42	75.950	38
1.2. Obveznice	...	...	...	...	30.554	15	60.776	15	145.822	28	109.950	21	47.190	15	62.760	31
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	4.755	2	8.751	2	5.615	1	0	0	0	0	0	0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	5.833	19	13.562	25	45.612	23	131.651	32	160.375	31	201.750	38	138.610	43	63.140	31
2.1. Delnice	...	...	...	...	36.349	18	77.548	19	126.401	24	177.190	34	129.020	40	48.170	24
2.2. Obveznice	...	...	...	...	7.965	4	52.546	13	27.728	5	15.330	3	3.730	1	11.600	6
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	1.298	1	1.557	0	6.246	1	9.230	2	5.860	2	3.370	2
<b>3. OSTALO</b>	1.532	5	1.441	3	1.187	1	1.429	0	3.463	1	2.880	1	2.550	1	330	0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	272	0	311	0	255	0	100	0	80	0	20	0
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	915	0	1.118	0	3.208	1	2.780	1	2.470	1	310	0
<b>SKUPAJ</b>	<b>31.461</b>	<b>100</b>	<b>53.954</b>	<b>100</b>	<b>199.443</b>	<b>100</b>	<b>416.518</b>	<b>100</b>	<b>516.890</b>	<b>100</b>	<b>525.370</b>	<b>100</b>	<b>323.190</b>	<b>100</b>	<b>202.180</b>	<b>100</b>

## 4. Trg vrednostnih papirjev

### 4.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev<sup>1</sup> 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 posredujejo podjetjem. V obdobju od marca 1994 do junija 2000 je bilo z 42 javnimi ponodbami obveznic zbranih 48,5 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 33 izdaj oz. 77% vseh zbranih sredstev. V letu 1999 je bilo šest javnih ponodb obveznic (Hotelov Bernardin, Banke Koper, SI.MOBIL-a, Poteze BPD, Banke Celje in Banke Vipava), v letu 2000 pa so bile javno ponujene obveznice Nove Ljubljanske banke in Abanke.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematični velika ponudba delnic iz lastninjenja in majhna dobičkonosnost podjetij. Naložbe v delnice, ob upoštevanju donosnosti in tveganja, težko konkurirajo depozitom pri bankah in naložbam v dolžniške vrednostne papirje. Dodaten problem predstavlja dejstvo, da le delnice peščice najboljših izdajateljev dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do junija 2000 je bilo s 23 javnimi ponodbami delnic zbranih 9,4 mrd SIT, pri čemer pripada bančnim izdajateljem 75% vseh zbranih sredstev. V letu 1999 so bile javno ponujene delnice Zdravilišča Moravske Toplice in Cankarjeve založbe, v letu 2000 pa delnice Mlinotesta Ajdovščina.

### 4.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)<sup>2</sup> je bilo konec oktobra 2000 vpisanih 997 vrednostnih papirjev 860 izdajateljev. Vpisanih je bilo 892 delnic in 105 obveznic. Med delnicami so bile 703 privatizacijske delnice, 45 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID) in 144 neprivatizacijskih delnic. KDD je imel konec oktobra 61 članov.

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

#### Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do junija 2000 (v mio SIT)

Leto	Ban-ni vrednostni papirji				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	[tevilno]	Nom. vred.	[tevilno]	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	3	3.080	3.080
1999	0	0	3	3.317	3.317
2000	0	0	2	7.038	7.038
Skupaj	13	7.097	33	37.396	44.493

#### Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev od marca 1994 do junija 2000 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	[tevilno]	Nom. vred.	[tevilno]	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	1	66	1	2.000	2.066
1999	2	779	3	2.720	3.499
2000	1	450	0	0	450
Skupaj	10	2.306	9	11.147	13.453

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

KDD	31-dec-97	31-dec-98	31-dec-99	31-okt-00
Izdajatelji	382	502	780	860
Vrednostni papirji	451	587	879	997
Delnice	375	500	789	892
Privatizacijske delnice	325	406	636	703
Delnice PID	2	35	47	45
Neprivatizacijske delnice	48	59	106	144
Obveznice	76	87	90	105
^lani	60	73	65	61

### 4.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev<sup>3</sup> je bilo v letu 1999 za 135,3 mrd SIT prometa, kar je pomenilo 51% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. V prvem polletju 2000 je bilo na sivem trgu za 68,3 mrd SIT prometa, kar predstavlja 54% borznega prometa v istem obdobju in 50% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 1999.

V primerjavi z letom 1999 je v letu 2000 na sivem trgu naraščal pomen poslov z delnicami in upadal delež poslov sklenjenih z obveznicami.

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letih 1999 in 2000 (v mio SIT in v %)

	Leto 1999		1. polletje 2000	
<b>Ljubljanska borza VP</b>	265.631	100,0%	125.872	100,0%
Delnice	168.383	63,4%	65.048	51,7%
PID	55.503	20,9%	26.907	21,4%
Obveznice	35.298	13,3%	32.509	25,8%
Kratkoro-ni VP	6.446	2,4%	1.408	1,1%
<b>Sivi trg VP</b>	135.314	100,0%	68.298	100,0%
Delnice	92.533	68,4%	56.439	82,6%
PID	917	0,7%	0	0,0%
Obveznice	40.198	29,7%	9.816	14,4%
Kratkoro-ni VP	1.666	1,2%	2.043	3,0%

### 4.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec oktobra 2000 trgovalo z 261 vrednostnimi papirji 223 izdajateljev. Kotiralo je 195 delnic in 66 obveznic. Med delnicami je bilo 130 privatizacijskih delnic, 44 delnic pooblaščenih investicijskih družb in 21 neprivatizacijskih delnic. Ljubljanska borza je konec oktobra štela 34 članov.

V letu 1999 je bilo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev sklenjenih za 265,6 mrd SIT poslov, kar je za 53% več kot v letu 1998. Z delnicami je bilo ustvarjenega 84% vsega prometa (z delnicami pooblaščenih investicijskih družb 21%, leto prej le 6%), z obveznicami 13% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 2%. V letu 1999 je bila vrednost poslov sklenjenih s svežnji 130,5 mrd SIT, kar je predstavljalo 49% v skupnem prometu.

V prvih desetih mesecih leta 2000 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 192,9 mrd SIT poslov, kar je za 3,5% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 13% pod lanskoletnim. Z delnicami je bilo ustvarjenega 77% prometa (z delnicami PID 22%), z obveznicami 23% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 1%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 106,8 mrd SIT, kar pomeni 56% celotnega prometa na borzi.

Obseg prometa na Ljubljanski borzi je odvisen predvsem od dogajanj na delniškem trgu (prisotnost tujcev na trgu, privatizacija državnega premoženja, domača kapitalna povezovanja, koncentracija lastništva v PID, strateška povezovanja s tujci).

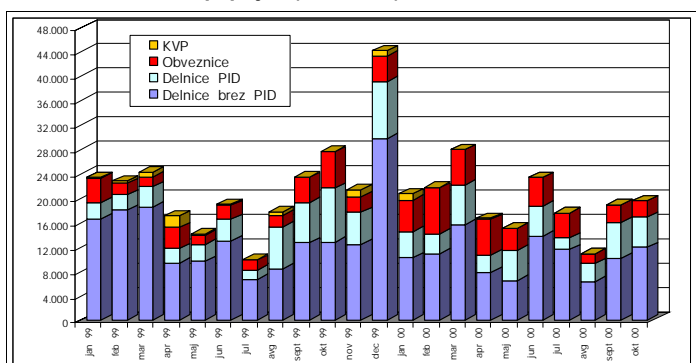
Podatki o številu izdajateljev, vrednostnih papirjev in članov na Ljubljanski borzi

Ljubljanska borza	31-dec-97	31-dec-98	31-dec-99	31-okt-00
<b>Izdajatelji</b>	112	154	209	223
Delnice	79	120	176	191
Obveznice	33	34	33	32
<b>Vrednostni papirji</b>	129	173	236	261
Delnice	85	122	180	195
Privatizacijske delnice	61	73	115	130
Delnice PID	0	30	46	44
Neprivatizacijske delnice	24	19	19	21
Obveznice	44	51	56	66
^lani	42	38	35	34

Promet na Ljubljanski borzi po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev<sup>5</sup>

Obdobje	[ l. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)											
		Skupaj	Borza	%	Prosti trg	%	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	
1999	254	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2	
2000(1-10)	209	192.922	103.082	53	89.840	47	147.798	77	43.716	23	1.408	1	

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do oktobra 2000 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupni promet v letu 1999 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu leta dosegel 28% (pri delnicah 30%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb 42% in pri obveznicah 16%).

Skupna tržna kapitalizacija se je v prvih desetih mesecih leta 2000 povečala za 14,9% in je ob koncu oktobra dosegla 1.056,5 mrd SIT, kar predstavlja 29% v bruto domačem proizvodu<sup>6</sup>.

Konec oktobra je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 60,6% (640,1 mrd SIT oziroma 17,6% v BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb 14,9% (157,1 mrd SIT) in delež obveznic 24,5% (259,2 mrd SIT).

K večjemu obsegu prometa bodo lahko prispevali predvsem domači institucionalni investitorji (zavarovalnice, pokojninski skladi), razvoj delniškega trga pa bo močno odvisen od tujih portfeljskih naložb in procesov združevanja in prevzemov.

Slovenski borzni indeks (SBI)<sup>8</sup> izraža gibanje tečajev najprometnejših delnic na Ljubljanski borzi. V letu 1998 se je vrednost indeksa povečala za 21,4%, v letu 1999 pa za 5,9%.

SBI se je po optimističnem začetku leta 2000 obrnil navzdol. Največje padce je beležil v februarju, maju in septembru. Ob koncu maja se je SBI spustil pod 1.600 točk, kjer se je nazadnje nahajal marca 1998. Med možnimi razlogi za takšno gibanje je tudi vse bolj razširjeno mnenje, da tujcev ne odganjajo portfeljske omejitve temveč majhnost trga. Ob koncu oktobra je bil indeks SBI 7,2% pod vrednostjo iz konca leta 1999.

Med panožnimi indeksi se je v prvih desetih mesecih leta 2000 zvišal le indeks farmacije (za 6,2%), ostali indeksi pa so se znižali (trgovina -22,3%, nafta in plin -18,6%, kemija -11%, hrana in pijača -7,7%, transport -6,5%).

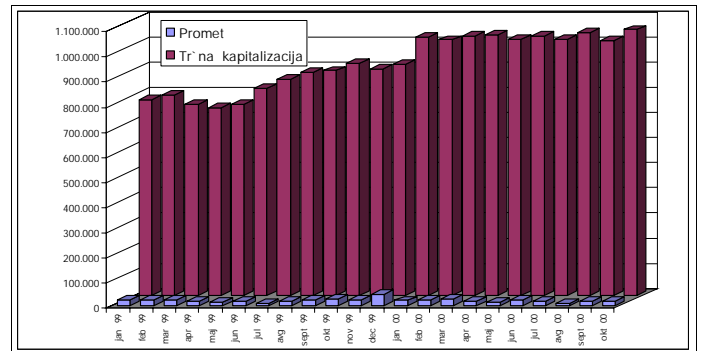
Vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> se je v obdobju od februarja do konca leta 1999 povečala za 36%. Pod vtišom zakona o prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju PID, se je PIX do oktobra 1999 povzpela nad 1.600 točk. Po zaključku procesa zamenjave delnic pooblaščenih investicijskih družb za pokojninske bone se je izkazalo, da so bila pričakovanja prevelika.

V prvih petih mesecih leta 2000 se je indeks PIX, navkljub opaznemu zanimanju tujcev, znižal kar za 26%. Dno je dosegel 25. maja (1.097 točk). Ob koncu oktobra je bil indeks PIX le še 8,5% pod vrednostjo iz konca leta 1999.

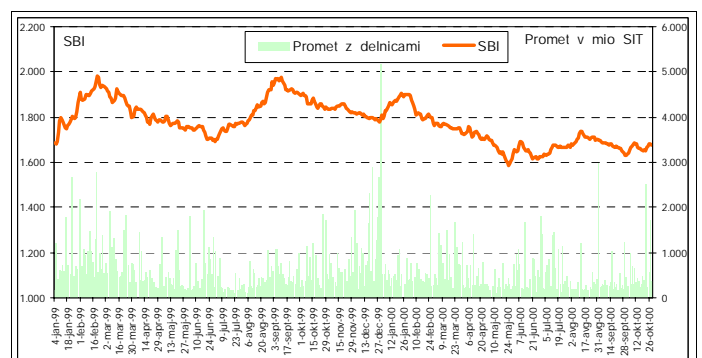
### Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRAČANJA SREDSTEV									
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	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
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
2000(1-10)	1.056.450	0,183	736.342	0,140	320.108	0,281	797.224	0,185	259.226	0,169

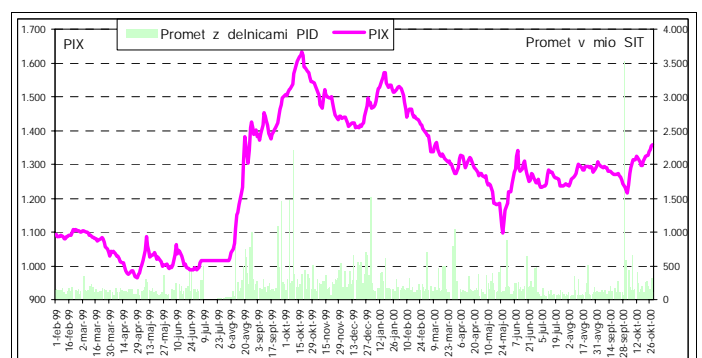
### Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do oktobra 2000 (v mio SIT)



### Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1999 do oktobra 2000



### PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od februarja 1999 do oktobra 2000



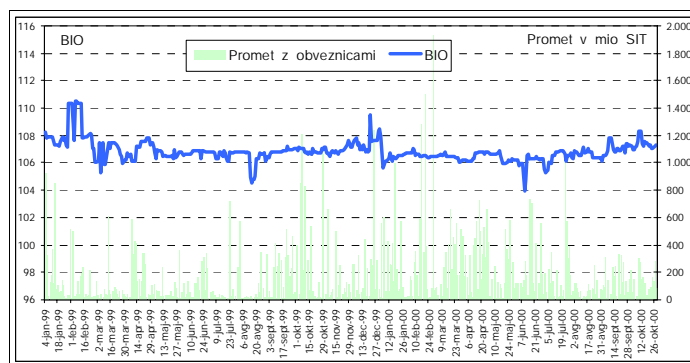
### Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic<sup>10</sup>

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5
2000(1-10)	1.676,4	-129,8	-7,2	1.584,2	1.903,7	107,4	-1,2	-1,1	104,0	108,3

Borzni indeks obveznic (BIO)<sup>11</sup> je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. 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 deviznega tečaja.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 1999 dosegel 35,3 mrd SIT, kar je bilo za 60% več kot v letu 1998. V prvih desetih mesecih leta 2000 je bilo z obveznicami sklenjenih za 43,7 mrd SIT poslov, kar je za 53% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je od lanskoletnega večje za 49%.

**Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1999 do oktobra 2000**



#### 4.5. Portfeljske naložbe tujcev

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev so v letu 1996 dosegli 119,8 mio DEM, v letu 1997 pa 201,8 mio DEM. V letu 1998 so tujci neto kupili le za 7,2 mio DEM vrednostnih papirjev (v prvem polletju so delnice neto kupovali, v drugem polletju pa so jih zaradi ruske finančne krize predvsem prodajali).

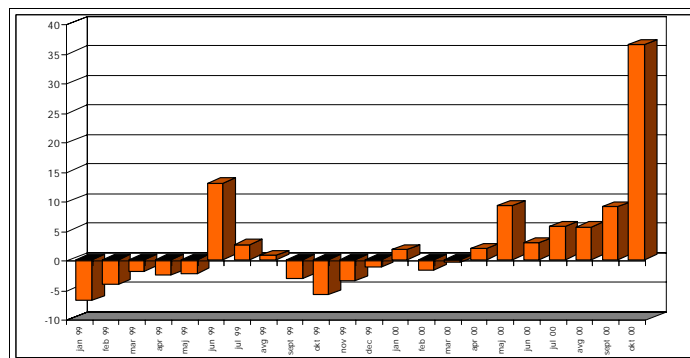
V letu 1999 so se nadaljevale prodaje vrednostnih papirjev, z začasno zaustavitvijo odlivov v poletnih mesecih (večja naložba na neorganiziranem trgu je bila povezana z Istrabenzom). Skupaj so v letu 1999 tujci neto prodali za 16,3 mio DEM vrednostnih papirjev.

V prvih desetih mesecih leta 2000 so tujci neto kupili za 69,4 mio DEM vrednostnih papirjev, pri čemer je bila večina naložb (99,6%) opravljena na neorganiziranem trgu. Večje naložbe so bile povezane z delnicami Vipap Videm Krško, SKB banke, Hypo Alpe Adria banke, Pivovarne Laško, Lesonita in Salonita Anhovo ter z obveznicami Slovenskega odškodninskega sklada.

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2000 (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
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7	-16,3
Januar - Oktober 2000	32,2	7.337,9	7.370,1	69,4

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 1999 do oktobra 2000 (v mio DEM)**



#### 4.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 1999 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 223,9 mrd SIT poslov (za 56% več kot v letu 1998). V prvih desetih mesecih leta 2000 je promet z delnicami dosegel 147,8 mrd SIT, kar je za 12% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 21% pod lanskoletnim

Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami se je iz 7% v letu 1998 povzpел na 25% v letu 1999 (v avgustu 1999 45%), v prvih desetih mesecih leta 2000 pa je bil delež 29%.

**Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov<sup>12</sup> in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 1997 do 2000 (v mio SIT in v %)**

DELNICE	1997	1. poll. 1998	2. poll. 1998	1999	Jan-Okt 2000
Skupni promet z delnicami	87.555	46.630	97.163	223.887	147.798
Promet rezidentov z delnicami	63.464	35.805	93.654	220.724	144.048
Delež rezidentov	72,5%	76,8%	96,4%	98,6%	97,5%
Promet nerezidentov z delnicami	24.090	10.825	3.509	3.163	3.750
Delež nerezidentov	27,5%	23,2%	3,6%	1,4%	2,5%
Neto nakupi nerezidentov	8.441	5.874	-3.113	-2.270	32
Sprememba SBI	18,7%	19,6%	1,6%	5,9%	-7,2%



Delež tujcev v prometu z delnicami se je iz 14,5% v letu 1996 povečal na 27,5% v letu 1997, v letu 1998 pa se je znižal na 10%. Delež se je v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 1999 so le še 1,4% prometa z delnicami opravili tujci. V prvih desetih mesecih leta 2000 je bil delež tujcev v prometu z delnicami 2,5%, največji v februarju (6,2%) in najmanjši v juliju (1%).

Domači investitorji so do maja 1998 povsem sledili ravnanju tujcev, kasneje pa je bilo njihovo obnašanje odvisno predvsem od drugih dejavnikov.

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, vendar se je njihovo zanimanje hitro umirilo. Zadnji val nakupov, od februarja do maja 1998, gre pripisati umiritvi azijske finančne krize in dobrim poslovnim rezultatom. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so povzročili največji umik tujcev s slovenskega delniškega trga doslej.

V prvih desetih mesecih leta 2000 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Petrola, Krke, Leka, Mercatorja in SKB banke. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 32% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic.

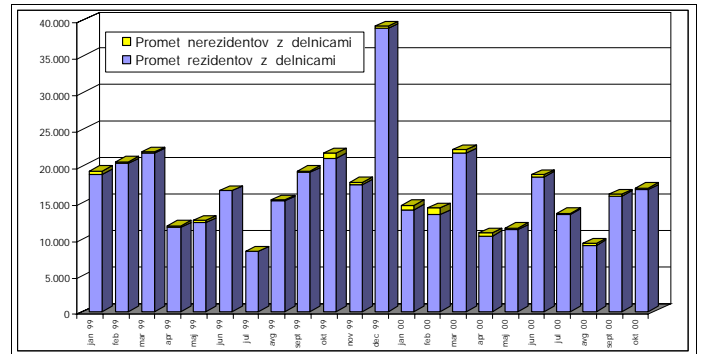
Tečaji najprometnejših delnic so se v prvem polletju zniževali. Najbolj na udaru je bil tečaj delnic Petrola, saj se je njihova izguba, zaradi naraščanja cen nafte na svetovnem trgu in močnega dolarja, začela hitro povečevati. Ob koncu junija 2000 je bil tečaj delnic Petrola na nivojih iz junija 1997, tečaj delnic Leka in Krke pa na nivojih iz januarja 1998. V zadnjih mesecih sta se močno okrepila tečaja delnic Leka (napoved izdaje globalnih potrdil o lastništvu) in SKB banke (nakupi s strani avstrijske banke).

Omeniti je potrebno tudi dva uspešno izpeljana prevzema (Radenske s strani Pivovarne Laško in Colorja s strani Save).

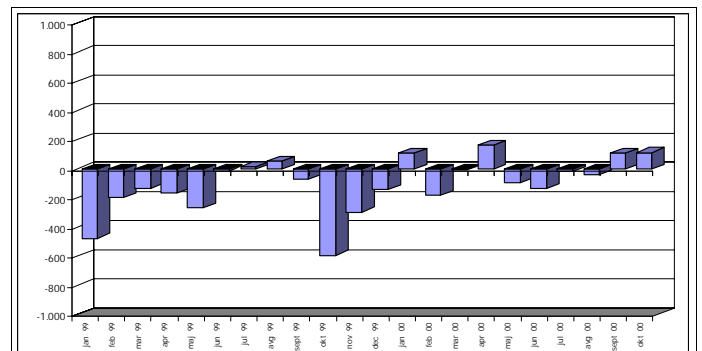
Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v prvih desetih mesecih leta 2000 najprometnejše delnice Infond Zlat, Nacionalna finančna družba 1, Triglav Steber 1, Nacionalna finančna družba 2 in Zlata moneta 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 44% vsega prometa in imelo 38% delež v tržni kapitalizaciji.

Tečaji najprometnejših delnic PID so se v prvih petih mesecih zniževali (indeks PIX je izgubil kar 26%), v nadaljevanju pa so se

#### Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do oktobra 2000 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



#### Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do oktobra 2000 (v mio SIT)



tečaji vrnilo na nekoliko višje nivoje (ob koncu oktobra je bil PIX le še 8,5% pod vrednostjo iz konca leta 1999). Dosedanje gibanje tečajev PID je bilo posledica koncentracije lastništva v največjih PID, špekulacij glede njihovega preoblikovanja, špekulacij ob zamenjavi delnic polpraznih PID za pokojninske bone ter pričakovanih glede premoženja, ki naj bi ga država zagotovila za neizkoriščene certifikate. Ob tem je potrebno omeniti, da je za delnice nekaterih polnih PID (predvsem TG1N in NF1N) opaziti kar precejšen interes s strani tujcev.

#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v prvih desetih mesecih leta 2000

Delnice 2000	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. te-aja
PETG	8.032	8%	38.627	6%	-25%
KRKG	6.916	7%	92.290	14%	1%
LEKA	6.458	6%	68.053	11%	13%
MELR	6.393	6%	41.265	6%	-5%
SKBB	5.786	6%	13.965	2%	9%
Top 5	33.586	32%	254.200	40%	
Ostalo	71.495	68%	385.938	60%	
Skupaj	105.081	100%	640.138	100%	SBI -7,2%

#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v prvih desetih mesecih leta 2000

PID 2000	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. te-aja
IZON	5.736	13%	16.038	10%	-9%
NF1N	4.795	11%	14.433	9%	8%
TG1N	3.116	7%	14.666	9%	4%
NF2N	2.866	7%	9.117	6%	-12%
ZM1N	2.127	5%	4.767	3%	-5%
Top 5	18.640	44%	59.021	38%	
Ostalo	24.077	56%	98.065	62%	
Skupaj	42.717	100%	157.086	100%	PIX -8,5%

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na Ljubljanski borzi so bili v prvem polletju 1998 v celoti povezani z nakupi delnic Leka in Krke. Najpomembnejši kupci so bili investitorji iz Avstrije, Velike Britanije, ZDA in Antilov, večji prodajalci delnic pa so bili investitorji iz Švice. Delež tujcev se je konec junija 1998 v Leku povzpел 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%). Delež tujcev v Leku se je do konca decembra znižal na 24,3%.

V letu 1999 so investitorji iz Velike Britanije, Švice, Hrvaške in Avstrije nadaljevali s prodajami delnic. Najbolj so prodajali delnice Leka, Krke in BTC. Delež tujcev v Leku se je do konca leta znižal na 21,5%, delež v Krki pa na 8,1%. V drugem polletju so tujci prvič pokazali interes za delnice pooblaščenih investicijskih družb (predvsem za TG1N).

V prvih desetih mesecih leta 2000 so investitorji iz ZDA povpraševali po delnicah pooblaščenih investicijskih družb TG1N in NF1N (skupaj 66% vseh nakupov), investitorji iz Velike Britanije in Avstrije pa so kupovali delnice SKB banke (končale so pri depozitarni banki, ki izdaja GDR-je SKB banke). Investitorji iz Velike Britanije so nadaljevali s prodajami delnic Leka (57% vseh prodaj). Delež tujcev v Leku se je do konca oktobra znižal na 20,3%.

#### Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI v letih 1999 in 2000

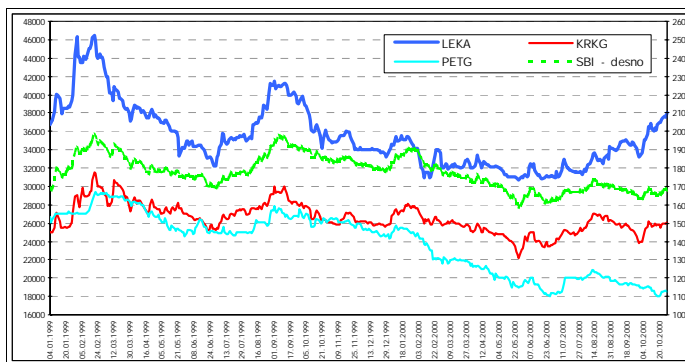


Tabela: Nakupi, prodaje in neto nakupi delnic s strani nerezidentov na Ljubljanski borzi po posameznih delnicah in po državah v letih 1999 in 2000 (v mio SIT in v %)

Delnice	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	Država	
Januar do December 1999					
LEKA	15	1.722	-1.708	GBR	-1.341
KRKG	23	303	-280	CHE	-515
BTC	0	167	-167	HRV	-185
TG1N	285	13	272	AUT	-179
Ostalo	124	511	-387	USA	261
Skupaj	447	2.717	-2.270	Ostalo	-311
Januar do Oktober 2000					
TG1N	781	8	773	USA	1.109
NF1N	480	34	445	AUT	129
SKBB	252	20	233	IRL	81
LEKA	242	1.060	-818	HRV	-155
Ostalo	136	737	-601	GBR	-792
Skupaj	1.891	1.859	32	Ostalo	-340

#### 4.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec oktobra 2000, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.619,5 mrd SIT, kar pomeni 72% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic<sup>14</sup> so daleč najmočnejše nefinančne družbe (76% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (17%) in drugi finančni posredniki (6%). Med imetniki delnic je na prvem mestu država (25%), sledijo pa prebivalstvo (23%), nefinančne družbe (21%), drugi finančni posredniki (21%) in banke (4%). Delež tujih imetnikov delnic je 4,6%.

Nominalna vrednost delnic je bila konec oktobra 1.290,9 mrd SIT, kar predstavlja 35% v bruto domačem proizvodu in pomeni 49% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključeni so tudi PID), saj pri njih nominalna vrednost delnic predstavlja kar 208% tržne vrednosti delnic.

#### Delnice vpisane v KDD konec oktobra 2000 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj	Nefinan-ne dru`be	Banke	Drugi finan-ni posredniki	Pomo`ne fin. dejav.	Dr`ava	Skupaj
Imetniki						
Nefin. dru`be	335.826	193.346	19.336	1.185	0	549.694
Banke	37.054	47.413	10.785	459	0	95.710
Drugi fin. posr.	498.738	26.120	18.977	415	0	544.250
Pom. fin. dejav.	19.274	3.821	3.894	803	0	27.792
Zavarovalnice	5.694	18.314	1.331	0	0	25.339
Dr`ava	551.452	92.687	1.861	103	9.000	655.103
Prebivalstvo	455.099	39.781	103.383	2.860	0	601.123
Tujina	87.515	30.870	1.974	110	0	120.469
Skupaj	1.990.652	452.352	161.541	5.935	9.000	2.619.480

#### Delnice vpisane v KDD konec oktobra 2000 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinan-ne dru`be	Banke	Drugi finan-ni posredniki	Pomo`ne fin. dejav.	Dr`ava	Skupaj
Imetniki						
Nefin. dru`be	143.093	20.420	39.328	406	0	203.246
Banke	17.261	6.631	18.118	90	0	42.099
Drugi fin. posr.	218.951	3.572	38.635	102	0	261.260
Pom. fin. dejav.	7.979	1.016	8.407	356	0	17.758
Zavarovalnice	2.128	1.828	2.294	0	0	6.250
Dr`ava	249.733	19.501	1.835	25	9.000	280.094
Prebivalstvo	183.999	8.187	225.758	1.998	0	419.941
Tujina	44.100	13.727	2.371	75	0	60.274
Skupaj	867.245	74.880	336.746	3.052	9.000	1.290.922

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec oktobra 2000, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 474,4 mrd SIT, kar predstavlja 13% v bruto domačem proizvodu.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (77% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (13%) in nefinančne družbe (9%). Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (53%), sledijo pa jim prebivalstvo (16%), zavarovalnice (13%), nefinančne družbe (8%) in država (7%). Delež tujih imetnikov obveznic je 0,23%.

Nominalna vrednost obveznic je bila konec oktobra za malenkost višja od tržne oziroma nominalne vrednosti obveznic.

#### Obveznice vpisane v KDD konec oktobra 2000 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj/Imetniki	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finan. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. dru'be	5.872	13.390	713	803	17.142	37.919
Banke	22.927	6.138	671	893	222.892	253.521
Drugi fin. posr.	1.351	3.066	545	1	7.189	12.152
Pom. fin. dejav.	49	230	31	0	2.461	2.770
Zavarovalnice	2.797	14.906	1.356	193	41.587	60.839
Država	1.089	9.536	0	83	20.807	31.515
Prebivalstvo	7.415	12.028	429	510	54.209	74.590
Tujina	87	179	3	0	839	1.108
Skupaj	41.586	59.473	3.748	2.483	367.126	474.415

#### Obveznice vpisane v KDD konec oktobra 2000 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj/Imetniki	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne finan. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. dru'be	5.635	13.425	754	805	17.889	38.508
Banke	22.913	6.133	715	893	222.150	252.804
Drugi fin. posr.	1.330	3.064	641	1	7.265	12.301
Pom. fin. dejav.	49	230	38	0	2.454	2.771
Zavarovalnice	2.726	14.915	1.349	193	41.379	60.562
Država	1.077	9.539	0	84	20.348	31.047
Prebivalstvo	7.201	12.062	430	510	64.259	84.462
Tujina	86	175	3	0	1.088	1.352
Skupaj	41.016	59.541	3.931	2.486	376.832	483.805

## 4.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec junija 2000 za 24,1 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (posli TNR). Naložb v tuje delnice je bilo za 2,6 mrd SIT, vendar večina teh ni povezana s sprostivijo kapitalnih tokov. Na prvem mestu so naložbe slovenskih zavarovalnic v tuje zavarovalnice (1,2 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva, BPH, bank in nefinančnih družb. Med prave portfeljske naložbe bi lahko šteli naložbe v ameriške delnice (234 mio SIT). Naložb v tuje obveznice je bilo za 21,5 mrd SIT, pri čemer gre v celoti za naložbe slovenskih bank v tuje bančne obveznice.

Rezidenti so imeli konec junija 2000 za 37,2 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (posli TRR). Naložb rezidentov v globalna potrdila o lastništvu SKB banke in BTC je bilo za 1,7 mrd SIT. Naložb rezidentov v evroobveznice Republike Slovenije je bilo za 35,5 mrd SIT, od tega za 23,9 mrd SIT s strani bank in za 11,1 mrd SIT s strani zavarovalnic. Naložbe so se v proučevanem obdobju povečale kar za 17,5 mrd SIT, pri čemer nakupe s strani zavarovalnic lahko pripišemo sprostivji kapitalnih tokov. Največ naložb je v evroobveznicah RS, ki so bile izdane v marcu 1999 in so nominirane v evrih (EUR4, 15 mrd SIT) in v evroobveznicah RS, ki so bile izdane v marcu 2000 in so nominirane v evrih (EUR5, 9,9 mrd SIT).

#### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov<sup>15</sup> od januarja do junija 2000 (v mio SIT)

Delnice	v mio SIT	TNR	TRR
200001	Neto_nakupi	14	-73
	Druge_sprem	-15	188
	K_stanje	1.161	2.238
200002	Neto_nakupi	69	0
	Druge_sprem	174	-72
	K_stanje	1.404	2.166
200003	Neto_nakupi	147	0
	Druge_sprem	301	-2
	K_stanje	1.851	2.165
200004	Neto_nakupi	401	0
	Druge_sprem	-41	-97
	K_stanje	2.211	2.067
200005	Neto_nakupi	430	0
	Druge_sprem	-146	-323
	K_stanje	2.495	1.744
200006	Neto_nakupi	40	0
	Druge_sprem	90	-20
	K_stanje	2.626	1.725
Skupaj Neto nakupi		1.101	-73
Skupaj Druge sprem		363	-325
Skupaj K stanje		2.626	1.725

#### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov od januarja do junija 2000 (v mio SIT)

Obveznice	v mio SIT	TNR	TRR
200001	Neto_nakupi	584	2.917
	Druge_sprem	59	62
	K_stanje	19.927	20.973
200002	Neto_nakupi	188	905
	Druge_sprem	355	251
	K_stanje	20.469	22.129
200003	Neto_nakupi	-315	6.064
	Druge_sprem	350	261
	K_stanje	20.505	28.454
200004	Neto_nakupi	201	-81
	Druge_sprem	354	631
	K_stanje	21.060	29.003
200005	Neto_nakupi	623	3.095
	Druge_sprem	-90	-244
	K_stanje	21.592	31.855
200006	Neto_nakupi	-181	3.517
	Druge_sprem	81	116
	K_stanje	21.493	35.488
Skupaj Neto nakupi		1.100	16.417
Skupaj Druge sprem		1.109	1.078
Skupaj K stanje		21.493	35.488

## 5. Obrestne mere

### 5.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Zaradi vse močnejših inflacijskih pritiskov, ki zahtevajo vodenje bolj restriktivne monetarne politike, je Banka Slovenije s 1. junijem 2000 povišala eskontno stopnjo z 8% na 9%. Hkrati s povišanjem eskontne stopnje sta narasli tudi lombardna obrestna mera in zakonska zamudna obrestna mera.

Gibanju stopnje inflacije se je BS prilagajala tudi s spreminjanjem izhodiščnih obrestnih mer za posle začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov, ki predstavljajo ceno krakoročnega denarja za banke. Konec maja se je tako izhodiščna obrestna mera za 28-dnevni repo povišala za 0,5 odstotne točke in kljub izboljšani likvidnosti bank v juniju povzročila izrazito povišanje reprezentativne obrestne mere BS (z 8,79% na 9,89%).

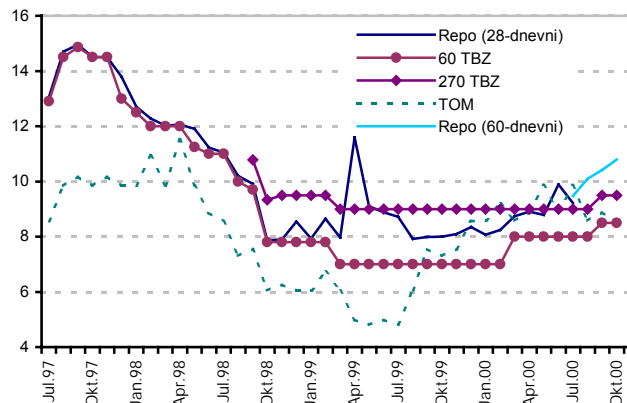
28-dnevni repo deviznih blagajniških zapisov je bil bankam zadnjič ponujen 28. julija<sup>1</sup>; nadomestila so ga posojila na osnovi začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov z ročnostjo 7 in 60 dni. Izhodiščni obrestni meri za ta dva repo posla sta bili ob njihovi uvedbi (maja oz. julija 2000) določeni na isti ravni, kot je veljala za 28-dnevni repo, in se vseskozi gibljeta vzporedno. S 1. septembrom sta bili s sklepom BS povišani z 9% na 9,5%, kar pomeni, da bo v prihodnje vzdrževanje likvidnosti za banke dražje.

7-dnevni repo je instrument vzdrževanja kratkoročne likvidnosti, 60-dnevni repo pa instrument trajnejše stabilizacije likvidnosti; gibanje obrestne mere zanj kaže, da imajo poslovne banke večje težave z vzdrževanjem dolgoročne kot kratkoročne likvidnosti, ki jo dosegajo tudi preko drugih instrumentov (repo deviz in likvidnostna posojila BS, medbančni trg).

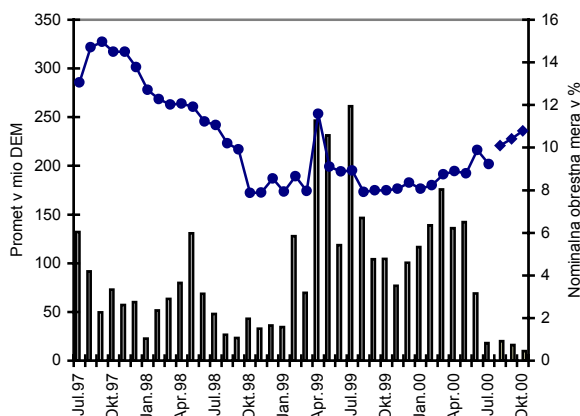
1. septembra 2000 so se ob izhodiščni obrestni meri za repo posle povišale tudi obrestne mere tolarskih instrumentov BS: obrestne mere za 2- in 12-dnevne tolarske blagajniške zapise porasle za 2 odstotni točki (na 4% oziroma 6%), obrestne mere za 60- in 270-dnevne tolarske blagajniške zapise pa za 0,5 odstotne točke. Obenem so višje tudi obrestne mere za kratkoročna likvidnostna posojila, ki jih BS odobrava na podlagi tolarskih blagajniških zapisov.

Junija 2000 je BS prenehala izdajati blagajniške zapise z nakupnim bonom – zadnja obrestna mera zanje je znašala 8,5%.

Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Mesečni zneski realizacije in obrestna mera pri repo poslu<sup>1</sup>



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

	Repo	Tolarski BZ				Zakonska zamudna obrestna mera	
		12 dni	28 dni	60 dni	270 dni		
	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	
1999	Jan	7.93	3.20	7.79	7.80	9.50	20.45
	Feb	8.65	3.20	7.81	7.80	9.50	21.12
	Mar	7.96	3.20	6.08	7.00	9.00	20.45
	Apr	11.59	3.20	6.09	7.00	9.00	19.38
	Maj	9.10	3.20	-	7.00	9.00	19.21
	Jun	8.88	3.20	6.07	7.00	9.00	19.38
	Jul	8.72	3.20	6.08	7.00	9.00	19.21
	Avg	7.92	3.20	6.50	7.00	9.00	20.45
	Sep	7.99	3.20	6.50	7.00	9.00	21.95
	Okt	8.00	3.20	6.50	7.00	9.00	21.70
	Nov	8.09	3.20	6.50	7.00	9.00	21.95
	Dec	8.35	3.20	-	7.00	9.00	22.96
2000	Jan	8.07	3.20	6.48	7.00	9.00	22.98
	Feb	8.24	3.20	-	7.00	9.00	23.60
	Mar	8.74	4.00	-	8.00	9.00	22.98
	Apr	8.90	4.00	...	8.00	9.00	23.28
	Maj	8.79	4.00	...	8.00	9.00	24.26
	Jun	9.89	4.00	...	8.00	9.00	25.08
	Jul	9.22	4.00	...	8.00	9.00	26.06
	Avg	10.10	4.00	...	8.00	9.00	24.78
	Sep	10.41	6.00	...	8.50	9.50	25.08
	Okt	10.79	6.00	...	8.50	9.50	24.78

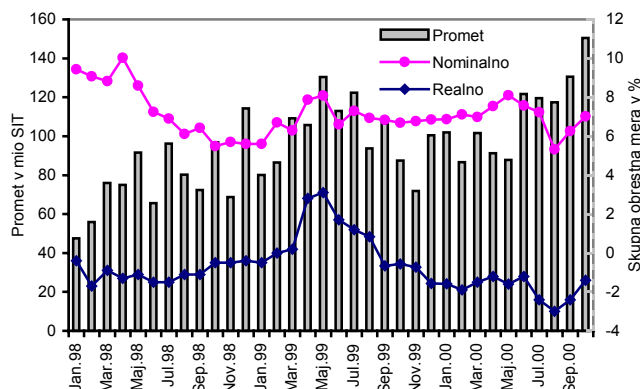
## 5.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Gibanje obrestnih mer na medbančnem trgu je pogojeno z likvidnostnim položajem bank, višino temeljne obrestne mere in gibanjem ustreznih obrestnih mer BS (torej tržnih aktivnih obrestnih mer centralne banke). Tako je aprila zaradi manjše likvidnosti bank medbančna obrestna mera s 6,99% porasla na 7,54%, maja pa z 8,11% dosegla celo najvišjo raven v zadnjem letu. Tokrat razlog za dražja medbančna posojila ni bila zmanjšana likvidnost bank, temveč rast TOM.

Zaradi izboljšane likvidnosti bank je po tromesečnem upadanju medbančna obrestna mera avgusta dosegla nominalno raven 5,33%, kar je najmanj v zadnjih dveh letih. Septembrska rast sledi povišanju ustreznih mer za posojila BS, čeprav medbančne obrestne mere ostajajo precej nižje od aktivnih obrestnih mer BS. Tudi v oktobru medbančne obrestne mere rastejo – glede na obseg posojil, odobrenih na medbančnem trgu, gre rast pripisati predvsem poslabšanju tolarske likvidnosti bank.

Za leto 2000 so značilne visoke ravni tolarske indeksacijske klavzule (TOM), ki se na mesečni ravni ni spustila pod 0,7% (v letu 1999 je tako visoko vrednost dosegla le enkrat), na letni ravni pa se je maja in julija približala meji 10%. Zaradi visokih vrednosti TOM so tako medbančne obrestne mere kot obrestne mere tistih instrumentov Banke Slovenije, ki so denominirani v tolarjih, realno negativne.

Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu



Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu in revalorizacijske klavzule v %

		Medbančni denarni trg		Revalorizacijska klavzula			
		n	r	TOM		D	
				mesečno	letno	mesečno	letno
1999	Jan	5.56	-0.5	0.5	6.05	0.2	2.3
	Feb	6.73	0.0	0.5	6.72	0.4	5.1
	Mar	6.26	0.2	0.5	6.05	0.5	5.7
	Apr	7.87	2.8	0.4	4.98	0.4	4.6
	Maj	8.08	3.1	0.4	4.81	0.9	11.7
	Jun	6.60	1.7	0.4	4.98	0.9	11.1
	Jul	7.29	1.2	0.4	4.81	0.7	9.1
	Avg	6.94	0.8	0.5	6.05	0.4	5.2
	Sep	6.83	-0.7	0.6	7.55	-0.1	-1.5
	Okt	6.69	-0.6	0.6	7.30	-0.1	-0.8
	Nov	6.77	-0.7	0.6	7.55	0.1	1.7
	Dec	6.86	-1.6	0.7	8.56	0.3	3.1
2000	Jan	6.87	-1.6	0.7	8.58	0.6	7.3
	Feb	7.12	-1.9	0.7	9.20	0.8	11.3
	Mar	6.99	-1.5	0.7	8.58	0.8	9.6
	Apr	7.54	-1.2	0.7	8.88	0.6	7.6
	Maj	8.11	-1.6	0.8	9.86	0.6	7.0
	Jun	7.57	-1.2	0.7	8.88	0.6	7.6
	Jul	7.23	-2.4	0.8	9.86	0.7	8.1
	Avg	5.33	-3.0	0.7	8.58	0.6	6.8
	Sep	6.26	-2.4	0.7	8.88	0.3	4.3
	Okt	7.02	-1.4	0.7	8.58	0.4	4.5

## 5.3. Obrestne mere bank

Sporočene obrestne mere, vezane na tolarsko revalorizacijsko klavzulo (TOM), v % p.a.

	Vloge na vpogled	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	r
1999	Jul	1.0	3.7	0.9	5.8	1.9	6.8	2.4	7.3	4.2	9.2	6.0	11.1	4.1	9.1	7.8	13.0	5.7	10.8
	Avg	1.0	3.7	0.9	7.0	1.9	8.0	2.6	8.8	4.3	10.7	6.0	12.4	4.1	10.4	7.9	14.5	5.7	12.1
	Sep	1.0	3.7	0.9	8.5	1.9	9.6	2.6	10.3	4.4	12.3	6.1	14.1	4.1	12.0	8.0	16.1	5.6	13.6
	Okt	1.0	3.7	0.9	8.3	1.9	9.3	2.6	10.1	4.4	12.0	6.1	13.9	4.1	11.7	8.0	15.9	5.7	13.4
	Nov	1.0	3.7	0.9	8.5	1.9	9.6	2.6	10.3	4.4	12.3	6.1	14.1	4.1	12.0	8.0	16.1	5.7	13.7
	Dec	1.0	3.7	0.9	9.6	1.9	10.6	2.6	11.4	4.4	13.4	6.1	15.2	4.1	13.1	8.0	17.2	5.8	14.8
2000	Jan	1.0	3.7	0.9	9.6	1.9	10.6	2.6	11.4	4.4	13.4	6.1	15.2	4.1	13.1	8.0	17.2	5.7	14.8
	Feb	1.0	3.7	0.9	10.2	1.9	11.3	2.6	12.0	4.4	14.0	6.1	15.8	4.1	13.7	8.0	17.9	5.7	15.4
	Mar	1.0	3.7	0.9	9.6	1.9	10.6	2.6	11.4	4.4	13.4	6.1	15.2	4.3	13.3	7.9	17.1	5.7	14.8
	Apr	1.0	3.7	0.9	9.9	1.9	10.9	2.6	11.7	4.4	13.7	6.1	15.5	4.1	13.4	7.9	17.5	5.7	15.1
	Maj	1.0	3.7	0.9	10.9	1.9	11.9	2.6	12.7	4.4	14.7	6.1	16.5	4.1	14.3	7.9	18.5	5.7	16.1
	Jun	1.0	3.6	0.9	9.9	1.9	10.9	2.6	11.7	4.4	13.7	6.2	15.6	4.2	13.4	7.9	17.5	5.7	15.1
	Jul	1.0	3.7	0.9	10.9	1.9	11.9	2.6	12.7	4.4	14.7	6.3	16.8	4.2	14.5	7.9	18.6	5.8	16.2
	Avg	1.0	3.7	0.9	9.6	2.1	10.9	3.1	11.9	4.7	13.7	6.3	15.4	4.3	13.2	8.0	17.3	5.9	14.9
	Sep	1.0	3.6	0.9	9.9	2.1	11.2	3.1	12.2	4.7	14.0	6.3	15.8	4.4	13.7	8.0	17.6	5.9	15.3
	Okt	1.0	3.6	0.9	9.6	2.1	10.9	3.1	11.9	4.7	13.6	6.3	15.4	4.4	13.4	8.0	17.3	5.9	15.0

Raven obrestnih mer v slovenskih poslovnih bankah poleg širših makroekonomskih razmer, ki so bile v zadnjem letu ugodne in tako omogočile bankam doseganje razmeroma visokih stopenj dobička, določajo tudi posegi Banke Slovenije, priporočila Združenja bank ter višina temeljne obrestne mere (TOM).

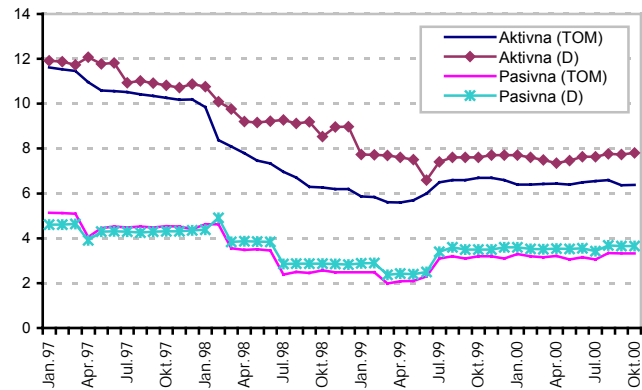
BS je konec junija zaradi spremenjenih razmer na denarnem trgu in trgu tujega denarja umaknila omejitve glede višine pasivnih obrestnih mer v bankah. Tako zdaj poslovne banke svojo politiko obrestnih mer oblikujejo povsem samostojno, usmerjajo jih le priporočila Združenja bank.

Zadnje takšno priporočilo, ki v primerjavi s prejšnjimi pomeni povišanje priporočenih pasivnih obrestnih mer za nekatere vezane vloge, je stopilo v veljavo s 1. avgustom 2000. Nova priporočena najvišja obrestna mera za vloge, vezane od 91 do 180 dni, je 2,25% nad TOM ali D (prej 2%), za vloge, vezane od 181 dni do enega leta, 3,25% nad TOM ali D (prej 2,75%), in za vloge, vezane od enega do dveh let, 4% nad TOM ali D (prej 3,5%).

Nominalne obrestne mere, kot jih sporočajo banke, so v največji meri odvisne od gibanja TOM: ko se je ta julija dvignila na 0,8% na mesečni ravni, so nominalne sporočene obrestne mere za vezane vloge v povprečju narasle za 1 odstotno točko (velja za vloge, z ročnostjo, daljšo od 90 dni). Obenem so porasle tudi povprečne sporočene aktivne obrestne mere; povprečna rast je presegla 1,1 odstotno točko.

Ko je avgusta TOM ponovno upadla, so se nominalne sporočene obrestne mere ponovno znižale. Obenem je zaradi novih priporočil Združenja bank prišlo do dviga realnih sporočenih obrestnih mer bank pri vlogah, vezanih za obdobje, daljše od 90 dni.

#### Povprečne sporočene realne obrestne mere<sup>2</sup> 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
1999	Jul	6.5	11.62	3.1	8.05	7.4	17.28	3.4	12.86
	Avg	6.6	13.00	3.2	9.40	7.6	13.19	3.6	9.00
	Sep	6.6	14.63	3.1	10.87	7.6	5.94	3.5	1.95
	Okt	6.7	14.45	3.2	10.72	7.6	6.76	3.5	2.73
	Nov	6.7	14.72	3.2	10.94	7.7	9.52	3.5	5.34
2000	Dec	6.6	15.76	3.1	11.94	7.7	11.02	3.6	6.78
	Jan	6.4	15.58	3.3	12.11	7.7	15.53	3.6	11.11
	Feb	6.5	16.25	3.1	12.63	7.6	19.76	3.5	15.18
	Mar	6.2	15.32	3.2	12.00	7.5	17.79	3.5	13.41
	Apr	6.4	15.89	3.2	12.38	7.4	15.54	3.5	11.39
	Maj	6.4	16.88	3.0	13.21	7.5	15.01	3.5	10.80
	Jun	6.5	15.96	3.2	12.32	7.6	15.84	3.6	11.45
	Jul	6.5	17.05	3.0	13.21	7.6	16.39	3.4	11.84
	Avg	6.6	15.73	3.3	12.20	7.8	15.13	3.7	10.76
	Sep	6.4	15.82	3.3	12.49	7.7	12.41	3.7	8.15
Okt	6.4	15.51	3.3	12.20	7.8	12.62	3.7	8.29	

#### Priporočilo Združenja bank Slovenije (od 01. avgusta 2000):

Vpogledne vloge	1%	n
Vloge, vezane do 30 dni	4% ali D+0,1%	n
Vloge, vezane od 31 do 90 dni	1%	r
Vloge, vezane od 91 do 180 dni	2,25%	r
Vloge, vezane od 181 dni do 1 leto	3,25%	r
Vloge, vezane od 1 do 2 leti	4%	r
Vloge, vezane od 2 do 3 leta	4,5%	r
Vloge, vezane od 3 do 5 let	5%	r
Vloge, vezane nad 5 let	ni omejitve	

#### Sporočene obrestne mere, vezane na devizno revalorizacijsko klavzulo (D), v % p.a.

		Vezane vloge									Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila							
		30			90 dni			180 dni			1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		r	n	n	r	n	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	
1999	Jul	9.3	1.0	10.2	1.9	11.2	2.4	11.8	4.2	13.7	7.2	17.0	4.0	13.5	8.5	18.4	6.6	16.4				
	Avg	5.3	1.0	6.2	1.9	7.2	2.6	8.0	4.3	9.8	7.3	12.9	4.3	9.7	8.8	14.4	7.0	12.6				
	Sep	-1.4	0.9	-0.6	1.9	0.4	2.6	1.1	4.4	2.8	7.4	5.7	4.3	2.7	8.7	7.1	6.4	4.8				
	Okt	-0.7	0.9	0.1	1.9	1.1	2.6	1.8	4.4	3.6	7.4	6.5	4.3	3.4	8.8	7.9	6.4	5.6				
	Nov	1.8	0.9	2.7	1.9	3.7	2.6	4.4	4.4	6.2	7.4	9.3	4.3	6.1	8.7	10.6	6.4	8.3				
2000	Dec	3.2	0.9	4.1	1.9	5.1	2.6	5.8	4.4	7.7	7.4	10.8	4.3	7.5	8.7	12.1	6.5	9.8				
	Jan	7.4	0.9	8.3	1.9	9.3	2.6	10.1	4.4	12.0	7.4	15.3	-	-	8.7	16.6	6.2	14.0				
	Feb	11.4	0.9	12.3	1.9	13.4	2.6	14.2	4.4	16.2	7.3	19.3	-	-	8.7	21.0	6.2	18.2				
	Mar	9.7	0.9	10.6	1.9	11.7	2.6	12.4	4.4	14.4	7.2	17.4	-	-	8.7	19.0	6.4	16.6				
	Apr	7.7	0.9	8.6	1.9	9.7	2.6	10.4	4.4	12.3	6.8	14.9	-	-	8.7	16.9	6.6	14.7				
	Maj	7.1	0.9	8.0	1.9	9.1	2.6	9.8	4.4	11.7	7.0	14.6	-	-	8.7	16.3	6.5	13.9				
	Jun	7.7	0.9	8.6	1.9	9.7	2.6	10.5	4.4	12.4	7.3	15.5	-	-	8.7	17.0	6.5	14.6				
	Jul	8.2	0.9	9.1	1.9	10.2	2.6	11.0	4.4	12.9	7.3	16.0	-	-	8.8	17.6	7.0	15.7				
	Avg	6.9	0.9	7.8	2.2	9.1	3.1	10.1	4.6	11.8	7.4	14.7	-	-	8.9	16.4	7.1	14.4				
	Sep	4.4	0.9	5.3	2.1	6.6	3.1	7.6	4.6	9.2	7.4	12.1	-	-	9.0	13.7	7.1	11.7				
Okt	4.6	0.9	5.4	2.1	6.7	3.1	7.7	4.6	9.3	7.4	12.2	-	-	9.0	13.8	7.9	12.7					

Tako je povprečna sporočena realna obrestna mera za vloge, vezane od 91 do 180 dni, narasla za 0,23 odstotne točke, za depozite, vezane od 181 dni do enega leta, za 0,45 odstotne točke, in za depozite, vezane za eno do dve leti, za 0,47 odstotne točke.

Čeprav priporočila Združenja bank ne posegajo v določanje aktivnih obrestnih mer, so se z avgustom povišale tudi nekatere povprečne sporočene obrestne mere za posojila. Za 0,1 odstotne točke so tako porasle povprečne sporočene realne obrestne mere bank za dolgoročna posojila gospodarstvu ter kratkoročna in dolgoročna posojila prebivalstvu.

Avgusta je bila povprečna sporočena pasivna obrestna mera nad TOM za 0,3 odstotne točke višja kot julija, povprečna sporočena aktivna obrestna mera nad TOM pa je narasla za 0,1 odstotno točko. Že septembra je ta obrestna mera upadla za 0,2 odstotni točki, kar je posledica povečevanja deleža kratkoročnih posojil in posojil prebivalstvu med aktivi bank.

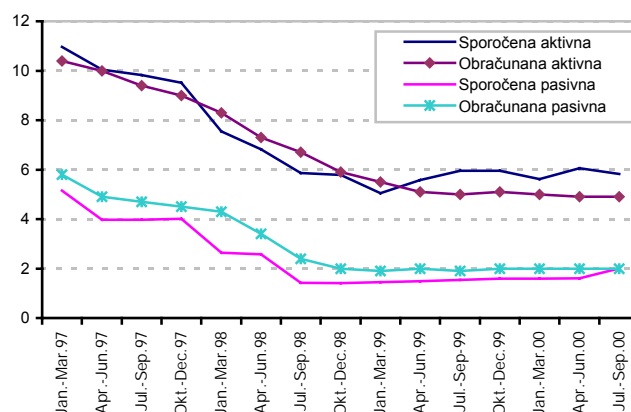
Podatki kažejo, da kljub dvigu povprečnih sporočenih pasivnih obrestnih mer banke v povprečju niso povišale obrestnih mer, ki jih dejansko izplačujejo svojim komitentom, ko gre za vloge s tolarsko revalorizacijsko klavzulo; za kratkoročne vloge povprečna obračunana obrestna mera ostaja 2%, za dolgoročne vloge pa 4,5%.

Nasprotno pa so se v tretjem tromesečju letošnjega leta povišale dejanske obrestne mere, ki jih banke izplačujejo za vloge z devizno revalorizacijsko klavzulo: pri kratkoročnih vlogah z 2% na 2,2%, pri dolgoročnih vlogah pa z 4,9% na 5,2%. Glavni razlog za rast obračunanih pasivnih in tudi aktivnih obrestnih mer nad D je občuten padec devizne revalorizacijske klavzule od julija do septembra (z 8,1% na 4,3% letno).

#### 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
1999	Jul	1.0	5.84	1.5	10.75					2.22	5.9	10.96	7.2	17.02				
	Avg	0.8	6.85	1.5	6.81	1.9	8.1	1.6	7.5	2.34	5.9	12.31	7.3	12.95	5.0	11.1	5.3	9.9
	Sep	0.5	8.09	1.4	-0.10					2.08	6.0	13.95	7.4	5.73				
	Okt	0.6	7.98	1.4	0.66					2.05	6.0	13.75	7.4	6.52				
	Nov	0.5	8.11	1.5	3.21	2.0	9.7	2.2	4.1	2.37	6.0	14.01	7.4	9.28	5.1	12.7	5.8	7.7
	Dec	0.4	8.97	1.5	4.64					2.36	6.0	15.03	7.4	10.77				
2000	Jan	0.7	9.35	1.5	8.92					2.48	5.9	15.04	7.5	15.29				
	Feb	0.5	9.77	1.5	12.96	2.0	10.8	1.9	11.4	2.40	6.0	15.71	7.3	19.43	5.0	13.7	5.9	16.3
	Mar	0.6	9.20	1.5	11.21					2.57	5.6	14.68	7.2	17.48				
	Apr	0.6	9.56	1.5	9.21					2.76	5.9	15.36	7.0	15.10				
	Maj	0.3	10.17	1.5	8.63	2.0	11.2	2.0	9.6	2.84	5.9	16.37	7.1	14.65	4.9	14.0	5.5	13.2
	Jun	0.5	9.43	1.5	9.26					3.21	6.1	15.48	7.4	15.54				
	Jul	0.8	10.77	1.7	10.00					3.17	6.1	16.59	7.4	16.09				
	Avg	0.8	9.41	1.7	8.62	2.0	11.2	2.2	8.9	3.31	6.1	15.25	7.5	14.82	4.9	13.9	5.9	12.7
	Sep	1.1	10.09	1.9	6.36					3.42	5.8	15.22	7.5	12.15				
	Okt	1.2	9.83	1.9	6.49					3.38	5.8	14.91	7.5	7.50				

#### Kratkoročne obrestne mere<sup>3,4</sup> nad TOM v % p.a.



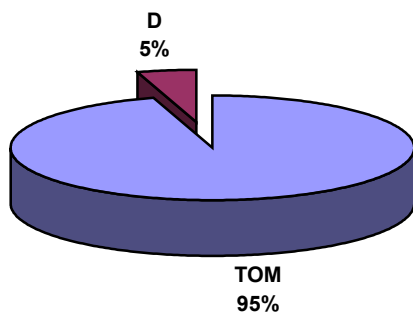
#### Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

		Aktiva		Pasiva		Skupaj	
		TOM	D	TOM	D	TOM	D
1998	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
1999	Jan.-Mar.	92.15	7.85	96.42	3.58	94.48	5.52
	Apr.-Jun.	92.87	7.13	95.82	4.18	94.46	5.54
	Jul.-Sep.	93.46	6.54	95.84	4.16	94.74	5.26
	Okt.-Dec.	93.90	6.10	96.56	3.44	95.30	4.70
2000	Jan.-Mar.	93.96	6.04	97.13	2.87	95.59	4.41
	Apr.-Jun.	93.85	6.15	97.13	2.87	95.51	4.49
	Jul.-Sep.	93.49	6.51	97.26	2.74	95.40	4.60

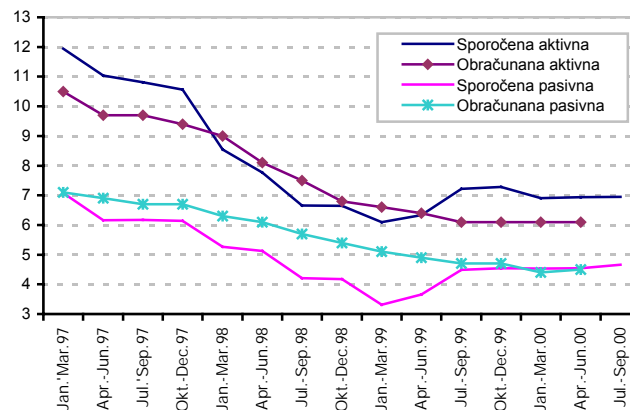
#### Povprečne obrestne mere za vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge				Devizne vloge
		Sporočene OM		Obračunane		
		TOM		TOM		
		n	r	n	r	
1999	Jul	0.98	-3.7		1.08	
	Avg	0.98	-4.8	1.00	1.09	
	Sep	0.98	-6.1		0.75	
	Okt	0.98	-5.9		0.72	
	Nov	0.98	-6.1	1.00	0.76	
	Dec	0.98	-7.0		0.81	
2000	Jan	0.98	-7.0		0.81	
	Feb	0.98	-7.5	1.00	0.76	
	Mar	0.98	-7.0		0.78	
	Apr	0.98	-7.3		0.81	
	Maj	0.98	-8.1	1.00	0.82	
	Jun	0.98	-7.3		0.86	
	Jul	0.98	-8.1		0.88	
	Avg	0.98	-7.0	1.00	0.90	
	Sep	0.98	-7.3		0.92	
	Okt	0.98	-7.0		0.92	

### Struktura poslov bank glede na vrsto indeksacije v tretjem četrtletju 2000



### Dolgoročne obrestne mere<sup>3,4</sup> 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
1999	Jul	4.2	9.26	4.3	13.78					2.58	7.1	12.27	7.7	17.60				
	Avg	4.5	10.80	4.5	9.94	4.7	11.3	5.0	9.2	2.79	7.2	13.69	7.9	13.52	6.1	12.5	6.6	10.8
	Sep	4.5	12.38	4.5	2.94					2.88	7.2	15.31	7.9	6.23				
	Okt	4.5	12.16	4.5	3.71					2.85	7.3	15.13	7.9	7.06				
	Nov	4.5	12.43	4.5	6.34	4.7	12.8	4.9	7.0	3.31	7.3	15.41	7.9	9.80	6.1	14.2	7.0	9.6
	Dec	4.5	13.48	4.5	7.78					3.26	7.3	16.46	7.9	11.29				
2000	Jan	4.5	13.50	4.5	12.14					3.42	6.9	16.12	8.0	15.81				
	Feb	4.5	14.15	4.5	16.29	4.4	13.6	4.8	15.1	3.50	6.9	16.78	8.0	20.12	6.1	15.1	6.6	16.8
	Mar	4.5	13.50	4.5	14.52					3.81	6.9	16.08	7.8	18.13				
	Apr	4.5	13.82	4.5	12.45					3.94	6.9	16.41	7.9	16.04				
	Maj	4.5	14.85	4.5	11.86	4.5	14.5	4.9	13.2	3.89	6.9	17.39	7.9	15.42	6.0	15.3	6.9	15.1
	Jun	4.5	13.82	4.5	12.50					4.63	6.9	16.44	7.9	16.18				
	Jul	4.5	14.85	4.5	13.02					4.48	7.0	17.51	8.0	16.73				
	Avg	4.7	13.64	4.7	11.80	4.5	14.4	5.2	12.2	4.77	7.0	16.21	8.1	15.49	6.1	15.5	7.1	14.1
	Sep	4.7	13.95	4.7	9.19					4.89	7.0	16.45	8.0	12.72				
	Okt	4.7	13.64	4.7	4.65					4.84	7.0	16.23	8.1	8.15				

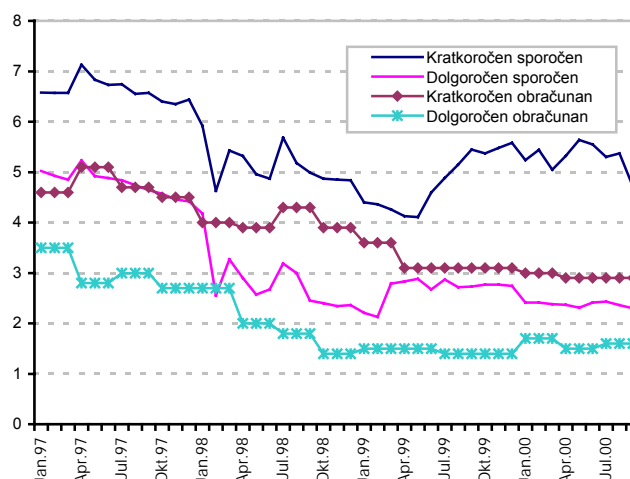
### 5.3.1. Obrestni razmik

Kratkoročni obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer bank, se je v letu 2000 znižal s 5,24 odstotne točke v januarju na 4,68 odstotne točke v oktobru, kar pomeni vračanje na ravni iz začetka leta 1999. V letošnjem letu se je znižal tudi kratkoročni obračunani, torej dejanski obrestni razmik, ki se je spustil pod vrednost 2 odstotnih točk.

Dolgoročni sporočeni obrestni razmik se je po majhnem padcu v maju 2000 ponovno dvignil na raven iz začetka leta, to je približno 2,4 odstotne točke. Po drugi strani obračunani dolgoročni obrestni razmik od prvega tromesečja letošnjega leta, ko je dosegel najvišjo raven v zadnjih dveh letih, počasi upada in je v tretjem tromesečju znašal 1,6 odstotne točke.

Za obrestne razmike poslovnih bank v splošnem velja, da so pri kratkoročnih obrestnih merah višji kot pri dolgoročnih. Obrestni razmik pri kratkoročnih obrestnih merah je višji zaradi vpliva visokih

### Bančni obrestni razmik<sup>5</sup> v odstotnih točkah



vrednosti TOM, pri dolgoročnih obrestnih merah pa razmik zmanjšujejo visoke pasivne obrestne mere, s katerimi skušajo banke spodbuditi dolgoročno varčevanje.



### 5.3.2. Obrestna marža

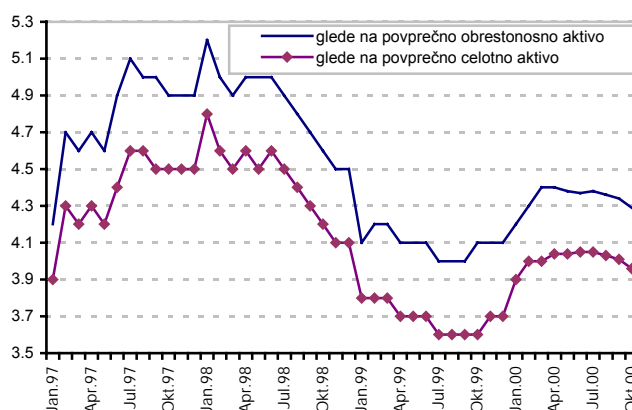
Povprečna mesečna obrestna marža, izračunana kot razmerje med neto obrestnimi prihodki bank in celotno vrednostjo bančne aktive (po metodologiji OECD) je oktobra 2000 na mesečni ravni znašala 4%, kar je za 0,4 odstotne točke več od povprečne mesečne ravni v letu 1999.

Če primerjamo raven povprečne mesečne obrestne marže, izračunane kot razmerja med neto obrestnimi prihodki in obrestonosno aktivo bank (metodologija BS), ugotovimo podobno: povprečna obrestna marža je od januarja do oktobra 2000 na mesečni ravni znašala 4,3%, v letu 1999 pa je dosegla povprečno mesečno raven 4,1%.

Podatki tako kažejo, da se delež neto obrestnih prihodkov v aktivi bank povečuje, in to hitreje glede na celotno kot pa samo obrestonosno aktivo, kar kaže na rast deleža obrestonosne aktive v celotni aktivi slovenskih bank.

Hkrati z rastjo obrestnih marž naraščata tudi delež obrestnih prihodkov v celotni aktivi bank in delež obrestnih prihodkov v obrestonosni aktivi bank. Tako so oktobra obrestni prihodki dosegli 14,8% vrednosti celotne aktive bank (decembra 1999 le 11,4%) in 16,1% obrestonosne aktive bank (decembra 1999 je ta delež znašal 13,2%).

Povprečna obrestna marža<sup>6</sup> na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

Deleži v %		po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v cel. prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
1999	Jul	3.6	12.6	4.0	14.5	78.5
	Avg	3.6	12.3	4.0	14.2	78.4
	Sep	3.6	12.0	4.0	13.8	77.9
	Okt	3.6	11.6	4.1	13.4	78.1
	Nov	3.7	11.5	4.1	13.3	78.3
	Dec	3.7	11.4	4.1	13.2	77.5
2000	Jan	3.9	13.5	4.2	15.2	80.9
	Feb	4.0	14.5	4.3	16.4	80.9
	Mar	4.0	14.4	4.4	16.2	79.8
	Apr	4.0	15.0	4.4	16.9	81.2
	Maj	4.0	15.2	4.4	16.5	81.3
	Jun	4.1	14.0	4.4	15.0	75.7
	Jul	4.1	15.6	4.4	16.9	77.6
	Avg	4.0	15.8	4.4	17.2	83.4
	Sep	4.0	13.1	4.3	14.2	81.4
	Okt	4.0	14.8	4.3	16.1	75.4

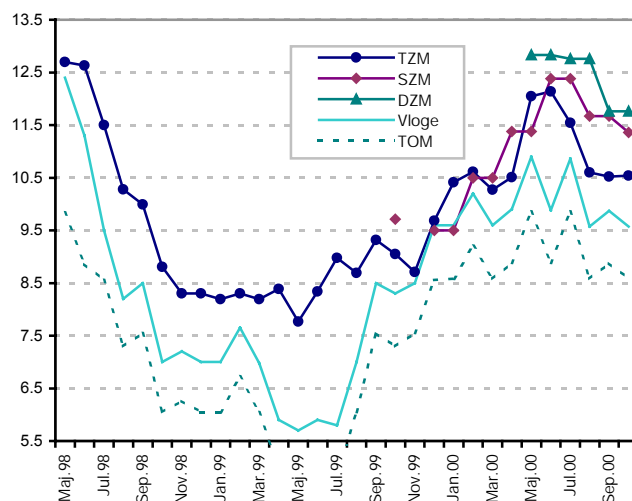
### 5.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Zadnja avkcija zakladnih menic je bila izvedena 24. oktobra, ko je Ministrstvo za finance investitorjem ponudilo 3- in 6-mesečne zakladne menice. Obrestna mera za zakladne menice najkrajše ročnosti se je oblikovala pri 10,54%, kar v primerjavi s septembrom pomeni majhen dvig. Najvišja obrestna mera za 3-mesečne zakladne menice je bila realizirana na junijski avkciji in je znašala 12,14%. Junija je bila realizirana tudi najvišja obrestna mera za 6-mesečne zakladne menice – 12,38%. Na septembrski avkciji so investitorji za to menico dosegli 11,36% letni donos.

Zadnja avkcija 12-mesečne zakladne menice je bila septembra, realizirana obrestna mera pa je znašala 11,76%.

27. julija 2000 je Ministrstvo za finance izdalo dolgoročno obveznico z oznako RS19, ki je denominirana v tolarjih in nosi letno 4,2% obresti nad TOM. Skupni obseg izdaje je

Donos tromesečnih (TZM), šestmesečnih (SZM) in dvanajstmesečnih (DZM) zakladnih menic ter nominalne obrestne mere za vloge, vezane od 31 do 90 dni (TOM) v % p.a.



znašal 6 milijard SIT, glavnica pa bo zapadla v plačilo julija 2003.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>7</sup> (stanje na dan 30.10.2000)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
28. izdaja	24/08/2000	30/11/2000	10.60%	4,000,010,000	SIT	-	SIT
29. izdaja	28/09/2000	28/12/2000	10.52%	3,700,010,000	SIT	-	SIT
30. izdaja	26/10/2000	25/01/2001	10.54%	3,300,010,000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
4. izdaja	25/04/2000	26/10/2000	11.38%	1,718,700,000	SIT	-	SIT
5. izdaja	06/31/2000	28/12/2000	12.38%	2,376,760,000	SIT	-	SIT
6. izdaja	26/08/2000	01/03/2001	11.67%	2,000,020,000	SIT	-	SIT
7. izdaja	26/10/2000	26/04/2001	11.36%	1,800,010,000	SIT	-	SIT
<b>DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
1. izdaja	23/05/2000	24/05/2001	12.83%	2,000,010,000	SIT	-	SIT
2. izdaja	29/07/2000	26/07/2001	12.76%	2,000,000,000	SIT	-	SIT
3. izdaja	30/09/2000	27/09/2001	11.76%	1,800,010,000	SIT	-	SIT
<b>DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>							
RS02	01.10.1990	01.12.2000	9.50%	220,000,000	DEM	-	SIT
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8.00%	267,656,000	DEM	-	SIT
RS06	29.05.1997	15.02.2015	3.00%	44,386,200,000	SIT	90%DPC	SIT
RS08	30.06.1993	31.05.2003	5.00%	96,533,000	DEM	-	SIT in DEM
RS10	15.10.1997	31.05.2007	4.50%	52,189,610,000	SIT	TOM	SIT
RS12	29.05.1998	29.05.2002	TOM + 4,50%	9,632,810,000	SIT	-	SIT
RS13	29.06.1998	29.06.2008	5.55%	106,701,000	DEM	-	SIT
RS14	01.06.1999	01.06.2003	TOM + 4,00%	6,304,000,000	SIT	-	SIT
RS16	24.02.2000	24.02.2003	TOM + 4,20%	6,000,000,000	SIT	-	SIT
RS17	24.02.2000	24.02.2005	TOM + 4,70%	4,922,000,000	SIT	-	SIT
RS18	26.04.2000	26.04.2010	6.00%	50,000,000	EUR	-	SIT
RS19	27.07.2000	24.07.2003	TOM + 4,20%	6,000,000,000	SIT	-	SIT
ZADOLŽNICA ZZS	27.05.1997	22.03.2002	TOM + 4,00%	5,122,572,476	SIT	-	SIT
RS15 - serija D	16.11.1995	15.10.2001	5.00%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija E	16.11.1995	15.10.2002	5.10%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija F	16.11.1995	15.07.2003	5.20%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija G	16.11.1995	15.10.2004	5.35%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija H	16.11.1995	15.10.2005	5.55%	8,866,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija I	16.11.1995	15.10.2006	5.70%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija J	16.11.1995	15.10.2007	5.90%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija K	16.11.1995	15.10.2008	6.10%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija L	16.11.1995	15.07.2009	6.25%	8,981,300,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija M	16.11.1995	15.10.2010	6.50%	13,880,200,000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija N	16.11.1995	15.07.2005	5.55%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija O	16.11.1995	15.07.2006	5.70%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija P	16.11.1995	15.07.2007	5.90%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija R	16.11.1995	15.07.2008	6.10%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija S	16.11.1995	15.07.2009	6.25%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija T	16.11.1995	15.07.2010	6.50%	4,000,000,000	SIT	TOM ali D	SIT
<b>EVROOBVEZNICE</b>							
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	7.00%	325,000,000	USD	-	USD
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	5.75%	400,000,000	DEM	-	DEM
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	5.375%	500,000,000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	4.875%	400,000,000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	6.00%	400,000,000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219,895,000	USD	-	USD
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	DEM-LIBOR + 13/16%	93,814,000	DEM	-	DEM

Datum izdaje pri nematerializiranih vrednostnih papirjih je datum začetka obrestovanja.

## METODOLOŠKE OPOMBE

### Nebančni finančni posredniki in agentske finančne institucije

<sup>1</sup> 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, pooblaščenke investicijske družbe, vzajemne sklade), podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, factoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja, prav tako tudi Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja,...
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,...

Viri podatkov:

Zavarovalnice: Urad za zavarovalni nadzor, Slovensko zavarovalno združenje in Klirinško depotna družba (KDD).

Investicijski skladi: Agencija za trg vrednostnih papirjev, Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov-GIZ in KDD.

Borzni posredniki: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: Agencija za plačilni promet RS, Statistični urad RS

### Trg vrednostnih papirjev

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> Borzno posredniške družbe in banke so Agenciji za trg VP dolžne poročati o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga. Ker ATVP zaenkrat vrednostno ne prikazuje vseh poslov, ki se sklepajo izven organiziranega trga, je analitična vrednost podatkov omejena. Podatki, ki jih objavljamo v tej publikaciji zajemajo le posle izven organiziranega trga, ki jih sklenejo BPD in banke kot končni kupci oziroma prodajalci netržnih vrednostnih papirjev.

<sup>4</sup> Ljubljanska borza vrednostnih papirjev predstavlja organiziran del sekundarnega trg vrednostnih papirjev. Trgovanje poteka v dveh borznih kotacijah (OTA in OTB) in v izvenborzni kotaciji (prosti trg). Z delnicami in obveznicami se trguje v vseh treh kotacijah, z delnicami PID-ov in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji pa le na prostem trgu. Vsi posli se sklepajo preko borznega trgovalnega sistema (BTS).

<sup>5</sup> 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.).

<sup>6</sup> Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 1999 (3.637.437 milijona tolarjev).

<sup>7</sup> 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.).

<sup>8</sup> Slovenski borzni indeks SBI 20 sestavlja dvajset najlikvidnejših rednih delnic, s katerimi se trguje v borznih kotacijah Ljubljanske borze vrednostnih papirjev. Kriteriji za uvrstitev delnic v indeks so povprečna dnevna velikost prometa, povprečno število sklenjenih poslov in relativna likvidnost delnice (razmerje med prometom in tržno kapitalizacijo). 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 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Mercatorja, Petrola, Save, Luke Koper, Pivovarne Laško, Pivovarne Union, Intereurope, Banke Koper, Istrabenza, Merkurja, Radenske, SKB banke, BTC, Droge Portorož, Kolinske, Aerodroma, Žita in Salusa.

<sup>9</sup> Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela objavljati 1. februarja 1999. Indeks sestavlja dvajset delnic PID z najvišjo tržno kapitalizacijo in likvidnostjo, vključenih in trgovanje na borzi.

<sup>10</sup> 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.).

<sup>11</sup> 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 petih izdajateljev: Slovenske razvojne družbe (SKR1), Republike Slovenije (RS04), Blagovno trgovinskega centra (BTC1), Banke Vipa (VIP4) in Krekove banke (KRB1).

<sup>12</sup> 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.

<sup>13</sup> Promet nerezidentov zajema vse posle, pri katerih je vsaj eden od udeležencev nerezident.

<sup>14</sup> Med izdajatelji delnic niso upoštevane zavarovalnice in pozavarovalnice. Po mnenju Urada RS za zavarovalni nadzor, pred izvedbo lastninskega preoblikovanja družbenega kapitala po Zakonu o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (Ur. l. RS št. 13/2000), ni mogoče ugotoviti celotne vrednosti delniškega kapitala nekaterih zavarovalnic in pozavarovalnic.

<sup>15</sup> Oblike poslov: TNR - vrednostni papirji izdani v tujini s strani nerezidentov in v lasti rezidentov, TRR - vrednostni papirji izdani v tujini s strani rezidentov in v lasti rezidentov. V analizi niso upoštevane naložbe Banke Slovenije v vrednostne papirje na tujih trgih.

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

<sup>1</sup> Obrestna mera za posle začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov BS z obveznim povratnim odkupom čez 28 dni (28-dnevni repo) je bila do julija 2000 obenem *reprezentativna obrestna mera BS*. Z avgustom 2000 se kot reprezentativna obrestna mera, to je ključna aktivna tržna obrestna mera centralne banke, objavlja povprečna realizirana obrestna mera za posle začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov BS z obveznim povratnim odkupom čez 60 dni. V grafu "Mesečni zneski realizacije in obrestna mera pri repo poslu" so tako do vključno julija 2000 prikazane vrednosti za 28-dnevni repo, od avgusta 2000 pa vrednosti za 60-dnevni repo, zaradi česar je serija prekinjena.

<sup>2</sup> 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, do 2 do 3 leta, od 3 do 5 let in nad 5 let); 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> V Banki Slovenije spremljamo tudi *obračunane obrestne mere* bank, izračunane 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.

<sup>5</sup> *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.

<sup>6</sup> *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.

<sup>7</sup> Podatki o *obrestnih merah zakladnih menic* predstavljajo na posamezni dražbi izlicirane 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.