

# FINANČNI TRGI

Februar 2001

## Nebančni finančni posredniki

- 1.1. Zavarovalnice
- 1.2. Investicijski skladi
  - 1.2.1. Pooblašene investicijske družbe
  - 1.2.2. Vzajemni skladi
- 1.3. Lizing podjetja

## Agentske finančne institucije

## Trg vrednostnih papirjev

- 3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev
- 3.2. Klirinško depotna družba
- 3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev
- 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev
- 3.5. Portfeljske naložbe tujcev
- 3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi
- 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev
- 3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

## Obrestne mere

- 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije
- 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu
- 4.3. Obrestne mere bank
  - 4.3.1. Obrestni razmik
  - 4.3.2. Obrestna marža
- 4.4. 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 septembra leta 2000 znašal 144,2 mrd SIT, skupni znesek bruto odškodnin pri vseh zavarovalnih družbah pa je bil v tem obdobju 88,4 mrd SIT. V prvem polletju 2000 je imel zavarovalniški sektor za 78,9 mrd SIT naložb iz matematičnih rezervacij in za 124,2 mrd SIT naložb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij. Med naložbami prevladujejo naložbe v banke in v državne vrednostne papirje. Bilančna vsota zavarovalniškega sektorja je v letu 1999 glede na leto 1998 nominalno porasla za 21,8% in znaša 7% BDP.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** je konec leta 2000 znašala 573,5 mrd SIT (kar je 4% manj kot konec leta 1999). V delnice je bilo naloženih 57% vseh sredstev. Delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov je konec leta 2000 predstavljal 32% vseh sredstev pidov (51% konec leta 1999).

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec leta 2000 znašala 10,7 mrd SIT, od tega je bilo kar 79% vseh sredstev naloženih v delnice. V letu 2000 so se domači vzajemni skladi prvič odločili za naložbe na tuje trge, čeprav je ta delež naložb zaenkrat še zanemarljiv.

**Lizing podjetja** se na slovenskem finančnem trgu po velikosti uvrščajo na tretje mesto med nedenarnimi finančnimi posredniki. V letu 2000 je lizing premičnin predstavljal 85% vseh lizingov, od tega je predstavljal lizing osebnih vozil 41,2%. Prodaja na obroke s pridržkom lastninske pravice se je v letu 2000 glede na leto 1999 zmanjšala za 68%, kar je posledica uvedbe DDV.

## Agentske finančne institucije

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borznoposredniških družb in bank) je konec leta 2000 znašala 824 mrd SIT, od tega je bilo 62% vseh sredstev naloženih v delnice. Delež naložb preko BPD je le za odsotno točko nižji od deleža naložb preko bank. Posli posredovanja so predstavljali 69% vseh poslov, lastne naložbe 28% in posli upravljanja 3%.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec decembra 2000 vpisanih 1015 vrednostnih papirjev 878 izdajateljev, od tega 915 delnic in 100 obveznic.

V letu 2000 je bilo na **primarnem trgu** javno ponujenih šest vrednostnih papirjev v skupni vrednosti 11,8 mrd SIT.

Na **sivem trgu** vrednostnih papirjev je bilo v letu 2000 sklenjenih za 171,5 mrd SIT poslov, kar predstavlja 27% povečanje v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 1999.

Na **Ljubljanski borzi** vrednostnih papirjev se je konec decembra 2000 trgovalo z 266 vrednostnimi papirji 224 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 198 delnic in 68 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec leta dosegla 1.138,4 mrd SIT, kar predstavlja 27,2% BDP. V letu 2000 je bilo sklenjenih za 269,6 mrd SIT poslov, kar je za 1,5% več kot v letu 1999. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (78%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v letu 2000 zvišala za 0,1% (na 1.808), vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 2,5% (na 1.521). Dno sta indeksa dosegla 25. maja (SBI 1.584 in PIX 1.097).

Med **delnicami** so bile v letu 2000 najprometnejše delnice Mercatorja, Krke, Petrola, Leka in SKB banke. Povečeval se je pomen delnic pooblaščenih investicijskih družb (31% v prometu z delnicami).

V letu 2000 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani **tujih investitorjev** dosegli 82,2 mio DEM, pri čemer je bila večina naložb (98%) opravljena na neorganiziranem trgu.

Vrednost **delnic** vpisanih v KDD konec decembra 2000, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.699 mrd SIT (65% BDP), vrednost **obveznic**, po tržni oz. nominalni vrednosti, pa 472 mrd SIT (11% 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 v letu 2000 zaradi močnih inflacijskih pritiskov vodila restriktivno monetarno politiko, ki jo odražajo večkratni dvigi njenih obrestnih mer. **Eskontna stopnja** od decembra 2000 znaša 10%, **repo obrestna mera** pa se je v decembru 2000 oblikovala pri 11,50%.

**Tolarska revalorizacijska klavzula** se lani na mesečni ravni ni spustila pod 0,7% in se je na letni ravni večkrat, nazadnje decembra, približala vrednosti 10%, kar pomeni bistveno višje vrednosti TOM kot v letu 1999.

**Sporočene obrestne mere bank** so se v letu 2000 nekoliko dvignile: dolgoročne pasivne obrestne mere so v povprečju porasle za 0,5 odstotne točke, aktivne pa za 0,3 odstotne točke.

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

**Obrestni razmik** se je v zadnjem letu postopno zniževal, najbolj pri kratkoročnih obrestnih merah.

**Obrestna marža**, izračunana glede na obrestonosno aktivo, je v obdobju od januarja do decembra 2000 znašala v povprečju 4,5% mesečno, kar je za 0,5 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 leta 2000 v povprečju predstavljali 95,3% vseh bančnih vlog in posojil.

Ministrstvo za finance je v februarju 2001 pripravilo 34. dražbo **tromesečnih zakladnih menic** in 9. dražbo **šestmesečnih zakladnih menic**. Zadnja, peta dražba **dvanajstmesečnih zakladnih menic** je bila izvedena v januarju 2001. Februarja 2001 je Ministrstvo izdalo za 8 milijard SIT **dolgoročnih obveznic RS22**, katerih obrestna mera znaša TOM + 4,7%, in za 16,9 milijonov evrov **dolgoročnih obveznic RS23** z obrestno mero 6%.

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

## 1.1. Zavarovalnice

Konec septembra 2000 je v Sloveniji delovalo 10 klasičnih zavarovalnic, 3 pozavarovalnice in 3 specializirane javne institucije: Slovenska izvozna družba (SID), Vzajemna zdravstvena zavarovalnica (VZZ) in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja (KAD).

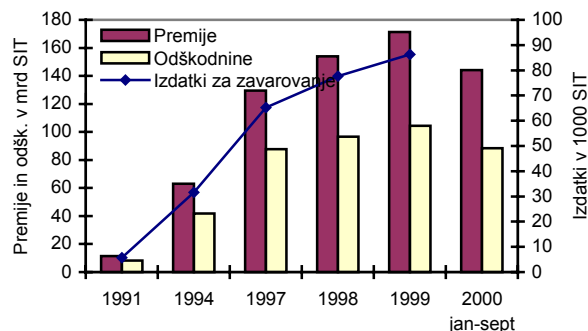
Vse zavarovalnice se ukvarjajo s premoženjskimi in življenjskimi zavarovanji, razen zavarovalnice Concordia, ki je življenjska zavarovalnica. Med specializiranimi javnimi institucijami se KAD ukvarja samo z življenjskimi zavarovanji, VZZ samo z zavarovanjem zdravja, le z zavarovanjem izvoznih kreditov se ukvarja SID.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna velika koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice se je po kriteriju bruto obračunane premije ob polletju 2000 glede na konec leta 1999 okrepil in predstavlja dobrih 45%. Tržni delež petih največjih zavarovalnic pa znaša 91,8%. Na pozavarovalniškem trgu se je delež največje pozavarovalnice v letu 1999 glede na leto 1998 pomembno znižal. Razlog je vstop tretje pozavarovalnice Triglav RE na trg v letu 1999. V prvem polletju 2000 je največja pozavarovalnica Sava zopet povečala svoj delež bruto obračunane premije v skupni premiji vseh pozavarovalnic na 73%, kar je posledica povečanja udeležbe Save na mednarodnem pozavarovalnem tržišču.

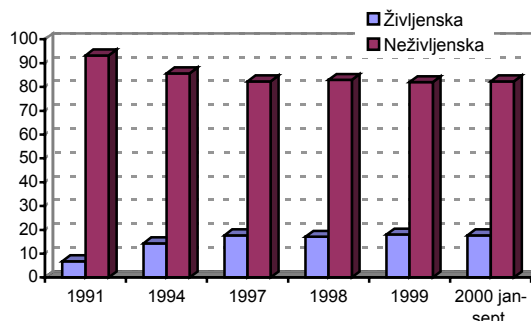
V zadnjih letih so tudi v zavarovalnem sektorju prisotni procesi združevanja in povezovanja. Zavarovalni trg obvladujejo tri zavarovalne skupine. Proces dokapitalizacije, ki se je pričel v letu 1995, se je nadaljeval tudi v letu 1999, ko so se kapitalsko okrepile 4 zavarovalnice. Osnovni kapital zavarovalnic se je v letu 1999 nominalno povečal za 68,6%.

Skupni znesek bruto obračunanih premij 13 zavarovalnih družb je v letu 1999 znašal 171,3 mrd SIT, v prvih treh četrtletjih leta 2000 pa 144,2 mrd SIT, kar je za 11,2% več kot v istem obdobju lani. Skupni znesek bruto obračunanih zavarovalnih premij 3 pozavarovalnic je v tem obdobju znašal 12,4 mrd SIT, kar je kar za 12,6% več kot v istem obdobju lani.

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



### Delež življenjskih in neživljenjskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji zavarovalnih družb v %



### Obračunane bruto zavarovalne premije

Premija vseh zavarovani	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 -september 1999	140.617,9	129.619,1	10.998,8	-	-
Januar -september 2000	156.545,3	144.162,1	12.383,2	111,3	5,31

Premija življenjskih zavarovani	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 -september 1999	21.401,5	21.382,3	19,1	-	-
Januar -september 2000	25.534,4	25.504,7	29,7	119,3	0,87

Premija neživljenjskih zavarovani	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
Januar -september 1999	119.216,4	108.236,8	10.979,6	-	-
Januar -september 2000	131.010,8	118.657,4	12.353,4	109,9	4,45

Delež življenjskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji 13 zavarovalnih družb je konec leta 1999 znašal 18%, konec septembra leta 2000 pa 17,7%.

Delež zavarovalne premije v skupni bruto obračunani premiji zavarovanj in pozavarovanj je v letu 1999 znašal 90,6%, v prvih treh četrtletjih 2000 pa 92,1%. Delež pozavarovalne premije je v proučevanem obdobju leta 2000 v skupni bruto obračunani premiji znašal 7,9%

Skupni znesek bruto obračunanih odškodnin oz. zavarovalnin 13 zavarovalnih družb je v letu 1999 znašal 104,4 mrd SIT, v prvih treh četrtletjih 2000 pa 88,4 mrd SIT, kar je za 20% več kot v istem obdobju lanskega leta. Skupni znesek obračunanih odškodnin 3 pozavarovalnic je v prvih treh četrtletjih 2000 znašal 10,1 mrd SIT, kar je za 83,5% več kot v istem obdobju lani.

S premoženjskim, obveznimi in drugimi zavarovanji, razen življenjskih, je bilo v prvih treh četrtletjih 2000 zbranih 118,9 mrd bruto obračunane premije ali 83% premije vsega zavarovalnega portfelja.

Med posameznimi zavarovalnimi skupinami že nekaj let vodi prostovoljno zdravstveno zavarovanje. V obdobju od januarja do septembra 2000 predstavlja s premijo 34,47 mrd SIT skoraj 24% delež v celotnem zavarovalnem portfelju. Na drugem mestu po deležu premije v celotnem premijskem dohodku (18,6%) so v tem obdobju zavarovanja odgovornosti lastnikov cestnih vozil s premijo 26,8 mrd SIT, tretje mesto pa v tem obdobju pripada življenjskim zavarovanjem s premijo 26,6 mrd SIT.

Med pozavarovalnimi skupinami je v prvih treh četrtletjih 2000 največ premije zbrane s požarnimi zavarovanji (3,1 mrd SIT), zavarovanji odgovornosti lastnikov cestnih vozil (2,5 mrd SIT) in drugimi premoženjskimi zavarovanji (2,4 mrd SIT). Pri omenjenih treh pozavarovanjih je bilo zbrane 64,8% vse pozavarovalne premije.

Rast matematičnih in drugih zavarovalno tehničnih rezervacij nakazuje na rast in krepitev slovenskega zavarovalnega sektorja. V prvem polletju leta 2000 je imel zavarovalniški sektor kot celota 78,9 mrd SIT matematičnih rezervacij (18,4% nominalni porast glede na konec leta 1999), drugih zavarovalno tehničnih rezervacij pa 124,2 mrd SIT (12% nominalni porast glede na konec leta 1999).

### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

Odškodnine vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	10.175,6	8.221,2	1.954,4	-
1992	25.807,5	20.794,1	5.013,4	253,6
1993	34.768,1	30.156,7	4.611,4	134,7
1994	46.627,1	41.898,5	4.728,6	134,1
1995	70.690,8	65.584,4	5.106,4	151,6
1996	84.039,3	78.004,5	6.034,8	118,9
1997	94.863,1	87.646,8	7.216,3	112,9
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-september 1999	79.176,3	73.659,2	5.517,1	-
Januar-september 2000	98.567,7	88.441,7	10.126,0	124,5

Odškodnine življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	204,0	204,0	-	-
1992	867,2	867,2	-	425,2
1993	1.621,5	1.621,5	-	187,0
1994	2.880,5	2.880,5	-	177,6
1995	4.792,1	4.776,4	15,7	166,4
1996	6.206,7	6.148,9	57,8	129,5
1997	6.913,2	6.764,4	148,8	111,4
1998	7.507,7	7.460,8	46,9	108,6
1999	7.930,8	7.849,7	81,1	105,6
Januar-september 1999	4.954,0	4.946,2	7,8	-
Januar-september 2000	7.315,0	7.306,0	9,0	147,7

Odškodnine neživljenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	9.971,7	8.017,3	1.954,4	-
1992	24.940,3	19.926,9	5.013,4	250,1
1993	33.146,6	28.535,2	4.611,4	132,9
1994	43.746,6	39.018,0	4.728,6	132,0
1995	65.898,7	60.808,0	5.090,7	150,6
1996	77.832,7	71.855,7	5.977,0	118,1
1997	87.950,0	80.882,5	7.067,5	113,0
1998	97.880,2	89.050,8	8.829,4	111,3
1999	106.588,0	96.537,7	10.050,3	108,9
Januar-september 1999	74.222,3	68.713,0	5.509,3	-
Januar-september 2000	91.252,7	81.135,7	10.117,0	122,9

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

Zavarovalna skupina	Premije		Odškodnine		Škodni rezultat
	v mio SIT	v %	v mio SIT	v %	
<b>ZIVLJENJSKA ZAVAROVALNA</b>	<b>25.505</b>	<b>17,69</b>	<b>7.306</b>	<b>8,26</b>	<b>0,29</b>
<b>NEZIVLJENJSKA SKUPAJ</b>	<b>118.657</b>	<b>82,31</b>	<b>81.136</b>	<b>91,74</b>	<b>0,68</b>
Prostovoljna zdravstvena zavarovanja	34.471	23,91	28.791	32,55	0,84
Nezgodna zavarovanja	10.877	7,54	6.765	7,65	0,62
Kasko zavarovanje cestnih vozil	15.754	10,93	10.624	12,01	0,67
Kasko zavarovanje tirnih vozil	558	0,39	567	0,64	1,02
Kasko zavarovanje letal in drugih zračnih plovil	175	0,12	14	0,02	0,08
Zav. pomorskega in rečno-jezerskega kaska	117	0,08	104	0,12	0,89
Transportna zavarovanja blaga	878	0,61	225	0,25	0,26
Požarna zavarovanja	9.496	6,59	5.230	5,91	0,55
Druga premoženjska zavarovanja	11.082	7,69	5.703	6,45	0,51
Zavarovanja odgovornosti lastnikov cestnih vozil	26.848	18,62	17.342	19,61	0,65
Zavarovanja odgovornosti v zračnem prometu	99	0,07	3	0,00	0,03
Zav. odgovornosti ladjarjev in popraviljalcev ladij	41	0,03	4	0,00	0,09
Druga zavarovanja odgovornosti	3.794	2,63	2.433	2,75	0,64
Kreditna zavarovanja	3.978	2,76	2.724	3,08	0,68
Kavcijska zavarovanja	38	0,03	8	0,01	0,22
Zavarovanja raznih finančnih izgub	345	0,24	557	0,63	1,61
Zavarovanje pravne zaščite	47	0,03	0	0,00	0,00
Zavarovanje nudenja pomoči osebam v težavah	59	0,04	41	0,05	0,69
<b>SKUPAJ</b>	<b>144.162</b>	<b>100,00</b>	<b>88.442</b>	<b>100,00</b>	<b>0,61</b>

### 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	30.06.2000
Državni papirji in posojila	5.521	10.055	15.011	21.546	31.264	41.253	
Nepremičnine	1.331	832	2.030	2.014	1.930	1.990	
Dolžniški vrednostni papirji	394	288	2.508	4.756	7.228	10.325	
Lastniški vrednostni papirji	91	150	216	866	2.146	2.452	
Naložbe v bankah	6.703	12.363	14.634	18.874	24.075	22.916	
<b>Skupaj</b>	<b>14.038</b>	<b>23.688</b>	<b>34.398</b>	<b>48.056</b>	<b>66.643</b>	<b>78.936</b>	

V strukturi naložb iz matematičnih rezervacij je bilo ob polletju 2000 največ državnih vrednostnih papirjev in posojil in sicer 52,3%, sledijo naložbe v banke (predvsem depoziti) z 29%, dolžniški vrednostni papirji (13%), lastniški vrednostni papirji (3%) in nepremičnine (2,5%).

Sredstva iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij so naložena predvsem v obliki vlog v domače banke (42,3%), 26% sredstev je naloženih v državne vrednostne papirje in posojila, 15% v dolžniške in lastniške vrednostne papirje, 9,2% v hipotekarna in druga posojila in 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, bankam pa zagotavlja konstanten vir dolgoročnih sredstev.

V letu 1999 je bilančna vsota zavarovalniškega sektorja (zavarovalnic in pozavarovalnic) glede na konec leta 1998 nominalno porasla za 21,8 %. Na strani sredstev so se glede na konec leta 1998 povečale predvsem finančne naložbe in sicer za 27,3%. Te predstavljajo največji delež aktive zavarovalniškega sektorja. Na strani obveznosti zavzemajo največji delež čiste tehnične rezervacije (77,3%), ki so se v letu 1999 povečale za 20%. Osnovni kapital in rezerve zavzemajo 11,5% delež v strukturi obveznosti in so se glede na leto 1998 povečali za 68,6%.

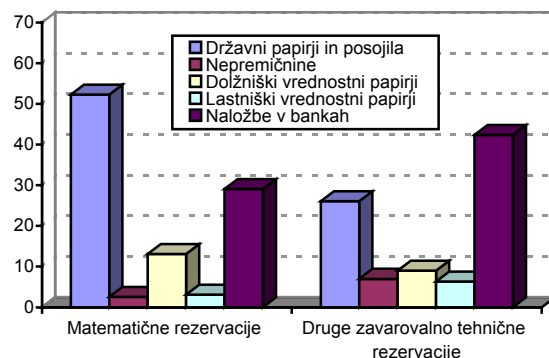
Zavarovalniški sektor kot celota je imel konec leta 2000 po podatkih KDD v lasti za 28,1 mrd SIT delnic in za 64,7 mrd SIT obveznic (tržna vrednost), kar predstavlja 1% tržne vrednosti vseh izdanih delnic in 13,7% tržne vrednosti vseh izdanih obveznic. Zavarovalnice svoja sredstva največ nalagajo v državne in bančne obveznice ter bančne delnice.

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

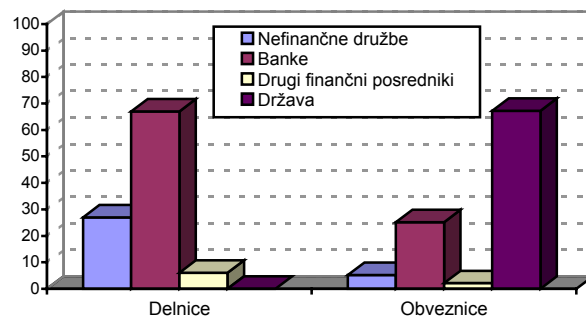
### Naložbe zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij

v mio SIT	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	30.06.2000
Državni papirji in posojila	11.001	15.567	19.061	20.456	26.715	32.402
Druge posojila	7.517	7.950	7.939	9.600	11.534	11.480
Dolžniški vrednostni papirji	1.831	2.410	4.044	5.605	7.608	11.153
Lastniški vrednostni papirji	318	184	988	4.090	6.114	7.860
Nepremičnine	2.852	2.459	3.858	6.539	8.118	8.703
Naložbe v banke	24.587	31.671	43.427	48.987	50.710	52.639
<b>Skupaj</b>	<b>48.106</b>	<b>60.241</b>	<b>79.317</b>	<b>95.278</b>	<b>110.799</b>	<b>124.237</b>

### Struktura naložb zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz naslova rezervacij konec junija 2000 v %



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



### Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1995		1996		1997		1998		1999		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	96/95	97/96	98/97	99/98
<b>SREDSTVA</b>														
A. Nevplačani vpisani kapital	870	0,8	0	0,0	0	0,0	1.593	0,7	0	0,0				
B. Neopredmeta dolg. sredstva	491	0,4	414	0,3	631	0,4	797	0,4	924	0,3	84,3	152,4	126,3	115,9
C. Naložbe v zemljišča zgradbe ter finančne naložbe	84.031	72,5	117.584	77,2	129.927	75,1	169.738	78,1	215.771	81,6	139,9	110,5	130,6	127,1
I. Zemljišča in zgradbe	12.841	11,1	15.916	10,4	19.790	11,4	23.537	10,8	25.999	9,8	123,9	124,3	118,9	110,5
II. Finančne naložbe v povezanih podjetjih	1.091	0,9	1.101	0,7	884	0,5	1.317	0,6	4.997	1,9	100,9	80,3	149,0	379,4
III. Druge finančne naložbe	69.957	60,4	100.332	65,8	108.951	63,0	144.610	66,6	184.018	69,6	143,4	108,6	132,7	127,3
IV. Depoziti pri cedentih	142	0,1	235	0,2	302	0,2	274	0,1	757	0,3	165,5	128,5	90,7	276,3
D. Terjatve	24.055	20,8	25.567	16,8	34.067	19,7	35.408	16,3	36.931	14,0	106,3	133,2	103,9	104,3
E. Razna sredstva	5.950	5,1	8.190	5,4	7.394	4,3	8.511	3,9	8.914	3,4	137,6	90,3	115,1	104,7
F. Kratkoročne aktivne časovne razmejitev	486	0,4	628	0,4	899	0,5	1.240	0,6	2.016	0,8	129,2	143,2	137,9	162,6
<b>OBVEZNOSTI</b>														
A. Osnovni kapital in rezerve	17.514	15,1	17.322	11,4	11.534	6,7	18.028	8,3	30.404	11,5	98,9	66,6	156,3	168,6
B. Čiste tehnične rezervacije	77.495	66,9	114.306	75,0	138.199	79,9	170.378	78,4	204.502	77,3	147,5	120,9	123,3	120,0
C. Dolgoročne rezervacije za druge nevarnosti in stroške	440	0,4	1.637	1,1	1.352	0,8	1.308	0,6	1.418	0,5	372,0	82,6	96,7	108,4
D. Obveznosti za depozite pozavarovateljev	42	0,0	16	0,0	34	0,0	45	0,0	52	0,0	38,1	212,5	132,4	115,6
E. Ostale obveznosti	19.670	17,0	17.574	11,5	19.268	11,1	24.866	11,4	24.643	9,3	89,3	109,6	129,1	99,1
F. Kratkoročne pasivne časovne razmejitev	722	0,6	1.529	1,0	2.532	1,5	2.661	1,2	3.539	1,3	211,8	165,6	105,1	133,0
<b>BILANČNA VSOTA</b>	<b>115.883</b>	<b>100,0</b>	<b>152.384</b>	<b>100,0</b>	<b>172.919</b>	<b>100,0</b>	<b>217.286</b>	<b>100,0</b>	<b>264.558</b>	<b>100,0</b>	<b>131,5</b>	<b>113,5</b>	<b>125,7</b>	<b>121,8</b>

## 1.2. Investicijski skladi

Konec leta 2000 je bilo 21 družb za upravljanje investicijskih skladov. Skupaj so upravljale 584 mrd SIT kapitala. Med njimi je 10 družb upravljalo izključno pooblašene investicijske družbe, 2 družbi samo vzajemne sklade, 9 pa je bilo takšnih, ki so upravljale obe vrsti skladov. Med investicijskimi skladi po kapitalu in po številu izstopajo pidi, v katerih je bilo konec leta 2000 zbrano 98,2% vsega kapitala. V obdobju od leta 1997 do 2000 je lani prvič prišlo do nominalnega zmanjšanja vrednosti naložb investicijskih skladov in sicer na račun pidov. Glede na leto 1999 se je vrednost naložb pidov zmanjšala za 4%, medtem ko se je vrednost naložb vzajemnih skladov povečala za 22%.

Drugi finančni posredniki (vključujejo pide in vzajemne sklade) so imeli konec leta 2000 v lasti (po tržni vrednosti) za 562 mrd delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 13,5 mrd obveznic, predvsem državnih. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 66% delnic, sledijo drugi finančni posredniki z 11% in nefinančna podjetja s slabimi 11%.

### 1.2.1. Pooblašene investicijske družbe

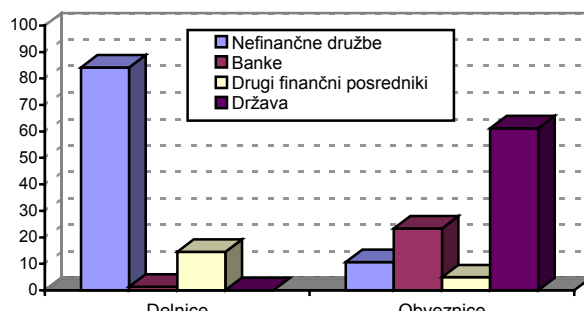
Konec leta 2000 je skupno premoženje 43 pidov znašalo 573,5 mrd SIT, kar pomeni 4% manj kot konec leta 1999. Pidi so v zadnjem letu pomembno preoblikovali svoje naložbe. Neizkoriščeni lastninski certifikati predstavljajo le še slabo tretjino vseh sredstev; njihova vrednost se je glede na leto 1999 zmanjšala za 40%.

Tržna kapitalizacija delnic pidov je konec leta 2000 znašala 171,6 mrd SIT, kar je 40% več kot decembra leta 1999 in predstavlja 24% tržne kapitalizacije vseh delnic s katerimi se je na Ljubljanski borzi trgovalo konec leta 2000.

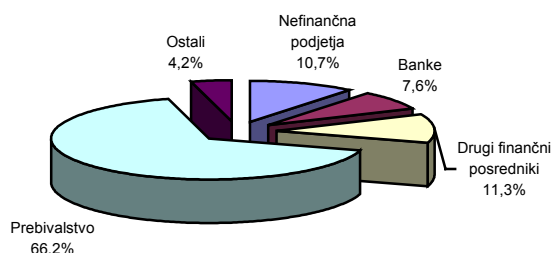
Skupna vrednost naložb investicijskih skladov v mio SIT

	Celotne naložbe			Indeks		
	PID	VS	Skupaj	PID	VS	Skupaj
1997	526.212	2.817	529.029	-	-	-
1998	593.224	4.533	597.757	113	161	113
1999	599.126	8.822	607.948	101	195	102
2000	573.513	10.744	584.257	96	122	96

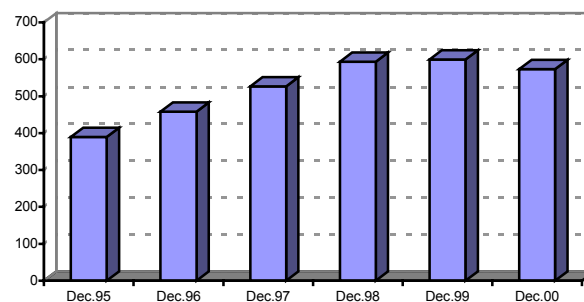
Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po nominalni vrednosti konec leta 2000 v %



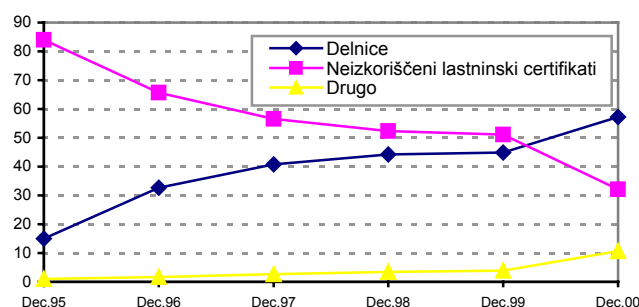
Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po nominalni vrednosti konec leta 2000 v %



Skupna vrednost naložb PID v mrd SIT



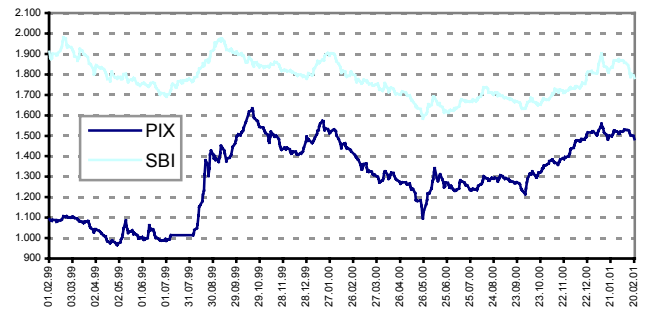
Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb v %



Promet z delnicami pidov je v letu 2000 v predstavljal 23,3% vsega prometa na Ljubljanski borzi. Glede na leto 1999 se je delež prometa z delnicami pidov povečal za 3 odstotne točke.

Delež polnih pidov se je iz 13% v letu 1999 povečal na 23% v letu 2000. Skupno premoženje desetih polnih pidov je konec leta 2000 znašalo 122,7 mrd SIT, kar predstavlja 21,4% skupnega premoženja vseh pidov. Polni pidi so imeli 91,6% svojih sredstev naloženih v delnice. Konec leta 2000 je bil delež neizkoriščenih certifikatov v sedmih pidih večji od 50%. V skladu z Zakonom o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb se morajo pidi 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 (t.i. finančni holding).

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



Sprejeti zakon o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb je dotedanjim lastnikom delnic pid v delu (ta je približno ustreza deležu premoženja pid, ki je bilo še v obliki nezamenjenih lastninskih certifikatov) omogočil izbiro med obstoječimi delnicami pid in pokojninskimi boni, ki jih je izdal Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja. Pokojninski boni so zamenljivi za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu v treh letih (do julija 2002). Konec februarja letos je znašala tržna cena pokojninskega bona na borzi 48,4 SIT.

#### Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb

	31.12.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	97/96	98/97	99/98	00/99
<b>1. DENARNA SREDSTVA</b>	180	0,04	225	0,04	598	0,10	336	0,06	493	0,09	125	266	56	147
<b>2. TERJATVE</b>	4.518	0,99	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	94	94	162	88
<b>3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	132	0,03	64	0,01	31	0,01	10	0,00	114	0,02	49	49	32	1160
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	0	0,00	30	0,01	0	0,00	114	0,02	-	-	0	-
3.2. Banke Slovenije	122	0,03	29	0,01	2	0,00	10	0,00	0	0,00	24	5	654	0
3.3. Drugi domači	10	0,00	35	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00	333	0	-	-
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
<b>4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	143	124	102	122
4.1. Domači	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	143	124	102	122
4.1.1. Obveznice	1.437	0,31	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	88	446	74	103
4.1.1.1. Republika Slovenija	1	0,00	8	0,00	3.707	0,62	2.563	0,43	1.464	0,26	1439	44768	69	57
4.1.1.2. Druge obveznice	1.436	0,31	1.251	0,24	1.907	0,32	1.616	0,27	2.828	0,49	87	153	85	175
4.1.2. Delnice	149.663	32,66	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	144	122	103	122
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	20.548	4,48	54.280	10,32	82.949	13,98	104.060	17,37	128.702	22,44	264	153	125	124
4.1.2.2. neorganiziran trg	129.115	28,18	160.492	30,50	179.561	30,27	165.208	27,57	199.362	34,76	124	112	92	121
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
<b>5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	235	0,05	4.551	0,86	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	1933	152	126	538
<b>6. DEPOZITI V BANKI IN DFO</b>	1.370	0,30	2.309	0,44	2.196	0,37	2.654	0,44	3.456	0,60	169	95	121	130
<b>7. NEPREMIČNINE</b>	0	0,00	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	-	-	98	50
<b>8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI</b>	300.699	65,62	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	32,13	99	104	99	60
<b>9. SKUPAJ</b>	458.235	100,00	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	115	113	101	96
<b>10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV</b>	157.536	34,38	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	145	124	103	133

#### Struktura naložb polnih in nepolnih pidov

število	Leto 1998						Leto 1999						Leto 2000						INDEKS						
	Polni PID		Nepolni PID		Skupaj		Polni PID		Nepolni PID		Skupaj		Polni PID		Nepolni PID		Skupaj								
	5	41	46	6	40	46	10	33	43	9998	0099														
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Polni PID	Nepolni PID	Skupaj	Polni PID	Nepolni PID	Skupaj			
Delnice	85.461	93,0	177.049	35,3	262.511	44,3	101.388	93,6	167.880	34,2	269.268	44,9	112.445	91,6	215.619	47,8	328.063	57,2	118,6	94,8	102,6	110,9	128,4	121,8	
Neizkoriščeni cert.	0	0,0	310.270	61,9	310.270	52,3	0	0,0	306.476	62,5	306.476	51,2	0	0,0	184.289	40,9	184.289	32,1	-	98,8	98,8	-	60,1	60,1	
Drugo	6.418	7,0	14.025	2,8	20.443	3,4	7.043	6,5	16.338	3,3	23.382	3,9	10.280	8,4	50.880	11,3	61.180	10,7	109,7	116,5	114,4	145,9	311,4	261,6	
Sredstva skupaj	91.880	100,0	501.344	100,0	593.224	100,0	108.432	100,0	490.695	100,0	599.126	100,0	122.724	100,0	450.789	100,0	573.513	100,0	118,0	97,9	101,0	113,2	91,9	95,7	
% sred. v vseh PID		15,5		84,5		100,0		18,1		81,9		100,0		21,4		78,6		100,0							



## 1.2.2. Vzajemni skladi

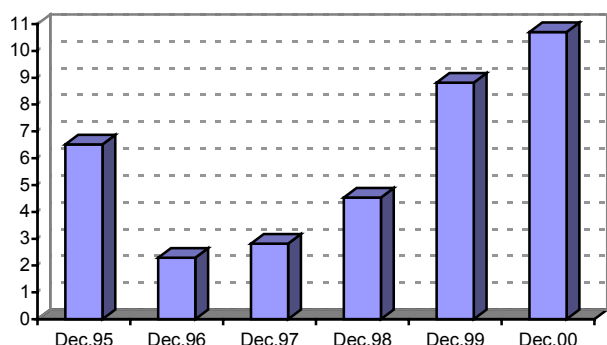
Prvi vzajemni sklad je pričel s poslovanjem že v začetku leta 1992. Konec leta 2000 je 11 družb za upravljanje upravljalo 19 vzajemnih skladov.

Sredstva naložena v vzajemne sklade so ostala v letih 1996 in 1997 praktično nespremenjena, realno gledano so se celo zmanjševala. Realen porast je bil zabeležen v letu 1998, ko je znašala nominalna rast sredstev vseh vzajemnih skladov 61%, realna pa dobrih 48%. Še večjo rast so vzajemni skladi dosegli v letu 1999 in sicer so se sredstva nominalno povečala za 95%, realno pa za 83%. V letu 2000 je rast nekoliko manjša. Nominalno so se sredstva povečala za 22%, realno pa za 12%.

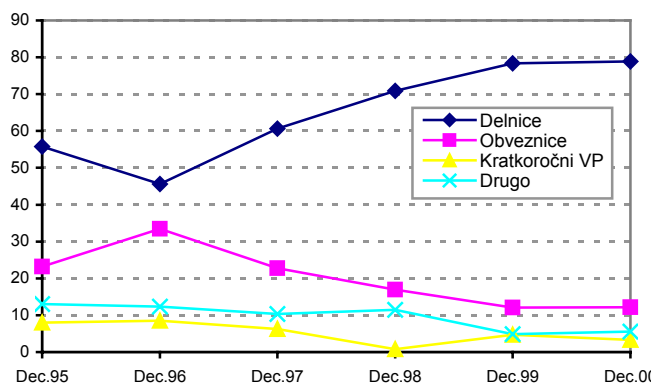
Čista nominalna vrednost sredstev vzajemnih skladov je konec leta 2000 znašala 10,7 mrd SIT. Podatki o naložbah v vzajemne sklade so v primerjavi s sredstvi naloženimi v banke zanemarljivi.

Vzajemni skladi zadnja štiri leta večino sredstev nalagajo v delnice s katerimi se trguje na domačem organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Konec leta 2000 je njihov delež predstavljal 79% vseh naložb vzajemnih skladov. Delež sredstev v domačih obveznicah je znašal 12%. Domači vzajemni skladi so se v letu 2000 prvič odločili za naložbe na tuje trge in sicer v delnice (gre za vzajemna sklada Rastko in Glalileo, ki jih upravlja Kmečka DZU). Zaenkrat je ta delež naložb še zanemarljiv, predstavlja slabe 2% vseh sredstev vzajemnih skladov.

Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Po podatkih ATVP je bilo skupno število investitorjev v vzajemne sklade konec leta 2000 11.986, kar je za 36% več kot konec leta 1999.

### Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1996		31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	97/96	98/97	99/98	00/99
<b>1. DENARNA SREDSTVA</b>	42	1,82	86	3,04	98	2,15	223	2,53	134	1,25	204	114	229	60
<b>2. TERJATVE</b>	67	2,90	24	0,85	97	2,15	111	1,25	76	0,71	36	406	114	69
<b>3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	196	8,54	176	6,26	36	0,79	410	4,65	359	3,35	90	20	1153	88
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	0	0,00	14	0,30	89	1,01	359	3,35	-	-	650	405
3.2. Banke Slovenije	196	8,54	164	5,83	22	0,48	322	3,65	0	0,00	84	13	1465	0
3.3. Drugi domači	0	0,00	12	0,43	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	0	-	-
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
<b>4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46	9.974	92,83	129	169	201	125
4.1. Domači	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46	9.782	91,04	129	169	201	123
4.1.1. Obveznice	768	33,46	641	22,74	767	16,92	1.068	12,10	1.307	12,16	83	120	139	122
4.1.1.1. Republika Slovenija	139	6,07	198	7,04	331	7,30	365	4,14	354	3,29	142	167	110	97
4.1.1.2. Druge obveznice	629	27,39	442	15,70	436	9,62	703	7,96	953	8,87	70	99	161	136
4.1.2. Delnice	1.048	45,64	1.709	60,64	3.212	70,85	6.912	78,36	8.475	78,88	163	188	215	123
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	918	39,96	1.534	54,45	3.013	66,47	6.615	74,99	8.424	78,41	167	196	220	127
4.1.2.2. neorganiziranem trg	130	5,68	175	6,19	198	4,37	298	3,37	51	0,47	134	114	150	17
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	192	1,79	-	-	-	-
<b>5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
<b>6. DEPOZITI V BANKI IN DFO</b>	176	7,64	182	6,46	324	7,15	97	1,10	201	1,87	104	178	30	207
<b>9. SKUPAJ</b>	2.296	100,00	2.817	100,00	4.533	100,00	8.822	100,00	10.744	100,00	123	161	195	122



### 1.3. Lizing podjetja

V nadaljevanju bodo na podlagi podatkov Združenja lizing podjetij Slovenije prikazane značilnosti lizing dejavnosti na slovenskem finančnem trgu. Podatki se nanašajo na podjetja, ki so člani Združenja.

Vrednost lizinških poslov na slovenskem trgu raste. V letu 2000 so člani Združenja opravili za 98,5 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 36% porast glede na leto poprej. Povečanje obsega dejavnosti v letu 1999 glede na leto 1998 pa je bilo 62%.

V letu 2000 predstavlja klasični (operativni in finančni) lizing<sup>2</sup> 89 mrd SIT oziroma 90,4% celotnega obsega lizing dejavnosti in se je glede na leto 1999 povečal za 107%. V letu 1999 je delež klasičnega lizinga v celotnem obsegu lizing dejavnosti znašal slabih 60%. Tako je prodaja na obroke s pridržkom lastninske pravice<sup>3</sup> v letu 1999 predstavljala preostalih 40%, medtem ko je njen delež v letu 2000 zdrsnil na slabih 10% in njena vrednost znaša le še 9,5 mrd SIT.

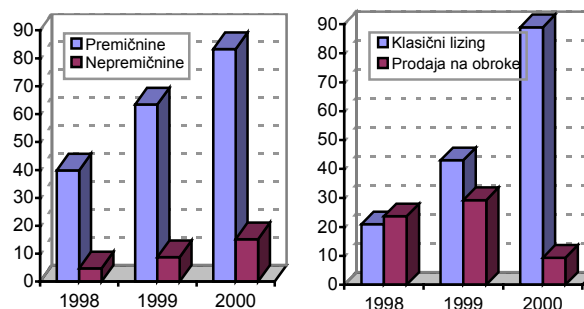
Vzrok upada prodaje s pridržkom lastninske pravice je v uvedbi DDV. Po uvedbi DDV je lizing bolj korektno obdavčen (zgolj dodana vrednost), med tem ko je v prejšnjem davčnem sistemu (davek na promet) predstavljal neke vrste obdavčeno posojilo. Z uvedbo DDV je lizing postal konkurenčen drugim oblikam financiranja in zato ni več motiva za sklepanje pogodb s pridržkom.

V letu 2000 je lizing premočnin predstavljal 83,3 mrd SIT oziroma 84,6% celotne lizinške dejavnosti in se je glede na leto 1999 povečal za 31%.

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme se v letu 2000 relativno do leta 1999 ni bistveno spremenila. Lizing osebnih vozil je še vedno predstavljal največji delež, čeprav se je zmanjšal iz 51% na 46%. Na drugem mestu ostaja lizing komercialnih vozil (24%), vendar zopet z manjšim deležem kot v letu 1999 (32%).

Nekoliko se je povečal delež lizinga strojev in proizvodne opreme ter računalnikov in pisarniške tehnike, vendar je pri slednjem delež še precej skromen.

#### Obseg lizing dejavnosti v mrd SIT



Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na klasični lizing in prodajo na obroke

Leta	Klasični lizing			Prodaja na obroke			Skupaj		
	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks
1998	20.923	46,8		23.738	53,2		44.661	100,0	
1999	43.038	59,5	205,7	29.269	40,5	123,302	72.307	100,0	161,9
2000	89.016	90,4	206,8	9.442	9,6	32,3	98.458	100,0	136,2

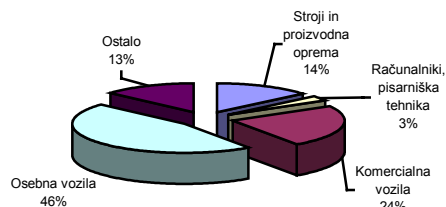
Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremičnin

Leta	Premičnine			Nepremičnine			Skupaj		
	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks
1998	39.855	89,2		4.806	10,8		44.661	100,0	
1999	63.501	87,8	159,3	8.806	12,2	183,2	72.307	100,0	161,9
2000	83.288	84,6	131,2	15.169	15,4	172,3	98.457	100,0	136,2

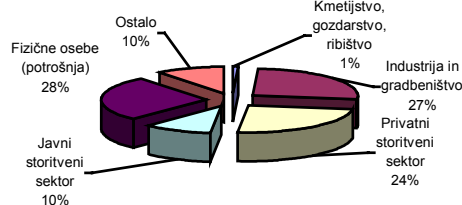
#### Lizing premočnin v letu 2000

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Leto 1999	35.481		28.020		63.501	
Leto 2000	73.847		9.442		83.288	
<b>Ind 00/99</b>	<b>208,13</b>		<b>33,70</b>		<b>131,16</b>	
<b>1. Glede na vrsto opreme</b>	<b>73.847</b>	<b>100,00</b>	<b>9.442</b>	<b>100,00</b>	<b>83.288</b>	<b>100,00</b>
1.1. Stroji in proizvodna oprema	11.353	15,37	48	0,50	11.400	13,69
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	2.220	3,01	0	0,00	2.220	2,67
1.3. Komercialna vozila	19.339	26,19	231	2,44	19.570	23,50
1.4. Osebna vozila	30.410	41,18	7.812	82,74	38.222	45,89
1.5. Ladje, avioni, železnica	1.004	1,36	0	0,00	1.004	1,21
1.6. Ostalo	9.522	12,89	1.351	14,31	10.873	13,05
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>73.847</b>	<b>100,00</b>	<b>9.442</b>	<b>100,00</b>	<b>83.288</b>	<b>100,00</b>
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	781	1,06	2	0,02	783	0,94
2.2. Industrija in gradbeništvo	21.059	28,52	924	9,79	21.983	26,39
2.3. Privaten storitveni sektor	18.190	24,63	2.083	22,06	20.273	24,34
2.4. Javni storitveni sektor	8.679	11,75	1	0,01	8.680	10,42
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	16.468	22,30	6.402	67,80	22.870	27,46
2.6. Ostalo	8.668	11,74	31	0,32	8.699	10,44
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>73.847</b>	<b>100,00</b>	<b>9.442</b>	<b>100,00</b>	<b>83.289</b>	<b>100,00</b>
3.1. Do 2 leti	11.635	15,76	1.082	11,46	12.717	15,27
3.2. Do 5 let	52.683	71,34	8.360	88,54	61.043	73,29
3.3. Do 10 let	8.701	11,78	0	0,00	8.701	10,45
3.4. Nad 10 let	827	1,12	0	0,00	827	0,99

#### Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme v letu 2000



#### Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2000



Iz strukture lizinga premičnin glede na sektor vidimo, da so v letu 2000 člani Združenja največ poslov sklenili s fizičnimi osebami in sicer za potrošnja (28%) ter sektorjem industrija in gradbeništvo (27%), kateremu je v letu 1999 pripadel največji delež (31%). Sledita privatni in javni storitveni sektor. Delež slednjega se je iz leta 1999 v 2000 v strukturi zmanjšal iz 15% na 10%.

Večina lizinga premičnin (74% vsega lizinga premičnin) je bila v letu 2000 sklenjena za obdobje 5 let. Vendar je ta delež glede na leto 1999 manjši in sicer predvsem na račun lizinga sklenjenega za daljše obdobje. Tako se je lizing za obdobje do 10 let povečal iz 2% na 10%. V letu 2000 se je pojavil tudi lizing nad 10 let.

**Lizing nepremičnin v Sloveniji raste,** vendar je ponudnikov lizinga nepremičnin še vedno sorazmerno malo. Iz pravnega in davčnega vidika je poslovanje z nepremičninami precej zapleteno, dodatno pa to področje zapleta neurejena zemljiška knjiga.

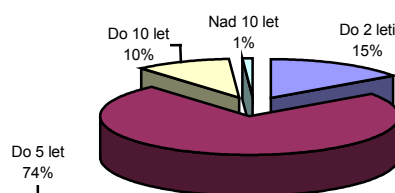
Člani Združenja so v letu 2000 opravili za 15,2 mrd SIT lizinga nepremičnin. Glede na leto 1999 se je lizing nepremičnin povečal za 72,3%. Povečal se je tudi njegov delež v celotni lizinški dejavnosti iz 12,2% v letu 1999 na 15,4% v letu 2000. Medtem ko je v letu 1999 prodaja na obroke predstavljala 14,2% lizinga nepremičnin, pa v letu 2000 obstaja le še klasični lizing nepremičnin.

Glede na vrsto opreme predstavljajo poslovne zgradbe slabe tri četrtine vsega lizinga nepremičnin. Na drugem mestu je lizing objektov za maloprodajo z 9% deležem.

V letu 2000 so člani Združenja največ poslov na področju lizinga nepremičnin sklenili s privatnim storitvenim sektorjem (42%). Sledita javni storitveni sektor z 21% deležem ter industrija in gradbeništvo s 16% deležem.

Polovica lizinga nepremičnin je bila v letu 2000 sklenjena za obdobje do 10 let, dobra tretjina vsega lizinga nepremičnin pa je bila sklenjena za obdobje nad 10 let.

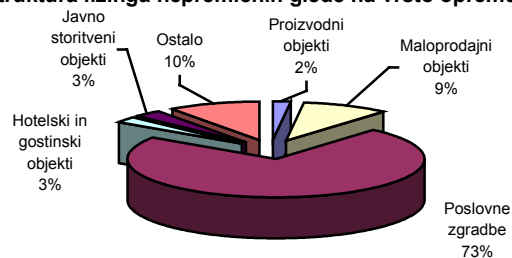
### Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2000



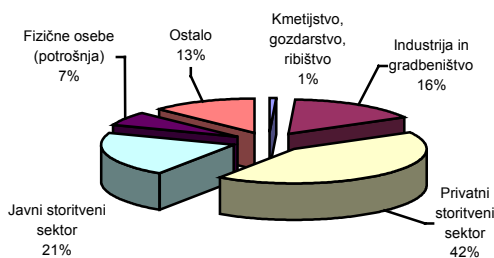
### Lizing nepremičnin v letu 2000

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Leto 1999	7.557		1.249		8.806	
Leto 2000	15.169		0		15.169	
<b>Ind 00/99</b>		<b>200,73</b>		<b>-</b>		<b>172,26</b>
<b>1. Glede na vrsto nepremičnin</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>
1.1. Proizvodni objekti	292	1,93	0	0	292	1,93
1.2. Maloprodajni objekti	1.418	9,35	0	0	1.418	9,35
1.3. Poslovne zgradbe	11.097	73,15	0	0	11.097	73,15
1.4. Hotelski in gostinski objekti	394	2,60	0	0	394	2,60
1.5. Javni storitveni objekti	438	2,89	0	0	438	2,89
1.6. Ostalo	1.530	10,09	0	0	1.530	10,09
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	108	0,71	0	0	108	0,71
2.2. Industrija in gradbeništvo	2.450	16,15	0	0	2.450	16,15
2.3. Privatni storitveni sektor	6.460	42,59	0	0	6.460	42,59
2.4. Javni storitveni sektor	3.207	21,14	0	0	3.207	21,14
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	1.022	6,74	0	0	1.022	6,74
2.6. Ostalo	1.921	12,66	0	0	1.921	12,66
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.169</b>	<b>100,00</b>
3.1. Do 2 leti	367	2,42	0	0	367	2,42
3.2. Do 5 let	1.928	12,71	0	0	1.928	12,71
3.3. Do 10 let	7.622	50,24	0	0	7.622	50,24
3.4. Nad 10 let	5.252	34,62	0	0	5.252	34,62

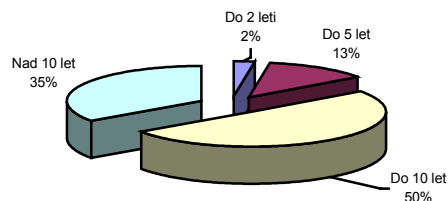
### Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2000



### Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2000



### Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2000



## 2. Agentske finančne institucije

Na slovenskem finančnem trgu je konec leta 2000 poslovalo 34 pooblaščenih udeležencev, od tega je bilo 11 bank. Število se je glede na konec leta 1999 zmanjšalo za dve borznoposredniški družbi (BPD). Centralno borzna družba se je priključila BPD eBroekers, TMB BPD pa BPD AC. V prihodnosti se zaradi visokih stalnih stroškov, ki jih za svoje storitve zahtevajo borza, ATVP in KDD, pričakuje še večje zmanjšanje števila BPD.

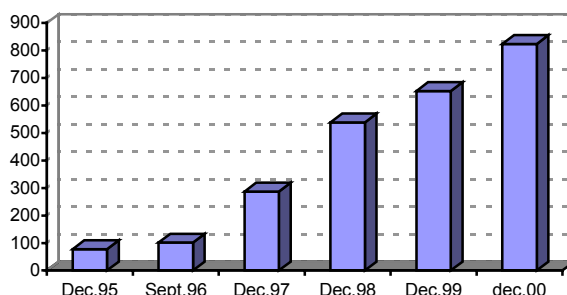
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov je konec leta 2000 znašala 823,9 mrd SIT in se je glede na stanje naložb decembra 1999 povečala za 26%. Delež naložb preko BPD je le za odstotno točko nižji od deleža naložb v vrednostne papirje preko bank. Konec leta 1999 je bil delež naložb preko bank višji od deleža naložb preko BPD za 6 odstotnih točk.

Od vseh naložb<sup>4</sup> so se glede na stanje konec leta 1999 najbolj povečale lastne naložbe in sicer za 97%, tako na koncu leta 2000 predstavljajo že 28% vseh poslov. Največji delež vseh poslov (konec leta 2000 70%) že od leta 1996 predstavlja posredovanje. Ta delež se je v strukturi poslov zmanjšal v zadnjem letu za slabih 10 odstotnih točk. Posli upravljanja predstavljajo konec leta 2000 enako kot konec leta 1999 skromne 3% vseh poslov.

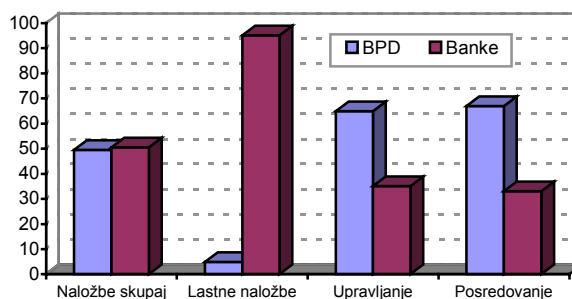
Konec leta 2000 so lastne naložbe bank predstavljale kar 95% vseh lastnih naložb. Pri poslih posredovanja in upravljanja pa imajo relativno večji pomen BPD, preko katerih je bilo sklenjenih okoli 65% vsake od omenjenih vrst poslov.

Struktura naložb pooblaščenih investitorjev se konec leta 2000 glede na konec leta 1999 ni bistveno spremenila. Večinski delež sredstev je naložen v delnice, ki predstavljajo 62% vseh naložb. V delnice vlagajo več BPD (85% vseh svojih sredstev) kot banke (40% vseh sredstev). V obveznice je naloženih 33% vseh sredstev pooblaščenih investitorjev. BPD so vložile v obveznice 14% svojih sredstev, medtem ko banke 53%. Banke vlagajo več svojih sredstev v kratkoročne vrednostne papirje kot BPD, čeprav gre za relativno skromne deleže sredstev.

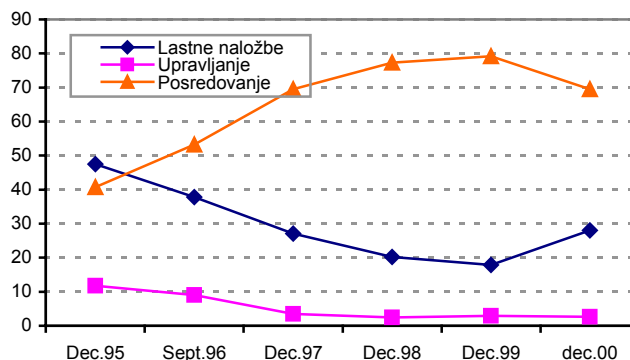
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov v mrd SIT



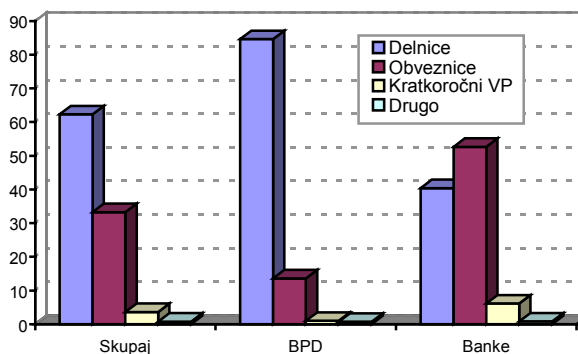
Delež posameznih skupin borznih posrednikov v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla v letu 2000 v %



Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %

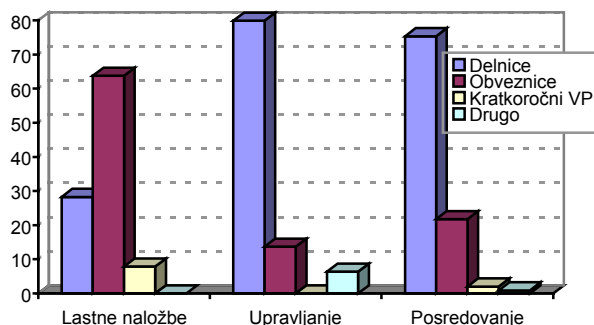


Struktura naložb pooblaščenih udeležencev konec leta 2000 v %



Le pri lastnih naložbah se struktura naložb glede na vrsto posla konec leta 2000 bistveno razlikuje od konca leta 1999. Pri teh se je v strukturi naložb povečal predvsem delež obveznic (dosega 64%). Konec leta 2000 je bila večina sredstev iz poslov upravljanja (80%) in poslov posredovanja (75%) naložena v delnice.

Struktura naložb glede na vrsto posla konec leta 2000 v %

Naložbe preko borznih posrednikov<sup>3</sup>

	31.12.95		30.09.96		31.12.97		31.12.98		31.12.99		31.12.00		INDEKS				
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	96/95	97/96	98/97	99/98	00/99
Lastne naložbe	36.712	47,52	38.268	37,76	77.743	27,08	108.943	20,23	116.910	17,90	230.469	27,97	104,24	203,15	140,13	107,31	197,13
Upravljanje	9.090	11,77	9.135	9,01	9.923	3,46	13.118	2,44	19.189	2,94	21.152	2,57	100,50	108,63	132,20	146,28	110,23
Posredovanje	31.461	40,72	53.954	53,23	199.444	69,47	416.518	77,34	516.890	79,16	572.326	69,46	171,49	369,66	208,84	124,10	110,72
<b>SKUPAJ</b>	<b>77.263</b>	<b>100,00</b>	<b>101.357</b>	<b>100,00</b>	<b>287.110</b>	<b>100,00</b>	<b>538.579</b>	<b>100,00</b>	<b>652.990</b>	<b>100,00</b>	<b>823.947</b>	<b>100,00</b>	<b>131,18</b>	<b>283,27</b>	<b>187,59</b>	<b>121,24</b>	<b>126,18</b>

Struktura lastnih naložb vseh borznih posrednikov

	31.12.95		30.9.96		31.12.97		31.12.98		31.12.99		31.12.00					
	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>	<b>15.551</b>	<b>42</b>	<b>15.932</b>	<b>42</b>	<b>15.698</b>	<b>20</b>	<b>47.198</b>	<b>43</b>	<b>49.120</b>	<b>42</b>	<b>77.171</b>	<b>33</b>	<b>5.356</b>	<b>48</b>	<b>71.815</b>	<b>33</b>
1.1. Delnice	...	...	...	...	7.638	10	24.752	23	24.681	21	22.092	10	4.977	44	17.115	8
1.2. Obveznice	...	...	...	...	4.498	6	19.874	18	24.014	21	55.079	24	379	3	54.700	25
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>	<b>18.484</b>	<b>50</b>	<b>18.647</b>	<b>49</b>	<b>62.033</b>	<b>80</b>	<b>61.732</b>	<b>57</b>	<b>67.790</b>	<b>58</b>	<b>153.262</b>	<b>67</b>	<b>5.880</b>	<b>52</b>	<b>147.382</b>	<b>67</b>
2.1. Delnice	...	...	...	...	17.681	23	23.963	22	30.824	26	43.091	19	5.857	52	37.234	17
2.2. Obveznice	...	...	...	...	33.092	43	27.605	25	32.444	28	91.964	40	23	0	91.941	42
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	11.260	14	10.165	9	4.522	4	18.207	8	0	0	18.207	8
<b>3. OSTALO</b>	<b>2.678</b>	<b>7</b>	<b>3.689</b>	<b>10</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	12	0	13	0	0	0	36	0	36	0	0	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>230.469</b>	<b>100</b>	<b>11.272</b>	<b>100</b>	<b>219.197</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		31.12.2000					
	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>	<b>5.169</b>	<b>57</b>	<b>5.370</b>	<b>59</b>	<b>6.303</b>	<b>64</b>	<b>9.342</b>	<b>71</b>	<b>10.464</b>	<b>55</b>	<b>12.031</b>	<b>57</b>	<b>6.796</b>	<b>49</b>	<b>5.235</b>	<b>71</b>
1.1. Delnice	...	...	...	...	3.610	36	6.152	47	7.426	39	9.307	44	5.957	43	3.350	45
1.2. Obveznice	...	...	...	...	1.951	20	2.264	17	3.029	16	2.724	13	839	6	1.885	25
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	741	7	926	7	10	0	0	0	0	0	0	0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	<b>2.289</b>	<b>25</b>	<b>1.623</b>	<b>18</b>	<b>2.709</b>	<b>27</b>	<b>2.734</b>	<b>21</b>	<b>7.817</b>	<b>41</b>	<b>7.771</b>	<b>37</b>	<b>5.855</b>	<b>43</b>	<b>1.916</b>	<b>26</b>
2.1. Delnice	...	...	...	...	1.861	19	2.512	19	7.817	41	7.601	36	5.772	42	1.829	25
2.2. Obveznice	...	...	...	...	295	3	216	2	320	2	170	1	83	1	87	1
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	553	6	6	0	2	0	0	0	0	0	0	0
<b>3. OSTALO</b>	<b>1.632</b>	<b>18</b>	<b>2.142</b>	<b>23</b>	<b>912</b>	<b>9</b>	<b>1.041</b>	<b>8</b>	<b>909</b>	<b>5</b>	<b>1.350</b>	<b>6</b>	<b>1.082</b>	<b>8</b>	<b>268</b>	<b>4</b>
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	78	1	105	1	87	0	86	0	27	0	59	1
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	834	8	936	7	821	4	1.264	6	1.055	8	209	3
<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>21.152</b>	<b>100</b>	<b>13.733</b>	<b>100</b>	<b>7.419</b>	<b>100</b>

Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh borznih posrednikih

	31.12.95		30.9.96		31.12.97		31.12.98		31.12.99		31.12.00					
	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>	<b>24.096</b>	<b>77</b>	<b>38.951</b>	<b>72</b>	<b>152.644</b>	<b>77</b>	<b>283.438</b>	<b>68</b>	<b>353.052</b>	<b>68</b>	<b>329.665</b>	<b>58</b>	<b>214.968</b>	<b>56</b>	<b>114.697</b>	<b>61</b>
1.1. Delnice	...	...	...	...	117.334	59	213.912	51	201.615	39	226.840	40	167.501	44	59.339	31
1.2. Obveznice	...	...	...	...	30.554	15	60.776	15	145.822	28	102.825	18	47.467	12	55.358	29
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>	<b>5.833</b>	<b>19</b>	<b>13.562</b>	<b>25</b>	<b>45.612</b>	<b>23</b>	<b>131.651</b>	<b>32</b>	<b>160.375</b>	<b>31</b>	<b>237.561</b>	<b>42</b>	<b>166.202</b>	<b>43</b>	<b>71.359</b>	<b>38</b>
2.1. Delnice	...	...	...	...	36.349	18	77.548	19	126.401	24	204.447	36	155.283	41	49.164	26
2.2. Obveznice	...	...	...	...	7.965	4	52.546	13	27.728	5	21.569	4	6.673	2	14.896	8
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	1.298	1	1.557	0	6.246	1	11.545	2	4.246	1	7.299	4
<b>3. OSTALO</b>	<b>1.532</b>	<b>5</b>	<b>1.441</b>	<b>3</b>	<b>1.187</b>	<b>1</b>	<b>1.429</b>	<b>0</b>	<b>3.463</b>	<b>1</b>	<b>5.100</b>	<b>1</b>	<b>1.949</b>	<b>1</b>	<b>3.151</b>	<b>2</b>
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	272	0	311	0	255	0	159	0	92	0	67	0
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	915	0	1.118	0	3.208	1	4.941	1	1.857	0	3.084	2
<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>572.326</b>	<b>100</b>	<b>383.119</b>	<b>100</b>	<b>189.207</b>	<b>100</b>

## 3. Trg vrednostnih papirjev

### 3.1. 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 decembra 2000 je bilo s 45 javnimi ponodbami obveznic zbranih 52,8 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 35 izdaj oz. 75% vseh zbranih sredstev. V letu 2000 je bilo pet javnih ponodb obveznic (NLB, Abanke, NKBM, Banke Vipava in Stanovanjskega sklada RS) v skupni vrednosti 11,3 mrd SIT.

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 decembra 2000 je bilo s 23 javnimi ponodbami delnic zbranih 9,4 mrd SIT, pri čemer pripada bančnim izdajateljem 75% vseh zbranih sredstev. V letu 2000 so bile javno ponujene le delnice Mlinotesta Ajdovščina.

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 decembra 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	4	9.313	9.313
Skupaj	13	7.097	35	39.671	46.768

#### Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev od marca 1994 do decembra 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	1	2.000	2.450
Skupaj	10	2.306	10	13.147	15.453

### 3.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)<sup>2</sup> je bilo konec decembra 2000 vpisanih 1015 vrednostnih papirjev 878 izdajateljev. Vpisanih je bilo 915 delnic in 100 obveznic. Med delnicami je bilo 716 privatizacijskih delnic, 45 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID) in 154 neprivatizacijskih delnic. KDD je imel konec leta 62 članov.

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

KDD	31-dec-97	31-dec-98	31-dec-99	31-dec-00
Izdajatelji	382	502	780	878
Vrednostni papirji	451	587	879	1015
Delnice	375	500	789	915
Privatizacijske delnice	325	406	636	716
Delnice PID	2	35	47	45
Neprivatizacijske delnice	48	59	106	154
Obveznice	76	87	90	100
^lani	60	73	65	62

### 3.3. 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 letu 2000 je bilo na sivem trgu za 171,5 mrd SIT prometa, kar predstavlja 64% borznega prometa v istem obdobju in 127% 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		Leto 2000	
	(v mio SIT)	(v %)	(v mio SIT)	(v %)
<b>Ljubljanska borza VP</b>	265.631	100,0%	269.617	100,0%
Delnice	168.383	63,4%	145.323	53,9%
PID	55.503	20,9%	64.665	24,0%
Obveznice	35.298	13,3%	56.442	20,9%
Kratkoro-ni VP	6.446	2,4%	3.187	1,2%
<b>Sivi trg VP</b>	135.314	100,0%	171.533	100,0%
Delnice	92.533	68,4%	143.569	83,7%
PID	917	0,7%	0	0,0%
Obveznice	40.198	29,7%	20.682	12,1%
Kratkoro-ni VP	1.666	1,2%	7.282	4,2%

### 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec decembra 2000 trgovalo z 266 vrednostnimi papirji 224 izdajateljev. Kotiralo je 198 delnic in 68 obveznic. Med delnicami je bilo 132 privatizacijskih delnic, 44 delnic pooblaščenih investicijskih družb in 22 neprivatizacijskih delnic. Ljubljanska borza je konec decembra štela 34 članov.

Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 1999 dosegel 265,6 mrd SIT, kar je pomenilo 53% povečanje glede na leto 1998.

V letu 2000 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 269,6 mrd SIT poslov, kar je bilo za 1,5% več kot v letu 1999. Največji promet je bil zabeležen v decembru (53,1 mrd SIT), najmanjši pa v avgustu (10,9 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 54% prometa (leto prej 63%), z delnicami PID 24% (21%), z obveznicami 21% (13%) in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 1% (2%). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 155,6 mrd SIT (od tega kar četrtino v decembru), kar pomeni 58% celotnega prometa na Ljubljanski borzi in 19% porast glede na leto 1999.

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

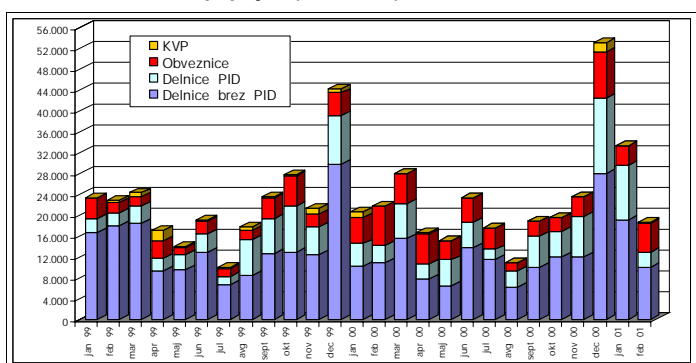
Podatki o številu izdajateljev, vrednostnih papirjev in članov na Ljubljanski borzi

Ljubljanska borza	31-dec-97	31-dec-98	31-dec-99	31-dec-00
<b>Izdajatelji</b>	112	154	209	224
Delnice	79	120	176	193
Obveznice	33	34	33	31
<b>Vrednostni papirji</b>	129	173	236	266
Delnice	85	122	180	198
Privatizacijske delnice	61	73	115	132
Delnice PID	0	30	46	44
Neprivatizacijske delnice	24	19	19	22
Obveznice	44	51	56	68
^lani	42	38	35	34

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

Obdobje	[t. 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	249	269.617	146.187 54	123.430 46	209.988 78	56.442 21	3.187 1

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do februarja 2001 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)





Skupni promet v letu 2000 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu leta dosegel 23,4% (pri delnicah 20,6%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb 36,3% in pri obveznicah 22,1%).

Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 2000 povečala za 23,8% in je ob koncu decembra dosegla 1.138,4 mrd SIT, kar predstavlja 27,2% v bruto domačem proizvodu<sup>6</sup>.

Konec leta je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 61,9% (705,1 mrd SIT oziroma 16,8% v BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb 15,7% (178,3 mrd SIT) in delež obveznic 22,4% (255 mrd SIT).

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

Slovenski borzni indeks (SBI20)<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 indeks beležil v februarju, maju in septembru, največje vzpone pa v januarju, novembru in decembru. Ob koncu maja se je SBI spustil pod 1.600 točk, kjer se je nazadnje nahajal marca 1998. Do konca leta 2000 se je indeks vrnil na nivoje iz konca leta 1999 (1.808 točk), kar je pomenilo 0,1% povečanje vrednosti v letu 2000.

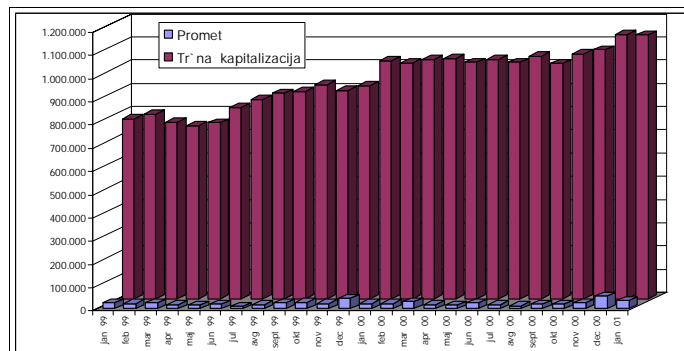
Med panožnimi indeksi sta se v letu 2000 zvišala le indeksa farmacije (za 15,4%) in transporta (za 1,2%), ostali indeksi pa so se znižali (nafta in plin -14,9%, trgovina -11%, hrana in pijača -5,6% ter kemija -3,6%).

Vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> se je v obdobju od februarja do konca leta 1999 povečala za 36%. Pod vtisom 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). Jeseni je indeks, pod vtisom predvolilnih obljub o zapolnitvi privatizacijske vrzeli, začel naraščati in ob koncu leta dosegel 1.521 točk (2,5% povečanje vrednosti v letu 2000).

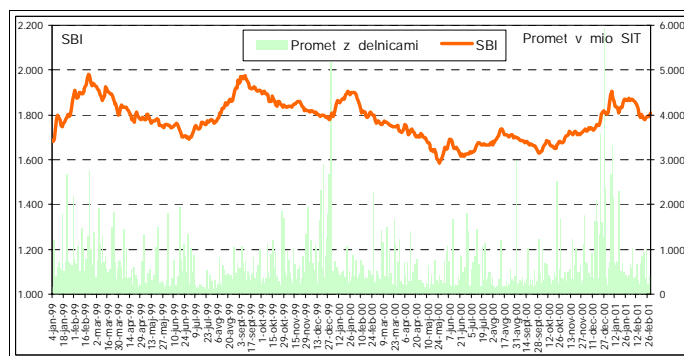
### Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

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	1.138.431	0,234	808.009	0,181	330.422	0,364	883.417	0,238	255.015	0,221

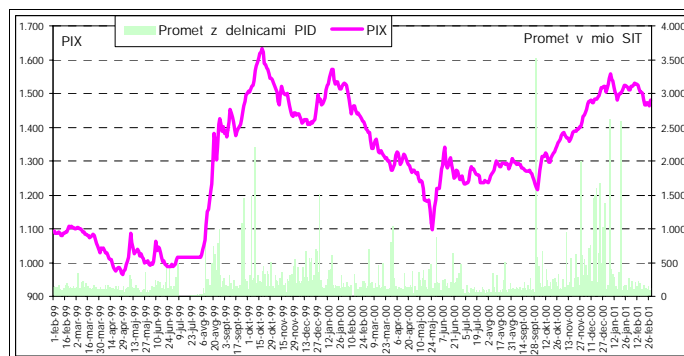
### Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do januarja 2001 (v mio SIT)



### Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1999 do februarja 2001



### PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od februarja 1999 do februarja 2001



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

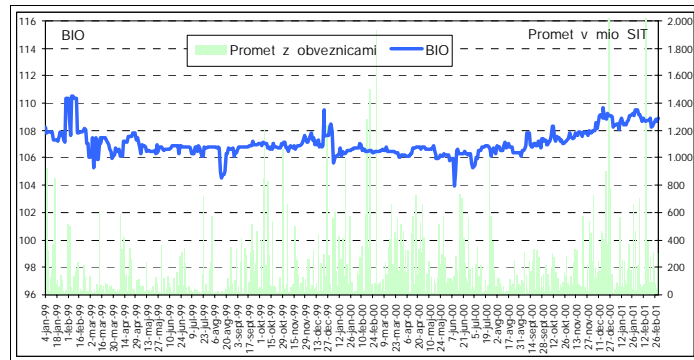
Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
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	1.807,9	1,7	0,1	1.584,2	1.903,7	109,0	0,5	0,5	104,0	109,6



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 letu 2000 je bilo z obveznicami sklenjenih za 56,4 mrd SIT poslov, kar je za 60% več kot v letu 1999.

**Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1999 do februarja 2001**



### 3.5. Portfeljske naložbe tujcev

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 tujci v letu 1999 neto prodali za 16 mio DEM vrednostnih papirjev.

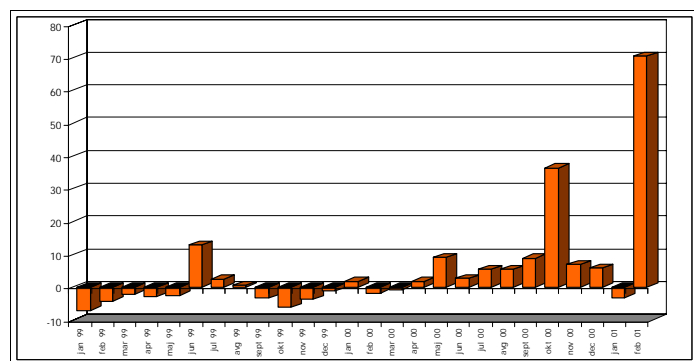
V letu 2000 so tujci neto kupili za 82 mio DEM vrednostnih papirjev, pri čemer je bila večina naložb (98%) opravljena na neorganiziranem trgu. Večje naložbe so bile povezane z delnicami Vipap Videm Krško, SKB banke, Hypo Alpe Adria banke, Pivovarne Laško, Lesonita in Salonita Anhovo ter z obveznicami Slovenskega odškodninskega sklada.

Konec februarja 2001 je prišlo do pričakovanega nakupa Simobila s strani avstrijskega Mobilkoma. Posel je v celoti vreden približno 335 mio DEM. Slovenski delničarji in švedska Telia so 49% Simobila prodali neposredno Mobilkomu, 26% slovenski družbi, ki je v manjšinski lasti Mobilkoma, 25% pa bodo prodali do junija 2002.

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2000 (v mio SIT in mio DEM)**

Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu	Skupaj			
	Organizirani trg	Neorganizirani trg		
Obdobje			Skupaj v mio SIT	Skupaj v mio DEM
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
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5	82,2

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 1999 do februarja 2001 (v mio DEM)**



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

V letu 2000 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 210 mrd SIT poslov, kar pomeni 6% zmanjšanje v primerjavi z letom 1999. Največ prometa z delnicami je bilo v decembru (42,4 mrd SIT), najmanj pa v avgustu (9,3 mrd SIT).

Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami se je iz 7% v letu 1998 povzpela na 25% v letu 1999, v letu 2000 pa je dosegel 31% (najvišji je bil v maju 43%, najnižji pa v juniju 14%).

**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	2000
Skupni promet z delnicami	87.555	46.630	97.163	223.887	209.988
Promet rezidentov z delnicami	63.464	35.805	93.654	220.724	205.693
Delež rezidentov	72,5%	76,8%	96,4%	98,6%	98,0%
Promet nerezidentov z delnicami	24.090	10.825	3.509	3.163	4.296
Delež nerezidentov	27,5%	23,2%	3,6%	1,4%	2,0%
Neto nakupi nerezidentov	8.441	5.874	-3.113	-2.270	208
Sprememba SBI	18,7%	19,6%	1,6%	5,9%	0,1%

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 letu 2000 je bil delež tujcev v prometu z delnicami 2%, največji v februarju (6,2%) in najmanjši v decembru (0,7%).

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. Za večino tujih investitorjev je slovenski trg, zaradi svoje majhnosti, nepriljubljen.

V letu 2000 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Mercatorja, Krke, Petrola, Leka in SKB banke. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 37% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic.

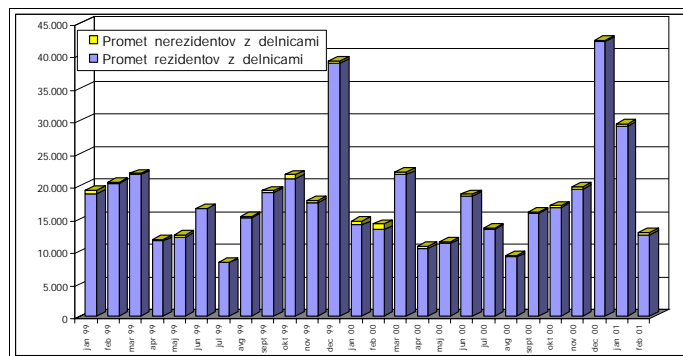
Tečaji najprometnejših delnic so se v prvem polletju zniževali. Najbolj na udaru je bil tečaj delnic Petrola, saj se je njihova izguba, zaradi naraščanja cen nafte na svetovnem trgu in močnega dolarja, začela hitro povečevati. Ob koncu junija 2000 je bil tečaj delnic Petrola na nivojih iz junija 1997,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

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

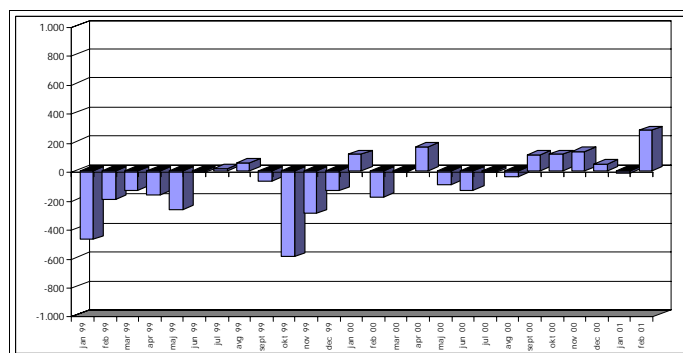
Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v letu 2000 najprometnejše delnice Infond Zlat, Nacionalna finančna družba 1, Zlata moneta 1, Triglav Steber 1 in Maksima 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 43% vsega prometa in imelo 35% delež v tržni kapitalizaciji.

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

#### Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do februarja 2001 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



#### Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 1999 do februarja 2001 (v mio SIT)



tečaji dvignili na nivoje, ki so bili višji od tistih iz začetka leta. 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 precejšen interes s strani tujcev.

#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (%) najprometnejših delnic v letu 2000

Delnice 2000	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. te-aja
MELR	13.367	9%	47.737	7%	10%
KRKG	12.084	8%	97.038	14%	6%
PETG	10.702	7%	40.406	6%	-22%
LEKA	9.881	7%	76.603	11%	27%
SKBB	8.251	6%	16.940	2%	32%
Top 5	54.286	37%	278.724	40%	
Ostalo	91.037	63%	426.369	60%	
Skupaj	145.323	100%	705.093	100%	SBI 0,1%

#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (%) najprometnejših delnic PID v letu 2000

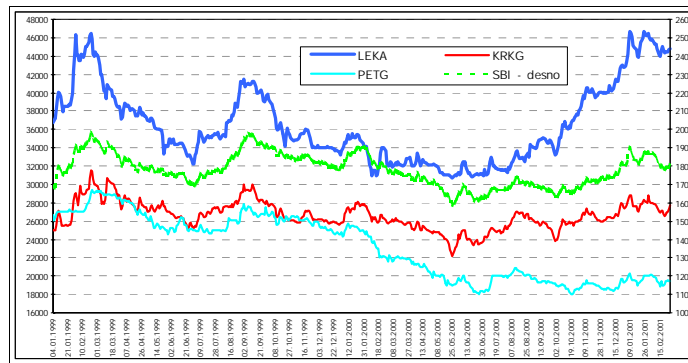
PID 2000	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. te-aja
IZ0N	9.732	15%	19.039	11%	7%
NF1N	6.563	10%	16.529	9%	24%
ZM1N	4.016	6%	5.171	3%	3%
TG1N	3.847	6%	16.476	9%	17%
MX1N	3.610	6%	4.794	3%	-7%
Top 5	27.768	43%	62.008	35%	
Ostalo	36.897	57%	116.317	65%	
Skupaj	64.665	100%	178.324	100%	PIX 2,5%

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 povzpela na 32,1% in v Krki na 8,4%. V drugem polletju 1998 so tujci, pod vtisom ruske finančne krize, delnice predvsem prodajali. Najbolj aktivni so bili prodajalci iz Velike Britanije, Avstrije, Antilov in Švice, prodajali pa so večinoma delnice Leka (82%). 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 letu 2000 so investitorji iz ZDA povpraševali po delnicah pooblaščenih investicijskih družb TG1N in NF1N (skupaj 63% 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 (52% vseh prodaj). Delež tujcev v Leku se je do konca leta znižal na 20,6%.

### Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI od januarja 1999 do februarja 2001



**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	Dr`ava	
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 December 2000					
TG1N	814	10	805	USA	1.258
NF1N	597	35	562	AUT	247
SKBB	448	61	387	AUS	-99
LEKA	251	1.061	-810	HRV	-197
Ostalo	142	876	-735	GBR	-806
Skupaj	2.252	2.044	208	Ostalo	-195

### 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 2000, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.699 mrd SIT, kar pomeni 65% 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 (7%). 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 4,7%.

Nominalna vrednost delnic je bila konec decembra 1.307 mrd SIT, kar predstavlja 31% v bruto domačem proizvodu in pomeni 48% 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 185% tržne vrednosti delnic.

#### Delnice vpisane v KDD konec decembra 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	350.364	199.366	20.649	1.181	0	571.561
Banke	40.318	43.684	15.481	465	0	99.949
Drugi fin. posr.	514.557	26.657	20.336	438	0	561.988
Pom. fin. dejav.	18.903	2.659	3.613	731	0	25.907
Zavarovalnice	7.578	18.814	1.714	0	0	28.105
Dr`ava	557.077	93.114	2.103	103	9.000	661.397
Prebivalstvo	462.409	42.169	115.558	3.967	0	624.103
Tujina	90.916	32.218	2.388	110	0	125.633
Skupaj	2.042.123	458.681	181.842	6.996	9.000	2.698.642

#### Delnice vpisane v KDD konec decembra 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	153.111	20.411	36.089	455	0	210.067
Banke	18.186	6.703	25.698	90	0	50.676
Drugi fin. posr.	220.766	3.399	37.942	107	0	262.215
Pom. fin. dejav.	7.508	728	7.077	349	0	15.661
Zavarovalnice	2.930	1.955	2.593	0	0	7.478
Dr`ava	250.546	19.416	2.064	25	9.000	281.051
Prebivalstvo	186.091	8.903	222.734	1.998	0	419.726
Tujina	44.069	13.438	2.509	75	0	60.091
Skupaj	883.206	74.954	336.706	3.099	9.000	1.306.965

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 2000, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 472 mrd SIT, kar predstavlja 11% 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 (14%), zavarovalnice (14%), nefinančne družbe (9%) in država (6%). Delež tujih imetnikov obveznic je 0,24%.

Nominalna vrednost obveznic je bila konec decembra za malenkost višja od tržne vrednosti obveznic.

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

Izdajatelj/Imetniki	Nefinan-ne dru'be	Banke	Drugi finan-ni posredniki	Pomo'ne fin. dejav.	Dr'ava	Skupaj
Nefin. dru'be	5.321	13.422	783	805	20.809	41.140
Banke	23.183	5.178	607	893	222.173	252.035
Drugi fin. posr.	1.470	3.166	561	1	8.295	13.494
Pom. fin. dejav.	22	255	16	0	2.310	2.603
Zavarovalnice	3.363	16.271	1.369	193	43.530	64.726
Dr'ava	1.100	8.903	0	84	20.170	30.257
Prebivalstvo	7.516	11.900	432	510	46.422	66.780
Tujina	88	171	3	0	860	1.122
Skupaj	42.063	59.266	3.771	2.486	364.571	472.157

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

Izdajatelj/Imetniki	Nefinan-ne dru'be	Banke	Drugi finan-ni posredniki	Pomo'ne fin. dejav.	Dr'ava	Skupaj
Nefin. dru'be	5.058	13.430	823	807	21.417	41.535
Banke	23.168	5.213	652	893	220.152	250.077
Drugi fin. posr.	1.449	3.153	661	1	8.295	13.559
Pom. fin. dejav.	22	254	20	0	2.308	2.604
Zavarovalnice	3.287	16.255	1.362	193	42.943	64.040
Dr'ava	1.088	8.881	0	84	19.607	29.659
Prebivalstvo	7.275	11.846	433	510	55.696	75.760
Tujina	87	169	3	0	1.097	1.356
Skupaj	41.433	59.201	3.953	2.489	371.514	478.591

### 3.8. 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 Druge_sprem K stanje	14 -15 1.161	-73 188 2.238
200002	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	69 174 1.404	0 -72 2.166
200003	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	147 301 1.851	0 -2 2.165
200004	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	401 -41 2.211	0 -97 2.067
200005	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	430 -146 2.495	0 -323 1.744
200006	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	40 90 2.626	0 -20 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 Druge_sprem K stanje	584 59 19.927	2.917 62 20.973
200002	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	188 355 20.469	905 251 22.129
200003	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	-315 350 20.505	6.064 261 28.454
200004	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	201 354 21.060	-81 631 29.003
200005	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	623 -90 21.592	3.095 -244 31.855
200006	Neto_nakupi Druge_sprem K stanje	-181 81 21.493	3.517 116 35.488
Skupaj Neto nakupi		1.100	16.417
Skupaj Druge sprem		1.109	1.078
Skupaj K stanje		21.493	35.488

## 4. Obrestne mere

### 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Banka Slovenije se je, kljub umirjanju zunanjih inflacijskih pritiskov, zaradi pričakovanih visokih stopenj rasti domačih cen odločila, da s 1. decembrom ponovno poviša eskontno stopnjo. Ta se je tako od začetnih 8% v januarju po junijskem povišanju povzpela še za eno odstotno točko in dosegla raven 10%. Z eskontno stopnjo sta decembra narasli tudi lombardna obrestna mera in zakonska zamudna obrestna mera.

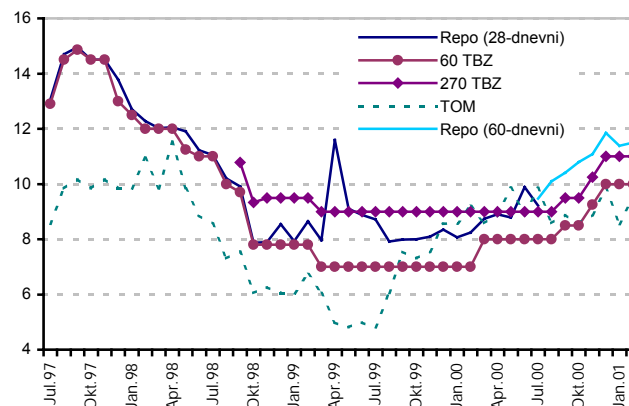
Ob rasti izhodiščne obrestne mere je BS spreminjala tudi obrestne mere za svoje tolarske instrumente. Novembra so obrestne mere za 2- in 12-dnevne tolarske blagajniške zapise narasle za 0,5 točke, obrestne mere za 60- in 270-dnevne zapise pa za 0,75 odstotne točke. Navedene obrestne mere so se ponovno, za enake absolutne zneske, povišale decembra in s tem v enoletnem obdobju dosegle rast za 2 do 3,8 odstotne točke. Rasti obrestnih mer za tolarske blagajniške zapise je sledilo povišanje obrestne mere za 3-dnevna likvidnostna posojila, ki jih BS odobrava na podlagi vpisa 12-dnevnihih blagajniških zapisov; od 1. decembra 2000 obrestna mera za ta posojila znaša 10%.

Od avgusta 2000 Banka Slovenije poslovnim bankam kot instrument uravnavanja likvidnosti ponuja začasni odkup deviznih blagajniških zapisov z ročnostjo 7 in 60 dni. Obrestne mere, ki se oblikujejo na avkcijah, skupaj z obsegom sklenjenih poslov nazorno prikazujejo likvidnostni položaj bank in obenem odražajo denarno politiko BS, ki skladno z gibanjem inflacije spreminja izhodiščni obrestni meri za repo posla.

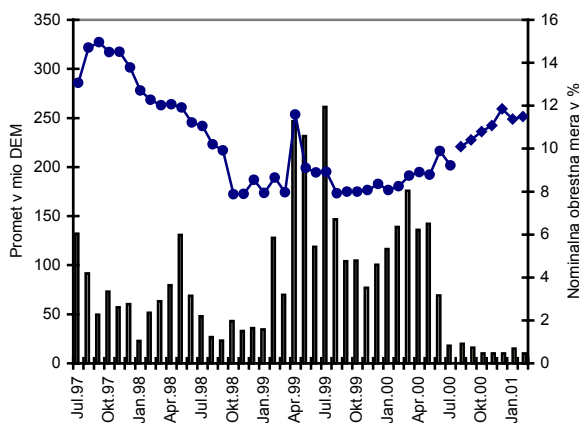
V novembru 2000 banke niso kazale večjega zanimanja za 7-dnevni repo blagajniških zapisov, že decembra pa sta povpraševanje bank in s tem obseg sklenjenih poslov bistveno narasla. Povprečna realizirana obrestna mera je ob povišanju izhodiščne za odstotno točko (z 9,5% na 10,5%) dosegla 10,93%, kar je bilo kljub nadaljnji rasti povpraševanja več kot januarja.

7-dnevni repo je namenjen uravnavanju kratkoročne tolarske likvidnosti bank; začasni odkup z ročnostjo 60 dni pankam pomeni dolgoročnejši vir likvidnosti. Povpraševanje po tem poslu je vse od njegove uvedbe presegalo ponujeno kvoto, zaradi česar je BS januarja 2001 kvoto podvojila. Najvišja obrestna mera je bila pri dvomesečnem repo poslu realizirana decembra, ko je ob izhodiščni 10,5% obrestni meri dosegla 11,85%.

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	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
2001	Okt	10,79	6,00	...	8,50	9,50	24,78
	Nov	11,08	6,50	...	9,25	10,25	25,08
	Dec	11,85	7,00	...	10,00	11,00	27,86
	Jan	11,38	7,00	...	10,00	11,00	26,56
Feb	11,50	7,00	...	10,00	11,00	27,52	



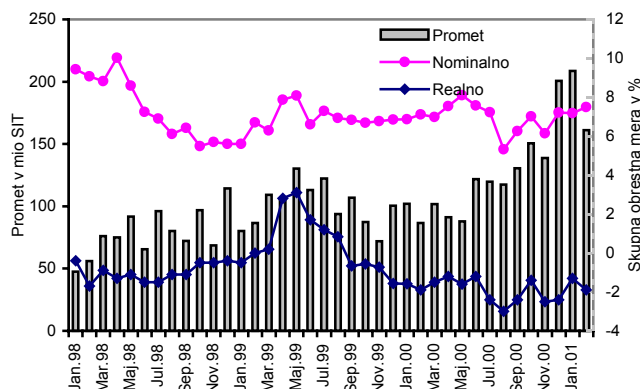
## 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Na gibanje obrestnih mer na medbančnem trgu je v zadnjem četrtletju 2000 najmočnejše vplivala likvidnost bank, kar se je izrazito pokazalo v decembru, ko je povprečna medbančna obrestna mera narasla na 7,22% (novembra je znašala le 6,15%). Rast povprečne obrestne mere v decembru so pogojevale tudi višja vrednost TOM ter višja raven tržnih obrestnih mer Banke Slovenije. Januarja 2001 je povprečna medbančna obrestna mera kljub povečanju obsega trgovanja nekoliko upadla, februarja pa ponovno narasla.

V letu 2000 je postal medbančni trg, sodeč po rasti obsega trgovanja, pomemben instrument uravnavanja likvidnosti bank. Najnižji obseg trgovanja in hkrati najnižja obrestna mera sta bila dosežena avgusta, ki ga je zaznamovala izboljšana likvidnost bančnega sistema. V preostalem delu leta, z izjemo novembra, ko je bila likvidnost bank ponovno visoka, je povprečna obrestna mera naraščala in konec leta v primerjavi z najnižjo zabeleženo vrednostjo porasla za skoraj dve odstotni točki. Kljub temu obrestne mere na medbančnem trgu ostajajo nižje od primerljivih obrestnih mer Banke Slovenije; oboje so že vse leto realno negativne.

Preteklo leto so zaznamovale visoke vrednosti temeljne obrestne mere, ki se na mesečni ravni ni nikdar spustila pod 0,7% (v letu 1999 se je TOM na mesečni ravni gibala med 0,4% in 0,6%), na letni ravni pa se je večkrat približala meji 10%, nazadnje v decembru.

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	Apr	5,56	-0,5	0,5	6,05	0,2	2,3	
	Maj	6,73	0,0	0,5	6,72	0,4	5,1	
	Jun	6,26	0,2	0,5	6,05	0,5	5,7	
	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	
Nov		6,15	-2,5	0,7	8,88	0,5	5,7	
Dec		7,22	-2,4	0,8	9,86	0,6	6,8	
2001	Jan	7,19	-1,3	0,7	8,56	0,6	7,7	

## 4.3. Obrestne mere bank

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

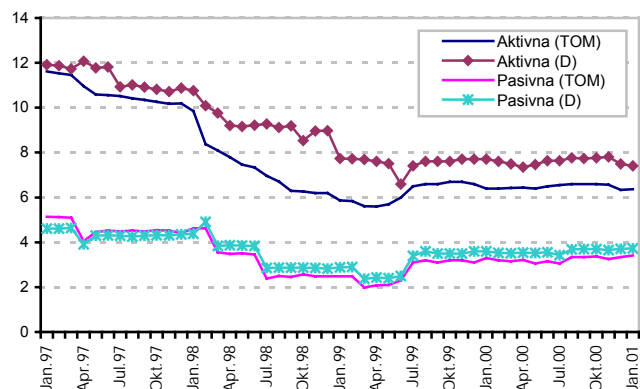
	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
1999	Okt	1,0	3,7	0,9	8,3	1,9	9,3	2,6	10,1	4,4	12,0	6,1	13,9	4,1	11,7	8,0	15,9	5,7	13,4
	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	4,1	13,1	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	6,0	16,5	4,1	14,4	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	4,3	13,5	8,0	17,6	5,9	15,3
	Okt	1,0	3,7	0,9	9,6	2,1	10,9	3,1	11,9	4,7	13,6	6,3	15,4	4,3	13,2	8,0	17,3	5,9	15,0
	Nov	1,0	3,6	0,9	9,9	2,1	11,2	3,1	12,2	4,7	14,0	6,3	15,8	4,3	13,6	8,0	17,6	5,9	15,3
	Dec	1,0	3,9	0,9	10,9	2,1	12,2	3,1	13,2	4,7	15,0	5,9	16,3	4,3	14,6	7,8	18,4	5,9	16,3
2001	Jan	1,0	4,0	0,9	9,5	2,1	10,9	3,1	11,9	4,7	13,6	6,0	15,0	4,3	13,2	7,8	17,0	5,9	15,0

Pri določanju ravni obrestnih mer poslovnih bank je nedavno prišlo do pomembnega premika: decembra so z uvedbo ugodno obrestovanih kratkoročnih depozitov za pravne osebe nekatere poslovne banke odstopile od priporočil Združenja bank glede višine pasivnih obrestnih mer. Po junijski odpravi omejitev, ki jih je za pasivne obrestne mere določala Banka Slovenije, tako izgubljajo vpliv tudi smernice Združenja bank, kar bi v prihodnje lahko utrdilo konkurenco in povečalo učinkovitost bank.

Ob visokih ravneh TOM bi za leto 2000 pričakovali porast nominalno izraženih obrestnih mer, ki so vezane na tolarsko revalorizacijsko klavzulo. Pričakovanja se niso povsem uresničila: medtem ko je povprečna sporočena obrestna mera za kratkoročne vloge nominalno narasla za 0,6 odstotne točke, je povprečna kratkoročna aktivna obrestna mera v preteklem letu upadla za 0,1 odstotne točke. Pri dolgoročnih obrestnih merah je povprečna pasivna obrestna mera nominalno narasla za 0,1 odstotno točko, povprečna aktivna obrestna mera pa se je znižala za 0,5 odstotne točke.

Bolj kot gibanje TOM so na obravnavane nominalne obrestne mere vplivale spremembe realnih obrestnih mer. V avgustu so se povišale pasivne realne obrestne mere, saj je zadnje priporočilo Združenje bank predvidelo realno rast depozitnih obrestnih mer za 0,25 do 0,5 odstotne točke. Tako so ob realno nespremenjenih obrestnih merah za vloge na vpogled in vloge, vezane do 90 dni, obrestne mere za vloge z ročnostjo od 91 do 180 dni realno narasle za 0,3 odstotne točke, obrestne mere za vloge, vezane od 181 dni do enega leta, pa za 0,5 odstotne točke. Pri obrestnih merah za dolgoročne vloge je realna rast obrestnih mer v letu 2000 znašala 0,3 odstotne točke.

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	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
	Dec	6,6	15,76	3,1	11,94	7,7	11,02	3,6	6,78
2000	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	6,4	15,56	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	16,87	3,1	13,22	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	6,6	16,07	3,3	12,51	7,7	12,41	3,7	8,19
	Okt	6,6	15,73	3,4	12,23	7,8	12,59	3,7	8,32
	Nov	6,6	16,03	3,3	12,43	7,8	13,91	3,7	9,53
	Dec	6,3	16,82	3,3	13,53	7,5	14,85	3,7	10,80
2001	Jan	6,4	15,46	3,4	12,26	7,4	15,66	3,7	11,68

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

Vpogledne vloge	1%	n
Vloge, vezane do 30 dni	4% ali D+0,1%	r
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	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n		
1999	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	
	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	
2000	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	7,5	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	13,9	7,9	12,7	
	Nov	5,8	0,9	6,6	2,1	7,9	3,1	8,9	4,6	10,6	7,4	13,5	-	-	9,0	15,2	8,0	14,1	
	Dec	6,9	0,9	7,8	2,1	9,1	3,1	10,1	4,6	11,8	7,2	14,6	-	-	8,4	15,8	7,9	15,3	
2001	Jan	7,8	0,9	8,7	2,1	10,0	3,1	11,0	4,7	12,7	7,2	15,5	-	-	7,8	16,1	7,8	16,1	



Sporočene pasivne obrestne mere poslovnih bank, vezane na TOM, so tako v preteklem letu realno rasle; pri aktivnih obrestnih merah jih je večina pretežni del leta realno naraščala, v decembru pa so nekatere upadle, tako da je bila povprečna realna aktivna obrestna mera decembra 2000 za 0,3 odstotne točke nižja od povprečja v decembru 1999. Slika se spremeni, če primerjamo letna povprečja: povprečna aktivna obrestna mera je bila namreč v letu 2000 za 0,3 odstotne točke višja kot leto prej.

Obrestne mere, vezane na devizno klavzulo (D), so se v letu 2000 gibale vzporedno z obrestnimi merami, vezanimi na TOM. Pri kratkoročnih vlogah so zato realne obrestne mere, vezane na D, še vedno precej višje od tistih, vezanih na TOM: povprečna sporočena realna obrestna mera za kratkoročne vloge (brez vlog na vpogled) je pri tolarski klavzuli znašala januarja 1,2%, pri devizni klavzuli pa kar 1,9%. Podobno realne obrestne mere, vezane na D, presegajo tiste, vezane na TOM, pri kratkoročnih posojilih (januarja 2001 je razlika znašala 1,7 odstotne točke).

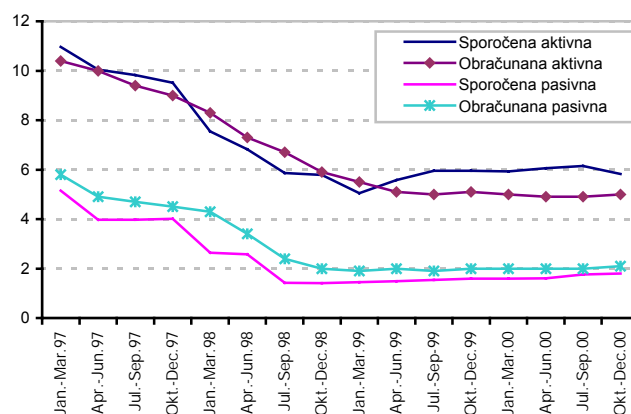
Poleg tolarskih vlog slovenske banke sprejemajo tudi depozite v tujih valutah in obrestne mere za te nemalokrat odstopajo od obrestnih mer za tolarske vloge. Tako je pri vlogah na vpogled povprečna deklarirana obrestna mera za devizne vloge nekajkrat višja od tiste za tolarske vloge (januarja 2001 je prva znašala realno 0,91%, druga pa nominalno 1%); tudi obrestne mere za ostale kratkoročne vloge so pri deviznih vlogah precej višje, medtem ko za dolgoročne vloge to ne velja.

Podatki kažejo, da se dejansko obračunane obrestne mere še vedno precej razlikujejo od sporočenih. Najbolj izrazite so razlike pri kratkoročnih pasivnih obrestnih merah, kjer je na primer decembra 2000 obračunana obrestna mera nad TOM znašala 2,1%, sporočena pa le 0,76%.

#### Povprečne kratkoročne obrestne mere v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila									
		Sporočene OM				Obračunane OM					r	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	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	5,9	15,01	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	16,36	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	0,7	9,68	1,7	6,09					3,42	6,2	15,58	7,5	12,15						
	Okt	0,8	9,48	1,7	6,22					3,39	6,1	15,25	7,5	12,26						
	Nov	0,6	9,58	1,7	7,43	2,1	11,0	2,3	8,0	3,43	6,1	15,56	7,5	13,55	5,0	14,1	6,2	12,0		
	Dec	0,8	10,70	1,7	8,69					3,38	5,8	16,25	7,3	14,60						
2001	Jan	0,9	9,59	1,7	9,56					3,22	5,9	14,94	7,3	15,49						

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

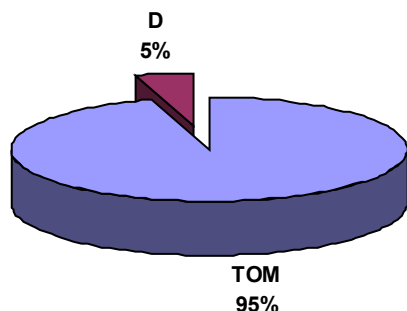
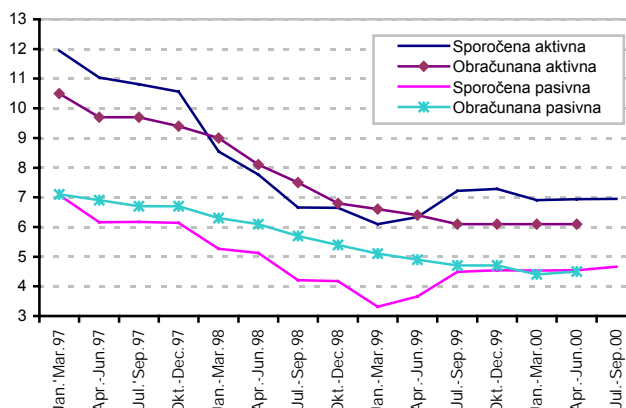


#### Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

		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
	Okt.-Dec.	93,25	6,75	97,39	2,61	95,34	4,66

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

		Tolarske vloge			Devizne vloge	
		Sporočene OM		Obračunane		
		TOM				TOM
		n	r	n		r
1999	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	
	Nov	0,98	-7,3	1,00	0,91	
	Dec	0,98	-8,1		0,92	
2001	Jan	0,98	-7,0		0,91	

**Struktura poslov bank glede na vrsto indeksacije v zadnjem četrtletju 2000**

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

**Povprečne dolgoročne obrestne mere v % p.a.**

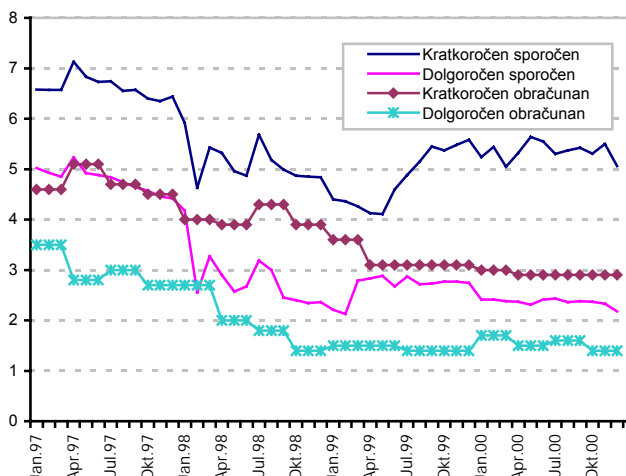
		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
1999	Okt	4,5	12,16	4,5	3,71					2,85	7,3	15,13	7,9	7,06				
	Nov	4,5	12,43	4,5	6,34	4,7	12,8	4,9	7,0	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					3,72	6,9	16,08	7,8	18,13				
	Apr	4,5	13,82	4,5	12,45					3,83	6,9	16,41	7,9	16,04				
	Maj	4,5	14,84	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					4,53	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	4,71	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					4,81	7,0	16,55	8,0	12,72				
	Okt	4,7	13,64	4,7	9,33					4,76	7,0	16,21	8,1	12,96				
Nov	4,7	13,95	4,7	10,58	4,7	14,8	5,4	11,1	4,84	7,0	16,50	8,2	14,32	6,1	15,3	7,0	12,7	
Dec	4,7	14,98	4,7	11,82					4,77	6,8	17,38	7,7	15,10					
2001	Jan	4,7	13,61	4,7	12,69					4,52	6,8	15,99	7,6	15,82				

**4.3.1. Obrestni razmik**

Obrestni razmik, izračunan kot razlika med povprečno aktivno in pasivno obrestno mero, naj bi bil eden od kazalcev dobičkonosnosti bank. V slovenskih bankah so se v preteklem letu obrestni razmiki zmanjševali, vendar so banke zaradi zanje ugodnega vpliva inflacije (preko revalorizacije) dosegle višje dobičke kot leto prej.

Kratkoročni sporočeni obrestni razmik (vloge na vpogled niso zajete) je konec leta 1999 znašal 5,6 odstotne točke, v decembru 2000 pa 5,1 odstotne točke. Dejanski obrestni razmik za kratkoročne posle je v tem obdobju s 3,1 padel na 2,9 odstotne točke. Podobno se je v preteklem letu znižal tudi sporočeni obrestni razmik za dolgoročne posle, ki je upadel z 2,8 na 2,1 odstotne točke, medtem ko pri obračunanih dolgoročnih obrestnih merah obrestni razmik ohranja vrednost 1,4 odstotne točke.

Iz podatkov o sporočenih in dejansko obračunanih obrestnih razmikih slovenskih bank je razvidno, da so ti pri kratkoročnih poslih precej višji kot pri dolgoročnih, kar

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


utemeljuje hitrejšo rast kratkoročnih pasivnih obrestnih mer v primerjavi z rastjo dolgoročnih pasivnih obrestnih mer ter hkratio postopno zniževanje kratkoročnih aktivnih obrestnih mer ob ohranjanju nespremenjenih dolgoročnih obrestnih mer za posojila.

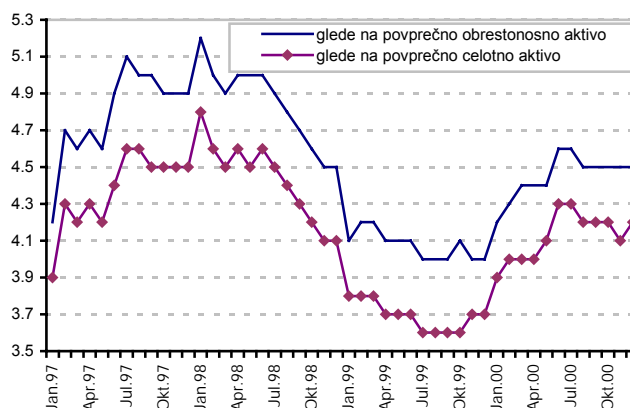
### 4.3.2. Obrestna marža

Povprečna obrestna marža, izračunana po metodologiji OECD, to je kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in vrednostjo celotne aktivne bank, je decembra 2000 znašala 4,2%, kar v primerjavi s koncem leta 1999 pomeni rast za 0,5 odstotne točke. Rast obravnavane obrestne marže, ki je sredi leta dosegla že raven 4,3%, pomeni, da neto obrestni prihodki bank kljub upadanju obrestnih razmikov naraščajo hitreje od rasti bilančne vsote.

Podobno kot velja za povprečno obrestno maržo po metodi OECD, velja tudi za razmerje med neto obrestnimi prihodki in obrestonosno aktivo bank (metodologija BS): konec leta 2000 je tako opredeljena obrestna marža znašala 4,5%, kar je bilo za 0,5 odstotne točke več kot leto prej. Dejstvo, da je obrestna marža, izračunana po metodologiji OECD, narasla relativno bolj kot obrestna marža, kot jo definira BS, pomeni, da se v bilanci slovenskih bank širi delež obrestonosne aktive.

Ob rasti povprečne obrestne marže slovenskih bank se je v letu 2000 povečal delež obrestnih prihodkov glede na celotno in glede na obrestonosno aktivo (na 14,8% oziroma 16,1%), kar odraža za banke ugodne strukturne spremembe aktive. Tudi delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank se je v preteklem letu v povprečju povečal in se gibal na ravni okoli 80%, kar je dobro odstotno točko več kot v letu prej.

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



Nekateri kazalci profitabilnosti

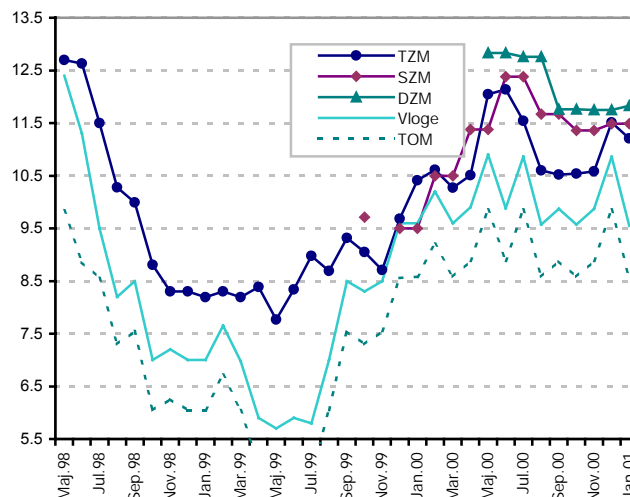
Delež v %		po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v celotnih prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
1999	Okt	3,6	11,6	4,1	13,4	78,1
	Nov	3,7	11,5	4,0	13,0	78,3
	Dec	3,7	11,4	4,0	12,8	77,2
2000	Jan	3,9	13,5	4,2	15,2	80,9
	Feb	4,0	14,5	4,3	16,4	80,9
	Mar	4,0	14,4	4,4	16,2	79,8
	Apr	4,0	15,0	4,4	16,9	81,2
	Maj	4,1	14,9	4,4	16,8	81,2
	Jun	4,3	14,7	4,6	16,5	80,3
	Jul	4,3	14,7	4,6	16,5	80,3
	Avg	4,2	14,7	4,5	16,5	80,8
	Sep	4,2	14,4	4,5	16,2	80,2
	Okt	4,2	14,3	4,5	16,1	80,3
Nov	4,1	14,1	4,5	15,8	79,9	
Dec	4,2	14,3	4,5	16,1	79,6	

### 4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Na zadnji avkciji zakladnih menic, 27. februarja 2001, je Ministrstvo za finance investitorjem ponudilo 3- in 6-mesečne zakladne menice. Izključena obrestna mera za menice najkrajše ročnosti je znašala 11,32%, kar pomeni rahel dvig v primerjavi z januarjem. Obrestna mera ostaja precej pod ravnijo, doseženo v decembru, ko se je po izrazitem znižanju avgusta obrestna mera ponovno povzpela nad 11%. Obseg izdaje 3-mesečnih zakladnih menic je bil največji maja, ko je presegel 5 milijard SIT, nato pa je do decembra upadel na 2,3 milijarde SIT, čeprav se na avkcijah menic navadno pojavlja precejšnje presežno povpraševanje.

Pri 6-mesečni zakladni menici zadnja, februarska obrestna mera znaša 11,49%, za 12-mesečno zakladno menico, ki je bila uvedena maja 2000, pa je bila na zadnji, januarski avkciji, dosežena obrestna mera 11,83%.

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.



V novembru 2000 je država povečala izdajo obveznic RS17 ter uvedla obveznice RS20, v februarju letošnjega leta pa sta bili vpeljani obveznici RS22 in RS23. Na trgu obveznic bo država aktivna tudi vnaprej, saj dodatne in nove izdaje obveznic napoveduje že za marec.

Decembra 2000 je v plačilo zapadla obveznica RS02, katere nominalna vrednost izdaje je znašala 220 milijonov DEM, letu 2001 pa bosta v plačilo zapadli serija D obveznice RS15 ter dolarske euroobveznice, ki so bile izdane leta 1996.

**Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>7</sup> (stanje na dan 28.02.2001)**

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
32. izdaja	28/12/2000	29/03/2001	11,51%	2.287.020.000	SIT	-	SIT
33. izdaja	25/01/2001	26/04/2001	11,21%	3.100.010.000	SIT	-	SIT
34. izdaja	27/02/2001	24/05/2001	11,32%	3.200.000.000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
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
8. izdaja	28/12/2000	28/06/2001	11,49%	2.000.010.000	SIT	-	SIT
9. izdaja	27/02/2001	30/08/2001	11,49%	2.000.010.000	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
4. izdaja	30/11/2000	29/11/2001	11,75%	1.700.000.000	SIT	-	SIT
5. izdaja	25/01/2001	24/01/2002	11,83%	2.000.010.000	SIT	-	SIT
<b>DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>							
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8,00%	264.938.000	DEM	D	SIT
RS06	29.05.1997	15.02.2015	3,00%	43.711.900.000	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	D	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%	9.000.000.000	SIT	-	SIT
RS18	26.04.2000	26.04.2010	6,00%	50.000.000	EUR	D	SIT
RS19	24.07.2000	24.07.2003	TOM + 4,20%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
RS20	01.12.2000	01.12.2003	TOM + 4,20%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
RS22	13.02.2001	13.02.2006	TOM + 4,70%	8.000.000.000	SIT	-	SIT
RS23	13.02.2001	13.02.2011	6,00%	16.904.500	EUR	-	SIT
ZADOLŽNICA ZZSZ	31.12.1996	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%	4.189.400.000	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%	4.790.200.000	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%	8.645.200.000	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, pooblaščen investicijske družbe, vzajemne sklade), podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, faktoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja, 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,...

<sup>2</sup> Podatki za operativni in finančni lizing niso izkazani ločeno, vendar pa med njima obstajajo pomembne razlike. Pri **finančnem lizingu** (finančnem najemu) postane predmet pogodbe po izteku pogodbe last lizingojemalca, medtem ko to ne velja za **operativni lizing** (poslovni najem). Operativni in finančni lizing se vodita tudi računovodsko in davčno različno. Operativni lizing omogoča lizingojemalcu zunajbilančno spremljanje oz. se pojavlja zgolj kot strošek; amortizacijo obračunava lizingodajalec. Finančni lizing pa se obravnava kot bilančno financiranje; lizingojemalec ga vodi kot lastno osnovno sredstvo in zanj obračunava amortizacijo. Po uvedbi DDV je finančni lizing opredeljen kot promet blaga in zato lizingojemalec celotni znesek DDV poravnava ob sklenitvi posla. Operativni lizing je opredeljen kot promet storitev in zato omogoča postopno plačevanje davka pri vsakem obroku.

<sup>3</sup> Pri **klasičnem lizingu** je pravni lastnik do izteka pogodbe lizingodajalec, medtem ko gre pri **prodaji s pridržkom lastniške pravice** za prodajo in tako do takojšnjega prenosa lastništva, vendar pri tem velja, da ima prodajalec pridržano lastništvo do dokončnega poplačila vseh obveznosti. Pridržek lastniške pravice tako sodi v okvir liziške dejavnosti, ker posel temelji na lastnini kot elementu zavarovanja posla.

<sup>4</sup> Naložbe 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 pooblaščenih udeležencev, naložbe iz naslova upravljanja ter naložbe iz naslova posredovanja.

Viri podatkov:

Zavarovalnice: Agencija 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.

Lizing: Združenje lizing podjetij Slovenije.

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 plasmaže 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 trga vrednostnih papirjev. Trgovanje poteka v borzni kotaciji in v izvenborzni kotaciji (prosti trg). Z delnicami in obveznicami se trguje v obeh 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> Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 2000 (4.186.717 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, Kolinke, 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 v 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). Ponderji 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 upoštewane zavarovalnice in pozavarovalnice. Po mnenju Urada RS za zavarovalni nadzor, pred izvedbo lastninskega preoblikovanja družbenega kapitala po Zakonu o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (Ur. I. 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 upoštewane 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 hkrati nad 30 dni), 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.