

FINANČNI TRGI

April 2002

1. Struktura slovenskega finančnega trga
2. Nedenarne finančne institucije
 - 2.1. Zavarovalnice
 - 2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
 - 2.3. Investicijski skladi
 - 2.3.1. Investicijske družbe
 - 2.3.2. Vzajemni skladi
 - 2.4. Lizing podjetja
 - 2.5. Agentske finančne institucije
3. 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
4. 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

Nedenarne finančne institucije

Zavarovalnice so za pooblaščenimi investicijskimi družbami druga največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami na slovenskem finančnem trgu. Skupni znesek bruto obračunane premije 13 zavarovalnih družb je konec leta 2001 dosegel 222,5 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 142,2 mrd SIT. Škodni rezultat je tako konec leta 2001 znašal 0,64. Konec leta 2001 je imel zavarovalniški sektor za 280,9 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovali naložbe v državne vrednostne papirje (33%) in naložbe v banke (30%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, ki so pod nadzorom Agencije za trg vrednostnih papirjev, pokojninske družbe, ki so pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec leta 2001 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 82 tisoč zavarovancev (več kot polovica med njimi se je zavarovala preko pokojninskih družb), ki so zbrali 6,4 mrd SIT premije dodatnega pokojninskega zavarovanja. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec leta 2001 so imele pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi 65% sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 27% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** je konec leta 2001 dosegla 573,5 mrd SIT (kar pomeni 4% manj kot konec leta 2000). V delnice je bilo naloženih 298,6 mrd SIT sredstev, med njimi v tržne vrednostne papirje 133 mrd SIT. Delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov je konec leta 2001 pomenil še tretjino vseh sredstev pidov.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec leta 2001 dosegla 14,7 mrd SIT, od tega je bilo 78% sredstev naloženih v tržne vrednostne papirje. V prvih mesecih letošnjega leta se močno povečujejo vlaganja v vzajemne sklade. V začetku aprila so njihova sredstva dosegla že 22 mrd SIT, kar pomeni 50% povečanje glede na konec leta 2001.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 31, so v letu 2001 opravili za 124,6 mrd SIT lizinskih storitev, kar pomeni 26% povečanje glede na leto 2000. Lizing premičnin pomeni 80% vseh lizinskih storitev, od tega lizing osebnih vozil predstavlja 45%. V strukturi se povečuje lizing nepremičnin.

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borzno posredniških družb in bank) je konec leta 2001 dosegla 1.071 mrd SIT, od tega je bilo 66% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 57% sredstev. Posli posredovanja so pomenili 70% vseh poslov, lastne naložbe 28% in posli upravljanja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec decembra 2001 vpisanih 1035 vrednostnih papirjev 883 izdajateljev, od tega 923 delnic in 112 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec leta 2001 je dosegla 2961 mrd SIT (65% BDP), vrednost obveznic pa 583 mrd SIT (13% BDP).

V letu 2001 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica (2,2 mrd SIT), Republika Slovenija pa je izdala sedem obveznic v skupni vrednosti 83,4 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi** vrednostnih papirjev se je konec decembra 2001 trgovalo z 270 vrednostnimi papirji 220 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 194 delnic in 76 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec leta dosegla 1380 mrd SIT, kar predstavlja 30% BDP. V letu 2001 je bilo sklenjenih za 348,6 mrd SIT poslov, kar je za 29% več kot v letu 2000. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (84%). Najprometnejše so bile delnice Pivovarne Union, Krke, Leka, Pivovarne Laško in BTC.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v letu 2001 zvišala za 19% (v prvih treh mesecih leta 2002 še za 18,5%), vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa se je zvišala za 4,4% (v letu 2002 za dodatnih 22,1%).

V letu 2001 so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 68 mrd SIT, kar je skoraj osemkrat toliko kot v letu 2000. Največje naložbe so bile povezane z delnicami Simobila, SKB banke, Banke Koper in Pivovarne Union. V prvih treh mesecih leta 2002 so naložbe dosegle že 40,7 mrd SIT (Banka Koper, Pivovarna Union, Valkarton).

Rezidenti so imeli konec decembra 2001 za 69,6 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (83% v obveznicah) in za 53,7 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (vse v evroobveznicah RS).

Obrestne mere

Banka Slovenije je januarja 2002 znižala **eskontno stopnjo** na 9% in **lombardno obrestno mero** na 11%. Februarja 2002 je prvič po juniju 2001 prišlo do ponovne realizacije **7-dnevnega repo deviznih blagajniških zapisov**, obrestna mera oblikovana na avkciji je bila 9,54%.

Z januarjem 2002 je BS ukinila **12-dnevne tolarske blagajniške zapise**, **270-dnevne TBZ** pa je v novembru 2001 začela ponujati preko avkcij. Z januarjem 2002 je BS prešla s konformnega na linearni način izračuna obresti TBZ.

V letu 2002 se je obrnil trend zniževanja aktivnih in poviševanja pasivnih **sporočenih obrestnih mer bank** iz leta 2001. Banke so začele močno zniževati pasivne obrestne mere, aktivne pa so se zvišale ali ostale na isti ravni.

Obračunane obrestne mere bank so se v letu 2001 gibale, kot so napovedovale sporočene obrestne mere, opazno pa je, da so banke dejansko zaračunavale obrestne mere za komitente ugodneje od napovedi.

Obrestni razmik se je v letu 2001 zmanjševal, v letu 2002 pa se je začel povečevati. Kratkoročni razmik še vedno močno presega dolgoročnega.

Obrestna marža, izračunana glede na obrestonosno aktivo, je v letu 2001 upadla za 0,4 odstotne točke na letni ravni, februarja 2002 pa se je ponovno dvignila.

Struktura bančnih poslov glede na revalorizacijsko klavzulo se ni spremenila tudi v zadnjem kvartalu leta 2001, posli vezani na TOM so v povprečju predstavljali 94,68% vseh bančnih vlog in posojil.

Obrestne mere, dosežene na avkcijah **zakladnih menic**, so se v zadnjem kvartalu 2001 zniževale, v februarju in marcu 2002 pa so se zopet dvignile. Marca 2002 je država prvič izdala **dolgoročno obveznico** v SIT s fiksno nominalno obrestno mero.

1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec leta 2001 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 21 bank, od tega štiri hčerinske banke tujih bank in ena podružnica tuje banke, 3 hranilnice in 45 hranilno kreditnih služb,
- 15 zavarovalnih družb, od tega 10 klasičnih zavarovalnic, 2 pozavarovalnici in 3 specializirane javne institucije,
- 20 družb za upravljanje, ki je upravljalo 35 pooblaščenih investicijskih družb in 18 vzajemnih skladov,
- 6 pokojninskih družb in 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 11 bank in 20 borzno posredniških hiš kot pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev.

Število finančnih institucij se na slovenskem finančnem trgu od leta 1997 zmanjšuje. Za slovenski finančni trg je značilna visoka koncentracija. Konec leta 2001 je bil delež bilančne vsote največje banke v bilančni vsoti vseh bank 34,6%. Delež zbrane premije največje zavarovalnice je pomenil konec leta 2001 42,3% celotne zbrane premije zavarovalnic. Visoka koncentracija je značilna tudi med vzajemnimi skladi.

Med institucijami na slovenskem finančnem trgu prevladujejo denarne finančne institucije. Konec leta 2000 pomeni bilančna vsota poslovnih bank 60% bilančne vsote celotnega slovenskega finančnega sistema. Med nedenarnimi finančnimi institucijami so glede na bilančno vsoto najmočnejše pooblaščenice investicijske družbe, ki dosegajo 43% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij. Bilančna vsota zavarovalniškega sektorja pomeni 24% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij. Pomen

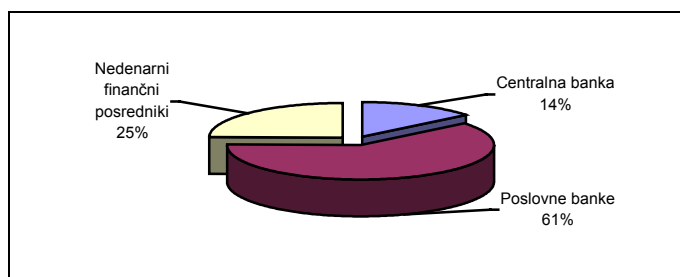
Število finančnih institucij

Število finančnih institucij	1997	1998	1999	2000	2001
Druge denarne finančne institucije					
Poslovne banke	28	24	25	25	21
Hranilnice	6	6	6	3	3
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45
Nedenarne finančne institucije					
Pooblaščenice investicijske družbe	59	46	46	43	35
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18
Borzno posredniške družbe	31	30	25	23	20
Zavarovalnice	13	13	13	13	13
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2

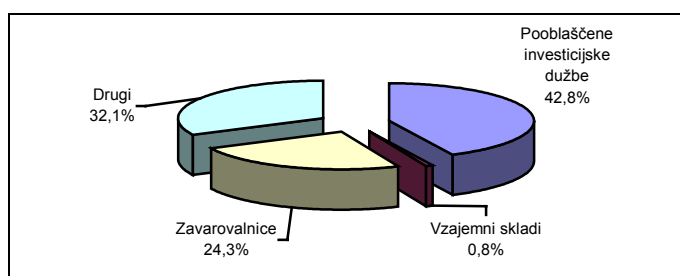
Tržna koncentracija

Tržna koncentracija (v %)	Največje				Največjih treh			
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
Druge denarne finančne institucije								
Poslovne banke	27,6	28,0	28,5	34,6	51,7	51,4	50,2	56,2
Hranilnice	30,1	25,0	46,8	45,6	72,0	74,1	-	-
Hranilno kreditne službe	21,3	20,7	23,2	35,2	31,6	31,2	32,7	45,1
Nedenarne finančne institucije								
Pooblaščenice investicijske družbe	9,4	9,7	10,8	12,6	26,6	27,7	28,7	30,9
Vzajemni skladi	44,6	55,5	47,3	45,8	61,7	71,8	67,9	69,8
Borzno posredniške družbe	12,1	13,5	17,5	...	32,2	34,8	36,1	...
Zavarovalnice	43,6	42,0	41,4	42,3	78,9	78,4	77,1	77,2
Pozavarovalnice	93,3	62,0	57,4	59,6	-	-	-	-

Struktura slovenskega finančnega sistema glede na velikost bilančne vsote konec leta 2000



Struktura nedenarnih finančnih institucij glede na velikost bilančne vsote konec leta 2000



vzajemnih skladov je za slovenski finančni sistem majhen, vendar se njihov delež v strukturi nedenarnih finančnih institucij vztrajno povečuje.

Struktura slovenskega finančnega sistema

Bilančna vsota	1997		1998		1999		2000		2001	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Centralna banka	597.719	16,6	618.699	15,2	677.177	14,4	769.100	14,3	1.140.975	-
Druge denarne finančne institucije	2.053.588	57,2	2.391.813	58,8	2.732.187	58,2	3.249.422	60,4	4.027.085	-
Poslovne banke	2.012.975	56,1	2.339.335	57,5	2.673.958	57,0	3.178.721	59,1	3.948.262	-
Hranilnice	7.220	0,2	9.517	0,2	11.043	0,2	12.307	0,2	15.197	-
Hranilno kreditne službe	33.393	0,9	42.960	1,1	47.186	1,0	58.394	1,1	63.626	-
Nedenarne finančne institucije	938.622	26,1	1.059.970	26,0	1.281.534	27,3	1.360.883	25,3	-	-
Pooblaščenice investicijske družbe	526.303	14,7	576.908	14,2	599.165	12,8	566.937	10,5	548.096	-
Vzajemni skladi	2.814	0,1	4.368	0,1	8.821	0,2	10.737	0,2	14.686	-
Borzno posredniške družbe	16.063	0,4	22.003	0,5	39.017	0,8	22.666	0,4	...	-
Zavarovalnice in pozavarovalnice	172.929	4,8	217.286	5,3	264.558	5,6	321.823	6,0	...	-
Druge	220.513	6,1	239.405	5,9	369.973	7,9	438.720	8,2	...	-
Skupaj	3.589.929	100,0	4.070.481	100,0	4.690.898	100,0	5.379.405	100,0	-	-

2. Nedenarne finančne institucije¹

2.1. Zavarovalnice

Konec leta 2001 je v Sloveniji delovalo 10 klasičnih zavarovalnic, 2 pozavarovalnici 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.

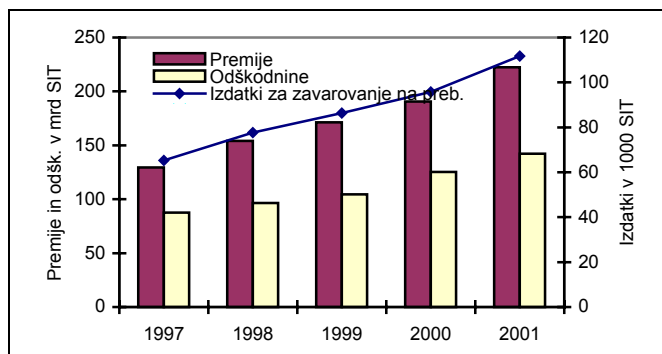
V zavarovalnem sektorju so prisotni procesi združevanja in povezovanja. Zavarovalnica Prima se je sredi junija 2001 preimenovala v zavarovalnico Grawe, ki si je pripojila pozavarovalnico Inter. Konec leta 2000 sta skupščini zavarovalnic Maribor in Tilie potrdile pripojitev zavarovalnice Tilie k zavarovalnici Maribor. Pravno kot enotna zavarovalnica še vedno nista začeli delovati, zaradi še ne rešene pritožbe glede menjalnega razmerja nekaterih manjšinskih delničarjev Tilie.

Zavarovalni trg (brez zdravstvenih zavarovanj) obvladujejo tri zavarovalne skupine. Prva se zbira okoli zavarovalnice Triglav, druga okoli pozavarovalnice Sava in zavarovalnice Maribor ter tretja okoli zavarovalnic Adriatic in Slovenica.

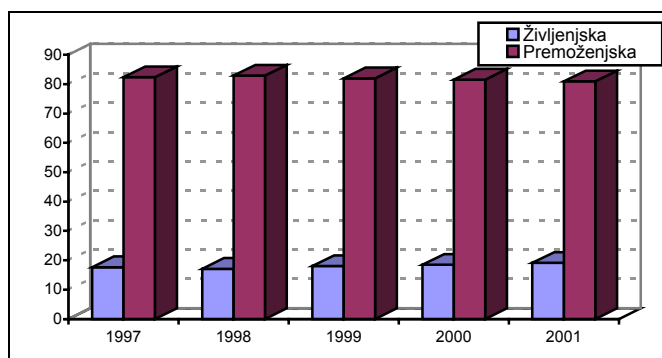
Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice po kriteriju zbrane bruto premije je konec leta 2001 pomenil 42,3%. Tržni delež treh največjih zavarovalnic pa 77,2%.

V začetku marca 2002 je začel veljati zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o zavarovalništvu, ki je število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij zožil na 12 (pred tem za vse zavarovalne vrste). Vlada je konec marca sprejela predlog zakona o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic, ki naj bi med drugim določil delež nenominiranega (vzajemnega) in delež delniškega kapitala v zavarovalnicah. Državni zbor bo predlog zakona obravnaval na aprilski seji.

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



Delež življenjskih in premoženjskih zavarovanj v skupni premiji zavarovalnih družb v %



Obračunane bruto zavarovalne premije

Premija vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.864	11.519	2.345	-	3,97
1992	38.928	32.902	6.026	280,8	3,82
1993	53.137	47.415	5.722	136,5	3,70
1994	70.319	62.962	7.356	132,3	3,81
1995	111.092	102.374	8.718	158,0	5,05
1996	131.646	121.815	9.830	118,5	5,24
1997	141.119	129.590	11.529	107,2	4,86
1998	167.358	154.045	13.313	118,6	5,10
1999	189.185	171.381	17.804	113,0	5,20
2000	209.457	190.655	18.802	110,7	5,23
2001	...	222.529	...	...	...
Januar - september 2000	156.545	144.162	12.383	-	4,64
Januar - september 2001	183.318	167.677	15.641	117,1	5,43

Premija življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	780	780	-	-	0,22
1992	2.457	2.457	-	315,1	0,24
1993	5.015	5.015	0	204,1	0,35
1994	9.032	9.031	1	180,1	0,49
1995	15.243	15.151	92	168,8	0,69
1996	20.200	20.127	73	132,5	0,80
1997	23.084	22.878	206	114,3	0,80
1998	26.440	26.330	110	114,5	0,75
1999	31.120	30.906	213	117,7	0,86
2000	35.379	35.151	228	113,7	0,88
2001	...	42.488	...	...	...
Januar - september 2000	25.534	25.505	30	-	0,76
Januar - september 2001	30.675	30.611	64	120,1	0,91

Premija premoženjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.085	10.739	2.345	-	3,74
1992	36.471	30.445	6.026	278,7	3,58
1993	48.122	42.400	5.722	131,9	3,35
1994	61.287	53.931	7.356	127,4	3,32
1995	95.849	87.222	8.627	156,4	4,35
1996	111.446	101.688	9.757	116,3	4,44
1997	118.035	106.711	11.324	105,9	4,06
1998	140.919	127.715	13.204	119,4	4,34
1999	158.065	140.475	17.590	112,2	4,35
2000	174.079	155.505	18.574	110,1	4,35
2001	...	180.041	...	...	...
Januar - september 2000	131.011	118.657	12.353	-	3,88
Januar - september 2001	152.643	137.066	15.577	116,5	4,53

Skupni znesek bruto obračunane premije 11 **zavarovalnih družb** je v letu 2001 dosegel 222,5 mrd SIT, kar je za 17% več kot v letu 2000 in pomeni 4,9% bruto domačega proizvoda. Delež zavarovalne premije življenjskih zavarovanj v celotni zavarovalni premiji je pomenil 19%. V letu 2001 je bilo zbrane za 42,5 mrd SIT premije življenjskih zavarovanj, kar je za 21% več od zbrane premije v letu 2000. S premoženjskimi zavarovanji so zavarovalnice zbrale 180 mrd SIT premije, kar pomeni 16% povečanje glede na leto 2000.

Skupni znesek zbrane bruto obračunane odškodne 11 zavarovalnih družb se je v letu 2001 glede na leto 2000 povečal za 14% in dosegel 142,2 mrd SIT.

Škodni rezultat 11 zavarovalnih družb je bil leta 2001 0,64 in se je glede na leto 2000 izboljšal za 2,2%. Škodni rezultat življenjskih zavarovanj je dosegel vrednost 0,31 in škodni rezultat premoženjskih zavarovanj vrednost 0,68.

Skupni znesek bruto obračunane premije 2 **pozavarovalnic** je v prvih treh četrtletjih leta 2001 dosegel 15,6 mrd SIT in pomeni 26% povečanje glede na isto obdobje lani. Delež pozavarovalne premije v skupni bruto obračunani premiji zavarovanj in pozavarovanj je konec prvih treh četrtletjih leta 2001 pomenil 8,5%. Delež pozavarovalne premije življenjskih zavarovanj v celotni pozavarovalni premiji je neznaten. Pozavarovalna premija premoženjskih zavarovanj se je konec septembra 2001 glede na isto obdobje leta 2000 povečala za 26% in dosegla 15,6 mrd SIT. Med pozavarovalnimi skupinami je bilo konec septembra 2001 največ premije zbrane s požarnim zavarovanjem (26%), sledijo zavarovanje odgovornosti lastnikov cestnih vozil (22%) in druga premoženjska zavarovanja (19%). Pri omenjenih treh pozavarovanjih je bilo zbrane 66% celotne pozavarovalne premije.

Pozavarovalne odškodnine so v prvih treh četrtletjih leta 2001 dosegle slabih 10 mrd SIT, kar pomeni 2% zmanjšanje glede na isto obdobje lani. To je predvsem posledica zmanjšanja odškodnin v požarnem zavarovanju, ki so se glede na enako obdobje predhodnega leta zmanjšale za 46%

Škodni rezultat pozavarovalnic se je v prvih devetih mesecih leta 2001 glede na isto obdobje lani izboljšal in znašal 0,64 (0,82

Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

Odškodnine vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	10.176	8.221	1.954	-
1992	25.808	20.794	5.013	253,6
1993	34.768	30.157	4.611	134,7
1994	46.627	41.899	4.729	134,1
1995	70.691	65.584	5.106	151,6
1996	84.039	78.005	6.035	118,9
1997	94.863	87.647	7.216	112,9
1998	105.388	96.512	8.876	111,1
1999	114.519	104.387	10.131	108,7
2000	141.284	125.240	16.043	123,4
2001	...	142.207	...	...
Januar - september 2000	98.568	88.442	10.126	-
Januar - september 2001	112.751	102.776	9.975	114,4

Odškodnine življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	204	204	-	-
1992	867	867	-	425,2
1993	1.622	1.622	-	187,0
1994	2.881	2.881	-	177,6
1995	4.792	4.776	16	166,4
1996	6.207	6.149	58	129,5
1997	6.913	6.764	149	111,4
1998	7.508	7.461	47	108,6
1999	7.931	7.850	81	105,6
2000	11.501	11.387	114	145,0
2001	...	13.107	...	...
Januar - september 2000	7.315	7.306	9	-
Januar - september 2001	9.909	9.886	23	135,5

Odškodnine premoženjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	9.972	8.017	1.954	-
1992	24.940	19.927	5.013	250,1
1993	33.147	28.535	4.611	132,9
1994	43.747	39.018	4.729	132,0
1995	65.899	60.808	5.091	150,6
1996	77.833	71.856	5.977	118,1
1997	87.950	80.883	7.068	113,0
1998	97.880	89.051	8.829	111,3
1999	106.588	96.538	10.050	108,9
2000	129.783	113.853	15.929	121,8
2001	...	129.100	...	...
Januar - september 2000	91.253	81.136	10.117	-
Januar - september 2001	102.842	92.889	9.952	112,7

Škodni rezultat

Škodni rezultat vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	0,73	0,71	0,83	-
1992	0,66	0,63	0,83	90,3
1993	0,65	0,64	0,81	98,7
1994	0,66	0,67	0,64	101,3
1995	0,64	0,64	0,59	96,0
1996	0,64	0,64	0,61	100,3
1997	0,67	0,68	0,63	105,3
1998	0,63	0,63	0,67	93,7
1999	0,61	0,61	0,57	96,1
2000	0,67	0,66	0,85	111,4
2001	...	0,64	...	...
Januar - september 2000	0,63	0,61	0,82	-
Januar - september 2001	0,62	0,61	0,64	97,7

Škodni rezultat življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	0,26	0,26	-	-
1992	0,35	0,35	-	134,9
1993	0,32	0,32	-	91,6
1994	0,32	0,32	-	98,6
1995	0,31	0,32	0,17	98,6
1996	0,31	0,31	0,79	97,7
1997	0,30	0,30	0,72	97,5
1998	0,28	0,28	0,43	94,8
1999	0,25	0,25	0,38	89,7
2000	0,33	0,32	0,50	127,6
2001	...	0,31	...	...
Januar - september 2000	0,29	0,29	0,30	-
Januar - september 2001	0,32	0,32	0,36	112,8

Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	0,76	0,75	0,83	-
1992	0,68	0,65	0,83	89,7
1993	0,69	0,67	0,81	100,7
1994	0,71	0,72	0,64	103,6
1995	0,69	0,70	0,59	96,3
1996	0,70	0,71	0,61	101,6
1997	0,75	0,76	0,62	106,7
1998	0,69	0,70	0,67	93,2
1999	0,67	0,69	0,57	97,1
2000	0,75	0,73	0,86	110,6
2001	...	0,72	...	...
Januar - september 2000	0,70	0,68	0,82	-
Januar - september 2001	0,67	0,68	0,64	96,7

konec septembra 2000). Škodni rezultat življenjskih zavarovanj obeh pozavarovalnic je bil konec septembra 2001 0,36, medtem ko je za premoženjska zavarovanja znašal 0,64

Struktura premije in odškodnine zavarovalnic po posameznih zavarovalnih vrstah se konec leta 2001 v primerjavi s koncem leta 2000 ni bistveno spremenila. Pomembnejše spremembe so v kasko zavarovanjih cestnih vozil, pri katerih se je škodni rezultat poslabšal in dosegel vrednost 0,85 (obseg odškodnin je porasel za 27%). Prav tako se je v primerjavi s koncem leta 2000 poslabšal škodni rezultat kreditnih zavarovanj in sicer za 26% (obseg premij se je zmanjšal za 14%). Izboljšal se je škodni rezultat požarnih zavarovanj, kar je posledica zmanjšanja odškodnin za 32%. Premija zavarovanj lastnikov cestnih vozil se je povečala za 28% in vplivala na izboljšanje škodnega rezultata.

Konec leta 2001 je imel zavarovalniški sektor kot celota 280,9 mrd SIT naložb na finančnem trgu, kar pomeni 25% povečanje glede na leto 2000. Delež matematičnih rezervacij v celotnih rezervacijah je pomenil 44%.

Zavarovalniški sektor je imel konec leta 2001 največ naložb v državnih vrednostnih papirjih (33%), sledile so naložbe v banke (30%), naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (18%) in naložbe v lastniške vrednostne papirje (9,5%). Zavarovalniški sektor ima zelo previdno in neelastično naložbeno politiko.

Zavarovalniški sektor kot celota je imel konec leta 2001 po podatkih KDD v lasti 30 mrd SIT delnic in 114 mrd SIT obveznic, kar predstavlja 1% vrednosti vseh izdanih delnic in 19,6% vrednosti vseh izdanih obveznic. Zavarovalnice svoja sredstva največ nalagajo v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in bank.

Obračunane premije in odškodnine ter škodni rezultat 11 zavarovalnih družb po zavarovalnih vrstah v konec leta 2001

Zavarovalna skupina	Premije		Odškodnine		Škodni rezultat
	v mio SIT	v %	v mio SIT	v %	
Življenjska zavarovanja	42.488	19,1	13.107	9,2	0,31
Prostovoljna zdravstvena zavarovanja	57.901	26,0	48.009	33,8	0,83
Nezgodna zavarovanja	16.852	7,6	10.437	7,3	0,62
Zav. odgovornosti lastnikov cestnih vozil	43.509	19,6	26.884	18,9	0,62
Kasko zavarovanje cestnih vozil	22.078	9,9	18.784	13,2	0,85
Druge premoženjska zavarovanja	13.967	6,3	10.161	7,1	0,73
Požarno zavarovanje	12.498	5,6	4.704	3,3	0,38
Kreditna zavarovanja	4.609	2,1	4.323	3,0	0,94
Ostala zavarovanja	8.627	3,9	5.798	4,1	0,67
Premoženjska zavarovanja skupaj	180.041	80,9	129.100	90,8	0,72
SKUPAJ	222.529	100	142.207	100	0,64

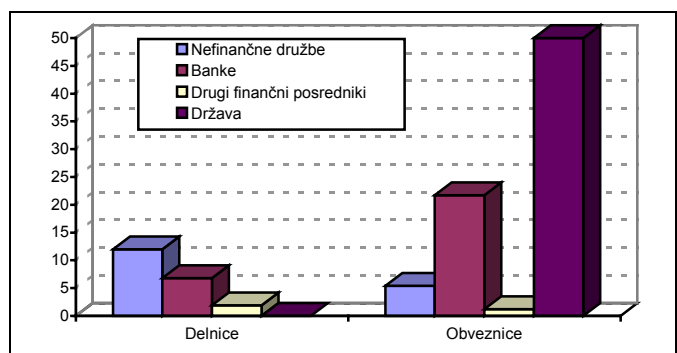
Finančne naložbe zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in %)

						INDEKS			
	1997	1998	1999	2000	2001	98/97	99/98	00/99	01/00
Matematične rezervacije	35.014	48.367	67.014	90.943	123.782	138,1	138,6	135,7	136,1
	30,2	33,2	37,4	40,6	44,1				
Druge zavarovalno tehnične rezervacije	81.032	97.320	112.221	132.988	157.122	120,1	115,3	118,5	118,1
	69,8	66,8	62,6	59,4	55,9				
Skupaj	116.046	145.687	179.236	223.931	280.904	125,5	123,0	124,9	125,4

Struktura finančnih naložb zavarovalnic in pozavarovalnic iz zavarovalno tehničnih rezervacij (v mio SIT in v %)

						INDEKS			
	1997	1998	1999	2000	2001	98/97	99/98	00/99	01/00
Državni VP	34.072	42.002	57.979	77.974	91.583	123,3	138,0	134,5	117,5
	29,4	28,8	32,3	34,8	32,6				
Depoziti pri bankah	58.061	67.861	74.785	74.520	84.377	116,9	110,2	99,6	113,2
	50,0	46,6	41,7	33,3	30,0				
Drugi dolžniški VP	6.553	10.361	14.836	27.942	50.929	158,1	143,2	188,3	182,3
	5,6	7,1	8,3	12,5	18,1				
Lastniški VP	1.203	4.956	8.260	13.590	26.668	411,9	166,7	164,5	196,2
	1,0	3,4	4,6	6,1	9,5				
Hipotekarna posojila	7.939	9.600	11.534	10.725	11.060	120,9	120,1	93,0	103,1
	6,8	6,6	6,4	4,8	3,9				
Nepremičnine	5.887	8.553	10.048	10.638	11.749	145,3	117,5	105,9	110,4
	5,1	5,9	5,6	4,8	4,2				
Druge naložbe	2.330	2.354	1.794	8.542	4.538	101,0	76,2	476,3	53,1
	2,0	1,6	1,0	3,8	1,6				
Skupaj	116.046	145.687	179.236	223.931	280.904	125,5	123,0	124,9	125,4

Struktura naložb zavarovalnic in pozavarovalnic v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti konec leta 2001 v %



Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1995		1996		1997		1998		1999		2000		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	
SREDSTVA																		
A. Nevplačani vpisani kapital	870	0,8	0	0,0	0	0,0	1.593	0,7	0	0,0	0	0,0						
B. Neopredmeta dolg. sredstva	491	0,4	414	0,3	631	0,4	797	0,4	924	0,3	2.159	0,7	84	152	126	116	234	
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	264.272	82,1	140	110	131	127	122	
I. Zemljišča in zgradbe	12.841	11,1	15.916	10,4	19.790	11,4	23.537	10,8	25.999	9,8	30.294	9,4	124	124	119	110	117	
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	6.310	2,0	101	80	149	379	126	
III. Druge finančne naložbe	69.957	60,4	100.332	65,8	108.951	63,0	144.610	66,6	184.018	69,6	226.717	70,4	143	109	133	127	123	
IV. Depoziti pri cedentih	142	0,1	235	0,2	302	0,2	274	0,1	757	0,3	951	0,3	165	129	91	276	126	
D. Terjatve	24.055	20,8	25.567	16,8	34.067	19,7	35.408	16,3	36.931	14,0	41.690	13,0	106	133	104	104	113	
E. Razna sredstva	5.950	5,1	8.190	5,4	7.394	4,3	8.511	3,9	8.914	3,4	9.942	3,1	138	90	115	105	112	
F. Kratkoročne aktivne časovne razmejitve	486	0,4	628	0,4	899	0,5	1.240	0,6	2.016	0,8	3.760	1,2	129	143	138	163	187	
OBVEZNOSTI																		
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	35.385	11,0	99	67	156	169	116	
B. Čiste tehnične rezervacije	77.495	66,9	114.306	75,0	138.199	79,9	170.378	78,4	204.502	77,3	250.641	77,9	148	121	123	120	123	
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	1.514	0,5	372	83	97	108	107	
D. Obveznosti za depozite pozavarovalteljev	42	0,0	16	0,0	34	0,0	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	38	213	132	116	-	
E. Ostale obveznosti	19.670	17,0	17.574	11,5	19.268	11,1	24.866	11,4	24.643	9,3	28.572	8,9	89	110	129	99	116	
F. Kratkoročne pasivne časovne razmejitve	722	0,6	1.529	1,0	2.532	1,5	2.661	1,2	3.539	1,3	4.027	1,3	212	166	105	133	114	
BILANČNA VSOTA	115.883	100,0	152.384	100,0	172.919	100,0	217.286	100,0	264.558	100,0	321.823	100,0	131	113	126	122	122	

2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Pokojninska reforma se je v Sloveniji začela januarja leta 2000, ko je stopil v veljavo zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1). Omenjeni zakon predstavlja zakonsko ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki pomeni dopolnitev obveznemu pokojninskemu zavarovanju.

Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve mora odobriti pokojninski načrt na zahtevo izvajalca pokojninskega načrta. Izvajalci pokojninskih načrtov so pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec leta 2001 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

- 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih je upravljalo 5 upravljavcev, in sicer 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba,
- 5 pokojninskih družb in
- 3 zavarovalnice.

Vzajemni pokojninski skladi so pod nadzorom Agencije za trg vrednostnih papirjev. Pokojninske družbe in zavarovalnice, ki sprejemajo premijo dodatnega pokojninskega zavarovanja, so pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor. Prvi pokojninski sklad (PPS) je bil oblikovan z zakonom o prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID) sredi leta 1999. Upravlja ga Kapitalska družba in je pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor.

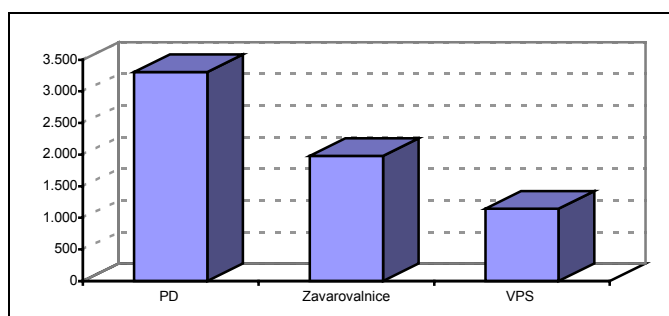
Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju je začel veljati v začetku leta 2002. Rok za pridobitev minimalnega zakonsko določenega števila zavarovancev je podaljšan do konca leta 2002. Za nove izvajalce ostaja rok 1 leto po ustanovitvi. Nov zakon bolj jasno ločuje med kolektivnim in individualnim zavarovanjem. Odstotek vseh zaposlenih, ki morajo biti vključeni v pokojninski načrt kolektivnega zavarovanja, da delodajalec lahko še uveljavi davčne olajšave, je zmanjšan iz 66% na 51%. Zavarovanci se večinoma odločajo za kolektivno zavarovanje, ki ima pred individualnim prednost v olajšavah. Možno se je hkrati vključiti v individualno in kolektivno zavarovanje. Še vedno pomenijo problem samozaposleni, ki se lahko vključijo le v individualno zavarovanje.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja

	PD		Zavarovalnice		VPS		Skupaj	
	št.	%	št.	%	št.	%	št.	%
30.09.2001	19.215	47,0	16.793	41,1	4.851	11,9	40.859	100,0
31.12.2001	45.401	55,4	20.589	25,1	15.905	19,4	81.895	100,0

Število zavarovancev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja se močno povečuje. Konec leta 2001 je bilo vključenih že skoraj 82 tisoč zavarovancev. Več kot polovica med njimi se je zavarovala preko pokojninskih družb. Razlog je v kolektivnem zavarovanju podjetji, ki so soustanovitelji pokojninskih družb.

Zbrana premija izvajalcev pokojninskih načrtov konec leta 2001 (v 1000 SIT)



Do konca leta 2001 je bilo zbrane 6,4 mrd SIT premije prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja. Pokojninske družbe so zbrale nekaj več kot polovico omenjene premije. Sledijo zavarovalnice s 30%, med katerimi izstopa največja slovenska zavarovalnica. Zbrana premija vzajemnih pokojninskih skladov se je od septembra 2001 do januarja 2002 povečala za 90%.

Struktura naložb pokojninskih družb in vzajemnih pokojninskih skladov (v mio SIT)

	30.09.2001					31.12.2001						
	PD	%	VPS	%	Skupaj	%	PD	%	VPS	%	Skupaj	%
Bančni depoziti	535	27,0	137	18,6	673	24,7	868	27,1	312	26,9	1.180	27,0
Državni VP	1.405	70,8	449	60,8	1.855	68,1	2.191	68,4	654	56,4	2.845	65,2
Denarna sredstva	4	0,2	5	0,7	9	0,3	28	0,9	27	2,3	55	1,2
Drugi VP	40	2,0	146	19,8	186	6,8	117	3,7	168	14,5	285	6,5
Skupaj	1.985	100,0	738	100,0	2.723	100,0	3.204	100,0	1.161	100,0	4.365	100,0

Konec leta 2001 so imele pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi za 4,4 mrd SIT naložb. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec leta 2001 so imele pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi 65% naložb v državnih vrednostnih papirjih in 27% v bančnih depozitih. Vzajemni pokojninski skladi so imeli v drugih vrednostnih papirjih 14% svojih naložb, večina v dolgoročnih vrednostnih papirjih. Odločili so se tudi za naložbe v pido, vendar v skromnem obsegu. Pokojninske družbe so imele v drugih vrednostnih papirjih 4%, in sicer predvsem v dolžniških vrednostnih papirjih.

2.3. Investicijski skladi

Konec leta 2001 je investicijske sklade upravljalo 20 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 9 upravljalo izključno pooblašene investicijske družbe, 2 samo vzajemne sklade in 9 obe vrste skladov.

Skupaj so DZU upravljale 562,8 mrd SIT kapitala. Konec leta 2001 so naložbe pidov pomenile dobrih 97% vseh naložb investicijskih skladov. Glede na konec leta 2000 se je vrednost naložb pidov zmanjšala za 4,4%, vrednost naložb vzajemnih skladov pa se je povečala za 36,7%. V prvih dveh mesecih letošnjega leta so se naložbe pidov zmanjšale na 493,4 mrd SIT. Naložbe vzajemnih skladov so se v prvih treh mesecih leta 2002 povečale na 22 mrd SIT.

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli konec leta 2001 v lasti (po tržni vrednosti) za 561,3 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 25 mrd SIT obveznic, predvsem državnih. Glede na konec leta 2000 so se naložbe v obveznice povečale za 85%. Največja skupina investorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 55% delnic, sledijo nefinančne družbe z 18% in drugi finančni posredniki z 12%.

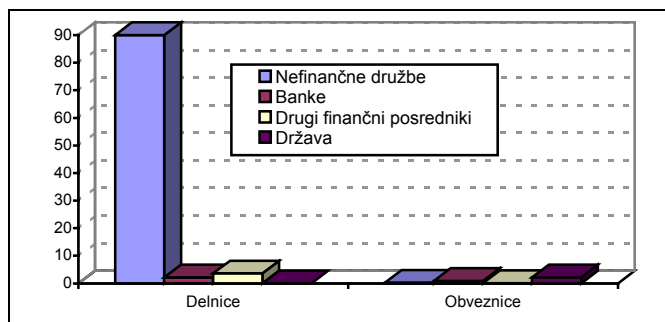
2.3.1. Investicijske družbe

V skladu z Zakonom o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID) se morajo pidi do 13. julija 2002 preoblikovati v investicijski sklad ali redno delniško družbo (t.i. finančni holding). Zakon omogoča razdružitvev pida na investicijsko družbo in holding. V obravnavi je predlog spremembe zakona ZPSPID, v katerem je predvideno podaljšanje roka za preoblikovanje pidov do konca leta 2003 in možnost za preoblikovanje pidov tudi v vzajemne sklade. Za preoblikovanje morajo pidi pridobiti dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev. V letu 2001 se je 5 pidov razdružilo na holding in pid, 2 sta se v celoti preoblikovala v holding, PID Kmečka družba pa se je razdružil na holding, investicijsko družbo, ki je prva pri nas in pid. K pidu Maksima 1 sta se pripojila ostala dva pida, ki ju upravlja DZU LB Maksima, pidu Modra linija pida DZU Primorski skladi in pidu Vipa Invest pida Vipa Invest Nanos in Vipa Invest Soča.

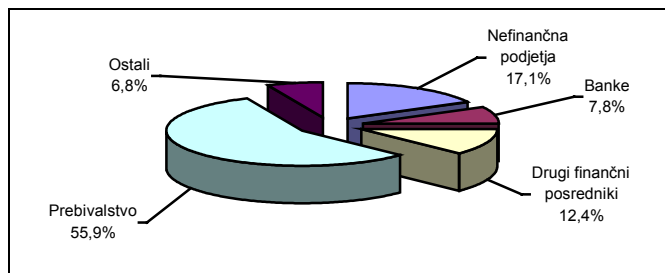
Skupna vrednost naložb investicijskih skladov v mio SIT

	1997	1998	1999	2000	2001	INDEKS			
						98/97	99/98	00/99	01/00
Pidi	526.212	593.224	599.126	573.513	548.096	112,7	101,0	95,7	95,6
	99,5	99,2	98,5	98,2	97,4				
Vzajemni skladi	2.817	4.533	8.822	10.744	14.686	160,9	194,6	121,8	136,7
	0,53	0,76	1,45	1,84	2,61				
Skupaj	529.029	597.757	607.948	584.257	562.782	113,0	101,7	96,1	96,3

Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec leta 2001 v %



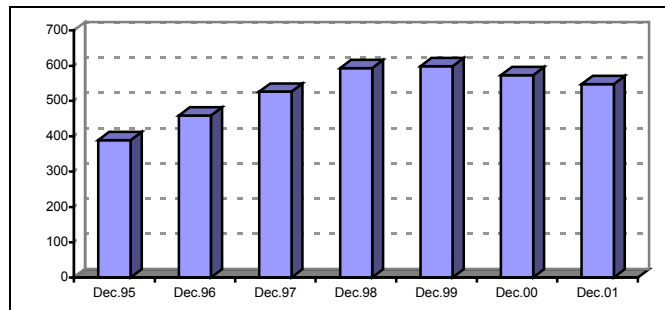
Struktura investorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec leta 2001 v %



Preoblikovanje pidov

Pripojitev k	Razdruži na holding, id in pid	Razdruži na holding in pid	V celoti preoblikuje v holding
ATENA 1. SKLAD	PID KMEČKA DRUŽBA	POMURSKA ID 2	CERTIUS 1
MAKSIMA 1		AKTIVA AVANT 1	PULSAR
MODRA LINIJA		MERCATA 1	KOMPAS SKLAD 1
VIPA INVEST		MERCATA	
		KS - SKLAD 4	

Skupna vrednost naložb pidov v mrd SIT



Konec leta 2001 je bilo skupno premoženje 35 pidov 548 mrd SIT, kar pomeni 4% manj kot konec leta 2000. Struktura naložb pidov se konec leta 2001 glede na konec leta 2000 ni bistveno spremenila. Neizkoriščeni certifikati so pomenili 33% premoženja pidov. Konec leta 2001 so imeli pidi za 133 mrd SIT (24%) naložb v tržnih vrednostnih papirjih.

Skupno premoženje 8 polnih pidov in ene investicijske družbe je bilo konec leta 2001 138 mrd SIT in pomeni četrtno premoženja vseh pidov. Polni pidi so imeli 77 mrd SIT sredstev naloženih v tržnih vrednostnih papirjih. Od tega so 4 med njimi imeli v tržnih vrednostnih papirjih več kot 60% svojih sredstev. Nepolni pidi so imeli konec leta 2001 med sredstvi še za 179 mrd SIT (44%) neizkoriščenih certifikatov. Več kot 50% svojih sredstev je imelo v obliki neizkoriščenih certifikatov 11 pidov, 3 med njimi več kot 90%. Slovenska razvojna družba je na pide prenesla še zadnji del premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država (posledica je zmanjšanje vrednosti naložb pidov v letošnjem letu).

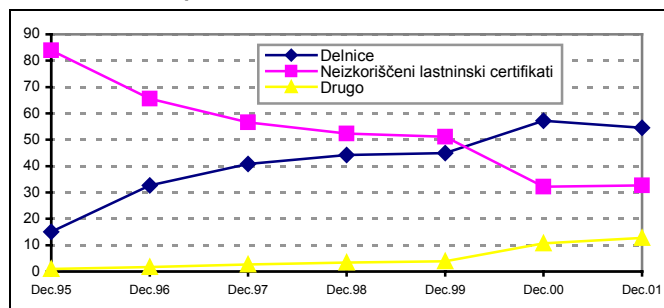
V letu 2001 je vrednostni obseg prometa z delnicami pidov na Ljubljanski borzi dosegel 55,4 mrd SIT in pomenil 16% delež prometa v celotnem prometu. Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) se je v obdobju od januarja do decembra 2001 povečal za 4,4%. V prvih treh mesecih leta 2002 se je PIX povečal za 22,1%, kar je tudi posledica zapolnitve privatizacijske vrzeli.

Na podlagi zakona (ZPSPID) so imeli dotedanji lastniki delnic pidov v delu (ta je približno ustrezal deležu premoženja pidov, ki je bil še v obliki nezamenjanih lastninskih certifikatov) možnost izbire med obstoječimi delnicami pidov in pokojninskimi boni (PBONI), ki jih je izdal Kapitalski sklad. Izdanih je bilo skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenških certifikatov². PBONI so zamenljivi za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri PPS do 13.07.2002³. V obravnavi je predlog spremembe zakona ZPSPID, v katerem je predvideno podaljšanje roka za zamenjavo PBONov do konca leta 2002.

Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	98/97	99/98	00/99	01/00
1. DENARNA SREDSTVA	225	0,04	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	266	56	147	54
2. TERJATVE	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	94	162	88	240
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	64	0,01	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	49	32	1.160	26
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	-	-	-	26
3.2. Banke Slovenije	29	0,01	2	0,00	10	0,00	0	0,00	0	0,00	5	654	-	-
3.3. Drugi domači	35	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	124	102	122	92
4.1. Domači	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	124	102	122	92
4.1.1. Obveznice	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	446	74	103	191
4.1.1.1. Republika Slovenija	8	0,00	3.707	0,62	2.563	0,43	1.464	0,26	5.127	0,94	-	69	57	350
4.1.1.2. Druge obveznice	1.251	0,24	1.907	0,32	1.616	0,27	2.828	0,49	3.091	0,56	153	85	175	109
4.1.2. Delnice	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	122	103	122	91
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	54.280	10,32	82.949	13,98	104.068	17,37	128.702	22,44	132.946	24,26	153	125	124	103
4.1.2.2. neorganiziran trg	160.492	30,50	179.561	30,27	165.208	27,57	199.362	34,76	165.660	30,22	112	92	121	83
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	4.551	0,86	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	152	126	538	72
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	2.309	0,44	2.196	0,37	2.654	0,44	3.456	0,60	14.090	2,57	95	121	130	408
7. NEPREMIČNINE	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	-	98	50	86
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	32,13	179.328	32,72	104	99	60	97
9. SKUPAJ	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	113	101	96	96
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	124	103	133	95

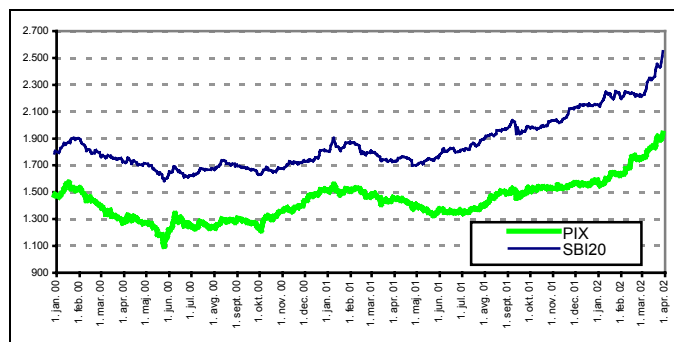
Struktura naložb pidov v %



Naložbe polnih in nepolnih pidov (v mio SIT in v %)

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001		
	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj
Tržni VP	50.249	53.811	104.060	63.201	65.501	128.702	76.953	55.993	132.946
Netržni VP	51.139	114.069	165.208	49.244	150.118	199.362	48.408	117.252	165.660
Neizko. cert.	0	306.476	306.476	0	184.289	184.289	0	179.328	179.328
Drugo	7.043	16.338	23.382	10.280	50.880	61.160	13.152	57.009	70.161
Skupaj	108.432	490.695	599.126	122.724	450.789	573.513	138.513	409.583	548.096

Indeks delnic pooblaščenih investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.03.2002



Zamenjava pokojninskih bonov za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu (PPS)

	PBON	%	Imetniki	PBONI za polico	%	Zavarovanci
dec.99	140.634.415	97,9	121.913	2.812.071	2,0	2.081
dec.00	132.588.386	92,3	109.295	11.010.909	7,7	3.523
dec.01	117.599.046	81,8	100.835	26.090.990	18,2	5.303
feb.01	113.703.199	79,1	98.552	29.987.170	20,9	6.005

Konec februarja 2002 je bilo 21% PBONov zamenjanih za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja. Med imetniki PBONov je bilo 151 pravnih oseb, ki so razpolagale s 7,4 mio PBONov (6,5%). Januarja 2002 je tečaj PBONov močno porasel in dosegel celo najvišjo vrednost do sedaj (70,5 SIT), ki pa je v naslednjih dveh mesecih letošnjega leta počasi padala.

2.3.2. Vzajemni skladi

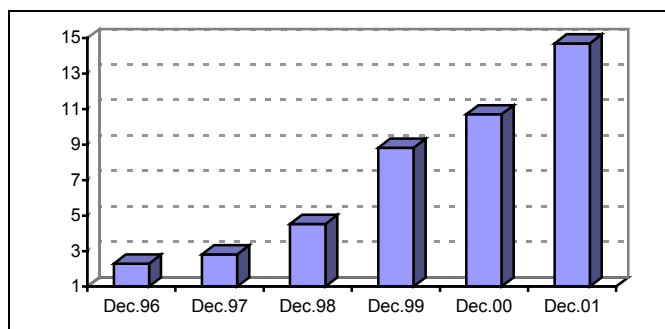
Konec leta 2001 je 11 DZU upravljalo 18 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb dosežata vzajemna sklada Galileo (46%) in Rastko (16%), katera upravlja Kmečka družba. Konec aprila 2001 je bil likvidiran vzajemni sklad Miha, ki ga je upravljala KBM Infond.

Konec leta 2001 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 14,7 mrd SIT, kar pomeni 37% več kot konec leta 2000. Po najnovjših podatkih je skupno premoženje vzajemnih skladov v letu 2002 že doseglo 22 mrd SIT, kar pomeni 50% povečanje glede na konec leta 2001. Na povečanje naložb vzajemnih skladov v letošnjem letu pomembno vpliva rast delnic na Ljubljanski borzi in novi prilivi v vzajemne sklade, ki so posledica njihovih visokih donosov in zniževanja obrestnih mer.

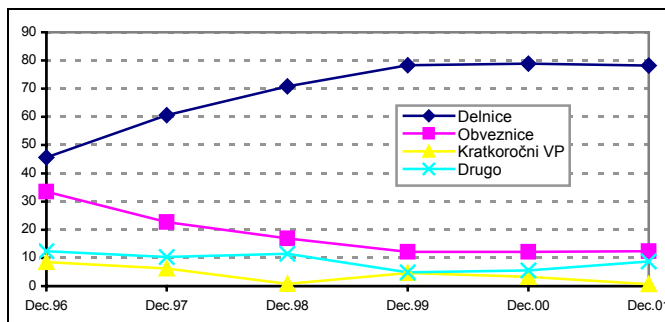
Vzajemni skladi večina sredstev nalagajo v delnice s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Konec leta 2001 je njihov delež pomenil 78% vseh naložb vzajemnih skladov. Delež sredstev v domačih obveznicah je dosegel 12%. Največja vzajemna sklada sta se v letu 2000 odločila za naložbe na tuje trge. Delež teh naložb je zanemarljiv, pomeni 1% vseh sredstev vzajemnih skladov.

Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v obdobju od začetka leta 2001 do decembra 2001 gibala med 10% do 31%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do decembra 2001 povečal za 18%. V prvih treh mesecih letošnjega leta pa že za 19%.

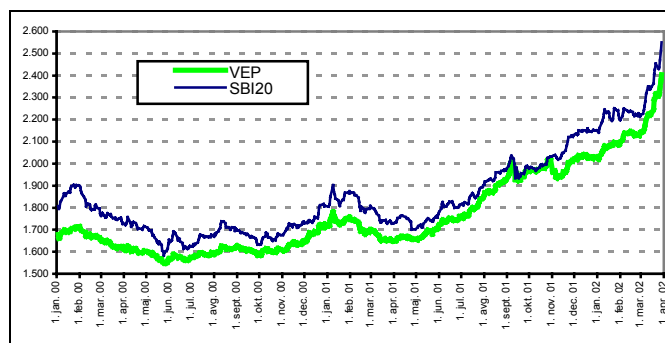
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.03.2002



Po podatkih ATVP je bilo konec leta 2001 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 14.148, kar je za 18% več kot konec leta 2000.

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	98/97	99/98	00/99	01/00
1. DENARNA SREDSTVA	86	3,0	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	114	229	60	176
2. TERJATVE	24	0,9	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	406	114	69	196
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	176	6,3	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	20	1153	88	29
3.1. Republike Slovenije	0	0,0	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	-	650	405	29
3.2. Banke Slovenije	164	5,8	22	0,5	322	3,6	0	0,0	0	0,0	13	1465	-	-
3.3. Drugi domači	12	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
3.4. Tuji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	169	201	125	135
4.1. Domači	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	169	201	123	136
4.1.1. Obveznice	641	22,7	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	120	139	122	139
4.1.1.1. Republika Slovenija	198	7,0	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	167	110	97	201
4.1.1.2. Druge obveznice	442	15,7	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	99	161	136	116
4.1.2. Delnice	1.709	60,6	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	188	215	123	135
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	1.534	54,4	3.013	66,5	6.615	75,0	8.424	78,4	11.412	77,7	196	220	127	135
4.1.2.2. neorganiziranem trg	175	6,2	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	114	150	17	133
4.2. Tuji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	-	-	-	98
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	182	6,5	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	178	30	207	352
9. SKUPAJ	2.817	100,0	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	161	195	122	137

2.4. Lizing podjetja

V nadaljevanju bodo na podlagi podatkov Združenja lizing podjetij Slovenije prikazane značilnosti lizing dejavnosti na slovenskem finančnem trgu. Konec leta 2001 je bilo 31 lizing podjetij članov Združenja.

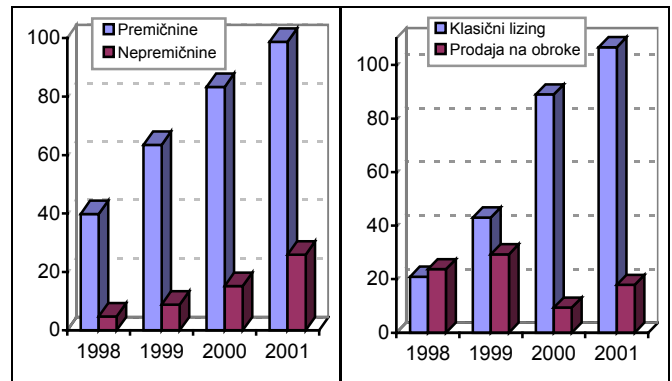
Vrednost lizinških poslov na slovenskem trgu raste. V letu 2001 so člani Združenja opravili za 124,6 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 26,5% porast glede na predhodno leto. Povečanje obsega lizing dejavnosti v letu 2000 glede na leto 1999 je bilo 36,2%.

V letu 2001 predstavlja klasični (operativni in finančni) lizing⁴ 106,7 mrd SIT oz. 86% celotnega obsega lizing dejavnosti in se je glede na leto 2000 povečal za 19,8%. V letu 2000 je delež klasičnega lizinga v celotnem obsegu lizing dejavnosti pomenil 90%. V letu 2000 je glede na leto 1999 delež prodaje na obroke s pridržkom lastninske pravice⁵ padel iz 40% na slabih 10% celotne lizing dejavnosti. Konec leta 2001 je vrednost prodaje na obroke s pridržkom lastninske pravice članov Združenja dosegla 17,9 mrd SIT. Pomeni dobrih 14% celotne lizinške dejavnosti.

Vzrok upada prodaje s pridržkom lastninske pravice v letu 2000 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. Prodaja na obroke je izenačena s finančnim lizingom. Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizinškega obroka plačeval 6,5% prometni davek. Po zakonu o davku na dodano vrednost pa finančni lizing pomeni promet blaga in se zato 19% davek na dodano vrednost plačuje za celotno obdobje lizinga ob sklenitvi pogodbe.

V letu 2001 so člani Združenja opravili za 98,7 mrd SIT poslov iz naslova **lizinga premičnin**. Po podatkih Združenja se v strukturi lizing dejavnosti zmanjšuje delež lizinga premičnin in povečuje delež lizinga nepremičnin. Konec leta 2001 je lizing premičnin pomenil 79% celotne lizinške dejavnosti.

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	123,3	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
2001	106.657	85,6	119,8	17.904	14,4	189,6	124.561	100,0	126,5

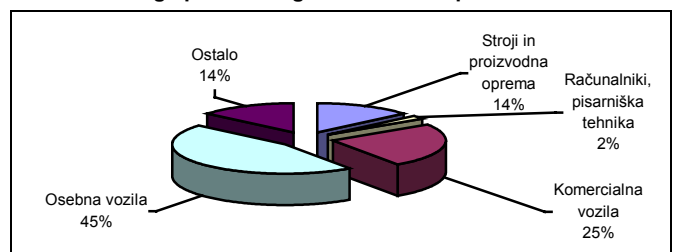
Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premičnin in lizing nepremičnin

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
2001	98.695	79,2	118,5	25.866	20,8	170,5	124.561	100,0	126,5

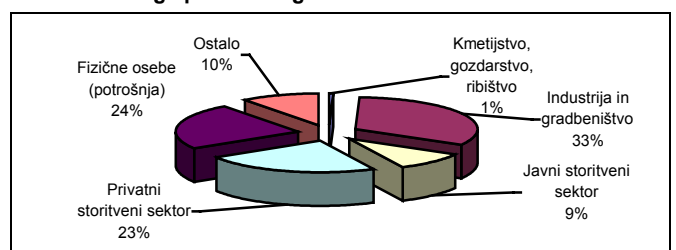
Lizing premičnin v letu 2001

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto opreme	81.749	100,0	16.947	100,0	98.695	100,0
1.1. Stroji in proizvodna oprema	13.475	16,5	130	0,8	13.605	13,8
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	1.907	2,3	2	0,0	1.909	1,9
1.3. Komercialna vozila	23.021	28,2	1.147	6,8	24.168	24,5
1.4. Osebna vozila	33.705	41,2	11.650	68,7	45.355	46,0
1.5. Ladje, avioni, železnica	878	1,1	214	1,3	1.092	1,1
1.6. Ostalo	8.762	10,7	3.804	22,4	12.566	12,7
2. Glede na sektor	81.749	100,0	16.947	100,0	98.695	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	503	0,6	23	0,1	527	0,5
2.2. Industrija in gradbeništvo	28.477	34,8	3.867	22,8	32.344	32,8
2.3. Javni storitveni sektor	8.238	10,1	996	5,9	9.234	9,4
2.4. Privatni storitveni sektor	19.675	24,1	3.372	19,9	23.047	23,4
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	16.012	19,6	7.364	43,5	23.376	23,7
2.6. Ostalo	8.896	10,9	1.269	7,5	10.165	10,3
3. Glede na dolžino lizing obdobja	81.749	100,0	16.947	100,0	98.695	100,0
3.1. Do 2 leti	11.966	14,6	5.651	33,3	17.617	17,8
3.2. Do 5 let	61.399	75,1	10.634	62,8	72.034	73,0
3.3. Do 10 let	7.017	8,6	361	2,1	7.378	7,5
3.4. Nad 10 let	1.366	1,7	300	1,8	1.666	1,7

Struktura lizinga premičnin glede na vrsto opreme v letu 2001



Struktura lizinga premičnin glede na sektor v letu 2001



Struktura lizinga premičnin glede na vrsto opreme se v letu 2001 ni bistveno spremenila. Največ poslov so člani Združenja opravili iz naslova lizinga osebnih vozil (45%), sledita lizing komercialnih vozil (25%) in lizing strojev ter proizvodnje opreme (14%).

Konec leta 2001 je struktura lizinga premičnin glede na sektor nekoliko drugačna od strukture konec leta 2000. Največ poslov so člani Združenja sklenili z industrijskim sektorjem in dejavnostjo gradbeništva (33%). V letu 2000 je bilo največ poslov lizinga premičnin sklenjenih za potrošnjo fizičnih oseb (28%). Pomemben delež iz poslov lizinga premičnin je sklenjen tudi s storitvenim sektorjem, predvsem privatnim.

Večina poslov lizinga premičnin (73%) so člani Združenja v letu 2001 sklenili za obdobje do 5 let. Glede na leto 2000 se je nekoliko povečal delež poslov sklenjenih za obdobje do 2 leti (18%) in zmanjšal delež lizingov sklenjenih za obdobje do 10 let (2%). Lizing nad 10 let se je med člani Združenja prvič pojavil v letu 2000

Zanimanje za **lizing nepremičnin** se v Sloveniji povečuje. Ponudnikov lizinga nepremičnin je sorazmerno malo (11 med člani Združenja), ker je poslovanje z nepremičninami iz pravnega in davčnega vidika precej zapleteno. Neurejena zemljiška knjiga pa pomeni še dodatne omejitve.

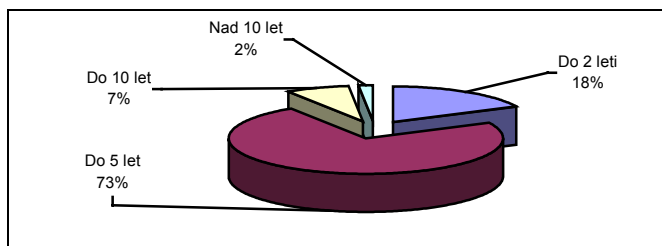
Člani Združenja so v letu 2001 opravili za 25,7 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 21%.

Leta 2001 so člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme povečali posle iz naslova maloprodajnih (15%) in proizvodnih (8%) objektov ter posle iz naslova hotelskih in gostinskih objektov (12%). Zmanjšal se je delež lizinga iz naslova poslovnih zgradb (53%).

V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor se je enako kot pri lizingu premičnin v letu 2001 povečal delež sklenjenih poslov z industrijskim sektorjem in dejavnostjo gradbeništva (31%). Člani Združenja so največ poslov na področju lizinga nepremičnin sklenili s privatnim storitvenim sektorjem (47%).

V letu 2001 je bilo med člani Združenja največ (62%) poslov lizinga nepremičnin sklenjenih za obdobje do 10 let.

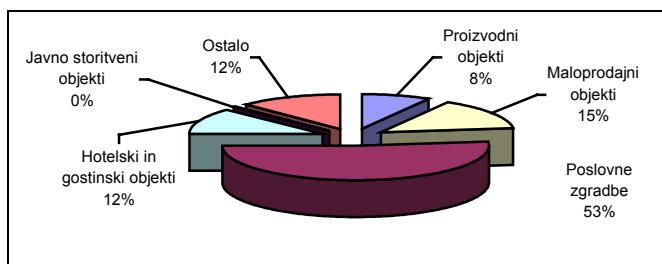
Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2001



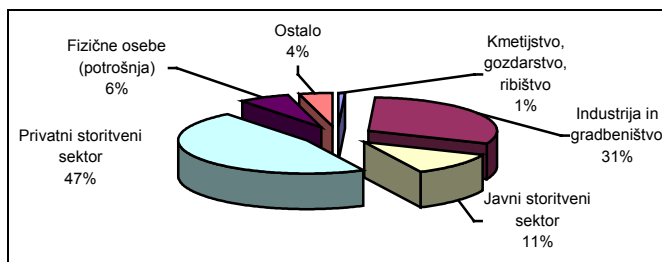
Lizing nepremičnin v letu 2001

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto nepremičnin	24.908	100,0	957	100,0	25.866	100,0
1.1. Proizvodni objekti	2.156	8,7	11	1,1	2.167	8,4
1.2. Maloprodajni objekti	3.629	14,6	186	19,5	3.815	14,7
1.3. Poslovne zgradbe	13.038	52,3	361	37,7	13.399	51,8
1.4. Hotelski in gostinski objekti	2.857	11,5	316	33,0	3.173	12,3
1.5. Javno storitveni objekti	82	0,3	0	0,0	82	0,3
1.6. Ostalo	3.146	12,6	84	8,8	3.230	12,5
2. Glede na sektor	24.906	100,0	957	100,0	25.863	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	239	1,0	0	0,0	239	0,9
2.2. Industrija in gradbeništvo	7.855	31,5	58	6,1	7.913	30,6
2.3. Javni storitveni sektor	2.874	11,5	24	2,5	2.899	11,2
2.4. Privatni storitveni sektor	11.695	47,0	356	37,2	12.052	46,6
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	1.447	5,8	230	24,0	1.676	6,5
2.6. Ostalo	796	3,2	289	30,2	1.084	4,2
3. Glede na dolžino lizing obdobja	24.986	100,3	957	100,0	25.944	100,3
3.1. Do 2 leti	218	0,9	4	0,5	223	0,9
3.2. Do 5 let	2.692	10,8	111	11,6	2.804	10,8
3.3. Do 10 let	15.624	62,7	517	54,0	16.141	62,4
3.4. Nad 10 let	6.452	25,9	324	33,9	6.776	26,2

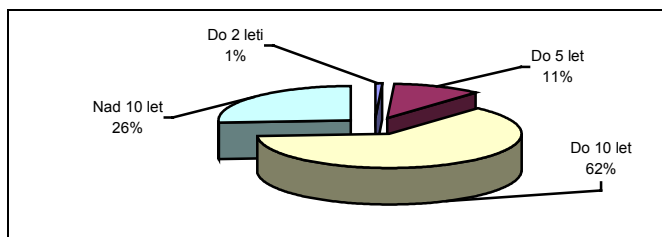
Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2001



Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2001



Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2001



2.5. Agentske finančne institucije

Na slovenskem finančnem trgu je konec leta 2001 poslovalo 31 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 11 bank in 20 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2000 zmanjšalo za tri borzno posredniške družbe in za pet glede na konec leta 1999. Decembra 2001 je Dolenjsko BPD prevzela BPD Poteza. V prihodnosti se zaradi visokih stalnih stroškov, ki jih za svoje storitve zahtevajo borza, ATPV in KDD, pričakuje še večje zmanjšanje števila BPD.

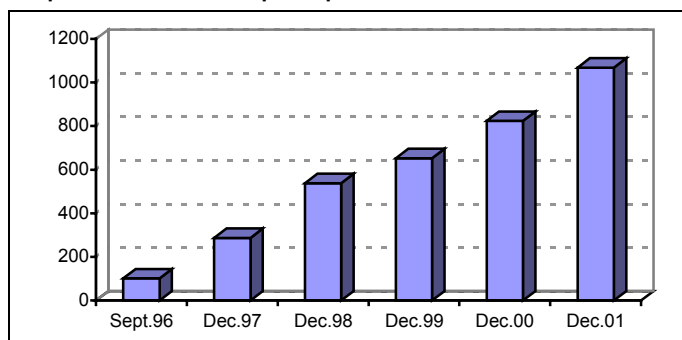
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev je konec leta 2001 dosegla 1.071 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2000 povečala za 30%. Povečale so se predvsem naložbe preko bank, in sicer za 46%. Naložbe preko BPD so se glede na konec leta 2000 povečale za 13%. Delež naložb preko bank pomeni 57% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

Konec leta 2001 so se glede na stanje naložb konec leta 2000 lastne naložbe⁶ povečale za 31%. Za prav toliko so se povečale tudi naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblašчени udeleženci. Konec leta 2001 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 70% in lastne naložbe 28% vseh poslov. Posli upravljanja dosegajo zanemarljiv delež v strukturi vseh poslov, ki se v zadnjih letih še zmanjšuje.

BPD se večinoma ukvarjajo s posli posredovanja (95%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (51%) kot tudi lastne naložbe (48%). Konec leta 2001 so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih več poslov posredovanja (59%) in poslov upravljanja (60%) kot preko bank.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec leta 2001 glede na strukturo konec predhodnega leta ni bistveno spremenila. Največ sredstev (66%) je bilo naloženih v delnice. V obveznice je bilo preko pooblaščenih udeležencev naloženih 28% vseh sredstev.

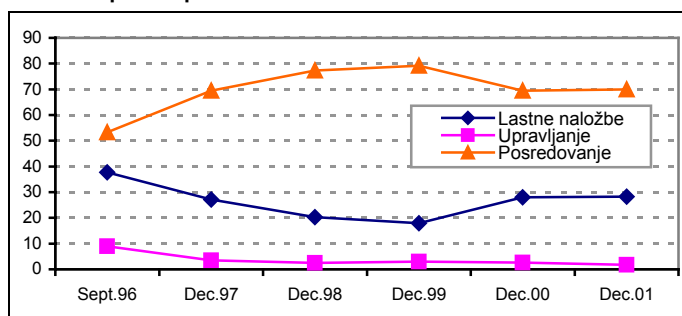
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



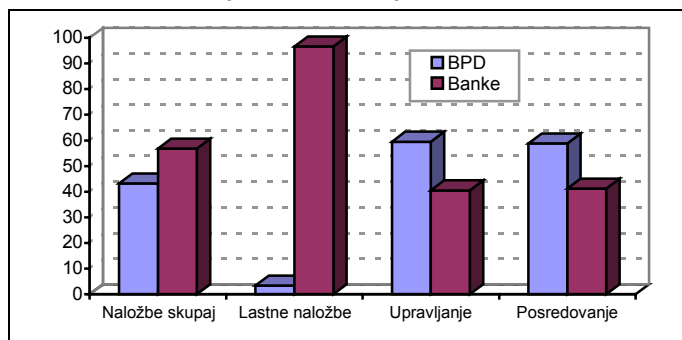
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.1998			31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	96.109	12.834	108.943	98.394	18.577	116.971	219.197	11.272	230.469	232.819	10.232	303.111
	88,2	11,8	100,0	84,2	15,8	100,0	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0
Upravljanje	5.826	7.292	13.118	7.991	11.258	19.189	7.419	13.733	21.152	7.385	10.838	18.224
	44,4	55,6	100,0	41,3	58,7	100,0	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0
Posredovanje	238.821	177.697	416.518	241.755	275.135	516.890	189.207	383.119	572.326	308.668	441.223	749.891
	57,3	42,7	100,0	46,8	53,2	100,0	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0
Skupaj	340.755	197.824	538.578	348.205	304.968	653.190	415.953	408.194	824.147	608.862	482.354	1.071.216
	63,3	36,7	100,0	53,3	46,7	100,0	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Delež posamezne skupine pooblaščenih udeležencev v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla decembra 2001 v %



Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

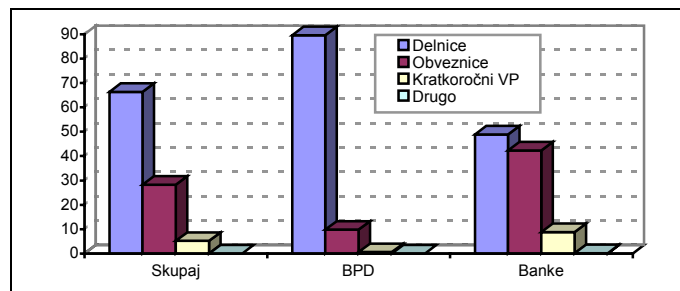
	31.12.1998			31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	192.236	156.603	348.839	147.043	251.397	398.440	168.031	345.347	513.378	296.983	412.761	709.744
	56,4	79,2	64,8	42,2	82,4	61,0	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3
Obveznice	128.461	34.819	163.280	186.976	46.382	233.358	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325
	37,7	17,6	30,3	53,7	15,2	35,7	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2
SRVP	19.576	4.401	23.977	13.509	3.341	16.850	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851
	5,7	2,2	4,5	3,9	1,1	2,6	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2
Drugo	482	2.001	2.482	583	3.788	4.372	3.419	3.057	6.488	1.552	1.744	3.298
	0,1	1,0	0,5	0,2	1,2	0,7	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3
Skupaj	340.755	197.824	538.578	348.111	304.909	653.020	415.823	408.124	823.947	608.862	482.354	1.071.216
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

V strukturi naložb preko bank prevladujejo naložbe v delnice, ki so se glede na konec leta 2000 povečale za 77% in pomenijo skoraj polovico vseh naložb preko bank. Preko BPD je bilo 90% sredstev naloženih v delnice.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (83%) in upravljanja (77%) so večinoma naložena v delnice, medtem ko iz naslova lastnih naložb v obveznice (63%).

Konec leta 2001 je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 120.187, kar je za 16% več kot konec leta 2000. Med njimi je bilo 5.614 pravnih oseb.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev decembra 2001 v %



Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2000			2001		
	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj
Banke						
Fizične osebe	307	33.012	33.319	305	37.292	37.597
Pravne osebe	108	1.451	1.559	108	1.827	1.935
BPH						
Fizične osebe	468	65.804	66.272	405	77.201	77.606
Pravne osebe	215	3.096	3.311	157	3.522	3.679
Skupaj						
Fizične osebe	775	98.816	99.591	710	114.493	115.203
Pravne osebe	323	4.547	4.870	265	5.349	5.614

Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001					
									Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	15.698	20,2	47.198	43,3	49.120	42,0	77.171	33,5	116.861	38,6	6.155	59,8	110.706	37,8
1.1. Delnice	7.638	9,8	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	5.769	56,1	34.114	11,7
1.2. Obveznice	4.498	5,8	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	386	3,8	76.592	26,2
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	3.562	4,6	2.572	2,4	425	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	62.033	79,8	61.732	56,7	67.790	58,0	153.262	66,5	186.193	61,4	4.080	39,6	182.113	62,2
2.1. Delnice	17.681	22,7	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	4.016	39,0	31.244	10,7
2.2. Obveznice	33.092	42,6	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	64	0,6	113.057	38,6
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	11.260	14,5	10.165	9,3	4.522	3,9	18.207	7,9	37.812	12,5	0	0,0	37.812	12,9
3. OSTALO	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	57	0,6	0	0,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	57	0,6	0	0,0
3.2. Denar in depoziti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
SKUPAJ	77.743	100,0	108.943	100,0	116.910	100,0	230.469	100,0	303.111	100,0	10.292	100,0	292.819	100,0

Struktura naložb iz naslova upravljanja finančnega premoženja strank vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001					
									Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.303	63,5	9.342	71,2	10.464	54,5	12.031	56,9	14.087	77,3	8.392	77,4	5.695	77,1
1.1. Delnice	3.610	36,4	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	7.719	71,2	3.104	42,0
1.2. Obveznice	1.951	19,7	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	673	6,2	2.591	35,1
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	741	7,5	926	7,1	10	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.709	27,3	2.734	20,8	7.817	40,7	7.771	36,7	3.019	16,6	1.884	17,4	1.135	15,4
2.1. Delnice	1.861	18,8	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	1.753	16,2	891	12,1
2.2. Obveznice	295	3,0	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	71	0,7	242	3,3
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	553	5,6	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	60	0,6	2	0,0
3. OSTALO	912	9,2	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	563	5,2	555	7,5
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	78	0,8	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	11	0,1	301	4,1
3.2. Denar in depoziti	834	8,4	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	552	5,1	254	3,4
SKUPAJ	9.924	100,0	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	10.839	100,0	7.385	100,0

Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh pooblaščenih udeležencih

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001					
									Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	152.644	76,5	283.438	68,0	353.052	68,3	329.665	57,6	486.632	64,9	292.105	66,2	194.527	63,0
1.1. Delnice	117.334	58,8	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	254.160	57,6	151.159	49,0
1.2. Obveznice	30.554	15,3	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	37.945	8,6	43.368	14,1
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	4.755	2,4	8.751	2,1	5.615	1,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	45.612	22,9	131.651	31,6	160.375	31,0	237.561	41,5	261.128	34,8	147.994	33,5	113.134	36,7
2.1. Delnice	36.349	18,2	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	139.344	31,6	76.471	24,8
2.2. Obveznice	7.965	4,0	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	6.080	1,4	21.256	6,9
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	1.298	0,7	1.557	0,4	6.246	1,2	11.545	2,0	17.977	2,4	2.570	0,6	15.407	5,0
3. OSTALO	1.187	0,6	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	1.124	0,3	997	0,3
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	272	0,1	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	0	0,0	25	0,0
3.2. Denar in depoziti	915	0,5	1.118	0,3	3.208	0,6	4.941	0,9	2.096	0,3	1.124	0,3	972	0,3
SKUPAJ	199.443	100,0	416.518	100,0	516.890	100,0	572.326	100,0	749.881	100,0	441.223	100,0	308.658	100,0

3. Trg vrednostnih papirjev

3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev¹ je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do decembra 2001 je bilo s 46 javnimi ponodbami obveznic zbranih 55 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 36 izdaj oz. 76% vseh zbranih sredstev. V letu 2001 je bila javno ponujena le obveznica Abanke v vrednosti 2,2 mrd SIT. Republika Slovenija ja na domačem trgu v letu 2001 izdala sedem obveznic v skupni vrednosti 83,4 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 najboljših izdajateljev dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do decembra 2001 je bilo s 23 javnimi ponodbami delnic zbranih 9,4 mrd SIT, pri čemer pripada bančnim izdajateljem 13 izdaj oziroma 75% vseh zbranih sredstev. V letu 2001 ni bilo nobene javne ponudbe delnic.

Vloga primarnega trga vrednostnih papirjev pri financiranju nefinančnih družb v Sloveniji je zanemarljiva, saj se podjetja (zunanje) financirajo predvsem preko bančnega sistema. Za obstoj pravega trga kapitala je potrebna prisotnost institucionalnih investitorjev (zavarovalnice, investicijski

skladi, pokojninski skladi), ki na trgu povprašujejo po blagu, tj. vrednostnih papirjih dovolj velike izdaje in ustrezne bonitete. Četudi se bodo institucionalni investitorji v Sloveniji razvili, pa bodo zaradi pomanjkanja ustreznega blaga na domačem trgu morali poiskati prostor za svoje naložbe v tujini. Pričakovati je, da se bodo na domačem trgu kapitala pojavljale le občasne izdaje bančnih obveznic v katere bodo investirali institucionalni investitorji, banke pa bodo tako zbrana sredstva posredovala podjetjem v obliki posojil.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do decembra 2001 (v mio SIT)

Leto	Ban-ni vrednostni papirji				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	[tevilo	Nom. vred.	[tevilo	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
2001	0	0	1	2.155	2.155
Skupaj	13	7.097	36	41.825	48.922

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev (brez države) od marca 1994 do decembra 2001 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	[tevilo	Nom. vred.	[tevilo	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
2001	0	0	0	0	0
Skupaj	10	2.306	10	13.147	15.453

3.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)² je bilo konec decembra 2001 vpisanih 1035 vrednostnih papirjev 883 izdajateljev. Vpisanih je bilo 923 delnic in 112 obveznic. Med delnicami je bilo 697 privatizacijskih delnic, 39 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID) in 187 neprivatizacijskih delnic. KDD je imel konec decembra 74 članov.

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

KDD	31-dec-98	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01
Izdajatelji	502	780	878	883
Vrednostni papirji	587	879	1015	1035
Delnice	500	789	915	923
Privatizacijske delnice	406	636	716	697
Delnice PID	35	47	45	39
Neprivatizacijske delnice	59	106	154	187
Obveznice	87	90	100	112
Člani	73	65	62	74

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev³ je bilo v letu 2001 za 141,2 mrd SIT prometa, kar je predstavljalo 40,5% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi in 82,3% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 2000.

Od decembra 2001 KDD omogoča nov način sklepanja in poravnave poslov z vrednostnimi papirji (OTC DVP), pri katerem se posli ne sklepajo na Ljubljanski borzi temveč na neorganiziranem trgu (OTC), KDD pa poleg preknjižbe vrednostnih papirjev opravi tudi denarno poravnavo (DVP).

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letih 2000 in 2001 (v mio SIT in v %)

	Leto 2000		Leto 2001	
Ljubljanska borza VP	269.617	100,0%	348.644	100,0%
Delnice	145.323	53,9%	237.140	68,0%
PID	64.665	24,0%	57.054	16,4%
Obveznice	56.442	20,9%	51.620	14,8%
Kratkoročni VP	3.187	1,2%	2.830	0,8%
Sivi trg VP	171.533	100,0%	141.192	100,0%
Delnice	143.569	83,7%	106.950	75,7%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	20.682	12,1%	15.014	10,6%
Kratkoročni VP	7.282	4,2%	19.228	13,6%

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec decembra 2001 trgovalo z 270 vrednostnimi papirji 220 izdajateljev. Kotiralo je 194 delnic in 76 obveznic. Med delnicami je bilo 128 privatizacijskih delnic, 38 delnic pooblaščenih investicijskih družb in 28 neprivatizacijskih delnic. Ljubljanska borza je konec decembra štela 31 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-98	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01
Izdajatelji	154	209	224	220
Delnice	120	176	193	189
Obveznice	34	33	31	31
Vrednostni papirji	173	236	266	270
Delnice	122	180	198	194
Privatizacijske delnice	73	115	132	128
Delnice PID	30	46	44	38
Neprivatizacijske delnice	19	19	22	28
Obveznice	51	56	68	76
Člani	38	35	34	31

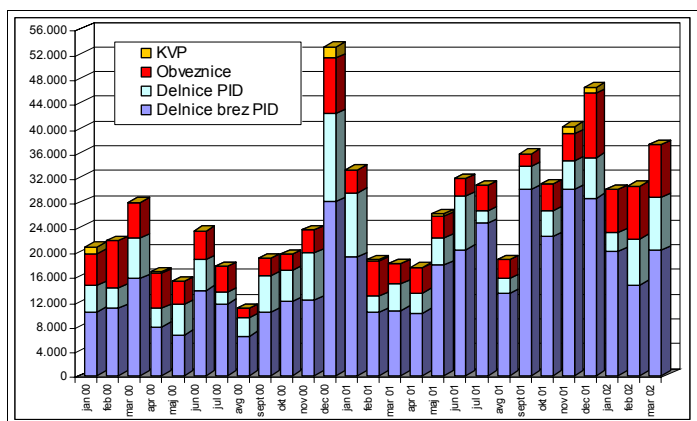
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2001 dosegel 348,6 mrd SIT (29% več kot v letu 2000). Z delnicami je bilo ustvarjenega 68% prometa, z delnicami PID 16%, z obveznicami 15% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 1%. Največji promet je bil zabeležen v decembru (46,6 mrd SIT), najmanjši pa v aprilu (17,5 mrd SIT). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 197,4 mrd SIT, kar je pomenilo 57% celotnega prometa na Ljubljanski borzi.

V prvih treh mesecih leta 2002 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 98 mrd SIT poslov, kar je za 40% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 12% nad lanskim povprečjem. Največji promet je bil zabeležen v marcu (37,3 mrd SIT), najmanjši pa v januarju (30 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 56% prometa, z delnicami PID 19% in z obveznicami 24%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 46,6 mrd SIT, kar predstavlja 48% v celotnem borznem prometu.

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

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)										
		Skupaj	Borza	%	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	265.831	184.842	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
2001	247	348.644	233.299	67	115.344	33	294.194	84	51.620	15	2.830	1
jan-mar 2002	61	98.022	63.482	65	34.560	35	74.038	76	23.984	24	0	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2000 do marca 2002 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupni promet na borzi v letu 2001 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu leta dosegel 25,1% (pri delnicah 27,9%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb 33,7% in pri obveznicah 14,3%).

Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 2001 povečala za 21,2% in je ob koncu decembra dosegla 1.380 mrd SIT, kar predstavlja 30,2% v bruto domačem proizvodu⁶.

V prvih treh mesecih leta 2002 se je tržna kapitalizacija povečala za 17,3% in dosegla 1.619 mrd SIT (35,4% BDP). Konec marca je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 60,1% (973,2 mrd SIT oziroma 21,3% BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb 12,5% (203,1 mrd SIT oz. 4,4% BDP) in delež obveznic 27,3% (442,6 mrd SIT oz. 9,7% BDP).

Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2001 pridobil 19% in dosegel vrednost 2.152. Od januarja do konca aprila je indeks počasi padel (na 1.700), z majem pa se je začela rast indeksa, povezana s prevzemi, ki je niso zmotili niti septembrski dogodki v ZDA. Med panožnimi indeksi se je v letu 2001 najbolj povečal indeks nafta (41,5%), sledijo pa hrana in pijača (32,6%), transport (22,5%), kemija (12,1%), farmacija (3,9%) in trgovina (0,3%).

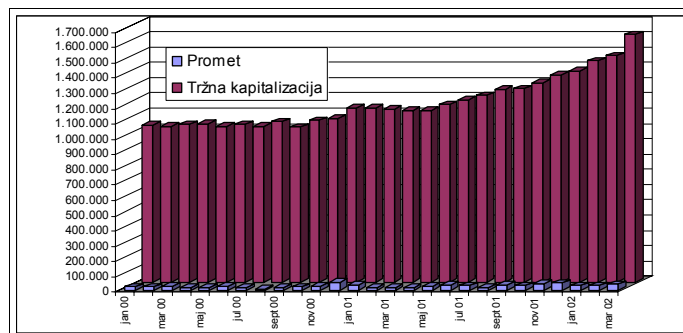
V letu 2002 se rast nadaljuje. SBI20 se je v prvih treh mesecih zvišal za 18,5% in dosega rekordne vrednosti preko 2.600. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (nafta 30,8%, transport 20,6%, farmacija 19,2%, kemija 18,8%, trgovina 17% ter hrana in pijača 10,5%). Razlogi: zniževanje obrestnih mer za depozite v bankah (del depozitov se preko vzajernih skladov preliva v delnice), dobri poslovni rezultati družb, ki kotirajo na borzi, dobra likvidnost investitorjev (sredstva od prodaje Pivovarne Union, Banke Koper) in predvidene spremembe dohodninske zakonodaje (skrajšanje obdobja za obdavčitev kapitalskih dobičkov s treh let na eno leto).

Vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb (PIX)⁹ se je v letu 2001 povečala za 4,4%. Država je v drugi polovici leta PID-om ponudila premoženje, s katerim je zapolnila del privatizacijske vrzeli. V prvih treh mesecih leta 2002 se je indeks zvišal za 22,1% in se približuje vrednosti 2.000. Razlogi: dogajanje na delniškem trgu, pričakovanja glede preoblikovanja PID v vzajemne sklade.

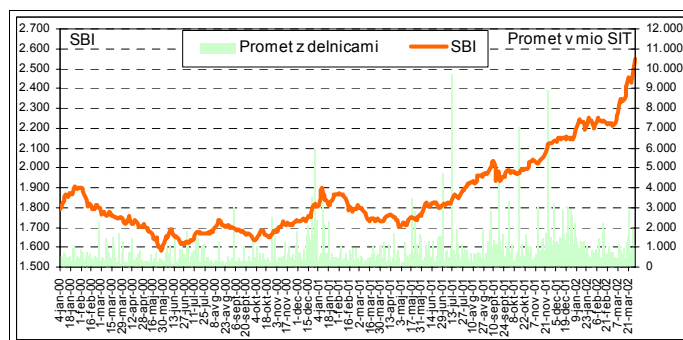
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRACANJA 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	0,234	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
2001	1.379.969	0,251	985.291	0,237	394.677	0,285	1.019.050	0,289	360.919	0,143
mar 2002	1.618.969	0,223	1.152.423	0,020	466.546	0,032	1.176.330	0,024	442.639	0,019

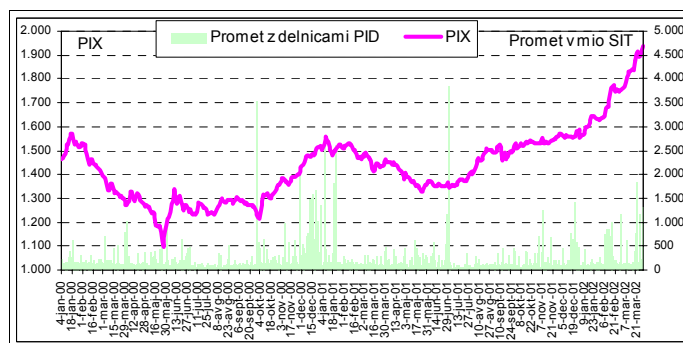
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2000 do marca 2002 (v mio SIT)



Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2000 do marca 2002



PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2000 do marca 2002



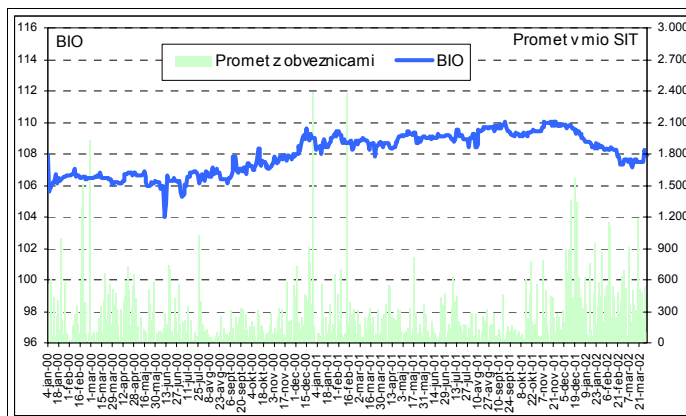
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI 20	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
2001	2.151,6	343,7	19,0	1.700,2	2.159,4	109,3	0,2	0,2	107,8	110,1
jan-mar 2002	2.550,6	399,0	18,5	2.140,8	2.550,6	107,9	-1,3	-1,2	107,2	109,0

Borzni indeks obveznic (BIO)¹¹ 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 2001 dosegel 51,6 mrđ SIT, kar je bilo za 9% manj kot v letu 2000. V prvih treh mesecih leta 2002 je bilo z obveznicami sklenjenih za 24 mrđ SIT poslov, kar je za 90% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 86% nad lanskoletnim.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2000 do marca 2002



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

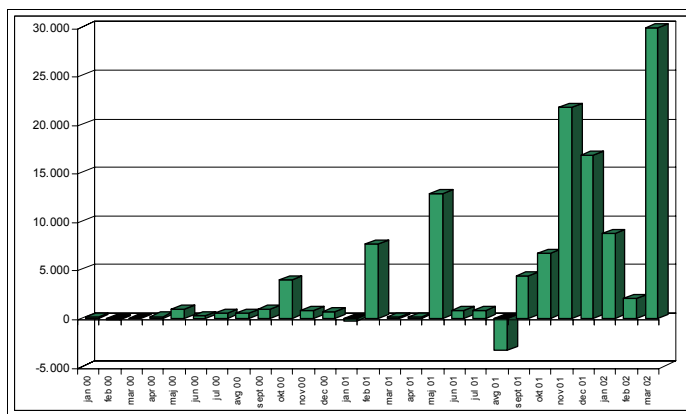
V letu 2001 so tujci neto kupili za 68 mrđ SIT vrednostnih papirjev, kar je skoraj osemkrat toliko kot v letu 2000. Večina naložb (93%) je bila opravljena izven organiziranega trga. Največje naložbe so bile povezane z delnicami Simobila (v februarju in novembru, nakup s strani avstrijskega Mobilkoma), SKB banke (v maju in decembru, prevzem in dokapitalizacija s strani francoske banke Societe Generale), Banke Koper (v novembru, nakup s strani italijanske banke SanPaolo IMI) in Pivovarne Union (v oktobru, nakup s strani Interbrega).

V prvih treh mesecih leta 2002 so tujci kupili za 40,7 mrđ SIT vrednostnih papirjev (94% izven organiziranega trga). Največji posli so bili povezani z delnicami Banke Koper (v marcu izpeljan prevzem s strani italijanske banke SanPaolo IMI, 25,5 mrđ SIT), Pivovarne Union (nakupi v januarju in februarju, 6,2 mrđ SIT), Valkartona (nakupi v marcu, 4,1 mrđ SIT), Papirnice Vevče (nakupi v januarju, 2,8 mrđ SIT), Leka (nakupi v marcu 1,6 mrđ SIT) in Triglava Steber 1 (prodaje v marcu, 2,6 mrđ SIT).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2002 (v mio SIT)

Obdobje	Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu		Skupaj (v mio SIT)
	Organizirani trg	Neorganizirani trg	
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5
Skupaj v letu 2001	4.499,7	63.500,4	68.000,1
Jan-mar 2002	2.552,6	38.136,8	40.691,5

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2000 do marca 2002 (v mio SIT)



3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 2001 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 294,2 mrđ SIT poslov, kar je pomenilo 40% povečanje glede na leto 2000. V prvih treh mesecih leta 2002 je bilo prometa z delnicami za 74 mrđ SIT, kar je za 30% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 1% nad lanskoletnim.

Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je v letu 2001 dosegel 19% (najvišji v januarju 35%, najnižji v juliju 7%), v prvih treh mesecih 2002 pa je bil delež 26%.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov¹² in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 1998 do 2002 (v mio SIT in v %)

DELNICE	1998	1999	2000	2001	jan-mar 2002
Skupni promet z delnicami	143.793	223.887	209.988	294.194	74.038
Promet rezidentov z delnicami	129.459	220.724	205.693	283.638	69.643
Delež rezidentov	90,0%	98,6%	98,0%	96,4%	94,1%
Promet nerezidentov z delnicami	14.334	3.163	4.296	10.556	4.394
Delež nerezidentov	10,0%	1,4%	2,0%	3,6%	5,9%
Neto nakupi nerezidentov	2.761	-2.270	208	4.500	2.553
Sprememba SBI 20	21,4%	5,9%	0,1%	19,0%	18,5%

Delež tujcev v prometu z delnicami na Ljubljanski borzi se je v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 2001 je bil delež tujcev 3,6% (najvišji v oktobru 13,3%, najnižji v aprilu 0,6%), v prvih treh mesecih leta 2002 pa je bil delež 5,9%.

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

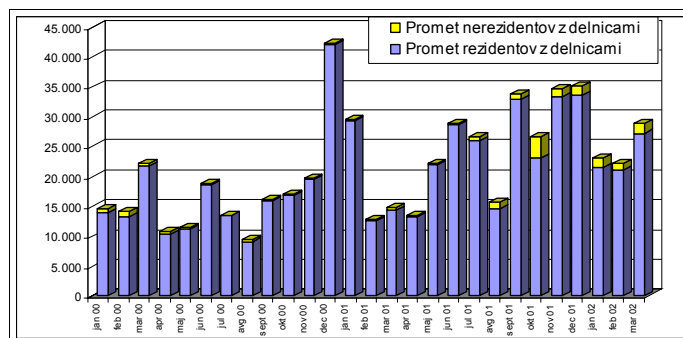
Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na pet obdobj. Prvi val nakupov se je začel septembra 1996 in končal z uvedbo skrbniških računov v začetku februarja 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg, vendar se je njihovo zanimanje hitro umirilo. Nakupe v obdobju od februarja do maja 1998 gre pripisati umiritvi azijske finančne krize. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so povzročili umik tujcev s slovenskega delniškega trga. Nakupi v letih 2001 in 2002 so večinoma povezani s procesi prevzemov ter dobrim poslovanjem slovenskih podjetij. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg, predvsem zaradi svoje majhnosti, neprivlačen.

V letu 2001 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Pivovarne Union, Krke, Leka, Pivovarne Laško in BTC. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 40% vsega prometa in imelo 31% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Med prometnejšimi delnicami se je tečaj najbolj povečal Banki Koper (170%), Pivovarni Union (121%), Istrabenzu (75%), Intereuropi (47%), Kolinski (41%), Termam Čatež (38%) in Pivovarni Laško (32%). Pri prevzemih so bile odkupne cene delnic precej višje od cen delnic na borzi pred pričetkom procesa prevzema (pri SKB banki za 100%, pri Pivovarni Union za 125% in pri Banki Koper kar za 240%).

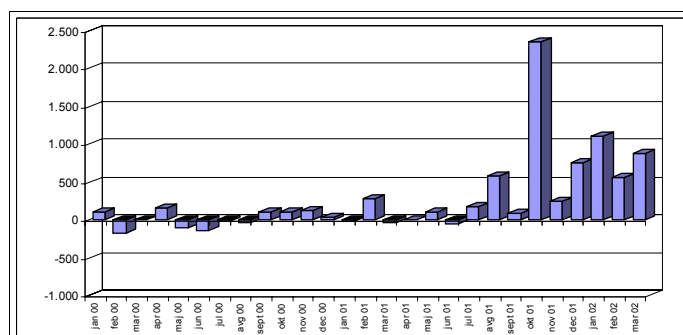
Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v letu 2001 najprometnejše delnice Infond Zlat, Atena 1, Triglav Steber 1, Zlata moneta 1 in Maxima 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 50% vsega prometa in imelo 38% delež v tržni kapitalizaciji.

Dosedanje gibanje tečajev PID je bilo posledica koncentracije lastništva v največjih PID, špekulacij glede njihovega preoblikovanja, špekulacij ob zamenjavi

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 2000 do marca 2002 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2000 do marca 2002 (v mio SIT)



delnic polpraznih PID za pokojninske bone ter pričakovani 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) bilo opaziti precejšen interes s strani tujcev.

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 2001

Delnice 2001	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
PULG	25.950	11%	39.248	5%	121%
KRKG	20.416	9%	101.714	12%	5%
LEKA	20.370	9%	78.795	9%	3%
PILR	14.182	6%	34.264	4%	32%
BTC	13.425	6%	11.976	1%	13%
Top 5	94.343	40%	265.997	31%	
Ostalo	142.797	60%	583.992	69%	
Skupaj	237.140	100%	849.989	100%	SBI 19,0%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v letu 2001

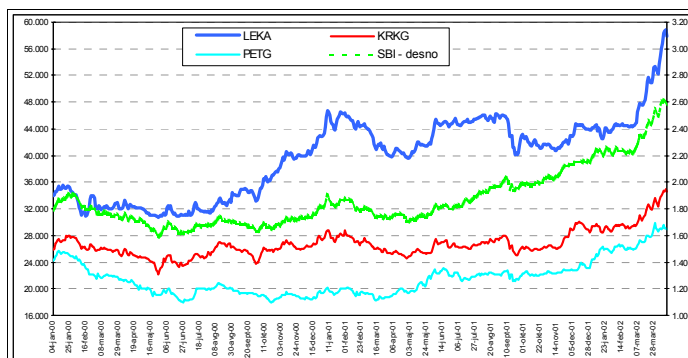
PID 2001	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
IZ0N	13.724	24%	18.204	11%	-4%
AT1N	4.172	7%	13.168	8%	-1%
TG1N	4.060	7%	17.100	10%	4%
ZM1N	3.537	6%	5.116	3%	-1%
MX1N	3.168	6%	10.497	6%	-5%
Top 5	28.661	50%	64.083	38%	
Ostalo	28.393	50%	104.978	62%	
Skupaj	57.054	100%	169.061	100%	PIX 4,4%

Tujci so v letu 2001 na Ljubljanski borzi neto kupili za 4,5 mrd SIT vrednostnih papirjev. V prvem polletju 2001 so investitorji iz ZDA nadaljevali z nakupi delnic pooblaščenih investicijskih družb TG1N in NF1N, avstrijci so kupovali delnice Leka, švicarji pa delnice Mercatorja. Na prodajni strani so se pojavljali investitorji iz Velike Britanije in Irske, ki so prodajali farmacevtske delnic. V drugem polletju je bilo 65% vseh neto nakupov povezanih z delnicami Pivovarne Union, ki jih je izpeljal nizozemski Interbrew Central European Holding. Investitorji iz ZDA so kupovali delnice pooblaščenih investicijskih družb. Farmacevtske delnice so neto kupovali avstrijci, prodajali pa investitorji iz Velike Britanije. Opaziti je bilo tudi veliko povpraševanje po obveznicah Slovenskega odškodninskega sklada.

V prvih treh mesecih leta 2002 so tujci na borzi kupili za 2,6 mrd SIT vrednostnih papirjev. Največji nakupi so bili povezani z delnicami Pivovarne Union (v januarju, 951 mio SIT), delnicami Leka (v februarju in marcu, 787 mio SIT), delnicami Krke (v marcu, 201 mio SIT), delnicami Kmečke družbe ID (v februarju, 241 mio SIT) ter obveznicami odškodninskega sklada (371 mio SIT), največje prodaje pa z delnicami Krke (v januarju, 117 mio SIT) in delnicami Petrola (v marcu, 93 mio SIT).

Konec decembra 2001 so bili tujci udeleženi v kapitalu 417 delniških družb od 871, ki so bile vpisane v KDD. V 269 delniških družbah so imeli manj kot 1% delež, več kot 10% delež so imeli v 62 delniških družbah, večinski delež so imeli v 30 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 13 delniških družbah (v štirih bankah, treh zavarovalnicah in šestih nefinančnih družbah).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI 20 od januarja 2000 do aprila 2002



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 2001, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.961 mrd SIT, kar pomeni 64,8% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic¹⁴ so daleč najmočnejše nefinančne družbe (78% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (15%) in drugi finančni posredniki (6%).

Med imetniki delnic je na prvem mestu država (26%), sledijo pa prebivalstvo (20%), nefinančne družbe (20%), drugi finančni posredniki (19%), tujina (10%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec decembra 1.332 mrd SIT, kar predstavlja 29,2% v bruto domačem proizvodu in pomeni 45% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključene so predvsem delnice PID), saj pri njih nominalna vrednost delnic predstavlja kar 176% tržne vrednosti delnic.

Delnice vpisane v KDD konec decembra 2001 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Imetniki	Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
	Nefin. družbe	435.554	108.559	32.383	1.390	0	577.885
	Banke	62.618	26.422	13.563	1.993	0	104.596
	Drugi fin. posr.	523.412	14.251	23.085	521	0	561.269
	Pom. fin. dejav.	25.614	2.490	3.535	3.557	0	35.197
	Zavarovalnice	17.200	9.735	2.761	0	0	29.696
	Država	655.685	109.669	1.872	273	9.000	776.500
	Prebivalstvo	468.495	13.958	98.336	2.624	0	583.413
	Tujina	126.950	160.863	4.529	107	0	292.449
	Skupaj	2.315.529	445.946	180.064	10.465	9.000	2.961.005

Delnice vpisane v KDD konec decembra 2001 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Imetniki	Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
	Nefin. družbe	175.462	19.007	57.868	636	0	252.973
	Banke	23.469	4.852	21.434	221	0	49.977
	Drugi fin. posr.	200.358	2.852	38.880	119	0	242.209
	Pom. fin. dejav.	9.632	428	6.169	473	0	16.702
	Zavarovalnice	6.023	2.015	4.491	0	0	12.528
	Država	278.266	18.711	1.603	50	9.000	307.630
	Prebivalstvo	177.223	3.237	180.970	2.020	0	363.451
	Tujina	57.263	24.099	5.375	76	0	86.812
	Skupaj	927.697	75.201	316.790	3.595	9.000	1.332.282

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 2001, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 583 mrd SIT, kar predstavlja 12,7% v BDP.

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 (47%), sledijo pa jim zavarovalnice (20%), prebivalstvo (14%), država (7%), nefinančne družbe (6%), drugi finančni posredniki (4%) in tujina (2%).

Obveznice vpisane v KDD konec decembra 2001 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Imetniki	Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
	Nefin. družbe	3.943	16.011	586	603	14.299	35.442
	Banke	27.568	6.015	698	934	237.590	272.806
	Drugi fin. posr.	1.571	5.484	667	8	17.201	24.911
	Pom. fin. dejav.	3	183	12	29	2.806	2.832
	Zavarovalnice	7.752	31.175	1.781	785	72.528	114.020
	Država	3.591	10.252	57	152	29.084	43.136
	Prebivalstvo	2.753	4.412	74	153	71.318	78.710
	Tujina	5.674	71	3	0	4.907	10.656
	Skupaj	52.855	73.584	3.877	2.664	449.533	582.513

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec decembra 2001 za 69,6 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 12 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih zavarovalnic v tuje zavarovalnice (5 mrd SIT), sledijo pa naložbe bank (4,8 mrd SIT) in prebivalstva (1,1 mrd SIT). V letu 2001 so se naložbe v tuje delnice povečale za 8 mrd SIT (v letu 2000 povečanje za 2,8 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 57,6 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (49,9 mrd SIT) in zavarovalnic (6,3 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (20,5 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (17 mrd SIT) in tuje državne obveznice (9,1 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (12,6 mrd SIT) in ameriških (12,5 mrd SIT) obveznicah. V letu 2001 se je stanje naložb v tujih obveznicah povečalo za 26,1 mrd SIT (v letu 2000 povečanje za 12,2 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec decembra 2001 za 53,7 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Zaradi zaprtja programov GDR naložb rezidentov v globalna potrdila o lastništvu (SKB banke in BTC) od konca septembra 2001 ni bilo več.

Naložb rezidentov v evroobveznice Republike Slovenije je bilo za 53,7 mrd SIT, od tega za 31,5 mrd SIT s strani bank in za 21,2 mrd SIT s strani zavarovalnic. Naložbe so se v letu 2001 zmanjšale za 0,2 mrd SIT (v letu 2000 povečanje za 35,9 mrd SIT). Največ naložb je bilo v evroobveznicah Republike Slovenije, ki so bile izdane v marcu 1999 (EUR4, 15 mrd SIT) in v evroobveznicah, ki so bile izdane v marcu 2000 (EUR5, 13 mrd SIT).

Republika Slovenija je imela konec leta 2001 izdanih za 2,35 mrd EUR oz. 520,7 mrd SIT evroobveznic.

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁵ v letih 1999, 2000 in 2001 (v mio SIT)

Skupaj VP	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Neto_nakupi	-914	4.101	3.187
	Druge_sprem	87	-83	5
	K_stanje	20.445	20.117	40.562
2000	Neto_nakupi	12.610	30.565	43.175
	Druge_sprem	2.380	4.434	6.814
	K_stanje	35.435	55.116	90.550
2001	Neto_nakupi	29.788	-1.768	28.020
	Druge_sprem	4.340	337	4.676
	K_stanje	69.563	53.684	123.246

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000 in 2001 (v mio SIT)

Delnice	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Neto_nakupi	-3	-60	-63
	Druge_sprem	-143	-12	-155
	K_stanje	1.161	2.123	3.285
2000	Neto_nakupi	2.805	-1.241	1.564
	Druge_sprem	-47	348	301
	K_stanje	3.919	1.231	5.150
2001	Neto_nakupi	7.551	886	8.437
	Druge_sprem	479	-2.116	-1.637
	K_stanje	11.950	0	11.950

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000 in 2001 (v mio SIT)

Obveznice	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Neto_nakupi	-911	4.161	3.250
	Druge_sprem	230	-71	159
	K_stanje	19.284	17.993	37.277
2000	Neto_nakupi	9.805	31.806	41.611
	Druge_sprem	2.427	4.086	6.513
	K_stanje	31.515	53.885	85.400
2001	Neto_nakupi	22.237	-2.654	19.582
	Druge_sprem	3.861	2.453	6.314
	K_stanje	57.612	53.684	111.296

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Visoke mesečne stopnje rasti cen življenjskih potrebščin v januarju in februarju 2002 (1,6% in 0,9%), vplivajo tudi na višje vrednosti TOM-a. Vendar pa šele v marcu (TOM 8,56%), saj ob izračunu februarskega TOM-a še ni bilo znane januarske stopnje rasti cen.

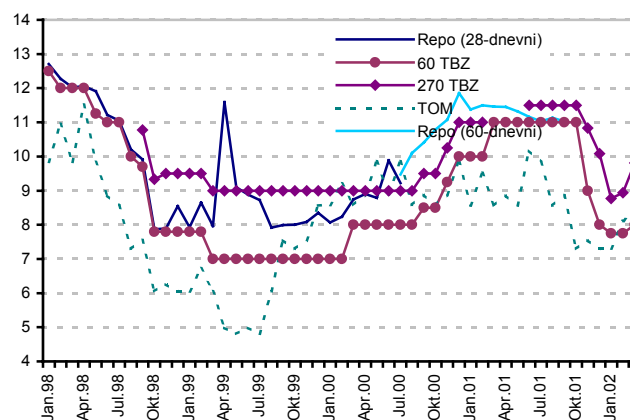
Banka Slovenije je z januarjem znižala eskontno stopnjo (na 9%) in lombardno obrestno mero (na 11%); višina lombardne obr.mere ni več vezana na višino eskontne stopnje. Tudi zakonska zamudna obrestna mera se od januarja 2002 oblikuje nedvisno od eskontne stopnje in sicer v višini 13,5 odstotne točke plus TOM na letni ravni. BS že ves čas od prve ponudbe depozita čez noč v juliju 2001 niža njegovo obrestno mero (z začetnih 5,5% na 4,0% v marcu 2002).

Banka Slovenije še naprej krči nabor instrumentov denarne politike, z januarjem 2002 je ukinila 12-dnevne tolarske blagajniške zapise (TBZ). Izmed TBZ sta tako ostala le še 60- in 270-dnevni. Obrestno mero 60-dnevnega TBZ določa BS in jo je nazadnje znižala januarja 2002 na 7,75%. Že marca pa je BS ponovno dvignila obrestno mero na 8,0% z namenom absorpcije presežne likvidnosti bančnega sistema. Obrestna mera 270-dnevnega TBZ se od novembra 2001 dalje oblikuje na avkcijah, BS določa le izklicno obrestno mero (najvišjo možno). Po padanju obrestne mere v prvih treh mesecih avkcij, se je le-ta začela v februarju ponovno dvigati (marec 9,81%). Z januarjem je BS prešla s konformnega na linearni način izračuna obresti TBZ.

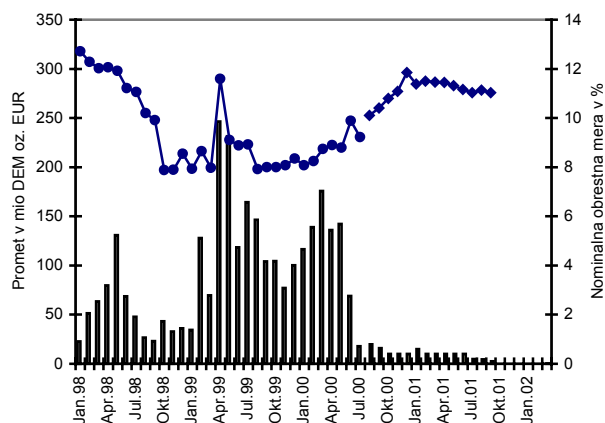
Pri deviznih blagajniških zapisih (DBZ) v EUR in USD, ki so z odprto ponudbo na voljo z ročnostmi 60, 90 in 120 dni, se je tudi v januarju 2002 nadaljeval trend nižanja obrestnih mer kot v celotnem letu 2001. V februarju 2002 pa je prišlo do preobrata, saj so se obrestne mere DBZ začele dvigovati.

Likvidnost bančnega sistema je še vedno precej visoka, zato od konca septembra 2001 do januarja 2002 banke niso pakazale zanimanja za začasno prodajo deviznih blagajniških zapisov BS. Februarja pa so se banke le odzvale na dnevno ponudbo 7-dnevnega repo deviznih blagajniških zapisov, vendar le zaradi kratkoročnega premoščanja likvidnostnih težav. Povprečna obrestna mera, ki se je oblikovala na avkcijah 7-dnevnih repo DBZ je bila 9,54%. Banke so izkoristile le 55% ponujene kvote, t.j. 24,75 mio EUR.

Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Mesečni zneski realizacije in obrestna mera pri repo poslu¹



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

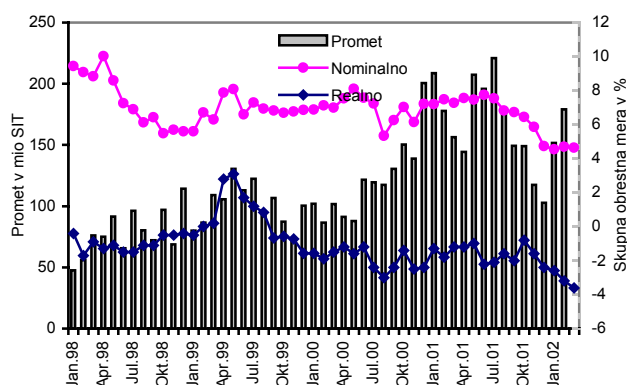
	Repo	Tolarski BZ				Zakonska zamudna obrestna mera	
		12 dni	28 dni	60 dni	270 dni		
	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	
2000	Jan	8,07	3,20	6,48	7,00	9,00	22,98
	Feb	8,24	3,20	-	7,00	9,00	23,60
	Mar	8,74	4,00	-	8,00	9,00	22,98
	Apr	8,90	4,00	...	8,00	9,00	23,28
	Maj	8,79	4,00	...	8,00	9,00	24,26
	Jun	9,89	4,00	...	8,00	9,00	25,08
	Jul	9,22	4,00	...	8,00	9,00	26,06
	Avg	10,10	4,00	...	8,00	9,00	24,78
	Sep	10,41	6,00	...	8,50	9,50	25,08
	Okt	10,79	6,00	...	8,50	9,50	24,78
	Nov	11,08	6,50	...	9,25	10,25	25,08
	Dec	11,85	7,00	...	10,00	11,00	27,86
2001	Jan	11,38	7,00	...	10,00	11,00	26,56
	Feb	11,50	7,00	...	10,00	11,00	27,52
	Mar	11,46	8,50	...	11,00	...	26,56
	Apr	11,45	8,50	...	11,00	...	28,66
	Maj	11,32	8,50	...	11,00	...	28,36
	Jun	11,16	8,50	...	11,00	11,50	29,98
	Jul	11,03	8,50	...	11,00	11,50	29,64
	Avg	11,13	8,50	...	11,00	11,50	28,36
	Sep	11,03	8,50	...	11,00	11,50	28,66
	Okt	-	7,00	...	11,00	11,50	27,10
	Nov	-	7,00	...	9,00	10,83	27,35
	Dec	-	6,50	...	8,00	10,08	27,10
2002	Jan	-	...	...	7,75	8,77	20,80
	Feb	-	...	...	7,75	8,94	21,61
	Mar	-	...	...	8,00	9,81	22,06

4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Največji vpliv na gibanje medbančnih obrestnih mer ima, zraven višine TOM-a in tržnih aktivnih obr.mer BS, likvidnost bank. Visoka tolarska likvidnost bank se nadaljuje tudi v letu 2002. Banke jo črpajo iz začasne prodaje deviz BS z obveznim povratnim odkupom. Od julija 2002 je prisoten trend močnega zniževanja obrestne mere medbančnega trga in prometa na njem. Največje znižanje obrestne mere je bilo zabeleženo decembra 2001 (padec za 1,12 odstotne točke na raven 4,74%); bilo je posledica visoke likvidnosti bank zaradi velikega pritoka deviz iz sektorja prebivalstva (uvedba evro-gotovine). V prvem kvartalu 2002 se je padanje obr.mere umirilo oz. je le-ta februarja 2002 celo rahlo porasla glede na januar 2002, kar lahko pojasnimo z zaključevanjem zamenjave evropskih valut v evro. Prav tako se je začel v letu 2002 ponovno povečevati promet na medbančnem trgu (marca 2002 154,7 mlrd SIT v primerjavi z najnižjim obsegom 102,7 mlrd SIT v decembru 2002).

Z namenom razvoja medbančnega denarnega trga in tržne referenčne obr.mere je januarja 2002 Združenje bank Slovenije začelo objavljati dnevne kotacije "slovenske medbančne obrestne mere" (SMOM) za nezavarovane depozite s standardizirano ročnostjo od preko noči do devetih mesecev. S 1.januarjem 2002 se je spremenila tudi opredelitev TOM-a, ki se po novem opredeljuje kot letna obrestna mera za ohranjanje vrednosti denarnih obveznosti in terjatev v domačem denarju.

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
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
	Feb	7,49	-1,8	0,7	9,52	0,6	7,5
	Mar	7,28	-1,2	0,7	8,56	0,5	6,5
	Apr	7,56	-1,2	0,7	8,86	0,3	3,9
	Maj	7,47	-1,0	0,7	8,56	0,4	4,2
	Jun	7,74	-2,2	0,8	10,18	0,3	4,3
	Jul	7,53	-2,1	0,8	9,84	0,4	4,7
	Avg	6,82	-1,6	0,7	8,56	0,4	4,7
	Sep	6,73	-2,0	0,7	8,86	0,3	3,1
	Okt	6,47	-0,8	0,6	7,30	0,2	2,6
	Nov	5,86	-1,6	0,6	7,55	0,3	3,4
	Dec	4,74	-2,4	0,6	7,30	0,3	3,8
2002	Jan	4,55	-2,6	0,6	7,30	0,5	6,3
	Feb	4,70	-3,2	0,6	8,11	0,4	4,8

4.3. Obrestne mere bank

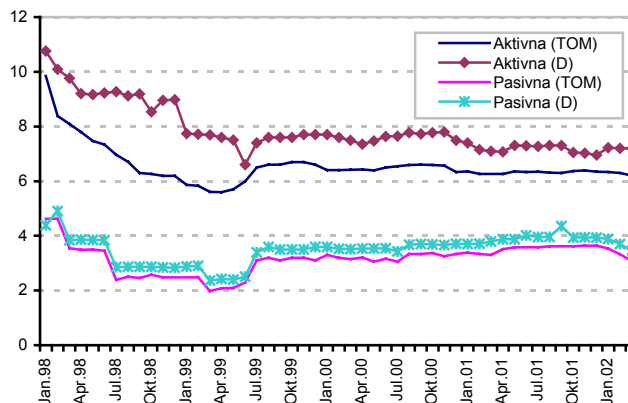
Sporočene obrestne mere, vezane na tolarsko revalorizacijsko klavzulo (TOM), v % p.a.

	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
2000	Jul	1,0	3,7	0,9	10,9	1,9	11,9	2,6	12,7	4,5	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	15,7	4,3	13,5	8,0	17,6	5,9	15,3
	Okt	1,0	3,6	0,9	9,6	2,1	10,9	3,1	11,9	4,7	13,7	6,3	15,4	4,3	13,2	8,0	17,3	5,9	15,0
	Nov	1,0	3,6	0,9	9,87	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	10,86	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	7,7	17,0	5,9	15,0
	Feb	1,0	4,0	0,9	10,5	2,1	11,8	3,1	12,9	4,7	14,6	5,8	15,9	4,4	14,3	7,7	18,0	5,9	16,0
	Mar	1,0	4,0	1,0	9,7	2,4	11,1	3,3	12,1	4,7	13,6	5,8	14,9	4,5	13,4	7,7	17,0	5,8	14,8
	Apr	0,9	4,4	1,1	10,0	2,5	11,5	3,4	12,6	4,7	14,0	5,8	15,2	4,5	13,7	7,7	17,3	5,8	15,1
	Maj	0,9	4,9	1,1	9,8	2,5	11,3	3,5	12,3	4,7	13,7	5,9	15,0	4,5	13,4	7,9	17,1	5,7	14,7
	Jun	0,9	4,9	1,1	11,4	2,5	12,9	3,4	13,9	4,7	15,3	5,9	16,7	4,5	15,1	7,9	18,9	5,7	16,4
	Jul	0,9	4,9	1,1	11,1	2,5	12,6	3,4	13,6	4,7	15,0	5,9	16,3	4,5	14,8	7,9	18,5	5,6	16,0
	Avg	1,0	5,0	1,1	9,8	2,5	11,3	3,4	12,3	4,7	13,6	5,9	14,9	4,5	13,4	7,8	17,1	5,7	14,7
	Sep	1,0	5,0	1,1	10,1	2,5	11,6	3,4	12,6	4,7	14,0	5,9	15,3	4,5	13,7	7,8	17,4	5,6	15,0
	Okt	1,0	5,0	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	5,9	13,7	4,6	12,3	7,9	15,7	5,7	13,4
	Nov	1,0	5,0	1,1	8,8	2,5	10,3	3,4	11,2	4,7	12,6	6,0	14,0	4,7	12,6	7,9	16,0	5,6	13,6
	Dec	1,1	4,7	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	6,0	13,7	4,7	12,3	7,9	15,8	5,6	13,3
2002	Jan	1,1	4,3	1,0	8,4	2,3	9,8	3,2	10,7	4,6	12,2	6,0	13,7	4,7	12,3	7,8	15,7	5,6	13,3
	Feb	1,1	4,3	0,9	9,1	2,1	10,4	3,0	11,3	4,4	12,8	5,9	14,5	4,6	13,1	7,7	16,5	5,7	14,2
	Mar	1,1	3,8	0,8	9,4	2,0	10,7	2,8	11,6	4,1	13,0	5,9	14,9	4,6	13,6	7,6	16,8	5,6	14,7

Za leto 2001 je veljal v splošnem trend zviševanja pasivnih obrestnih mer in zniževanja aktivnih obrestnih mer. Vendar pa so ta gibanja različna glede na vrsto revalorizacijske klavzule, kateri se dodaja realna obrestna mera. Tako je povprečna aktivna realna obrestna mera nad TOM-om decembra 2001 dosegla enako raven kot je bila v decembru 2000, povp. aktivna obrestna mera nad devizno klavzulo pa se je znižala za 0,5 odstotne točke. Obe povp. realni pasivni obrestni meri sta se v lanskem letu zvišali, nad TOM-om za 0,3 in nad devizno klavzulo za 0,2 odstotni točki. Trend pa se je obrnil z januarjem 2002. Banke so začele močno zniževati svoje pasivne obrestne mere, do marca 2002 se je realna obrestna mera nad TOM-om znižala za 0,6 in nad devizno klavzulo za 0,5 odstotne točke. Obenem se je dvignila povp. aktivna obrestna mera nad devizno klavzulo (za 0,2 odstotne točke), povp. aktivna obrestna mera nad TOM-om pa se je sicer znižala, vendar le za 0,1 odstotne točke.

Obrestne mere posameznih poslov znotraj povprečne aktivne in pasivne obrestne mere (nad TOM-om) so se spreminjale različno. Obrestna mera za depozite do 30 dni, ki se izraža nominalno, se je v letu 2001 povečala za 0,8 odstotne točke. Realno se je najbolj povečala obrestna mera depozita od 91 do 180 dni, za 0,4 odstotne točke, medtem ko so obrestne mere dolgoročnih depozitov ostale v lanskem letu nespremenjene. Za kolikor so se pasivne obrestne mere posameznih poslov v letu 2001 povišale, so se že v prvih treh mesecih leta 2002 znižale. Še izrazitejša sprememba glede na prejšnje leto je bila opazna pri depozitih od 181 dni do 1 leta in pri dolgoročnih depozitih, le-te obrestne mere so se spustile za 0,6 odstotnih točk.

Povprečne sporočene realne obrestne mere² 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
2000	Jan	6,45	15,58	3,26	12,11	7,70	15,53	3,57	11,11
	Feb	6,46	16,25	3,14	12,63	7,64	19,76	3,52	15,18
	Mar	6,43	15,56	3,15	12,00	7,51	17,79	3,52	13,41
	Apr	6,43	15,89	3,21	12,38	7,40	15,54	3,54	11,39
	Maj	6,39	16,87	3,06	13,22	7,47	15,01	3,53	10,80
	Jun	6,50	15,96	3,16	12,32	7,63	15,84	3,55	11,45
	Jul	6,55	17,05	3,05	13,21	7,64	16,39	3,43	11,84
	Avg	6,59	15,73	3,34	12,20	7,77	15,13	3,68	10,76
	Sep	6,60	16,07	3,34	12,51	7,73	12,41	3,70	8,19
	Okt	6,59	15,73	3,37	12,23	7,77	12,59	3,69	8,32
Nov	6,57	16,03	3,26	12,43	7,80	13,91	3,66	9,53	
Dec	6,33	16,82	3,34	13,53	7,49	14,85	3,71	10,80	
2001	Jan	6,36	15,47	3,38	12,23	7,40	15,66	3,70	11,66
	Feb	6,26	16,37	3,34	13,18	7,15	15,20	3,71	11,50
	Mar	6,26	15,36	3,30	12,14	7,10	14,06	3,79	10,54
	Apr	6,26	15,67	3,51	12,69	7,07	11,26	3,87	7,92
	Maj	6,36	15,46	3,58	12,44	7,31	11,81	3,88	8,25
	Jun	6,33	17,16	3,58	14,12	7,29	11,93	4,01	8,50
	Jul	6,35	16,81	3,58	13,78	7,27	12,30	3,96	8,84
	Aug	6,31	15,41	3,62	12,49	7,30	12,39	3,96	8,89
	Sep	6,30	15,72	3,62	12,80	7,30	10,65	4,35	7,60
	Okt	6,37	14,14	3,62	11,18	7,05	9,78	3,93	6,59
Nov	6,39	14,42	3,64	11,47	7,02	10,70	3,95	7,52	
Dec	6,34	14,10	3,64	11,20	6,96	11,04	3,93	7,89	
2002	Jan	6,33	14,09	3,53	11,08	7,22	14,02	3,89	10,48
	Feb	6,30	14,92	3,33	11,71	7,20	12,38	3,70	8,71
	Mar	6,20	15,30	3,08	11,90	7,20	11,90	3,45	7,99

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

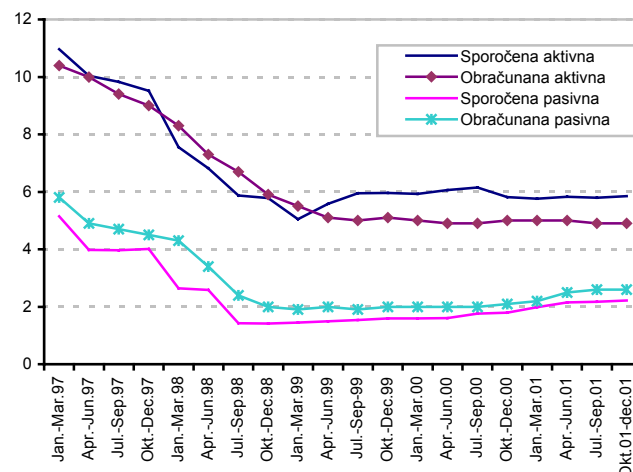
		Vezane vloge										Kratkoročna posojila gospodarstvu		Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu			
		r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n		
2000	Jul	8,2	0,9	9,1	1,9	10,2	2,6	11,0	4,4	12,9	7,3	16,0	8,7	17,6	7,0	15,7	
	Avg	6,9	0,9	7,8	2,2	9,1	3,1	10,1	4,7	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	4,7	9,2	7,4	12,0	8,9	13,7	7,1	11,7	
	Okt	4,6	0,9	5,4	2,1	6,7	3,1	7,7	4,7	9,3	7,3	12,1	9,0	13,8	7,9	12,7	
	Nov	5,8	0,9	6,6	2,1	7,9	3,1	8,9	4,7	10,6	7,4	13,4	9,0	15,2	8,0	14,1	
	Dec	6,9	0,9	7,8	2,1	9,1	3,1	10,1	4,7	11,8	7,2	14,5	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	15,4	7,7	16,0	7,8	16,1	
	Feb	7,6	0,9	8,5	2,1	9,8	3,1	10,8	4,7	12,5	6,8	14,8	8,4	16,5	7,8	15,9	
	Mar	6,6	1,0	7,6	2,4	9,0	3,3	10,0	4,7	11,5	6,8	13,7	8,1	15,1	7,6	14,6	
	Apr	4,0	1,1	5,0	2,4	6,4	3,4	7,4	4,8	8,9	6,9	11,1	8,1	12,4	7,6	11,8	
	Maj	4,3	1,1	5,4	2,5	6,8	3,5	7,8	4,8	9,2	7,0	11,4	8,2	12,7	7,7	12,2	
	Jun	4,4	1,3	5,7	2,6	7,1	3,5	8,0	4,8	9,3	6,9	11,6	8,5	13,1	7,5	12,2	
	Jul	4,8	1,3	6,1	2,6	7,5	3,5	8,3	4,8	9,7	6,9	11,9	8,4	13,5	7,6	12,7	
	Aug	4,8	1,3	6,1	2,7	7,5	3,5	8,4	4,8	9,7	7,0	12,1	8,5	13,6	7,6	12,7	
	Sep	3,2	1,3	4,5	2,6	5,8	3,5	6,7	4,7	8,0	7,1	10,4	8,5	11,9	7,3	10,7	
	Okt	2,6	1,3	3,9	2,6	5,3	3,4	6,1	4,8	7,4	6,8	9,6	7,6	10,3	7,2	9,9	
Nov	3,5	1,3	4,8	2,6	6,2	3,4	7,0	4,7	8,3	6,9	10,6	7,4	11,1	7,1	10,8		
Dec	3,9	1,3	5,2	2,6	6,5	3,4	7,4	4,7	8,7	6,9	10,9	7,7	11,8	7,1	11,2		
2002	Jan	6,4	1,2	7,6	2,5	9,0	3,3	9,9	4,7	11,3	7,0	13,8	8,0	14,8	7,7	7,7	
	Feb	4,9	1,1	6,0	2,3	7,3	3,1	8,1	4,4	9,5	7,0	12,2	7,8	13,0	7,1	7,1	
	Mar	4,5	1,0	5,5	2,2	6,7	2,9	7,4	4,2	8,8	7,0	11,7	7,8	12,5	6,8	11,5	

Kljub temu, da je bila povprečna aktivna (ponderirana) obrestna mera (realna nad TOM-om) konec lanskega leta na enaki ravni kot konec leta 2000 (prihajalo pa je do nihanj med letom), so se aktivne obrestne mere posameznih poslov v prejšnjem letu dvignile za 0,1 do 0,4 odstotne točke (razen obr.mer dolgoročnih posojil prebivalstvu, ki so se znižale za 0,3 odstotne točke). Tudi pri aktivnih obrestnih merah je prišlo v januarju 2002 do podobnega preobrata kot pri pasivnih, za kolikor so se v letu 2001 zvišale, za toliko so se v prvih treh mesecih leta 2002 znižale (razen obrestnih mer dolgoročnih posojil prebivalstvu, ki so ostale na enaki ravni).

Povprečne realne obrestne mere (nad devizno revalorizacijsko klavzulo) posameznih pasivnih poslov so se v letu 2001 znižale, razen povprečne obrestne mere dolgoročnih depozitov, ki je ostala nespremenjena. V letu 2002 so tudi pasivne obrestne mere nad devizno revalorizacijsko klavzulo sledile trendu zmanjševanja (padec za 0,3-0,5 odstotne točke). Pri aktivnih obrestnih merah posameznih poslov so le obrestne mere za dolgoročna posojila prebivalstvu odstopale od gibanja povprečnih vrednosti, le-te obrestne mere so se v prvem kvartalu leta 2002 še znižale.

V drugi polovici leta 2002 bo stopila v veljavo pomembna sprememba v načinu določanja obrestnih mer. Vlada je decembra 2001 sprejela spremembo zakona o temeljni obrestni meri. Tako se po 1.juliju 2002 denarne obveznosti in terjatve izražene v domačem denarju z rokom dospelosti do 1 leta ne smejo več revalorizirati. V praksi to pomeni, da se obrestna mera ne sme več podati kot realni del plus TOM, temveč nominalno. Seveda se obrestna mera še vedno lahko poda spremenljivo, vendar pa se v tem primeru namesto TOM-a uporabi druga tržna obrestna mera.

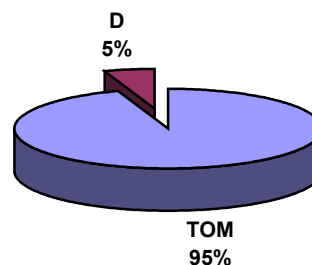
Kratkoročne obrestne mere^{3,4} nad TOM v % p.a.



Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

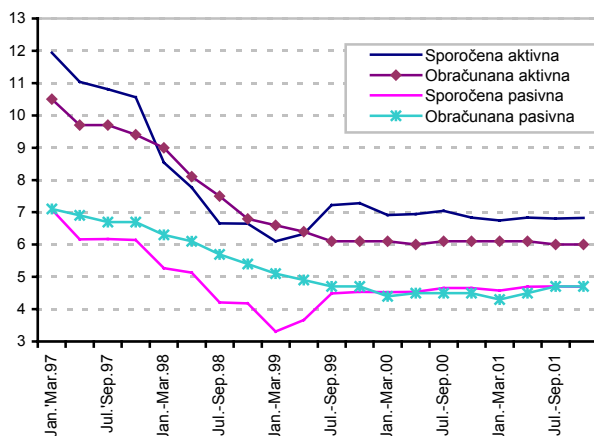
		Aktiva		Pasiva		Skupaj	
		TOM	D	TOM	D	TOM	D
1999	Jan.-Mar.	92,15	7,85	96,42	3,58	94,48	5,52
	Apr.-Jun.	92,87	7,13	95,82	4,18	94,46	5,54
	Jul.-Sep.	93,46	6,54	95,84	4,16	94,74	5,26
	Okt.-Dec.	93,90	6,10	96,56	3,44	95,30	4,70
2000	Jan.-Mar.	93,96	6,04	97,13	2,87	95,59	4,41
	Apr.-Jun.	93,85	6,15	97,13	2,87	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
2001	Jan.-Mar.	93,13	6,87	97,44	2,56	95,31	4,69
	Apr.-Jun.	92,69	7,31	97,27	2,73	95,03	4,97
	Jul.-Sep.	92,24	7,76	97,31	2,69	94,85	5,15
	Okt.-Dec.	91,90	8,10	97,24	2,76	94,68	5,32

Struktura poslov bank glede na vrsto indeksacije v zadnjem četrtletju 2001



Povprečne kratkoročne obrestne mere v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila															
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM											
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D									
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n								
2000	Jul	1,8	11,85	1,8	10,10					3,17	6,1	16,59	7,4	16,09												
	Avg	1,8	10,49	1,8	8,73	2,0	11,2	2,2	8,9	3,31	6,1	15,25	7,5	14,82	4,90	13,9	5,9	12,7								
	Sep	1,8	10,80	1,8	6,19					3,42	6,2	15,58	7,5	12,15												
	Okt	1,8	10,49	1,8	6,32					3,39	6,1	15,25	7,5	12,26												
	Nov	1,8	10,80	1,8	7,55	2,1	11,2	2,3	8,0	3,43	6,1	15,56	7,5	13,55	5,00	14,1	6,2	12,0								
Dec	1,8	11,83	1,8	8,78					3,38	5,82	16,25	7,3	14,60													
2001	Jan	1,8	10,51	1,8	9,63					3,22	5,9	14,94	7,3	15,50												
	Feb	1,8	11,49	1,8	9,46	2,2	11,2	2,5	10,2	3,15	5,8	15,82	6,9	14,88	5,00	14,0	6,0	14,1								
	Mar	2,0	10,71	2,0	8,61					3,22	5,8	14,82	6,8	13,79												
	Apr	2,1	11,12	2,1	6,04					3,09	5,8	15,13	6,8	10,99												
	Maj	2,1	10,88	2,1	6,39	2,5	11,7	2,7	7,7	3,11	5,8	14,88	7,1	11,57	5,00	14,2	5,9	10,3								
	Jun	2,2	12,55	2,3	6,73					3,00	5,8	16,60	7,1	11,69												
	Jul	2,2	12,21	2,3	7,09					2,90	5,8	16,24	7,1	12,07												
	Avg	2,2	10,90	2,3	7,16	2,6	11,9	3,1	7,3	2,90	5,8	14,86	7,1	12,17	4,92	14,0	5,6	9,4								
	Sep	2,2	11,22	2,3	5,49					2,77	5,8	15,16	7,1	10,41												
	Okt	2,2	9,66	2,3	4,93					2,30	5,9	13,62	6,9	9,59												
Nov	2,2	9,92	2,3	5,85	2,6	10,2	3,1	6,8	2,22	5,9	13,90	6,9	10,53	4,90	12,3	5,4	9,1									
Dec	2,2	9,67	2,3	6,20					2,07	5,8	13,58	6,8	10,86													
2002	Jan	2,0	9,49	2,2	8,71					2,08	5,9	13,58	7,1	13,85												
	Feb	1,9	10,16	2,1	7,02					2,10	5,9	14,44	7,1	12,23												
	Mar	1,8	10,48	1,9	6,32					2,13	5,8	14,82	7,1	11,75												

Dolgoročne obrestne mere^{3,4} nad TOM v % p.a.

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

		Tolarske vloge		Devizne vloge	
		Sporočene OM			Obračunane TOM
		TOM			
		n	r		r
2000	Okt	0,98	-7,0	1,00	0,92
	Nov	0,98	-7,3	1,00	0,91
	Dec	0,98	-8,1	1,00	0,92
2001	Jan	0,97	-7,0	1,00	0,91
	Feb	0,98	-7,8	1,00	0,98
	Mar	0,98	-7,0	1,00	0,92
	Apr	0,92	-7,3	1,00	0,91
	Maj	0,92	-7,0	1,00	0,93
	Jun	0,92	-8,4	1,00	0,86
	Jul	0,92	-8,1	1,01	0,84
	Avg	0,98	-7,0	1,01	0,84
	Sep	0,99	-7,2	1,03	0,82
	Okt	1,02	-5,9	1,03	0,68
2002	Nov	1,02	-6,1	1,03	0,71
	Dec	1,05	-5,8	1,03	0,67
	Jan	1,05	-5,8	1,03	0,68
Feb	1,05	-6,5	1,03	0,66	
Mar	1,06	-7,9	1,03	0,66	

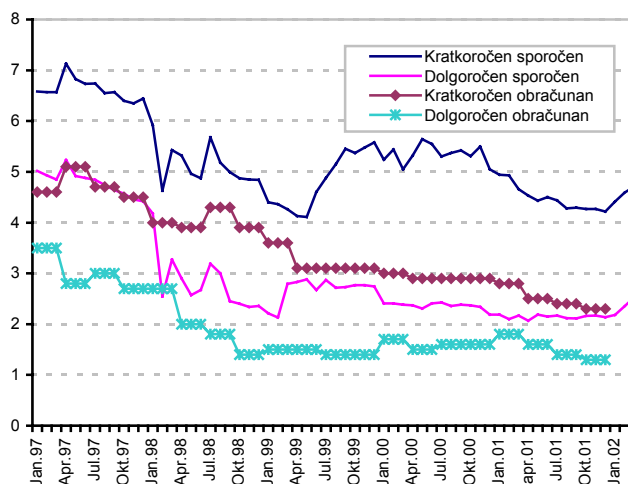
Povprečne dolgoročne obrestne mere v % p.a.

		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	
2000	Jul	4,54	14,85	4,5	13,02					4,48	6,97	17,51	8,0	16,73						
	Avg	4,66	13,64	4,7	11,80	4,5	14,4	5,2	12,2	4,71	7,02	16,21	8,1	15,49	6,1	15,5	7,1	14,1		
	Sep	4,66	13,95	4,7	9,19					4,81	7,04	16,55	8,0	12,72						
	Okt	4,66	13,64	4,7	9,33					4,76	7,03	16,21	8,1	12,96						
	Nov	4,66	13,95	4,7	10,58	4,5	14,0	5,4	11,1	4,84	6,99	16,50	8,2	14,32	6,1	15,3	7,0	12,7		
Dec	4,66	14,98	4,7	11,82					4,77	6,84	17,38	7,7	15,10							
2001	Jan	4,65	13,61	4,7	12,69					4,52	6,85	15,99	7,6	11,54						
	Feb	4,65	14,61	4,7	12,52	4,3	13,5	5,5	13,1	3,95	6,75	16,91	7,5	15,53	6,1	15,1	7,2	14,9		
	Mar	4,58	13,53	4,7	11,52					3,86	6,75	15,89	7,4	14,35						
	Apr	4,69	13,96	4,7	8,83					3,92	6,76	16,21	7,3	11,54						
	Maj	4,70	13,66	4,7	9,15	4,5	14,1	5,2	9,7	4,01	6,89	16,04	7,6	12,16	6,1	15,4	7,0	11,5		
	Jun	4,69	15,35	4,8	9,34					3,94	6,84	17,72	7,6	12,28						
	Jul	4,70	15,00	4,8	9,68					3,81	6,87	17,39	7,6	12,66						
	Avg	4,70	13,66	4,8	9,75	4,7	14,1	5,3	9,6	3,79	6,82	15,96	7,6	12,74	6,0	15,0	7,0	11,3		
	Sep	4,70	13,98	5,4	8,64					3,60	6,81	16,28	7,7	11,02						
	Okt	4,70	12,35	4,7	7,42					3,13	6,86	14,66	7,4	10,10						
Nov	4,70	12,61	4,7	8,34	4,7	12,2	5,1	8,5	2,92	6,87	14,94	7,3	10,96	6,0	13,4	7,0	10,9			
Dec	4,69	12,33	4,7	8,72					2,86	6,83	14,62	7,3	11,34							
2002	Jan	4,62	12,26	4,7	11,32					2,89	6,81	14,60	7,5	14,28						
	Feb	4,39	12,86	4,5	9,50					2,97	6,74	15,40	7,4	12,62						
	Mar	4,11	13,02	4,2	8,76					3,03	6,64	15,77	7,4	12,15						

4.3.1. Obrestni razmik

Kratkoročni obrestni razmik, izračunan iz razlike med realnimi sporočenimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami (izvzete so vloge na vpogled, ker so obrestovane močno realno negativno), se je tudi v zadnjem kvartalu leta 2001 zniževal. Glede na leto 2000 se je tako znižal za 0,83 odstotne točke. V letu 2002 se je začel obrestni razmik povečevati, saj so se pasivne obrestne mere absolutno in relativno zmanjšale bolj kot aktivne.

Dolgoročni sporočeni obrestni razmik je v letu 2001 upadel za 0,5 odstotne točke, saj so dolgoročne sporočene pasivne obrestne mere narasle, aktivne pa so se obdržale na približno isti ravni. V letu 2002 je gibanje dolgoročnega obrestnega razmika ravno tako sledilo gibanju kratkoročnega, tudi dolgoročni razmik se je povečal. Dolgoročne pasivne obrestne mere so se začele zniževati, obenem pa so se začele zniževati tudi dolgoročne aktivne obrestne mere (te so v prejšnjem letu ostajale na približno enaki ravni), vendar absolutno in relativno manj od

Bančni obrestni razmik⁵ v odstotnih točkah

pasivnih.

Gibanju sporočenega obrestnega razmika v letu 2001 je sledil tudi obračunan obrestni razmik. Oba, dolgoročni in kratkoročni sporočeni obrestni razmik, sta se v letu 2001 znižala (dolgoročni za 0,3 in kratkoročni za 0,6 odstotne točke).

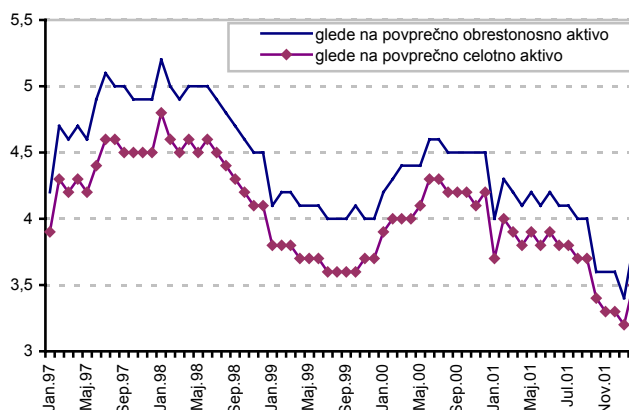
4.3.2. Obrestna marža

Povprečna obrestna marža, izračunana po metodologiji OECD, se je v letu 2001 znižala za 0,9 odstotne točke glede na prejšnje leto. Vzrok najdemo v preoblikovanju aktive bank: zmanjšano kreditiranje podjetij, stagniranje kreditiranja prebivalstva in večanje naložb v vred.papirje BS in kratk. državne vred.papirje. Februarja 2002 se je marža ponovno dvignila, na letni ravni je tako dosegla povprečno 3,5%. Ob dejstvu, da se je obrestni razmik povečal že januarja, so neto obrestni prihodki začeli rasti hitreje od bilančne vsote šele februarja.

Tudi povprečna marža po metodologiji BS je v letu 2001 upadla za 0,9 odstotne točke, torej absolutno enako kot marža po metod. OECD, vendar relativno manj (kar kaže na manjšanje deleža obrestonosne aktive v celotni aktivi). Tudi marža po metod. BS je februarja ponovno narasla (za 0,4 odstotne točke), vendar absolutno in relativno bolj kot marža po metod. OECD.

Ob padcu obrestne marže v letu 2001 je padel tudi delež obrestnih prihodkov glede na celotno aktivo (za 2,8 odstotne točke) in glede na obrestonosno aktivo (za 3,2 odstotne točke), kar kaže na za banke neugodne strukturne spremembe aktive. Spremembe v letu 2002 so za banke ugodne, na kar kažejo večanje deleža obrestnih prihodkov v celotni in obrestonosni aktivi in večanje deleža obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih.

Povprečna obrestna marža⁶ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

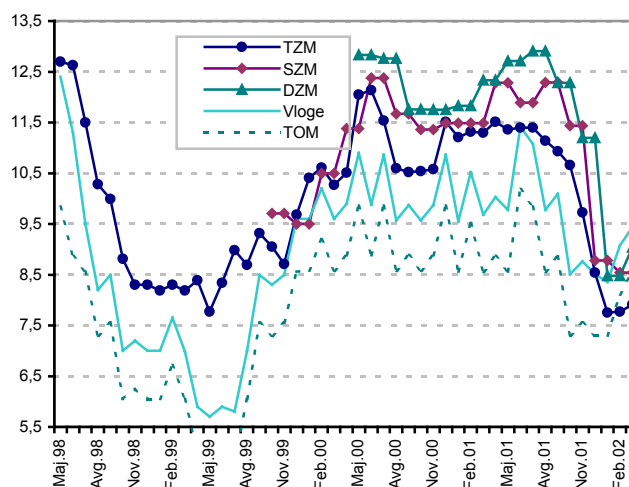
Vrednosti v %		po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v celotnih prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
2000	Okt	4,2	14,3	4,5	16,1	80,3
	Nov	4,1	14,1	4,5	15,8	79,9
	Dec	4,2	14,2	4,5	15,9	79,1
2001	Jan	3,7	13,9	4,0	15,7	78,1
	Feb	4,0	13,9	4,3	15,6	78,4
	Mar	3,9	14,3	4,2	16,0	78,6
	Apr	3,8	13,6	4,1	15,3	78,9
	Maj	3,9	13,8	4,2	15,5	79,4
	Jun	3,8	13,5	4,1	15,2	78,5
	Jul	3,8	13,5	4,1	15,1	78,6
	Avg	3,7	13,3	4,0	14,9	78,7
	Sep	3,7	13,0	4,0	14,5	78,1
2002	Okt	3,4	11,7	3,6	13,1	77,1
	Nov	3,3	11,6	3,6	13,0	77,5
	Dec	3,3	11,4	3,6	12,7	76,4
2002	Jan	3,2	12,9	3,4	14,3	77,4
	Feb	3,5	11,9	3,8	13,3	77,7

4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

BS je v letu 2002 začela z aktivnostmi za razvoj denarnega trga (predvsem razvoj sekundarnega trga zakladnih menic). BS in Ministrstvo za finance sta podpisala okvirni dogovor o vzdrževanju sekundarnega trga zakladnih menic. Izbranih je bilo 5 uradnih vzdrževalcev trga (Abanka, BA Creditanstalt, Banka Koper, Nova LB, SKB), ki od 17.decembra 2001 dnevno kotirajo nakupne in prodajne cene zakladnih menic na spletni strani BS.

Za obrestne mere, dosežene na avkcijah zakladnih menic, je bilo v zadnjem kvartalu 2001 značilno zniževanje, v februarju in marcu 2002 pa se zopet dvigujejo. Obrestna mera enomesečne zakladne menice na zadnji marčevski avkciji je bila 7,31%, kar je mnogo več kot plačujejo banke za depozite do 30 dni. Medtem pa se izračun za banke izide negativno pri primerjavi obrestne mere tromesečne zakladne menice in nominalne obrestne mere za depozite od 31 do 90 dni (marec 2002: TZM 7,91%, vloge 8,2%).

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.



Od decembra 2001 pa do marca 2002 je država izdala dve novi obveznici, denominirani v EUR, in sedem novih obveznic v SIT. Skupna vrednost novo izdanih obveznic je znašala 107,7 mlrd SIT. Dodatno je za 3,6 mlrd SIT povečala izdajo obveznice RS26. S 1.januarjem 2002 je bilo opravljeno prevrednotenje obveznic izdanih v DEM v EUR.

Marca 2002 je država prvič izdala dolgoročno obveznico v SIT s fiksno nominalno obrestno mero (glavnica se več ne revalorizira s TOM-om). Tako država signalizira odpravljanje revalorizacije s TOM-om tudi za dolgoročne instrumente.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev⁷ (stanje na dan 31.03.2002)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
44. izdaja	07.03.2002	04.04.2002	7,05%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
45. izdaja	14.03.2002	11.04.2002	7,38%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
46. izdaja	21.03.2002	18.04.2002	7,31%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
47. izdaja	28.03.2002	25.04.2002	7,31%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
45. izdaja	24.01.2002	25.04.2002	7,75%	4.500.000.000	SIT	-	SIT
46. izdaja	28.02.2002	30.05.2002	7,77%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
47. izdaja	28.03.2002	27.06.2002	7,91%	5.500.000.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
13. izdaja	25.10.2001	25.04.2002	11,44%	2.400.000.000	SIT	-	SIT
14. izdaja	27.12.2001	27.06.2002	8,78%	2.600.000.000	SIT	-	SIT
15. izdaja	28.02.2002	29.08.2002	8,54%	3.500.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE							
7. izdaja	24.05.2001	30.05.2002	12,71%	2.228.120.000	SIT	-	SIT
8. izdaja	26.07.2001	25.07.2002	12,91%	2.326.300.000	SIT	-	SIT
9. izdaja	27.09.2001	26.09.2002	12,28%	2.600.000.000	SIT	-	SIT
10. izdaja	29.11.2001	28.11.2002	11,20%	2.800.000.000	SIT	-	SIT
11. izdaja	24.01.2002	30.01.2003	8,48%	3.000.010.000	SIT	-	SIT
12. izdaja	28.03.2002	27.03.2003	9,04%	4.000.000.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI							
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8,00%	135.460.648	EUR	-	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%	49.356.539	EUR	-	SIT in EUR
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%	54.555.355	EUR	-	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	-	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
RS21	01.02.2001	01.03.2015	TOM + 1,00%	20.000.000.000	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%	40.000.000	EUR	-	SIT
RS24	13.03.2001	13.03.2004	TOM + 4,20%	11.000.000.000	SIT	-	SIT
RS25	18.04.2001	18.04.2006	TOM + 4,70%	8.000.000.000	SIT	-	SIT
RS26	01.06.2001	01.06.2011	5,375%	50.000.000	EUR	-	SIT
RS27	04.12.2001	04.12.2006	TOM + 4,70%	17.000.000.000	SIT	-	SIT
RS28	15.01.2002	15.01.2005	TOM + 4,20%	10.500.000.000	SIT	-	SIT
RS29	15.01.2002	15.01.2012	5,375%	32.803.700	EUR	-	SIT
RS30	01.01.2002	15.09.2008	TOM + 1,00%	30.000.000.000	SIT	-	SIT
RS31	15.01.2002	15.01.2007	TOM + 4,70%	2.947.680.000	SIT	-	SIT
RS32	15.01.2002	15.01.2012	5,375%	23.865.500	EUR	-	SIT
RS34	18.02.2002	18.02.2007	TOM + 4,20%	16.910.000.000	SIT	-	SIT
RS35	18.03.2002	18.03.2007	TOM + 4,20%	14.000.000.000	SIT	-	SIT
RS36	18.03.2002	18.03.2005	9,00%	3.790.000.000	SIT	-	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 EUR	SIT
RS15 - serija O	16.11.1995	15.07.2006	5,70%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija P	16.11.1995	15.07.2007	5,90%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija R	16.11.1995	15.07.2008	6,10%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija S	16.11.1995	15.07.2009	6,25%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija T	16.11.1995	15.07.2010	6,50%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
EVROOBVEZNICE							
EUROBOND - EUR	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	204.516.753	EUR	-	EUR
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%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	5,375%	450.000.000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD	-	USD
NFA EUR - 2	11.06.1996	27.12.2006	EUR-LIBOR + 13/16%	47.966.337	EUR	-	EUR

METODOLOŠKE OPOMBE

Nedenarne finančne institucije

¹ V sektor nenedarnih finančnih institucij 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 in prav tako 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, pooblašene 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 Kapitalni sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja...

3. Zadnji podsektor pomožnih finančnih posrednikov naj bi 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...

² Delničarji pooblaščenih investicijskih družb so 4 mesece po uveljavitvi Zakona o prvem pokojninskem skladu RS in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID), tj. do 18.11.1999, imeli v zvezi z novimi delnicami, ki so krite z lastniškimi certifikati, pravico do izbire bodisi obdržati delnice pidov in novi apoenki sestavi (1 tedanja delnica z nominalno vrednostjo 1000 SIT je bila zamenjana za 10 novih delnic z nominalno vrednostjo 100 SIT), bodisi zamenjati nove delnice za pokojninske bone. Imetnikom uslužbenških certifikatov so se pokojninski boni izdali neposredno na podlagi zakona. Če delničar pravice do izbire v zakonsko določenem roku ni uresničil, se je upoštevalo, da je izjavil voljo, da obdrži nove delnice pidov. Ob koncu roka za pravico do izbire je bilo po podatkih KDD v nove delnice pidov (PIDN) zamenjanih 306.165.327 delnic (21,49% delnic s pravico do izbire), v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic (5,02% delnic s pravico do izbire).

³ Premoženje za izpolnitev obveznosti Prvega pokojninskega sklada (PPS) do zavarovancev, ki ga zagotavlja Republika Slovenija v skladu z določili ZPSPID, sestavlja:

- Dodatno premoženje v zameno za lastniške certifikate iz naslova zamenjave delnic pidov za pokojninske bone (premoženje, ki je namenjeno pokritju privatizacijske vrzeli).
- Dopolnilno premoženje v zameno za uslužbenske certifikate (premoženje, ki je namenjeno za poplačilo državnega dolga in uresničitev enkratne davčne olajšave v skladu z ZPSPID).

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ 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.

Zavarovalnice: podatki Agencije za zavarovalni nadzor, Slovenskega zavarovalnega združenja in Klirinško depotne družbe (KDD).

Investicijski skladi: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev, Združenja družb za upravljanje investicijskih skladov, Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja in KDD.

Lizing podjetja: podatki Združenja lizing podjetij Slovenije.

Agentske finančne institucije: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: podatki Statističnega urada RS.

Trg vrednostnih papirjev

¹ Na primarnem trgu vrednostnih papirjev investitorji kupujejo novoizdane vrednostne papirje od izdajateljev, ki s tem pridobijo dodatna sredstva za svoje poslovanje. V procesu lastninjenja s certifikati ne moremo govoriti o pravem primarnem trgu, saj so podjetja sicer izdala vrednostne papirje, vendar niso pridobila novih sredstev. Na primarnem trgu ločimo javne oz. odprte ponudbe in privatne plasmaje oz. zaprte ponudbe vrednostnih papirjev. Pri slednjih gre za prodaje vrednostnih papirjev vnaprej znanim kupcem (brez javne ponudbe), zato izdajateljem ni potrebno pridobiti dovoljenja ATVP in izdelati prospekta.

² Poslovanje z dematerializiranimi vrednostnimi papirji je omogočeno z začetkom poslovanja Klirinško depotne družbe (KDD), ki vodi centralni register vrednostnih papirjev in svojim članom (banke, borzno-posredniške hiše, skladi) zagotavlja storitve pri prenosu denarja (za posle sklenjene na organiziranem trgu) ter pri prenosu vrednostnih papirjev (za posle sklenjene na organiziranem ali na neorganiziranem trgu).

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

⁴ 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).

⁵ Štetje prometa je enojno. Mesečni podatki o prometu po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.9.).

⁶ Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 2001 (4.570.400 milijona tolarjev).

⁷ Tržna kapitalizacija je izračunana kot seštevek tržne kapitalizacije posameznih vrednostnih papirjev. Tržna kapitalizacija posameznega vrednostnega papirja je izračunana kot zmnožek števila kotirajočih vrednostnih papirjev in njihove tržne cene ob koncu obdobja. Koeficient obračanja sredstev je izračunan kot razmerje med prometom v obdobju in tržno kapitalizacijo ob koncu obdobja. Kratkoročni vrednostni papirji v izračunu tržne kapitalizacije in koeficienta obračanja niso upoštevani. Mesečni podatki o tržni kapitalizaciji in koeficientu obračanja so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.10.).

⁸ Slovenski borzni indeks SBI 20 sestavlja dvajset najlikvidnejših rednih delnic, s katerimi se trguje v borzni kotaciji 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 presežati 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Mercatorja, Petrola, Pivovarne Laško, Save, Gorenja, Pivovarne Union, Intereurope, Istrabenza, Luke Koper, Merkurja, Droge, Dela, Kolinske, Etola, Aerodroma, Žita, Živil in Emone Obale.

⁹ 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.

¹⁰ 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.).

¹¹ Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih notnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z notnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavljajo sestavljajo štiri obveznice dveh izdajateljev: Slovenske razvojne družbe (SKR1E) in Republike Slovenije (RS04, RS26 in RS29).

¹² Ker so bili v strukturi neto nakupov vrednostnih papirjev s strani tujcev v preteklem obdobju obveznice in kratkoročni vrednostni papirji udeleženi z majhnim deležem, se v analizi predpostavlja, da so vsi neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev neto nakupi delnic.

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

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

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

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

Obrestne mere

¹ 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. V juliju 1999 se je kot valuta pri repo poslu začel uporabljati evro, zato so od vključno tega meseca dalje zneski mesečne realizacije v mio EUR.

² 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 tolarško in devizno revalorizacijsko klavzulo.

³ 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.

⁴ 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.

⁵ *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 (oboje so realne obrestne mere na TOM-om). *Kratkoročen sporočen obrestni razmik* je izračunan kot razlika med povprečno sporočeno kratkoročno aktivno in pasivno obrestno mero (vloge na vpogled so izvzete, ker so obrestovane močno realno negativno), *dolgoročen sporočen obrestni razmik* pa kot razlika med povprečno sporočeno

dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero. Podobno je izračunan *kratkoročen obračunan obrestni razmik* kot razlika med povprečno obračunano kratkoročno aktivno obrestno mero in obrestno mero za vloge, vezane od 31 dni do 1 leta, *dolgoročni obračunan obrestni razmik* pa je izračunan kot razlika med povprečno obračunano dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero.

⁶ *Obrestna marža* predstavlja delež neto obrestnih prihodkov (obrestni prihodki minus obrestni odhodki) glede na povprečno celotno aktivno (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivno (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.

⁷ 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.