

# FINANČNI TRGI

September 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. Pooblaščen udeleženci trga vrednostnih papirjev
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 v prvem četrtletju 2002 dosegel 67,6 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 36,1 mrd SIT. Škodni rezultat je v prvem četrtletju znašal 0,53. Konec prvega četrtletja je imel zavarovalniški sektor za 297,2 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v domače državne vrednostne papirje (34%) in naložbe v bančne depozite (30%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega četrtletja 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 120 tisoč zavarovancev (več kot polovica se je zavarovala preko pokojninskih družb). V prvih treh mesecih so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 1836 mio SIT premije, kar pomeni 35% celotne zbrane premije v letu 2001. Vrednost sredstev pokojninskih skladov je ob polletju dosegla 3173 mio SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec marca je bilo 65% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 19% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb** je ob polletju 2002 dosegla 472,6 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 375,1 mrd SIT sredstev, med njimi 176,5 mrd SIT v tržne delnice. Delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov je ob polletju pomenil le še 0,05% vseh sredstev pidov.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je ob polletju 2002 dosegla 32,8 mrd SIT, kar pomeni 123% več kot konec leta 2001. Od tega je bilo 70% sredstev naloženih v delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 31, so v letu 2001 opravili za 124,6 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 26% povečanje glede na leto 2000. Lizing premičnin pomeni 80% vseh lizinških 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 prvega četrtletja 2002 dosegla 1275 mrd SIT, od tega je bilo 67% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 56,6% sredstev. Posli posredovanja so konec prvega četrtletja pomenili 70% vseh poslov, lastne naložbe 28% in posli upravljanja 2%.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec avgusta 2002 vpisanih 1041 vrednostnih papirjev 876 izdajateljev, od tega 918 delnic in 123 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec junija 2002 je bila 3149 mrd SIT (69% BDP), vrednost obveznic pa 773 mrd SIT (17% BDP).

V letu 2002 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica (3 mrd SIT), Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala petnajst obveznic v skupni vrednosti 230 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec avgusta 2002 trgovalo z 270 vrednostnimi papirji 211 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 186 delnic in 84 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec avgusta dosegla 1947 mrd SIT, kar predstavlja 43% BDP. V prvih osmih mesecih je bilo sklenjenih za 285 mrd SIT poslov, kar je za 46% več kot v istem obdobju lani. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (59%), sledijo pa obveznice (23%) in pooblaščenice investicijske družbe (18%). Najprometnejše so bile delnice Leka, Krke, Petrola, Pivovarne Union in Pivovarne Laško.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v prvih osmih mesecih 2002 zvišala za 47%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 55%.

V osmih mesecih so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 55 mrd SIT. Največje naložbe so bile povezane z delnicami Banke Koper, Krekove banke, Pivovarne Union in Valkartona. Velik promet s farmacevtskimi delnicami je povezan z napovedanim prevzemom Leka s strani švicarskega Novartisa. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (34%) in EBRD (5%) v skupni vrednosti 114 mrd SIT.

**Rezidenti** so imeli konec junija 2002 za 69 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov** (80% v obveznicah) in za 60 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov** (vse v evroobveznicah RS).

## Obrestne mere

Banka Slovenije je aprila 2002 zvišala **eskontno stopnjo** z 9% na 10%. **Lombardna obrestna mera** se ni spreminjala.

BS je v letu 2002 trikrat dvignila obrestno mero **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa**, na vrednost 8,75% v avgustu 2002. Izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je marca 2002 dvignila z 9% na 10%; od junija 2002 so štiri avkcije mesečno.

Znesek mesečnih **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se je v letu 2002 ves čas trendno zviševal, cena swap posla je znašala 4,5%.

Za leto 2002 je značilno večje zmanjševanje pasivnih in manjše zmanjševanje oz. stagniranje aktivnih **sporočenih obrestnih mer bank**.

Kratkoročni **obrestni razmik** se je zviševal do maja 2002, dolgoročni pa do julija 2002. Kratkoročni razmik je v prvi polovici leta 2002 še vedno močno presegal dolgoročnega, nato pa sta se izenačila.

**Obračunane obrestne mere bank** so se v letu 2002 gibale, kot so napovedovale sporočene obrestne mere, opazno pa je, da so banke dejansko zaračunavale obrestne mere za komitente ugodneje od napovedi.

**Obrestna marža**, izračunana glede na povprečno celotno aktivo, je v prvih sedmih mesecih 2002 z vmesnimi nihanji porasla za 0,2 odstotni točki in je konec julija 2002 znašala 3,5%.

Obrestne mere, dosežene na avkcijah **zakladnih menic**, so se v prvi polovici leta 2002 zviševale, julija in avgusta pa so padle. V prvih osmih mesecih leta 2002 je država izdala enajst novih **obveznic** v SIT in tri nove v EUR.

# 1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec junija 2002 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 21 bank, od tega štiri hčerinske banke tujih bank in ena podružnica tuje banke, 3 hranilnice in 38 hranilno kreditnih služb,
- 15 zavarovalnih družb, od tega 10 klasičnih zavarovalnic, 3 specializirane javne institucije in 2 pozavarovalnici,
- 6 pokojninskih družb in 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 20 družb za upravljanje, ki je upravljalo 34 pooblaščenih investicijskih družb in 18 vzajemnih skladov,
- 11 bank in 19 borzno posredniških družb kot pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev.

Število posameznih finančnih institucij se na slovenskem finančnem trgu od leta 1997 zmanjšuje. V letu 2001 so začeli delovati vzajemni pokojninski skladi in pokojninske družbe. 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 pa je pomenil 42,3% celotne zbrane premije zavarovalnic.

Med institucijami na slovenskem finančnem trgu prevladujejo denarne finančne institucije. Konec leta 2001 je bilančna vsota poslovnih bank pomenila 60% bilančne vsote celotnega finančnega sistema. Med nedenarnimi finančnimi institucijami so najmočnejše pooblaščenice s 37% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij. Močan pa je tudi zavarovalniški sektor s 26% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij. Pomen 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	17,1
Druge denarne finančne institucije	2.053.588	57,2	2.391.813	58,8	2.732.187	58,2	3.249.422	60,6	4.027.085	60,5
Poslovne banke	2.012.975	56,1	2.339.335	57,5	2.673.958	57,0	3.178.721	59,2	3.948.262	59,3
Hranilnice	7.220	0,2	9.517	0,2	11.043	0,2	12.307	0,2	15.197	0,2
Hranilno kreditne službe	33.393	0,9	42.960	1,1	47.186	1,0	58.394	1,1	63.626	1,0
Nedenarne finančne institucije	938.622	26,1	1.059.970	26,0	1.281.534	27,3	1.347.423	25,1	1.493.099	22,4
Zavarovalnice	140.352	3,9	178.880	4,4	222.620	4,7	273.761	5,1	336.945	5,1
Pozavarovalnice	32.463	0,9	38.406	0,9	41.938	0,9	48.061	0,9	54.143	0,8
Pokojninske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	6.962	0,1
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	-	-	-	-	1.161	0,0
Pooblaščenice investicijske družbe	526.303	14,7	576.908	14,2	599.165	12,8	566.937	10,6	548.096	8,2
Vzajemni skladi	2.814	0,1	4.368	0,1	8.821	0,2	10.737	0,2	14.686	0,2
Borzno posredniške družbe	16.063	0,4	22.003	0,5	39.017	0,8	23.177	0,4	22.796	0,3
Drugi	196.105	5,5	240.498	5,9	377.917	8,1	424.749	7,9	508.310	7,6
<b>Skupaj</b>	<b>3.589.929</b>	<b>100,0</b>	<b>4.070.481</b>	<b>100,0</b>	<b>4.690.898</b>	<b>100,0</b>	<b>5.365.945</b>	<b>100,0</b>	<b>6.661.159</b>	<b>100,0</b>

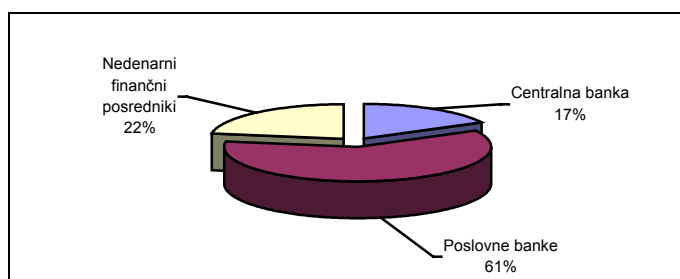
## Število finančnih institucij

Število finančnih institucij	1997	1998	1999	2000	2001	2002/6
<b>Druge denarne finančne institucije</b>						
Poslovne banke	28	24	25	25	21	21
Hranilnice	6	6	6	3	3	3
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	38
<b>Nedenarne finančne institucije</b>						
Zavarovalnice	13	13	13	13	13	13
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	7
Pooblaščenice investicijske družbe	59	46	46	43	35	34
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18
Borzno posredniške družbe	31	30	25	23	20	19

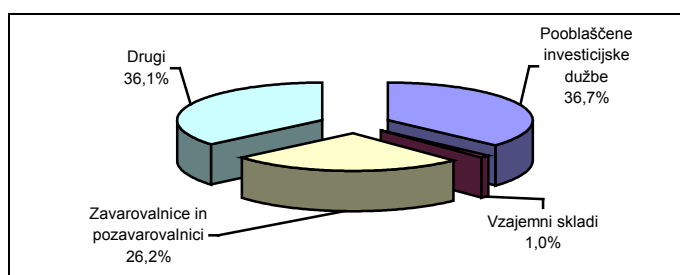
## Tržna koncentracija

Tržna koncentracija (v %)	Največje				Največjih treh			
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
<b>Druge denarne finančne institucije</b>								
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
<b>Nedenarne finančne institucije</b>								
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	-	-	-	-
Pokojninske družbe	-	-	-	63,5	-	-	-	88,2
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	89,2	-	-	-	98,9
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	19,6	32,2	34,8	36,1	38,9

## Struktura slovenskega finančnega sistema glede na velikost bilančne vsote konec leta 2001



## Struktura nedenarnih finančnih institucij glede na velikost bilančne vsote konec leta 2001



## 2. Nedenarne finančne institucije<sup>1</sup>

### 2.1. Zavarovalnice

Konec prvega polletja 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. Med specializiranimi javnimi institucijami se KAD ukvarja samo z življenjskimi zavarovanji, SID z zavarovanjem izvoznih kreditov, le z zavarovanjem zdravja se ukvarja VZZ. V zdravstvenih zavarovanjih je močna tudi zavarovalnica Adriatic (konec leta 2001 je 44,6% njene bruto obračunane premije pomenilo zdravstveno zavarovanje). Zavarovalnica Triglav obvladuje 93% delež Concordie, ki se je preimenovala v Triglav, zdravstvena zavarovalnica in namerava na trgu delovati kot specializirana zdravstvena zavarovalnica.

Do predvidene pripojitve zavarovalnice Tilie k Zavarovalnici Maribor ni prišlo. Razlog naj bi bil neustrezno menjalno razmerje. Prav tako je nesoglasje o menjalnem razmerju vplivalo na neuspeh poskusa združitve zavarovalnic Slovenica in Adriatic.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice po kriteriju zbrane bruto premije je ob prvem četrtletju 2002 pomenil 45,7%. Tržni delež treh največjih zavarovalnic pa 79,3%.

V začetku marca 2002 je začel veljati zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o zavarovalništvu (Zzavar-A), ki je število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij zožil na 12 (pred tem za vse zavarovalne vrste).

Maja 2002 je začel veljati zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (ZLPZ-1). Ustavno sodišče je na podlagi vloženih zahtev za presojo ustavnosti ZLPZ-1 odločilo, da se do njegove končne odločitve zadrži izvrševanje 11. člena, na podlagi katerega vlada izda odločbo o uskladitvi kapitalskih razmerji v zavarovalnicah z nenominiranim kapitalom.

Na trgu zavarovalniških produktov se je pojavila fondpolica, ki pomeni življenjsko zavarovanje vezano na enoto investicijskih skladov. Ponujata jo Generali in Slovenica.

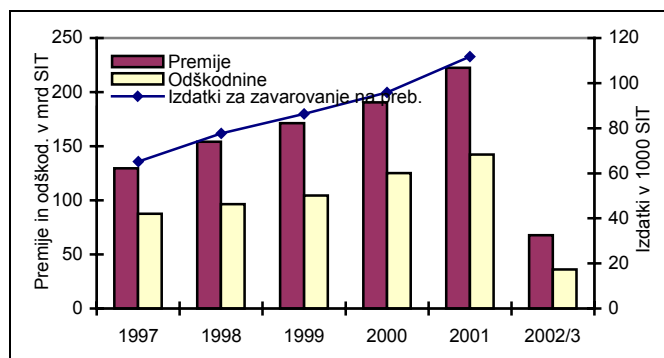
V večinski lasti tujega kapitala so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah in pozavarovalnicah je konec leta 2001 dosegel 26,3%. KD Holding se kot večinski lastnik (97%) Slovenice in posredno tudi Adriatica (51,19% lastnik Adriatica je Slovenica) odloča o njuni prodaji.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele ob polletju 2002 za 14,9 mrd SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi prevladujejo naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice je bilo za 22,1 mrd SIT.

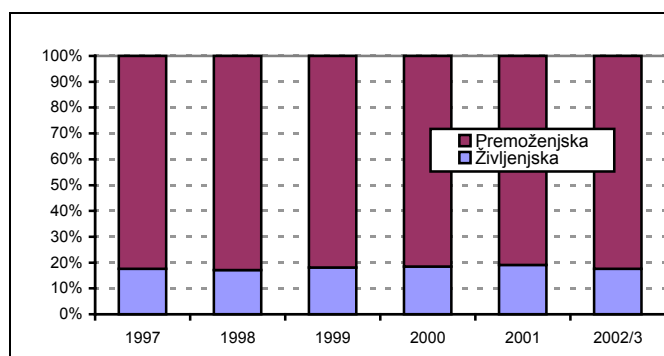
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2001 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 111.709 SIT, kar pomeni 17% več kot leta 2000.

V prvem četrtletju letošnjega leta so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 67,6 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 16% več v primerjavi z enakim obdobjem lani. Najbolj je v primerjavi z enakim lanskim obdobjem porasla zbrana premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 28%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem četrtletju rase počasneje od premij. V primerjavi z enakim lanskim obdobjem so se najbolj povečale odškodnine pri zavarovanju kopenskih motornih vozil, in sicer za 24%.

**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 %**



Razmerje med zbrano premijo življenjskih in premoženjskih zavarovanj se v prvem četrtletju 2002 ni bistveno spremenilo. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 55,8 mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 15% povečanje glede na prvo četrtletje leta 2001. V opazovanem obdobju je močno porasla tudi premija življenjskih zavarovanj, in sicer za 21% in tako dosegla 11,9 mrd SIT. Največ premije je bilo v prvem četrtletju zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (22,6%), in sicer za 15,3 mrd SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (20%) s 13,6 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem četrtletju 2002 dosegle 32,5 mrd SIT, kar pomeni 13% povečanje v primerjavi z enakim lanskim obdobjem. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj zavarovalnic se v prvem četrtletju 2002 glede na enako obdobje lani ni bistveno spremenil. Najmanj ugodno gibanje, v smeri poslabšanja rezultata, je bilo pri zavarovanju kopenskih motornih vozil, kjer je škodni rezultat dosegel vrednost 0,69. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v primerjavi z enakim lanskim obdobjem povečale le za slabe 3%, kar se odraža v boljšem škodnem rezultatu, ki je padel iz 0,36 na 0,30.

**Pozavarovalnici** sta v prvem četrtletju 2002 skupaj zbrali za 6,3 mrd zavarovalne premije, kar pomeni 82% porast glede na enako obdobje lani. V primerjavi z lanskim obdobjem je med premoženjskimi zavarovanji najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 94%. V strukturi pomeni zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil dobro četrtino celotne premije pozavarovalnic. Sledi zavarovanje požara in elementarnih nesreč (20%) z 1,3 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem četrtletju dosegle slabe 3 mrd SIT, kar pomeni 84% več v primerjavi z enakim obdobjem lani. Izstopa porast škod za zavarovanje kopenskih motornih vozil, ki so v opazovanem obdobju porasle za 104%, kar se odraža tudi v poslabšanju škodnega rezultata te zavarovalne vrste, ki je dosegel vrednost 0,78.

Delež pozavarovalne premije življenjskih zavarovanj v celotni pozavarovalni premiji je neznaten.

### Obračunane bruto zavarovalne premije

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %
	Skupaj	Življenjske	Ostalo			Skupaj	Življenjske	Ostalo		
1992	32.902	2.457	30.445	-	3,23	6.026	-	6.026	-	0,59
1993	47.415	5.015	42.400	144,1	3,30	5.722	0,20	5.722	95,0	0,40
1994	62.962	9.031	53.931	132,8	3,40	7.356	0,60	7.356	128,6	0,40
1995	102.374	15.151	87.222	162,6	4,61	8.718	92	8.627	118,5	0,39
1996	121.815	20.127	101.688	119,0	4,77	9.830	73	9.757	112,8	0,39
1997	129.590	22.878	106.711	106,4	4,46	11.529	206	11.324	117,3	0,40
1998	154.045	26.330	127.715	118,9	4,73	13.313	110	13.204	115,5	0,41
1999	171.381	30.906	140.475	111,3	4,70	17.804	213	17.590	133,7	0,49
2000	190.655	35.151	155.505	111,2	4,72	18.802	228	18.574	105,6	0,47
2001	222.529	42.488	180.041	116,7	4,87	21.689	208	21.481	115,4	0,47
2001/3	58.171	9.767	48.404	-	5,50	3.443	10	3.433	-	0,33
2002/3	67.645	11.864	55.781	116,3	5,70	6.272	45	6.227	182,1	0,53

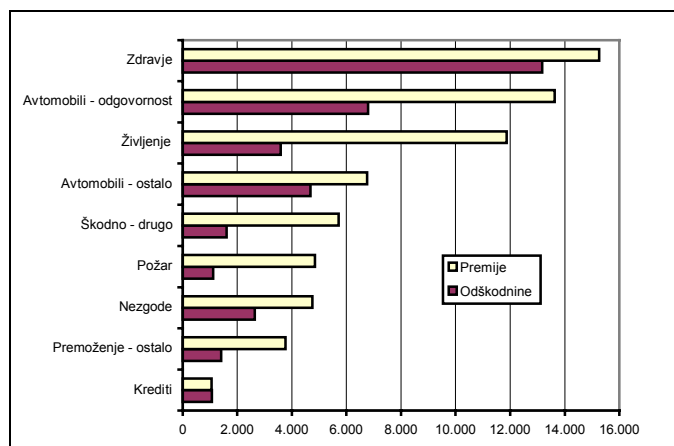
### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Odškodnine v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %	Odškodnine v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %
	Skupaj	Življenjske	Ostalo			Skupaj	Življenjske	Ostalo		
1992	20.794	867	19.927	-	2,04	5.013	-	5.013	-	0,49
1993	30.157	1.622	28.535	145,0	2,10	4.611	-	4.611	92,0	0,32
1994	41.899	2.881	39.018	138,9	2,26	4.729	-	4.729	102,5	0,26
1995	65.584	4.776	60.808	156,5	2,95	5.106	16	5.091	108,0	0,23
1996	78.005	6.149	71.856	118,9	3,06	6.035	58	5.977	118,2	0,24
1997	87.647	6.764	80.883	112,4	3,01	7.216	149	7.068	119,6	0,25
1998	96.512	7.461	89.051	110,1	2,97	8.876	47	8.829	123,0	0,27
1999	104.387	7.850	96.538	108,2	2,86	10.131	81	10.050	114,1	0,28
2000	125.240	11.387	113.853	120,0	3,10	16.043	114	15.929	158,4	0,40
2001	142.207	13.107	129.100	113,5	3,11	16.135	67	16.068	100,6	0,35
2001/3	32.248	3.500	28.748	-	3,05	1.618	5	1.613	-	0,15
2002/3	36.083	3.590	32.493	111,9	3,04	2.976	33	2.943	183,9	0,25

### Škodni rezultat

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Škodni rezultat			Indeks skupaj	Škodni rezultat			Indeks skupaj		
	Skupaj	Življenjske	Ostalo		Skupaj	Življenjske	Ostalo			
1992	0,63	0,35	0,65	-	0,83	-	0,83	-		
1993	0,64	0,32	0,67	100,6	0,81	-	0,81	96,9		
1994	0,67	0,32	0,72	104,6	0,64	-	0,64	79,8		
1995	0,64	0,32	0,70	96,3	0,59	0,17	0,59	91,1		
1996	0,64	0,31	0,71	100,0	0,61	0,79	0,61	104,8		
1997	0,68	0,30	0,76	105,6	0,63	0,72	0,62	102,0		
1998	0,63	0,28	0,70	92,6	0,67	0,43	0,67	106,5		
1999	0,61	0,25	0,69	97,2	0,57	0,38	0,57	85,4		
2000	0,66	0,32	0,73	107,8	0,85	0,50	0,86	149,9		
2001	0,64	0,31	0,72	97,3	0,74	0,32	0,75	87,2		
2001/3	0,55	0,36	0,59	-	0,47	0,53	0,47	-		
2002/3	0,53	0,30	0,58	96,2	0,47	0,73	0,47	101,0		

### Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem četrtletju leta 2002 v mio SIT



Bilančna vsota zavarovalniškega sektorja je konec leta 2001 dosegla 391,1 mrd SIT, kar pomeni 21,5% povečanje v primerjavi s koncem leta 2000. Med **obveznostmi** prevladujejo zavarovalno tehnične rezervacije z 80% strukturnim deležem. Sledi osnovni kapital in rezerve s 37,3 mrd SIT, kar pomeni 9,5% bilančne vsote.

Konec leta 2001 so zavarovalno tehnične rezervacije dosegle 313,2 mrd SIT. Konec prvega četrletja 2002 so se glede na konec leta 2001 povečale za 7,2%. V strukturi prevladujejo matematične (36%) in škodne (29%) rezervacije. Kot posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se je njihova rast že začela očitno zmanjševati (konec marca glede na konec leta le še 2%).

Med **sredstvi** prevladujejo naložbe v zemljišča in zgradbe ter druge finančne naložbe, ki so konec leta 2001 znašale 327 mrd SIT in dosegle 24% rast glede na konec leta 2000. Med njimi prevladujejo druge finančne naložbe, ki pomenijo 72% bilančne vsote.

Zavarovalniški sektor ima zelo previdno in neelastično naložbeno politiko. Največ naložb ima v domačih državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec prvega četrletja 2002 za 101,6 mrd SIT. Pomembne so tudi naložbe v depozite pri bankah in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje. Povečujejo pa se tudi naložbe v lastniške vrednostne papirje, in sicer so konec prvega četrletja dosegle 30,5 mrd SIT.

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor konec junija 2002 v lasti za 41,8 mrd SIT delnic in za 184,6 mrd SIT obveznic, kar pomeni 1,3% vrednosti vseh izdanih delnic in 18,5% vrednosti izdanih obveznic. Največ sredstev nalaga zavarovalniški sektor v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in bank.

#### Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1995		1996		1997		1998		1999		2000		2001		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	01/00
<b>SREDSTVA</b>																	
A. Nevplačani vpisani kapital	870	0,8	0	0,0	0	0,0	1.593	0,7	0	0,0	0	0,0	750	0,2	-	-	-
B. Neopredmeta dolg. sredstva	491	0,4	414	0,3	631	0,4	797	0,4	924	0,3	2.159	0,7	2.122	0,5	115,9	233,6	98,3
C. Naložbe v zemljišča in 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	326.984	83,6	127,1	122,5	123,7
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	33.941	8,7	110,5	116,5	112,0
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	10.027	2,6	379,4	126,3	158,9
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	281.706	72,0	127,3	123,2	124,3
IV. Depoziti pri cedentih	142	0,1	235	0,2	302	0,2	274	0,1	757	0,3	951	0,3	1.310	0,3	276,3	125,6	137,8
Č. Naložbe v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveg.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	-	-	-
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	46.354	11,9	104,3	112,9	111,2
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	9.490	2,4	104,7	111,5	95,5
F. Kratkoročne aktivne časovne razmejitev	486	0,4	628	0,4	899	0,5	1.240	0,6	2.016	0,8	3.760	1,2	5.377	1,4	162,6	186,5	143,0
<b>OBVEZNOSTI</b>																	
A. Osnovni kapital in rezerve	17.514	15,1	17.322	11,4	11.534	6,7	18.028	8,3	30.404	11,5	35.385	11,0	37.265	9,5	168,6	116,4	105,3
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	313.190	80,1	120,0	122,6	125,0
C. Dolgoročne rezervacije za druge nevarnosti in stroške	440	0,4	1.637	1,1	1.352	0,8	1.308	0,6	1.418	0,5	1.514	0,5	1.413	0,4	108,4	106,8	93,3
Dolgoročne rezervacije v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveg.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	-	-	-
D. Obveznosti za depozite pozavarovateljev	42	0,0	16	0,0	34	0,0	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	115,6	-	126,0
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	34.105	8,7	99,1	115,9	119,4
F. Kratkoročne pasivne časovne razmejitev	722	0,6	1.529	1,0	2.532	1,5	2.661	1,2	3.539	1,3	4.027	1,3	2.983	0,8	133,0	113,8	74,1
<b>BILANČNA VSOTA</b>	<b>115.883</b>	<b>100,0</b>	<b>152.384</b>	<b>100,0</b>	<b>172.919</b>	<b>100,0</b>	<b>217.286</b>	<b>100,0</b>	<b>264.558</b>	<b>100,0</b>	<b>321.823</b>	<b>100,0</b>	<b>391.088</b>	<b>100,0</b>	<b>121,8</b>	<b>121,6</b>	<b>121,5</b>

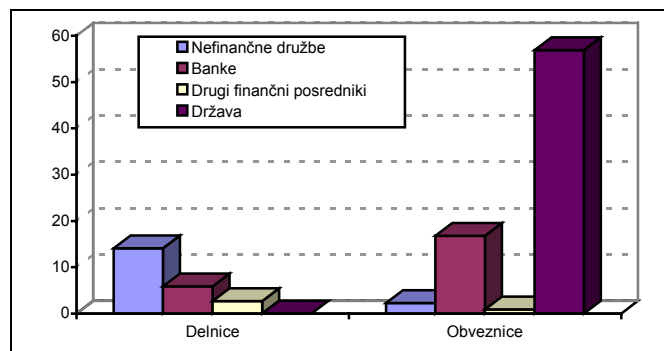
#### Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

							INDEKS		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002/3	99/98	00/99	01/00
<b>Matematične rezervacije</b>	32.544	46.360	64.714	86.816	116.160	122.655	139,6	134,2	133,8
	23,5	27,2	31,6	34,6	37,1	36,5			
<b>Škodne rezervacije</b>	54.078	61.002	68.185	76.218	93.540	96.950	111,8	111,8	122,7
	39,1	35,8	33,3	30,4	29,9	28,9			
<b>Prenosne premije</b>	28.476	36.246	38.524	44.041	51.194	62.005	106,3	114,3	116,2
	20,6	21,3	18,8	17,6	16,3	18,5			
<b>Izravnalne rezervacije</b>	18.734	21.098	26.324	33.519	37.082	37.738	124,8	127,3	110,6
	13,6	12,4	12,9	13,4	11,8	11,2			
<b>Rezervacije za bonuse in popuste</b>	2.095	2.208	1.809	2.089	2.558	3.843	81,9	115,5	122,5
	1,5	1,3	0,9	0,8	0,8	1,1			
<b>Ostale tehnične rezervacije</b>	2.272	3.464	4.946	7.959	12.656	12.468	142,8	160,9	159,0
	1,6	2,0	2,4	3,2	4,0	3,7			
<b>Tehnične rezervacije skupaj</b>	<b>138.199</b>	<b>170.378</b>	<b>204.502</b>	<b>250.642</b>	<b>313.190</b>	<b>335.659</b>	<b>120,0</b>	<b>122,6</b>	<b>125,0</b>

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

							INDEKS		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002/3	99/98	00/99	01/00
<b>Državni VP</b>	34.072	42.002	57.979	77.974	91.583	101.562	138,0	134,5	117,5
	29,4	28,8	32,3	34,8	32,6	34,2			
<b>Depoziti pri bankah</b>	58.061	67.861	74.785	74.520	84.377	88.607	110,2	99,6	113,2
	50,0	46,6	41,7	33,3	30,0	29,8			
<b>Drugi dolžniški VP</b>	6.553	10.361	14.836	27.942	50.929	52.687	143,2	188,3	182,3
	5,6	7,1	8,3	12,5	18,1	17,7			
<b>Lastniški VP</b>	1.203	4.956	8.260	13.590	26.668	30.519	166,7	164,5	196,2
	1,0	3,4	4,6	6,1	9,5	10,3			
<b>Hipotekarna posojila</b>	7.939	9.600	11.534	10.725	11.060	11.245	120,1	93,0	103,1
	6,8	6,6	6,4	4,8	3,9	3,8			
<b>Nepremičnine</b>	5.887	8.553	10.048	10.638	11.749	10.257	117,5	105,9	110,4
	5,1	5,9	5,6	4,8	4,2	3,5			
<b>Druge naložbe</b>	2.330	2.354	1.794	8.542	4.538	2.349	76,2	476,3	53,1
	2,0	1,6	1,0	3,8	1,6	0,8			
<b>Skupaj</b>	<b>116.046</b>	<b>145.687</b>	<b>179.236</b>	<b>223.931</b>	<b>280.904</b>	<b>297.226</b>	<b>123,0</b>	<b>124,9</b>	<b>125,4</b>

#### Struktura naložb zavarovalnic in pozavarovalnic v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti ob polletju 2002 v %



Po podatkih KDD je imel konec junija 2002 zavarovalniški sektor za 33,4 mrd SIT izdanih delnic po nominalni vrednosti. Država je lastnik 25,5% izdanih delnic. 22% delnic je v lastništvu samih zavarovalnic. Nefinančne družbe so lastniki 20% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 19% izdanih delnic.

## 2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Pokojninska reforma se je v Sloveniji začela januarja 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 vzajemni pokojninski skladi (VPS), pokojninske družbe (PD) in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Ob polletju 2002 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

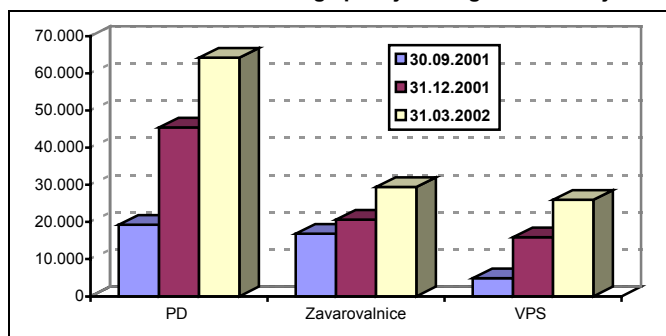
- 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki jih je upravljalo 5 upravljavcev, in sicer 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba,
- 5 pokojninskih družb in
- 3 zavarovalnice.

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 (ZPIZ-1C) je začel veljati v začetku leta 2002. 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%. Še vedno predstavljajo problem samozaposleni, ki se lahko vključijo le v individualno zavarovanje.

Po pričakovanjih se na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja nadaljuje trend rasti. Konec prvega četrletja leta 2002 je bilo v prostovoljno pokojninsko zavarovanje vključenih že 119.553 zavarovancev, kar pomeni 46% več kot konec leta 2001. Več kot polovica (54%) med njimi se je zavarovala preko pokojninskih družb. Razlog je v kolektivnem zavarovanju podjetji, ki so soustanovitelji pokojninskih družb.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja



Zbrana premija pokojninskih družb in zavarovalnic iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja ter čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov (v mio SIT)

	Premija			Čista vr. sred.	
	PD	Zavarovalnice	Skupaj	VPS	Indeks
2001	3.307	1.982	5.289	1.146	-
2002/3	1.246	590	1.836	2.060	179,7

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca marca 2002 dodatno pokojninsko zavarovalo 93.576 zavarovancev. V prvih treh mesecih so zbrali skupaj za 1.836 mio SIT obračunane premije, kar pomeni 35% celotne zbrane premije v letu 2001. Pri tem je bilo 68% premije zbrane pri pokojninski družbah.

Konec junija 2002 je bilo v vzajemne pokojninske sklade vključenih 26.645 članov, kar pomeni 68% povečanje glede na konec leta 2001. Vrednost sredstev skladov je konec drugega četrletja dosegla 3.173 mio SIT, kar je 177% več kot konec leta 2001.

Struktura naložb pokojninskih družb, vzajemnih pokojninskih skladov in zavarovalnic iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

	31.12.2001						31.03.2002					
	PD		VPS		Zavarovalnice		PD		VPS		Zavarovalnice	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Državni VP	2.191	68,4	654	56,4	969	59,3	2.928	73,4	1.050	50,5	1.365	61,5
Bančni depoziti	868	27,1	312	26,9	120	7,3	745	18,7	578	27,8	136	6,1
Drugi VP	117	3,7	168	14,5	529	32,4	307	7,7	428	20,6	710	32,0
Ostalo	28	0,9	27	2,3	17	1,0	9	0,2	23	1,1	10	0,5
Skupaj	3.204	100,0	1.161	100,0	1.635	100,0	3.989	100,0	2.079	100,0	2.221	100,0

Konec prvega četrletja 2002 so imele pokojninske družbe, zavarovalnice iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in vzajemni pokojninski skladi za 8,3 mrd SIT naložb. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec marca 2002 je bilo 65% njihovih sredstev naloženih v državne vrednostne papirje in 19% v bančne depozite.

Medtem ko v strukturi naložb pokojninskih družb prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (73%), je ta delež pri zavarovalnicah in vzajemnih pokojninskih skladih nižji. Zavarovalnice imajo 32% svojih naložb v drugih vrednostnih papirjih, večina v drugih dolžniških vrednostnih papirjih (v delnicah le slab 1%). Pri vzajemnih pokojninskih skladih pa so poleg naložb v državne vrednostne papirje pomembne predvsem naložbe v bančne depozite (28%). Ostale oblike naložb so zastopane le v manjšem obsegu.

## 2.3. Investicijski skladi

Ob polletju 2002 je investicijske sklade upravljalo 20 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 7 upravljalo izključno pooblašene investicijske družbe (pide), 2 samo vzajemne sklade, 1 pide in investicijske družbe, 8 pide in vzajemne sklade ter 2 vse tri vrste skladov.

Skupaj so DZU upravljale 505,3 mrd SIT kapitala. Ob polletju 2002 so naložbe pidov pomenile le še 74% vseh naložb investicijskih skladov. Glede na konec leta 2001 se je vrednost naložb pidov, brez investicijskih družb, zmanjšala za 30%, vrednost naložb vzajemnih skladov pa se je povečala za 123%. Razlog za tolikšno zmanjšanje naložb pidov v prvi polovici letošnjega leta je v njihovem preoblikovanju in zapolnitvi privatizacijske vrzeli konec leta 2001.

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD ob polletju 2002 v lasti (po tržni vrednosti) za 640,4 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 30,8 mrd SIT obveznic, predvsem državnih. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 54% delnic, sledijo nefinančne družbe z 18% in drugi finančni posredniki z 11%. Glede na konec leta 2001 se je delež bank povečal za 3%.

### 2.3.1. Investicijske družbe

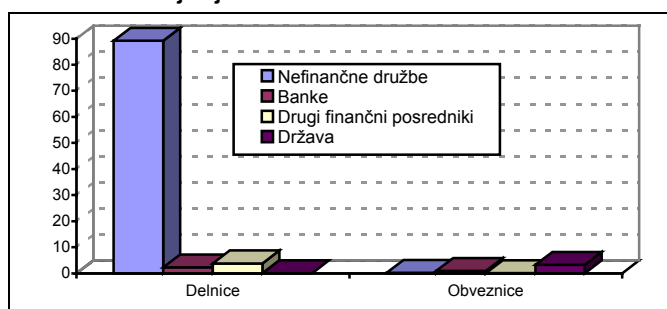
V skladu z zakonom o spremembah in dopolnitvah zakona o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID-A), se morajo pidi do 31.12.2003 uskladiti z določbami zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU) (preoblikovanje v investicijski sklad) ali preoblikovati v redno delniško družbo (t.i. finančni holding). Zakon tudi omogoča razdružitev pida na investicijski sklad in holding. Na parlamentarno obravnavo čaka predlog ZISDU-1, ki naj bi nadomestil sedaj veljavni zakon.

Preoblikovanje pidov se v letu 2002 nadaljuje. Do septembra sta se v letu 2002 2 pida razdružila na holding in pid, 2 sta se v celoti preoblikovala v holding (Morda linija je še v fazi preoblikovanja), 2 sta se uskladila z ZISDU in se preoblikovala v investicijsko družbo, 1 pa se je razdružil na holding, investicijsko družbo in pid. V marcu je prišlo do pripojitve pidov Arkade dve in Arkade tri k Arkadi ena. Preoblikovanje pidov vpliva na zmanjšanje njihovega premoženja in povečanje njihove tržne koncentracije.

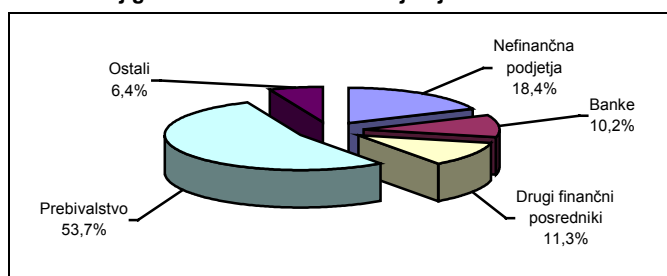
Skupna vrednost naložb investicijskih skladov v mio SIT

	1997	1998	1999	2000	2001	2002/6	INDEKS		
							00/99	01/00	6.02/01
Pidi	526.212	593.224	599.126	573.513	548.096	371.759	95,7	95,6	67,8
	99,5	99,2	98,5	98,2	97,4	73,6			
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	100.795	-	-	-
	-	-	-	-	-	19,9	-	-	-
Vzajemni skladi	2.817	4.533	8.822	10.744	14.686	32.799	121,8	136,7	223,3
	0,5	0,8	1,5	1,8	2,6	6,5			
Skupaj	529.029	597.757	607.948	584.257	562.782	505.353	96,1	96,3	89,8

Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec junija 2002 v %



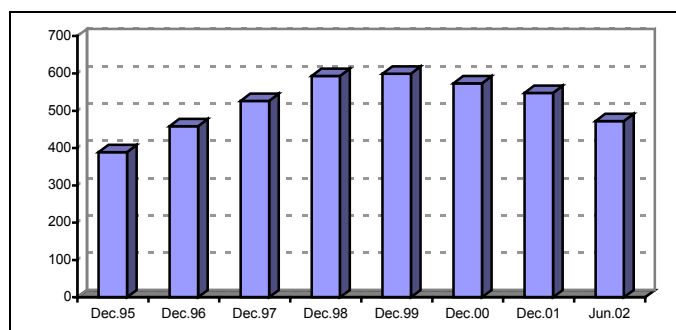
Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec junija 2002 v %



Preoblikovanje pidov

Pripojitev k	Razdruži na holding, id in pid	Razdruži na holding in pid	Preoblikuje v holding	Preoblikuje v id
ATENA 1. SKLAD	PID KMEČKA DRUŽBA	POMURSKA ID 2	CERTILUS 1	NFD 1
MAKSIMA 1	INFOND ZLAT	AKTIVA AVANT 1	PULSAR	TRIGLAV STEBER 1
MODRA LINIJA		MERCATA 1	KOMPAS SKLAD 1	
VIPA INVEST		MERCATA	KRONA KRONA	
		KS - SKLAD 4	MODRA LINIJA	
		ATENA 1. SKLAD		

Skupna vrednost naložb (pooblaščenih) investicijskih družb v mrd SIT



Ob polletju 2002 je bilo skupno premoženje 34 (pooblaščenih) investicijskih družb 472,6 mrd SIT, kar pomeni 14% manj kot konec leta 2001. Struktura njihovih naložb se je ob polletju 2002 bistveno spremenila glede na konec leta 2001. Neizkoriščeni certifikati pomenijo le še 0,05% premoženja. Ob polletju so imeli (pidi) za 176,5 mrd SIT (37%) naložb v tržnih vrednostnih papirjih.

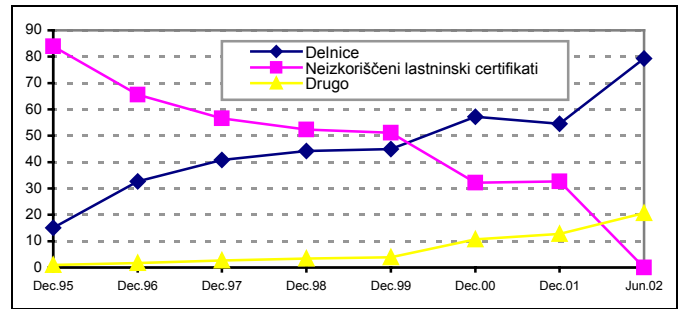


Skupno premoženje 30 polnih pidov in 3 investicijskih družb je bilo ob polletju 2002 455,1 mrd SIT. Večina sredstev (42%) so imeli naloženih v netržnih delnicah. Poleg 3 investicijskih družb sta imela še dva pida v tržnih delnicah več kot 60% svojih sredstev. Ob polletju 2002 je obstajal le še en pid, ki je imel med sredstvi neizkoriščene lastninske certifikate. Slovenska razvojna družba je na pida 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 prvem polletju 2002 je vrednostni obseg prometa z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 39 mrd SIT in pomenil 20% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v obdobju od januarja do julija 2002 povečal za 40%. V prvih petih mesecih se je PIX povečal za 52,5% in dosegel rekordno vrednost, 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 certifikatov<sup>2</sup>. Na podlagi ZPSPID-A se bo 31.12.2002 zaključilo trgovanje s PBONI na prostem trgu in se bo neposredno na podlagi zakona vsem fizičnim osebam opravila konverzija v polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri Prvem pokojninskem skladu (PPS)<sup>3</sup> do višine 10.000 PBONov, pravnim osebam pa prenehajo pravice iz vseh PBONov. Od januarja do septembra 2002 se je tečaj PBONov gibal med 40,7 in 70,5 SIT.

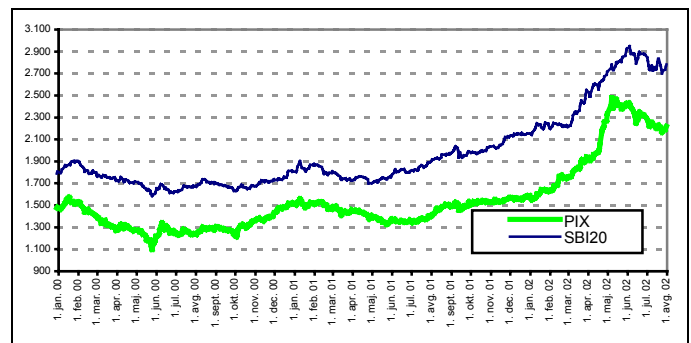
### Struktura naložb (pidov v %)



### Naložbe polnih in nepolnih (p)idov (v mio SIT in v %)

	31.12.2000			31.12.2001			30.06.2002		
	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj
Tržni VP	63.201	65.501	128.702	76.953	55.993	132.946	174.784	1.744	176.528
	51,5	14,5	22,4	55,6	13,7	24,3	38,4	9,9	37,3
Netržni VP	49.244	150.118	199.362	48.408	117.252	165.660	190.276	8.286	198.562
	40,1	33,3	34,8	34,9	28,6	30,2	41,8	46,8	42,0
Neizko. cert.	0	184.289	184.289	0	179.328	179.328	0	213	213
	0,0	40,9	32,1	0,0	43,8	32,7	0,0	1,2	0,0
Drugo	10.280	50.880	61.160	13.152	57.009	70.161	90.007	7.457	97.464
	8,4	11,3	10,7	9,5	13,9	12,8	19,8	42,1	20,6
Skupaj	122.724	450.789	573.513	138.513	409.583	548.096	455.067	17.700	472.767

### Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.07.2002



### Zamenjava pokojninskih bonov za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri 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
avg.02	104.133.993	72,5	80.703	39.556.043	27,5	6.840

Konec avgusta 2002 je bilo 27,5% PBONov zamenjanih za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja, kar pomeni 52% več kot konec leta 2001. Med imetniki PBONov je bilo 129 pravnih oseb, ki so razpolagale s 13 mio PBONov (12,5%). Nad 10.000 PBONov ima v lasti 473 fizičnih oseb in 76 pravnih oseb.

### Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		30.06.2002		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	98/97	99/98	00/99	6.02/01
1. DENARNA SREDSTVA	225	0,04	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	1.475	0,31	266	56	147	555
2. TERJATVE	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	13.203	2,79	94	162	88	97
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	64	0,01	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	548	0,12	49	32	1160	1839
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	548	0,12	-	-	-	1839
3.2. Banke Slovenije	29	0,01	2	0,00	10	0,00	0	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	0	0,00	-	-	-	-
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	381.364	80,67	124	102	122	124
4.1. Domači	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	381.364	80,67	124	102	122	124
4.1.1. Obveznice	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	6.274	1,33	446	74	103	76
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	2.726	0,58	-	69	57	53
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	3.548	0,75	153	85	175	115
4.1.2. Delnice	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	375.090	79,34	122	103	122	126
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	54.280	10,32	82.949	13,98	104.060	17,37	128.702	22,44	132.946	24,26	176.528	37,34	153	125	124	133
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	198.562	42,00	112	92	121	120
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	4.551	0,86	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	52.091	11,02	152	126	538	155
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	17.493	3,70	95	121	130	124
7. NEPRIMEČNINE	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	6.381	1,35	-	98	50	1359
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	32,13	179.328	32,72	213	0,05	104	99	60	0
9. SKUPAJ	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	472.767	100,00	113	101	96	86
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	472.554	99,95	124	103	133	128

## 2.3.2. Vzajemni skladi

Ob polletju 2002 je 11 DZU upravljalo 18 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb dosežata vzajemna sklada Galileo (44%) in Rastko (15%), katera upravlja Kmečka družba.

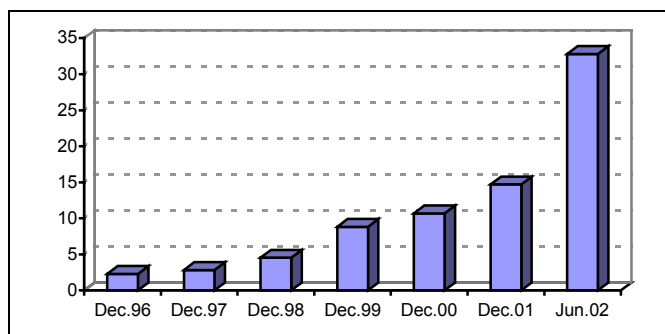
Ob polletju 2002 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 32,8 mrd SIT, kar pomeni 123% več kot konec leta 2001. Hitra rast premoženja vzajemnih skladov v prvi polovici letošnjega leta se je začela umirjati. Na povečanje naložb vzajemnih skladov v prvem polletju je pomembno vplivala rast delnic na 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. V strukturi naložb vzajemnih skladov je sicer ob polletju njihov delež padel iz 78% na 70%. Delež sredstev v domačih obveznicah se je povečal na 18%. Največja vzajemna sklada sta se v letu 2000 odločila za naložbe na tuje trge. Delež teh naložb je zanemarljiv.

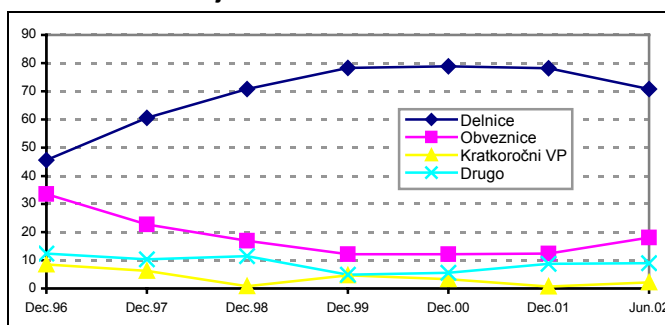
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvem polletju 2002 gibala med 6% in 35%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do junija 2002 povečal za 31,4%. V mesecu juliju pa je že začel počasi padati, in sicer je glede na konec junija padel za 3%.

Po podatkih ATVP je bilo ob polletju 2002 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 23.944, kar je za 69% več kot konec leta 2001.

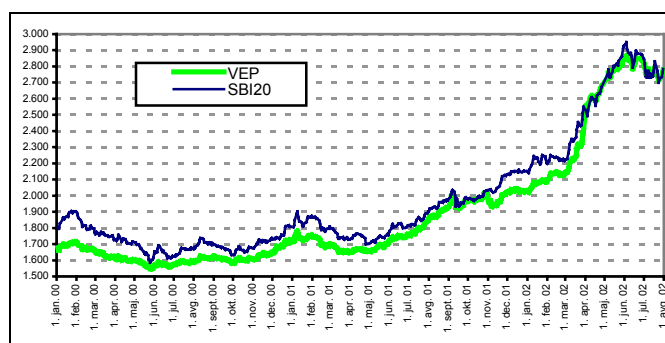
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.07.2002



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	jun.02
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	23.944
Indeks	-	173,2	136,0	118,0	169,2

### Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		30.06.2002		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	01/00	6.02/01
<b>1. DENARNA SREDSTVA</b>	86	3,0	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	594	1,8	229	60	176	252
<b>2. TERJATVE</b>	24	0,9	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	215	0,7	114	69	196	144
<b>3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	176	6,3	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	720	2,2	1153	88	29	682
3.1. Republike Slovenije	0	0,0	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	720	2,2	650	405	29	682
3.2. Banke Slovenije	164	5,8	22	0,5	322	3,6	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1465	-	-	-
3.3. Drugi domači	12	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
3.4. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
<b>4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	29.320	89,4	201	125	135	217
4.1. Domači	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	29.130	88,8	201	123	136	219
4.1.1. Obveznice	641	22,7	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	5.903	18,0	139	122	139	324
4.1.1.1. Republika Slovenija	198	7,0	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	3.130	9,5	110	97	201	440
4.1.1.2. Druge obveznice	442	15,7	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	2.774	8,5	161	136	116	250
4.1.2. Delnice	1.709	60,6	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	23.227	70,8	215	123	135	202
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	23.036	70,2	220	127	135	202
4.1.2.2. neorganiziranem trg	175	6,2	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	191	0,6	150	17	133	281
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	190	0,6	-	-	98	101
<b>5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	16	0,0	-	-	-	-
<b>6. DEPOZITI V BANKI IN DFO</b>	182	6,5	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	1.935	5,9	30	207	352	274
<b>9. SKUPAJ</b>	2.817	100,0	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	32.799	100,0	195	122	137	223

## 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.

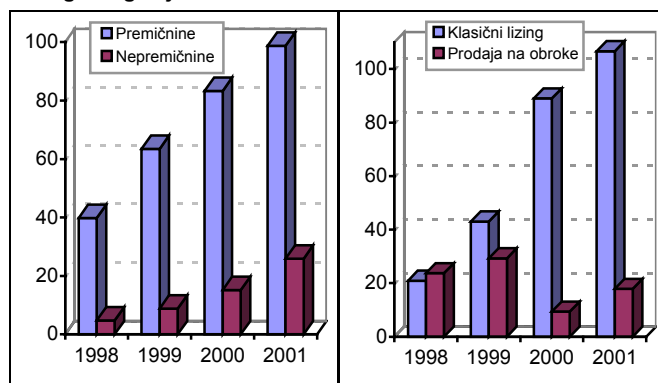
Vrednost lizinških poslov na slovenskem trgu raste. V letu 2001 so člani Združenja opravili za 124,6 mrđ SIT lizinških storitev, kar pomeni 26,5% porast glede na predhodno leto. Povečanje obsega lizing dejavnosti v letu 2000 glede na leto 1999 je bilo 36,2%.

V letu 2001 predstavlja klasični (operativni in finančni) lizing<sup>4</sup> 106,7 mrđ 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 pravice<sup>5</sup> 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 mrđ 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 mrđ SIT poslov iz naslova **lizinga premočnin**. Po podatkih Združenja se v strukturi lizing dejavnosti zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremočnin. Konec leta 2001 je lizing premočnin pomenil 79% celotne lizinške dejavnosti. Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme se v letu 2001 ni bistveno spremenila. Največ poslov so člani Združenja opravili iz naslova lizinga osebnih vozil (45%), ki mu sledi lizing komercialni vozil s 25%.

Obseg lizing dejavnosti v mrđ 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

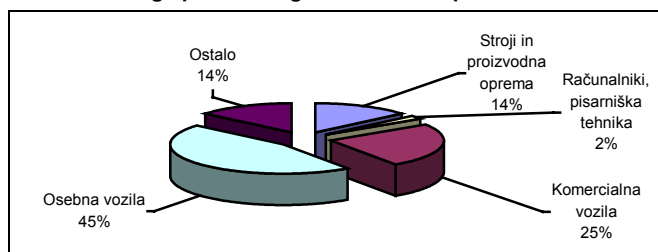
Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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

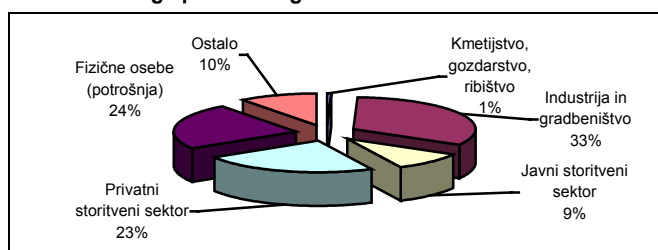
Lizing premočnin v letu 2001

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. Glede na vrsto opreme</b>	<b>81.749</b>	<b>100,0</b>	<b>16.947</b>	<b>100,0</b>	<b>98.695</b>	<b>100,0</b>
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. Komerčna 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
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>81.749</b>	<b>100,0</b>	<b>16.947</b>	<b>100,0</b>	<b>98.695</b>	<b>100,0</b>
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
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>81.749</b>	<b>100,0</b>	<b>16.947</b>	<b>100,0</b>	<b>98.695</b>	<b>100,0</b>
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 premočnin glede na vrsto opreme v letu 2001



Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2001



Konec leta 2001 je struktura lizinga premoženja 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 premoženja sklenjenih za potrošnje fizičnih oseb (28%). Pomemben delež iz poslov lizinga premoženja je sklenjen tudi s storitvenim sektorjem, predvsem privatnim.

Večina poslov lizinga premoženja (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.

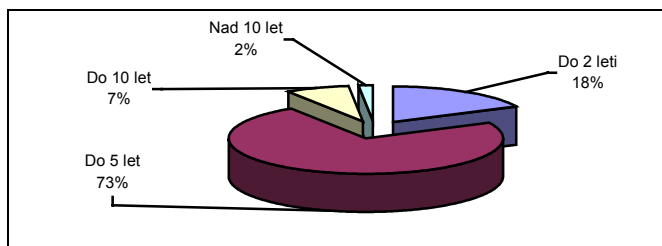
Člani Združenja so v letu 2001 opravili za 25,7 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin. V strukturi celotnega obsega lizinga dejavnosti to pomeni 21%.

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 premoženja 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.

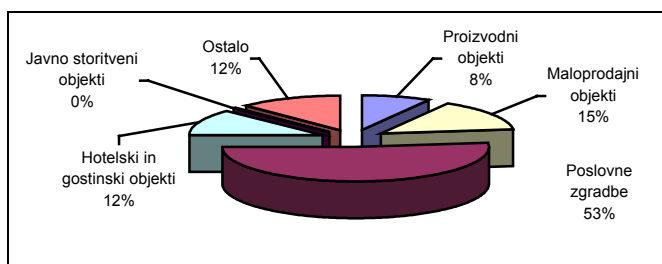
#### Struktura lizinga premoženja glede na dolžino obdobja v letu 2001



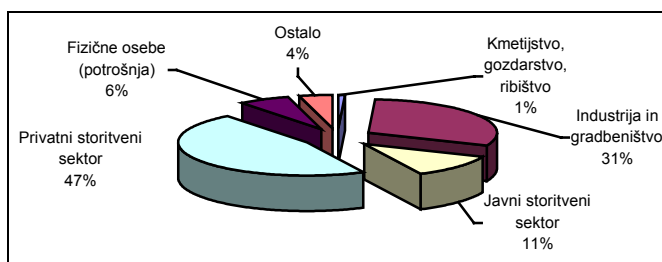
#### Lizing nepremičnin v letu 2001

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. Glede na vrsto nepremičnin</b>	<b>24.908</b>	<b>100,0</b>	<b>957</b>	<b>100,0</b>	<b>25.866</b>	<b>100,0</b>
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
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>24.906</b>	<b>100,0</b>	<b>957</b>	<b>100,0</b>	<b>25.863</b>	<b>100,0</b>
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
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>24.986</b>	<b>100,3</b>	<b>957</b>	<b>100,0</b>	<b>25.944</b>	<b>100,3</b>
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

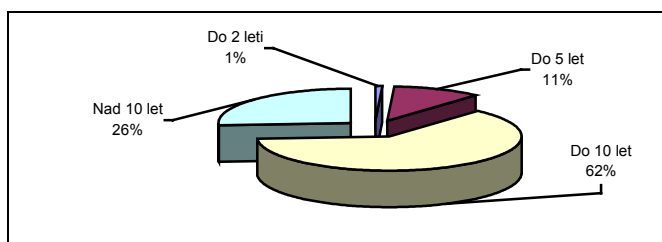
#### Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2001



#### Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2001



#### Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2001



## 2.5. Pooblašeni udeleženci trga vrednostnih papirjev

Na slovenskem finančnem trgu je ob polletju 2002 poslovalo 30 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 11 bank in 19 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2001 zmanjšalo za eno BPD. Junija je prenehala delovati eBrokers. S strani Agencije za trg vrednostnih papirjev je bila konec avgusta, zaradi nepravilnosti, izdana odločba o začasni prepovedi poslovanja borzni družbi BPH. V prihodnosti se zaradi visokih stalnih stroškov, ki jih za svoje storitve zahtevajo borza, ATVP in KDD, pričakuje še večje zmanjšanje števila BPD.

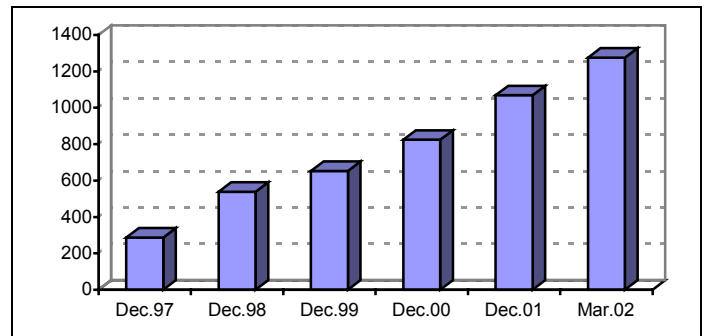
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev je konec prvega četrletja 2002 dosegla 1.275 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2001 povečala za 19%. Za skoraj enak odstotek so se povečale tako naložbe preko bank kot naložbe preko BPD. Delež naložb preko bank pomeni 57% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

Konec marca 2002 so se glede na stanje naložb konec leta 2001 lastne naložbe povečale za 18%. Za 20% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblašeni udeleženci. Konec prvega četrletja 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 največ ukvarjajo s posli posredovanja (95%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (51%) kot tudi lastne naložbe (48%). Konec prvega četrletja so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih več poslov posredovanja (59%) in poslov upravljanja (58%) kot preko bank.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec prvega četrletja 2002 glede na strukturo konec leta 2001 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (67%) je bilo naloženih v delnice. Sledijo naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 30% vseh sredstev. V delnice je bilo preko BPD naloženih 89% sredstev. V strukturi naložb preko bank prav tako prevladujejo naložbe v delnice, ki so se glede na konec leta 2001 povečale za 24% in pomenijo polovico vseh naložb preko bank.

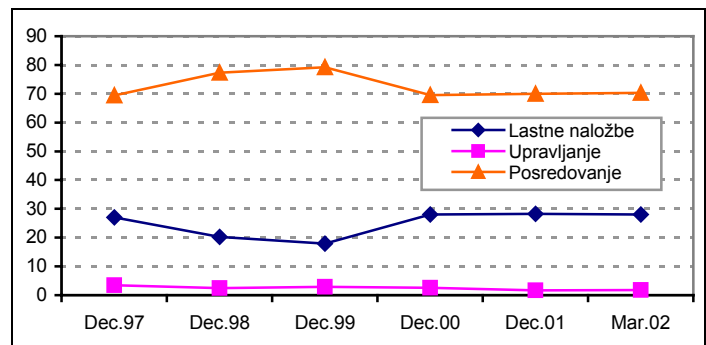
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



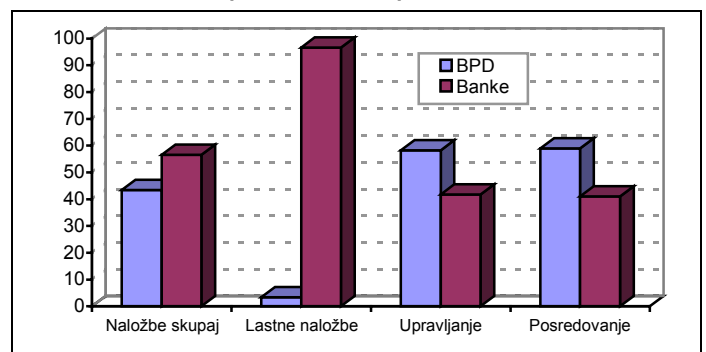
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			31.03.02		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	98.394	18.517	116.911	219.197	11.272	230.469	292.819	10.292	303.111	344.594	12.232	356.826
	84,2	15,8	100,0	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,6	3,4	100,0
Upravljanje	7.931	11.258	19.189	7.419	13.733	21.152	7.385	10.838	18.224	9.253	12.902	22.155
	41,3	58,7	100,0	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	41,8	58,2	100,0
Posredovanje	241.755	275.135	516.890	189.207	383.119	572.326	308.658	441.223	749.881	367.611	528.655	896.266
	46,8	53,2	100,0	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	41,0	59,0	100,0
Skupaj	348.205	304.985	653.190	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	721.458	553.789	1.275.247
	53,3	46,7	100,0	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	56,6	43,4	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Delež posamezne skupine pooblaščenih udeležencev v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla konec marca 2002 v %



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

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			31.03.02		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	147.043	251.397	398.440	168.031	345.347	513.378	296.983	412.761	709.744	369.635	490.491	860.126
	42,2	82,4	61,0	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	51,2	88,6	67,4
Obveznice	186.976	46.382	233.358	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	310.842	54.852	365.694
	53,7	15,2	35,7	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	43,1	9,9	28,7
KVP	13.509	3.341	16.850	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	39.702	4.877	44.579
	3,9	1,1	2,6	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	5,5	0,9	3,5
Drugo	583	3.789	4.372	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	1.279	3.569	4.848
	0,2	1,2	0,7	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,2	0,6	0,4
Skupaj	348.111	304.909	653.020	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	721.458	553.789	1.275.247
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (83%) in upravljanja (74%) so večinoma naložena v delnice, medtem ko iz naslova lastnih naložb v obveznice (63%).

Konec prvega četrletja je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 142.037, kar je za 18% več kot konec leta 2001. Med njimi je bilo 6.279 pravnih oseb.

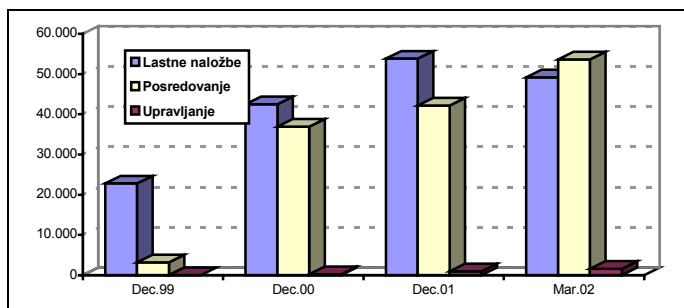
Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev se vseskozi povečujejo. V prvem četrletju 2002 so se glede na konec leta 2001 povečale za 8%. Konec prvega četrletja 2002 so naložbe iz naslova posredovanja prvič presegle lastne naložbe. Večina naložb preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih sledijo druge obveznice (49%), sledijo druge obveznice (43%). V delnicah je le 8% sredstev. V primeru poslov upravljanja je večina sredstev naloženih v delnice (62%). Konec prvega četrletja je bilo 669 strank, med njimi 103 pravne osebe, ki so se odločale za naložbe na tuje trge preko pooblaščenih udeležencev.

### Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2001			2002/3		
	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj
<b>Banke</b>						
Fizične osebe	305	37.292	37.597	348	43.843	44.191
Pravne osebe	108	1.827	1.935	107	2.015	2.122
<b>BPD</b>						
Fizične osebe	405	77.201	77.606	445	91.122	91.567
Pravne osebe	157	3.522	3.679	153	4.004	4.157
<b>Skupaj</b>						
Fizične osebe	710	114.493	115.203	793	134.965	135.758
Pravne osebe	265	5.349	5.614	260	6.019	6.279

### Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev

	2001						2002/3					
	Lastne naložbe		Upravljanje		Posredovanje		Lastne naložbe		Upravljanje		Posredovanje	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>Delnice</b>	1.564	2,9	636	64,4	1.173	2,8	4.488	9,1	994	62,1	2.836	5,3
VP inv. skladov	4	0,0	0	0,0	74	0,2	4	0,0	28	1,8	286	0,5
<b>Obveznice</b>	52.258	97,1	342	34,6	40.841	96,8	44.702	90,9	461	28,8	50.468	94,1
evroobveznice	13.566	25,2	0	0,0	33.892	80,3	12.004	24,4	179	11,2	38.877	72,5
<b>Denarna sred.</b>	0	0,0	10	1,0	108	0,3	1	0,0	117	7,3	57	0,1
<b>Skupaj</b>	53.826	100,0	988	100,0	42.196	100,0	49.195	100,0	1.600	100,0	53.647	100,0



### Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.03.02					
											Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	15.698	20,2	47.198	43,3	49.120	42,0	77.171	33,5	116.861	38,6	151.306	42,4	5.474	44,8	145.832	42,3
1.1. Delnice	7.638	9,8	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	29.999	8,4	4.711	38,5	25.288	7,3
1.2. Obveznice	4.498	5,8	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	121.307	34,0	763	6,2	120.544	35,0
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	0	0,0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	62.033	79,8	61.732	56,7	67.790	58,0	153.262	66,5	186.193	61,4	205.469	57,6	6.707	54,8	198.762	57,7
2.1. Delnice	17.681	22,7	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	73.228	20,5	6.514	53,3	66.714	19,4
2.2. Obveznice	33.092	42,6	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	104.975	29,4	193	1,6	104.782	30,4
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	27.266	7,6	0	0,0	27.266	7,9
<b>3. OSTALO</b>	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	51	0,0	51	0,4	0	0,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	51	0,0	51	0,4	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	0	0,0
<b>SKUPAJ</b>	77.743	100,0	108.943	100,0	116.910	100,0	230.469	100,0	303.111	100,0	356.826	100,0	12.232	100,0	344.594	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		31.03.02					
											Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	6.303	63,5	9.342	71,2	10.464	54,5	12.031	56,9	14.087	77,3	15.237	68,8	8.797	68,2	6.440	69,6
1.1. Delnice	3.610	36,4	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	11.508	51,9	8.178	63,4	3.330	36,0
1.2. Obveznice	1.951	19,7	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	3.729	16,8	619	4,8	3.110	33,6
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	0	0,0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	2.709	27,3	2.734	20,8	7.817	40,7	7.771	36,7	3.019	16,6	5.753	26,0	3.493	27,1	2.260	24,4
2.1. Delnice	1.861	18,8	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	4.998	22,6	3.235	25,1	1.763	19,1
2.2. Obveznice	295	3,0	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	755	3,4	258	2,0	497	5,4
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	553	5,6	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>3. OSTALO</b>	912	9,2	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	1.165	5	612	4,7	553	6,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	78	0,8	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	347	1,6	13	0,1	334	3,6
3.2. Denar in depoziti	834	8,4	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	818	3,7	599	4,6	219	2,4
<b>SKUPAJ</b>	9.924	100,0	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	22.155	100,0	12.902	100,0	9.253	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		31.03.02					
											Skupaj		BPD		Banke	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	152.644	76,5	283.438	68,0	353.052	68,3	329.665	57,6	486.632	64,9	515.321	57,5	297.045	56,2	218.276	59,4
1.1. Delnice	117.334	58,8	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	418.043	46,6	260.192	49,2	157.851	42,9
1.2. Obveznice	30.554	15,3	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	97.278	10,9	36.853	7,0	60.425	16,4
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	0	0,0
<b>2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	45.612	22,9	131.651	31,6	160.375	31,0	237.561	41,5	261.128	34,8	377.313	42,1	228.704	43,3	148.609	40,4
2.1. Delnice	36.349	18,2	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	322.350	36,0	207.661	39,3	114.689	31,2
2.2. Obveznice	7.965	4,0	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	37.650	4,2	16.166	3,1	21.484	5,8
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	17.313	1,9	4.877	0,9	12.346	3,4
<b>3. OSTALO</b>	1.187	0,6	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	3.632	0,4	2.906	0,5	726	0,2
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	272	0,1	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	27	0,0	0	0,0	27	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	3.605	0,4	2.906	0,5	699	0,2
<b>SKUPAJ</b>	199.443	100,0	416.518	100,0	516.890	100,0	572.326	100,0	749.881	100,0	896.266	100,0	528.655	100,0	367.611	100,0

## 3. Trg vrednostnih papirjev

### 3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev<sup>1</sup> je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do septembra 2002 je bilo s 47 javnimi ponodbami obveznic zbranih 58 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 37 izdaj oz. 77% vseh zbranih sredstev. V letu 2002 je bila javno ponujena le obveznica Abanke v vrednosti 3 mrd SIT. Republika Slovenija ja na domačem trgu v letu 2002 izdala petnajst obveznic v skupni vrednosti 229,5 mrd SIT.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematična velika ponudba delnic iz lastninjenja in dejstvo, da le delnice najboljših izdajateljev dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do septembra 2002 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 2002 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 septembra 2002 (v mio SIT)

Leto	Bančni vrednostni papirji				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	6	5.600	5	3.480	9.080
1995	5	632	7	4.509	5.141
1996	2	865	8	7.809	8.674
1997	0	0	5	8.163	8.163
1998	0	0	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
2002	0	0	1	3.038	3.038
Skupaj	13	7.097	37	44.864	51.961

#### Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev (brez države) od marca 1994 do septembra 2002 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	0	0	1	4.000	4.000
1995	3	373	2	703	1.076
1996	1	314	1	724	1.038
1997	2	324	1	1.000	1.324
1998	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
2002	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)<sup>2</sup> je bilo konec avgusta 2002 vpisanih 1041 vrednostnih papirjev 876 izdajateljev. Vpisanih je bilo 882 delnic, 36 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 123 obveznic. KDD je imel konec avgusta 65 članov.

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

KDD	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01	31-avg-02
Izdajatelji	780	878	883	876
Vrednostni papirji	879	1015	1035	1041
Delnice	742	870	884	882
Delnice PID in ID	47	45	39	36
Obveznice	90	100	112	123
Člani	65	62	74	65

### 3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev<sup>3</sup> je bilo v letu 2001 za 141,2 mrđ SIT prometa. V prvem četrtletju 2002 je promet na sivem trgu dosegel 53,3 mrđ SIT, kar je pomenilo 54,4% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi.

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 2001 in 2002 (v mio SIT in v %)

	Leto 2001		Jan-Mar 2002	
<b>Ljubljanska borza VP</b>	348.644	100,0%	98.022	100,0%
Delnice	237.140	68,0%	55.015	56,1%
PID	57.054	16,4%	19.023	19,4%
Obveznice	51.620	14,8%	23.984	24,5%
Kratkoročni VP	2.830	0,8%	0	0,0%
<b>Sivi trg VP</b>	141.192	100,0%	53.343	100,0%
Delnice	106.950	75,7%	27.441	51,4%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	15.014	10,6%	5.085	9,5%
Kratkoročni VP	19.228	13,6%	20.818	39,0%

### 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec avgusta 2002 trgovalo z 270 vrednostnimi papirji 211 izdajateljev. Kotiralo je 152 delnic, 34 delnic PID in ID ter 84 obveznic. Ljubljanska borza je konec avgusta štela 31 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01	31-avg-02
<b>Izdajatelji</b>	209	224	220	211
Delnice	176	193	189	182
Obveznice	33	31	31	29
<b>Vrednostni papirji</b>	236	266	270	270
Delnice	134	154	156	152
Delnice PID in ID	46	44	38	34
Obveznice	56	68	76	84
<b>Člani</b>	35	34	31	29

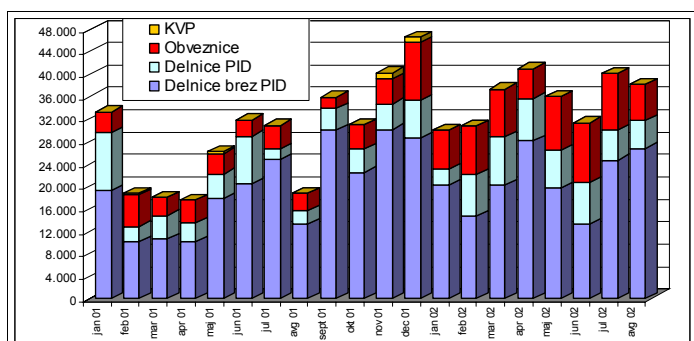
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2001 dosegel 348,6 mrđ SIT (29% več kot v letu 2000). Z delnicami je bilo ustvarjenega 68% prometa, z delnicami PID 16%, z obveznicami 15% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 1%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 197,4 mrđ SIT,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

V prvih osmih mesecih leta 2002 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 284,5 mrđ SIT poslov, kar je za 46% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 22% nad lanskim povprečjem. Največji promet je bil zabeležen v aprilu (40,9 mrđ SIT), najmanjši pa v januarju (30 mrđ SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 59% prometa, z delnicami PID 18% in z obveznicami 23%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 126,9 mrđ SIT, kar je predstavljalo 45% v celotnem borznem prometu.

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

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	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2
2000	249	269.617	146.187	54	123.430	46	209.988	78	56.442	21	3.187	1
2001	247	348.644	233.299	67	115.344	33	294.194	84	51.620	15	2.830	1
jan-avg 2002	165	284.522	196.852	69	87.669	31	218.243	77	66.279	23	0	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do avgusta 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%). 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 proizvodu<sup>6</sup>.

V prvih osmih mesecih leta 2002 se je tržna kapitalizacija povečala za 41,1% in dosegla 1.946,8 mrd SIT (42,6% BDP). Konec avgusta je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 59,9% (1.165,3 mrd SIT oziroma 25,5% BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb 12,1% (236 mrd SIT oz. 5,2% BDP) in delež obveznic 28% (545,6 mrd SIT oz. 11,9% BDP).

Slovenski borzni indeks (SBI20)<sup>8</sup> je v letu 2001 pridobil 19% in dosegel vrednost 2.152. 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%).

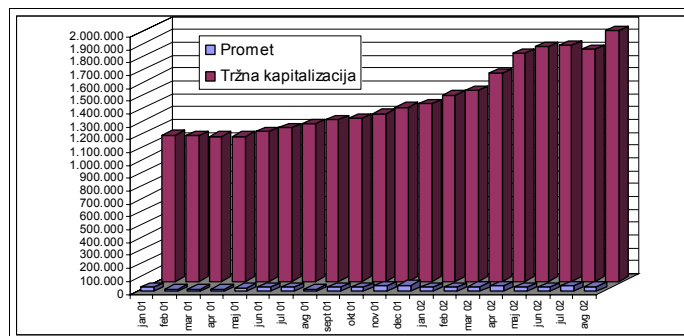
V letu 2002 je rast še izrazitejša. SBI20 se je v prvih osmih mesecih zvišal za 46,6% in dosega rekordne vrednosti preko 3.300. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (farmacija 74,3%, nafta 54,6%, kemija 48%, trgovina 34,2%, transport 28,6% ter hrana in pijača 26,2%). Razlogi: zniževanje obrestnih mer za depozite v bankah (del depozitov se preko vzajemnih skladov preliva v delnice), dobri poslovni rezultati družb, ki kotirajo na borzi, dobra likvidnost investitorjev (sredstva od prodaje Pivovarne Union, Banke Koper), pričakovane spremembe dohodninske zakonodaje (skrajšanje obdobja obdavčitve kapitalskih dobičkov s treh let na eno leto) ter nameravan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa.

Vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> 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 osmih mesecih leta 2002 se je indeks zvišal za 54,6% in je presegel vrednost 2.500. Razlogi: dogajanje na delniškem trgu, pričakovanja glede preoblikovanja PID v vzajemne sklade.

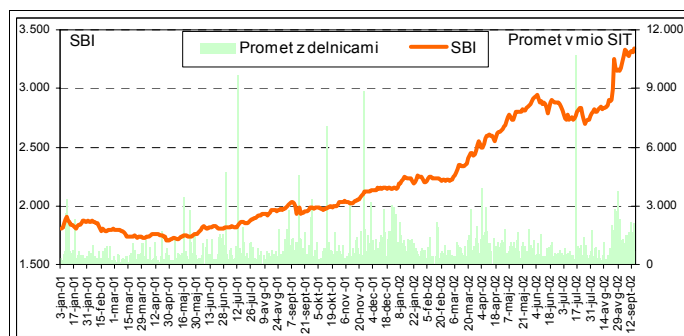
### Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRACUNJA SREDSTEV									
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	KOS	Delnice	KOS	Obveznice	KOS
1995	100.701	0,675	95.071	0,649	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,581	315.945	0,277	83.400	0,138
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
2000	1.138.431	0,234	808.009	0,181	330.422	0,364	883.417	0,238	255.015	0,221
2001	1.379.969	0,251	985.291	0,237	394.677	0,285	1.019.050	0,289	360.919	0,143
jan-avg 2002	1.946.824	0,146	1.415.876	0,139	530.949	0,165	1.401.261	0,156	545.564	0,121

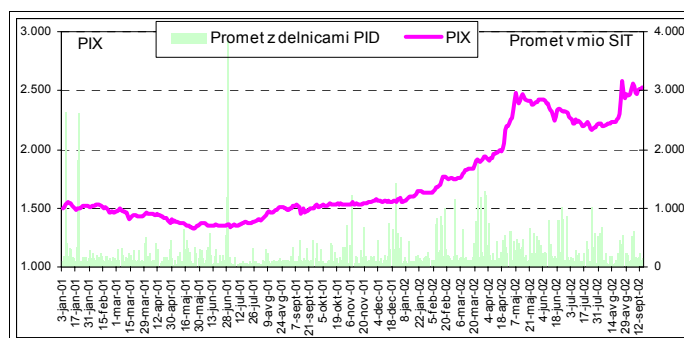
### Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do avgusta 2002 (v mio SIT)



### Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2001 do septembra 2002



### PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2001 do septembra 2002



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

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-avg 2002	3.154,0	1.002,4	46,6	2.140,8	3.256,7	108,6	-0,7	-0,6	107,2	109,0

Borzni indeks obveznic (BIO)<sup>11</sup> je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. Zaradi majhnega števila obveznic vključenih v indeks in skromnega trgovanja z njimi je analitična vrednost indeksa vprašljiva. Na njegovo gibanje naj bi vplivale predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer, temeljne obrestne mere in deviznega tečaja.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 2001 dosegel 51,6 mrđ SIT. V prvih osmih mesecih leta 2002 je bilo z obveznicami sklenjenih za 66,3 mrđ SIT poslov, kar je za 117% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 93% nad lanskoletnim.

### 3.5. Portfeljske naložbe tujcev

V letu 2001 so tujci neto kupili za 68 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Največje naložbe so bile povezane z delnicami Simobila (nakup s strani avstrijskega Mobilkoma), SKB banke (prevzem in dokapitalizacija s strani francoske banke Societe Generale), Banke Koper (nakup s strani italijanske banke SanPaolo IMI) in Pivovarne Union (nakup s strani Interbrewa).

V prvih osmih mesecih leta 2002 so tujci kupili za 55,1 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Največji posli so bili povezani z delnicami Banke Koper (prevzem s strani italijanske banke SanPaolo IMI, 25,5 mrđ SIT), Krekove banke (prevzem s strani avstrijske banke Raiffeisen, 11,1 mrđ SIT), Pivovarne Union (6,2 mrđ SIT), Valkartona (6,2 mrđ SIT), Papirnice Vevče (2,8 mrđ SIT) in Triglava Steber 1 (za 2,6 mrđ SIT prodaj). Veliko poslov so sklenili s farmacevtskimi delnicami (z Lekom 20,5 mrđ SIT in s Krko 10,7 mrđ SIT), pri čemer je bila večina poslov sklenjena med samimi tujci.

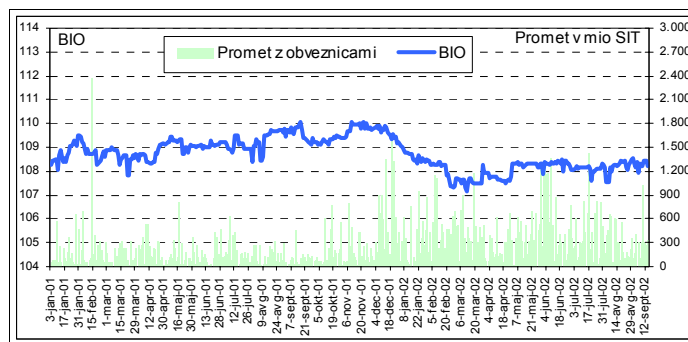
V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrđ SIT) in EBRD (14,6 mrđ SIT).

### 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. V prvih osmih mesecih leta 2002 je bilo prometa z delnicami za 218,2 mrđ SIT, kar je za 33% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 6% nad lanskoletnim.

Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je v letu 2002 dosegel 23% (najvišji v juniju 36%, najnižji v januarju 13%).

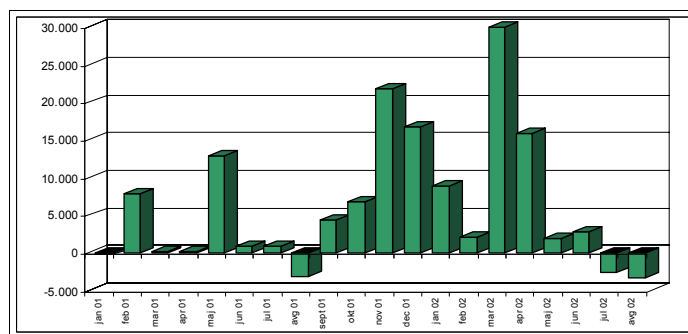
**Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2001 do septembra 2002**



**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-Avg 2002	-1.613,8	56.709,2	55.095,4

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2001 do avgusta 2002 (v mio SIT)**



**Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov<sup>12</sup> in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 1999 do 2002 (v mio SIT in v %)**

DELNICE	1999	2000	2001	jan-avg 2002
Skupni promet z delnicami	223.887	209.988	294.194	218.243
Promet rezidentov z delnicami	220.724	205.693	283.638	201.656
Delež rezidentov	98,6%	98,0%	96,4%	92,4%
Promet nerezidentov z delnicami	3.163	4.296	10.556	16.587
Delež nerezidentov	1,4%	2,0%	3,6%	7,6%
Neto nakupi nerezidentov	-2.270	208	4.500	-1.614
Sprememba SBI 20	5,9%	0,1%	19,0%	46,6%

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%, v prvih osmih mesecih leta 2002 pa je bil delež 7,6% (najvišji v avgustu 16,5%).

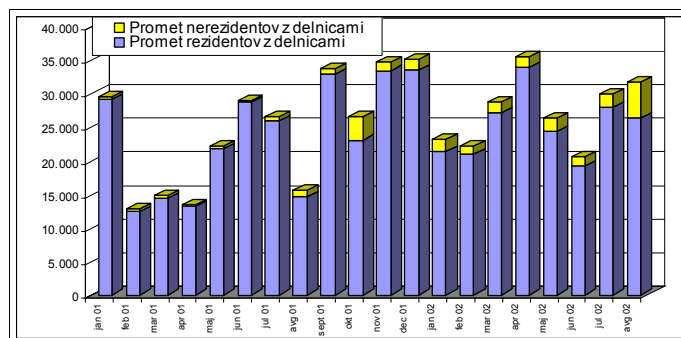
Domači investitorji so do maja 1998 povsem sledili ravnanju tujcev, kasneje pa je bilo njihovo obnašanje odvisno predvsem od drugih dejavnikov (prevzemi in združitve).

Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na več obdobj. Prvi nakupi so se začeli septembra 1996 in končali z uvedbo skrbniških računov v februarju 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. Velike prodaje farmacevtskih delnic v zadnjem času so nekako povezane z napovedanim prevzemom Leka s strani Novartisa, vendar namen ni povsem jasan.

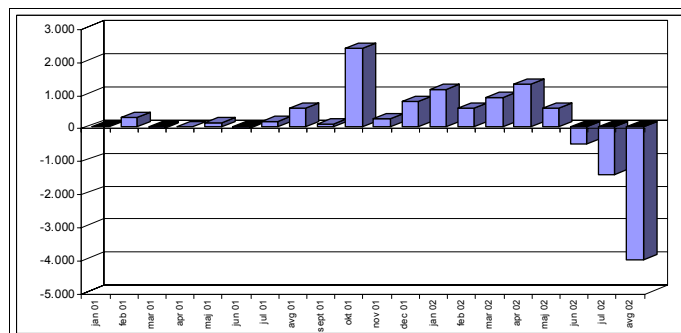
V prvih osmih mesecih leta 2002 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Leka, Krke, Petrola, Pivovarne Union in Pivovarne Laško. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 53% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Med prometnejšimi delnicami se je tečaj najbolj povečal Leku (109%), Heliosu (88%), Gorenju (87%), Kolinski (69%), Žitu (68%), Petrolu (60%), Drogi (52%), Delu (51%), Savi (49%), Mercatorju (47%), Istrabenzu (47%), Krki (45%) in Luki Koper (43%). Nadaljnje gibanje delniških tečajev bo odvisno predvsem od razpleta farmacevtske zgodbe.

Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v osmih mesecih leta 2002 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Infond Zlat, Maxima 1, Zlata moneta 1 in Zlata moneta 2. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 49% vsega prometa in imelo 37% delež v tržni kapitalizaciji. Dogajanje na delniškem trgu močno vpliva na gibanje tečajev pooblaščenih investicijskih družb, saj delnice iz borzne kotacije zasedajo pomembno mesto med njihovimi naložbami.

#### Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do avgusta 2002 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



#### Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do avgusta 2002 (v mio SIT)



#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v obdobju od januarja do avgusta 2002

Delnice 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
LEKA	25.506	15%	164.737	14%	109%
KRKG	25.330	15%	147.078	13%	45%
PETG	14.072	8%	77.092	7%	60%
PULG	12.937	8%	36.585	3%	-7%
PILR	9.972	6%	39.816	3%	16%
Top 5	87.816	53%	465.308	40%	
Ostalo	79.370	47%	699.956	60%	
Skupaj	167.186	100%	1.165.264	100%	SBI 47%

#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v obdobju od januarja do avgusta 2002

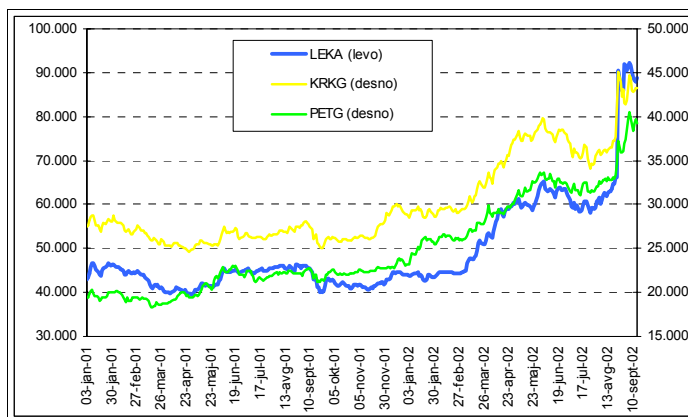
PID 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1N	7.636	15%	30.095	13%	76%
IZON	6.733	13%	25.503	11%	40%
MX1N	4.012	8%	18.703	8%	78%
ZM1N	3.259	6%	10.920	5%	113%
ZM2N	3.152	6%	2.929	1%	-8%
Top 5	24.792	49%	88.151	37%	
Ostalo	26.265	51%	147.846	63%	
Skupaj	51.057	100%	235.997	100%	PIX 55%

V prvih osmih mesecih leta 2002 so tujci na borzi ustvarili za 16,6 mrđ SIT prometa, neto prodaje pa so dosegle 1,6 mrđ SIT. Kar 68% vsega prometa je bilo povezanega s farmacevtskimi delnicami, ki so jih tujci od februarja do maja neto kupovali (2,6 mrđ SIT), od junija do avgusta pa neto prodajali (5,6 mrđ SIT). Prodaje farmacevtskih delnic so se nadaljevale tudi v prvi polovici septembra (4,5 mrđ SIT).

Poleg farmacevtskih delnic so bile v ospredju trgovanja tujcev na borzi še delnice Pivovarne Union, Mercatorja, Gorenja, Kmečke družbe ID in Petrola ter obveznice Slovenskega odškodninskega sklada.

Konec avgusta 2002 so bili tujci udeleženi v kapitalu 415 delniških družb od 863, ki so bile vpisane v KDD. V 349 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 269 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 66 delniških družbah, večinski delež so imeli v 35 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 15 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in sedmih nefinančnih družbah).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do septembra 2002 (v SIT)



Nakupi, prodaje in neto nakupi vrednostnih papirjev s strani nerezidentov na Ljubljanski borzi v obdobju od januarja do avgusta 2002 (v mio SIT in v %)

VP	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	Država	
PULG	985	19	966	NLD	1.028
KDIN	298	3	295	IRL	605
SOS2E	631	393	238	CYP	259
GRVG	387	191	197	USA	-161
MELR	329	400	-72	CYM	-252
PETG	55	230	-176	AUT	-376
KRKG	1.316	2.731	-1.415	LIE	-497
LEKA	2.807	4.416	-1.609	GBR	-715
Ostalo	678	717	-38	LUX	-1.023
Skupaj	7.487	9.100	-1.614	Ostali	-481

### 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec junija 2002, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.149 mrđ SIT, kar pomeni 69% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic<sup>14</sup> so daleč najmočnejše nefinančne družbe (81% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (11%) in drugi finančni posredniki (7%).

Med imetniki delnic je na prvem mestu prebivalstvo (24%), sledijo pa država (21%), nefinančne družbe (21%), drugi finančni posredniki (20%), tujina (8%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec junija 1.334 mrđ SIT, kar predstavlja 29% v bruto domačem proizvodu in pomeni 42% 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 131% tržne vrednosti delnic.

Delnice vpisane v KDD konec junija 2002 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe		Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. družbe	518.068	86.814	41.618	1.784	0	648.284	
Banke	63.506	30.030	23.095	777	0	117.408	
Drugi fin. posr.	598.845	15.368	25.556	618	0	640.387	
Pom. fin. dejav.	26.415	2.183	3.755	848	0	33.201	
Zavarovalnice	25.955	10.818	5.043	0	0	41.816	
Država	512.248	132.565	635	325	9.000	654.773	
Prebivalstvo	633.584	9.402	121.481	3.602	0	768.069	
Tujina	169.158	70.474	5.159	226	0	245.017	
Skupaj	2.547.778	357.653	226.342	8.180	9.000	3.148.953	

Delnice vpisane v KDD konec junija 2002 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe		Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. družbe	186.748	16.475	53.676	643	0	257.542	
Banke	20.175	5.184	24.673	216	0	50.248	
Drugi fin. posr.	211.947	2.504	36.585	132	0	251.168	
Pom. fin. dejav.	8.864	390	4.904	520	0	14.679	
Zavarovalnice	7.161	1.937	5.180	0	0	14.278	
Država	223.764	18.763	850	50	9.000	252.427	
Prebivalstvo	224.704	2.100	164.299	2.242	0	393.344	
Tujina	66.250	28.449	5.945	92	0	100.736	
Skupaj	949.613	75.803	296.111	3.895	9.000	1.334.423	

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec junija 2002, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 773 mrd SIT, kar predstavlja 17% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (83% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (9%) in nefinančne družbe (7%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (47%), sledijo pa jim zavarovalnice (18%), prebivalstvo (15%), država (9%), nefinančne družbe (5%), drugi finančni posredniki (4%) in tujina (2%).

### Obveznice vpisane v KDD konec junija 2002 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	3.970	13.714	585	493	0	17.671	36.433
Banke	4.635	6.224	609	944	2.312	345.145	359.870
Drugi fin. posr.	1.610	6.370	872	100	0	21.833	30.786
Pom. fin. dejav.	17	184	12	22	0	3.468	3.703
Zavarovalnice	4.229	30.996	1.683	794	0	105.096	142.798
Država	32.070	8.833	92	154	0	29.732	70.881
Prebivalstvo	2.772	3.950	80	187	0	108.550	115.538
Tujina	5.807	73	3	0	0	6.816	12.699
Skupaj	55.110	70.344	3.936	2.694	2.312	638.312	772.708

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

Rezidenti so imeli konec junija 2002 za 69,3 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 13,9 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih zavarovalnic (5,4 mrd SIT), sledijo pa naložbe bank (4,8 mrd SIT) in prebivalstva (2,1 mrd SIT). V letu 2002 so se naložbe v tuje delnice povečale za 1,9 mrd SIT (v letu 2001 povečanje za 8 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 55,4 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (43,4 mrd SIT) in zavarovalnic (9,6 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (20,1 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (14,4 mrd SIT) in tuje državne obveznice (10,3 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (14,4 mrd SIT) in ameriških (9,7 mrd SIT) obveznicah. V letu 2002 se je stanje naložb v tujih obveznicah zmanjšalo za 2,2 mrd SIT (v letu 2001 povečanje za 26,1 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec junija 2002 za 59,9 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Zaradi zaprtja programov GDR naložb rezidentov v globalna potrdila o lastništvu ni bilo več.

Naložb rezidentov v evroobveznice Republike Slovenije je bilo za 59,9 mrd SIT, od tega za 34,6 mrd SIT s strani bank in za 22,2 mrd SIT s strani zavarovalnic. Naložbe so se v letu 2002 povečale za 6,2 mrd SIT (v letu 2000 povečanje za 35,9 mrd SIT, v letu 2001 zmanjšanje za 0,2 mrd SIT). Največ naložb je bilo v evroobveznicah, ki so bile izdane v letu 2001 (EUR6, 21 mrd SIT) in v evroobveznicah, ki so bile izdane v letu 1999 (EUR4, 16 mrd SIT).

Republika Slovenija je imela konec junija 2002 izdanih za 2,32 mrd EUR oz. 525,7 mrd SIT evroobveznic.

### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov<sup>15</sup> v letih 1999, 2000, 2001 in prvem polletju 2002 (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
1.poll. 2002	Neto_nakupi	-375	6.175	5.800
	Druge_sprem	154	56	210
	K_stanje	69.341	59.915	129.256

### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in prvem polletju 2002 (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
1.poll. 2002	Neto_nakupi	2.782	0	2.782
	Druge_sprem	-846	0	-846
	K_stanje	13.892	0	13.892

### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in prvem polletju 2002 (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
1.poll. 2002	Neto_nakupi	-3.156	6.175	3.018
	Druge_sprem	1.000	56	1.056
	K_stanje	55.449	59.915	115.364

## 4. Obrestne mere

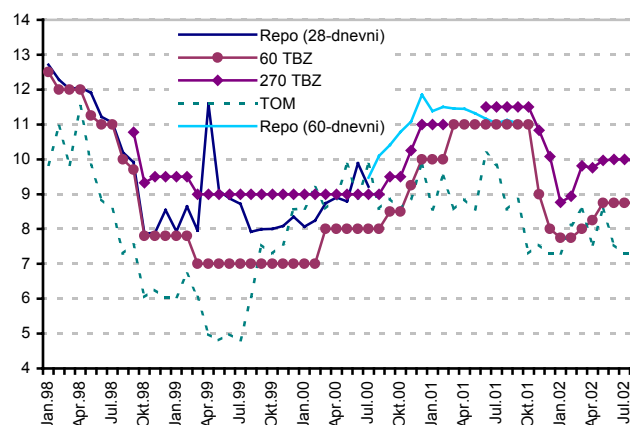
### 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Po umiritvi inflacije v marcu 2002, je le-ta bila v aprilu zopet visoka, v juniju pa smo bili prvič po avgustu 1996 celo priča deflaciji (seveda le na mesečni ravni). BS je v aprilu prilagodila eskontno stopnjo in jo z 9% dvignila na 10%, kjer je tudi ostala. Obrestna mera za lombardno posojilo se v letu 2002 ni spreminjala. Z avgustom so se nekoliko spremenili le pogoji najema lombardnega posojila, ki je namenjeno kratkoročnemu premoščanju likvidnostnih težav. Od avgusta je lombard zraven bank ponujen tudi hranilnicam, zraven deviznih blagajniških zapisov in državnih vrednostnih papirjev pa je v zastavo možno dati tudi tolarške blagajniške zapise BS. Tudi obrestna mera depozita čez noč, ki je namenjen naložbam dnevnih presežkov likvidnostnih sredstev, se v letu 2002 ni spremenila. Nespremenjen ostaja tudi realni del zakonske zamudne obrestne mere na ravni 13,5 odstotne točke.

Absorpcijo presežne tolarške likvidnosti bančnega sistema BS izvaja s 60- in 270-dnevnimi tolarškimi blagajniškimi zapisi. Zaradi visoke likvidnosti je BS od februarja 2002 trikrat dvignila obrestno mero 60-dnevnega TBZ s 7,75% na končnih 8,75%. 60-dnevni tolarški blagajniški zapisi so na podlagi odprte ponudbe v neomejenih količinah na voljo bankam in hranilnicam. 270-dnevni tolarški blagajniški zapisi se prodajajo na avkcijah (od junija 2002 štiri na mesec); BS glede na oceno likvidnosti bank določi ponujeno količino blagajniških zapisov in izključno obrestno mero. Banke v letu 2002 večinoma s povpraševanjem niso presežale ponujene kvote, povprečna izlicirana obrestna mera pa je bila, razen junija in julija, nižja od izključne (le-ta se je marca dvignila z 9% na 10%). Povprečna izlicirana obrestna mera je v letu 2002 do julija, razen v aprilu, naraščala, avgusta pa se je ponovno znižala.

Visoka tolarška likvidnost bank je posledica večino časa visokih neto deviznih prilivov v banke. Banke devize prelivajo v tolarje preko začasnih prodaj deviz BS, t.j. preko swap poslov. Swapi se sklenejo z ročnostjo sedem dni. Zaradi presežka deviz banke v letu 2002 večinoma začasno prodajajo devize BS, do začasnih nakupov deviz od BS v manjših zneskih je prišlo le v januarju in maju. Cena swapa znaša 4,5 % in je bistveno nižja od cene repo posla (t.j. začasne prodaje deviznih blagajniških zapisov; kar je drugi način pridobivanja tolarjev iz presežkov deviz), ki je bila na zadnji realizirani avkciji 7-dnevnega repoja junija 2002 9,5%.

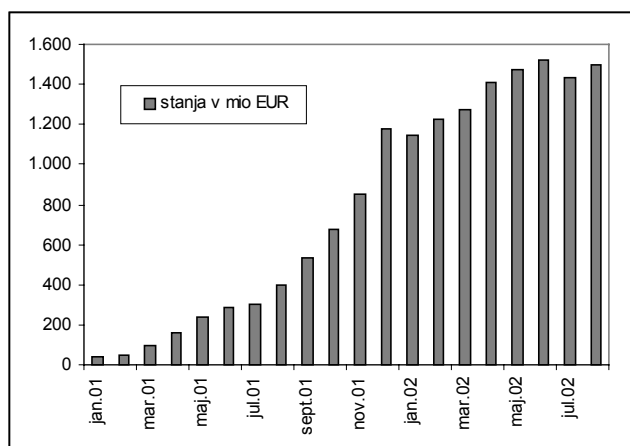
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.<sup>1</sup>



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Tolarški BZ			Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera
		Repo 60 dni	60 dni	270 dni			
		n	n	n			
2000	Apr	8,90	8,00	9,00	-	9,00	23,28
	Maj	8,79	8,00	9,00	-	9,00	24,26
	Jun	9,89	8,00	9,00	-	10,00	25,08
	Jul	9,22	8,00	9,00	-	10,00	26,06
	Avg	10,10	8,00	9,00	-	10,00	24,78
	Sep	10,41	8,50	9,50	-	10,00	25,08
	Okt	10,79	8,50	9,50	-	10,00	24,78
	Nov	11,08	9,25	10,25	-	10,00	25,08
	Dec	11,85	10,00	11,00	-	11,00	27,86
	Jan	11,38	10,00	11,00	-	11,00	26,56
2001	Feb	11,50	10,00	11,00	-	11,00	27,52
	Mar	11,46	11,00	-	-	11,00	26,56
	Apr	11,45	11,00	-	-	12,00	28,66
	Maj	11,32	11,00	-	-	12,00	28,36
	Jun	11,16	11,00	11,50	-	12,00	29,98
	Jul	11,03	11,00	11,50	5,50	12,00	29,64
	Avg	11,13	11,00	11,50	5,50	12,00	28,36
	Sep	11,03	11,00	11,50	5,50	12,00	28,66
	Okt	-	11,00	11,50	4,50	12,00	27,10
	Nov	-	9,00	10,83	4,50	12,00	27,35
2002	Dec	-	8,00	10,08	4,00	12,00	27,10
	Jan	-	7,75	8,77	4,00	11,00	20,80
	Feb	-	7,75	8,94	4,00	11,00	21,61
	Mar	-	8,00	9,81	4,00	11,00	22,06
	Apr	-	8,25	9,76	4,00	11,00	21,05
	Maj	-	8,75	9,97	4,00	11,00	22,06
	Jun	-	8,75	10,00	4,00	11,00	21,05
	Jul	-	8,75	10,00	4,00	11,00	20,80
Avg	-	8,75	9,96	4,00	11,00	20,80	

Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca



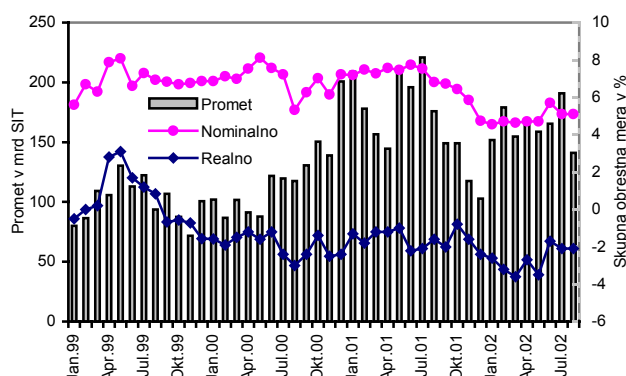
## 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Na gibanje obrestnih mer na medbančnem denarnem trgu ima, zraven višine TOM-a in tržnih obrestnih mer BS, največji vpliv tolarska likvidnost bank. Banke svojo tolarsko likvidnost v letu 2002 večinoma črpajo iz začasnih prodaj deviz BS. V primeru manjših deviznih pritokov, banke bolj povprašujejo po likvidnih sredstvih denarnega trga, kar dvigne tudi povprečno obrestno mero na medbančnem trgu.

Po padcu povp. obr. mere za medbančna posojila do 30 dni v marcu 2002 se je le-ta aprila ponovno malenkost dvignila pod vplivom zvišanja obrestnih mer BS; dvignila se je eskontna stopnja, obrestna mera 60-dnevnega TBZ in izključna obrestna mera 270-dnevnega TBZ. Maja je ostala povprečna obrestna mera nespremenjena na ravni 4,7%, v juniju pa sta se tako obrestna mera kot promet dvignila. Povečano povpraševanje in posledično višja obrestna mera (za celo odstotno točko, t.j. na 5,7%) sta bila posledica zmanjšanih deviznih pritokov v juniju, kar vidimo tudi iz zmanjšanih začasnih prodaj deviz BS. Julija se je tolarska likvidnost ponovno povečala, kar je posledično prineslo znižanje obrestne mere na 5,1% ob obenem močnem povečanju prometa na medbančnem denarnem trgu. Avgusta je ostala obrestna mera na enakem nivoju, promet pa se je pod vplivom manjših tolarskih pritokov iz naslova začasnih prodaj deviz zmanjšal.

Vrednosti TOM-a so bile v letu 2002 do avgusta nižje kot v istem obdobju lani.

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	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
2002	Jan	5,86	-1,6	0,6	7,55	0,3	3,4
	Feb	4,74	-2,4	0,6	7,30	0,3	3,8
	Mar	4,55	-2,6	0,6	7,30	0,5	6,3
	Apr	4,70	-3,2	0,6	8,11	0,4	4,8
	May	4,64	-3,6	0,7	8,56	0,4	4,4
	Jun	4,66	-2,7	0,6	7,55	0,3	3,8
	Jul	4,75	-3,5	0,7	8,56	0,3	4,1
	Avg	5,68	-1,7	0,6	7,55	0,3	3,7
	Sep	5,06	-2,1	0,6	7,30	0,3	3,8
	Oct	5,05	-2,1	0,6	7,30	0,3	3,6

## 4.3. Obrestne mere bank

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

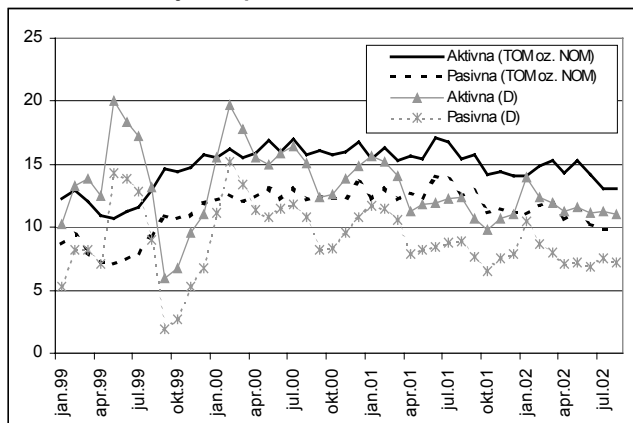
	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
2001	Jan	1,0	4,0	0,9	9,5	2,1	10,9	3,1	11,9	4,7	13,6	6,0	15,0	4,3	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
2002	Jan	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
	Feb	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
	Mar	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
	Apr	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
	May	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
	Jun	1,1	3,8	0,6	8,2	1,8	9,5	2,6	10,3	3,8	11,6	5,8	13,8	4,5	12,4	7,5	15,6	5,6	13,6
	Jul	1,1	3,8	0,6	9,2	1,6	10,3	2,3	11,1	3,6	12,4	5,7	14,8	4,4	13,3	7,4	16,6	5,4	14,5
	Avg	1,1	3,9	0,5	8,1	1,5	9,1	2,2	10,0	3,4	11,2	5,7	13,7	4,4	12,2	7,4	15,5	5,4	13,4
	Sep	1,0	3,7	-	7,9	-	8,5	-	9,1	3,3	10,9	-	12,2	-	11,8	7,3	15,2	5,4	13,1
	Oct	1,0	3,7	-	7,8	-	8,3	-	8,9	3,3	10,8	-	12,2	-	11,7	7,2	15,1	5,3	13,0

S 1. julijem 2002 je stopil v veljavo zakon, ki odpravlja revalorizacijo kratkoročnih terjatev in obveznosti v domačem denarju. V praksi to pomeni, da se obrestna mera ne sme več podati ločeno kot realni del plus TOM, temveč se mora podajati nominalno.

Za prvo polovico leta 2002 je značilno zniževanje tako pasivnih kot aktivnih realnih obrestnih mer. Povprečna realna aktivna obrestna mera nad TOM-om se je znižala za 0,2 odstotni točki, realna aktivna nad devizno klavzulo pa je po januarskem povišanju za 0,2 odstotni točki ostala ves čas na ravni 7,2%. Bolj aktivne so bile banke pri politiki pasivnih obrestnih mer, saj je prišlo do večjih znižanj. Povprečna realna obrestna mera nad TOM-om se je znižala za 1,1 odstotno točko, realna nad devizno klavzulo pa za 0,8 odstotne točke. S 1.julijem je prišlo do opaznejših prelomov serij, ki pa so posledica uveljavitve zgoraj omenjenega zakona.

Podobno sliko vidimo, če pogledamo povprečne obrestne mere ločeno za kratkoročne in dolgoročne posle. Povprečna realna kratkoročna aktivna obrestna mera nad TOM-om se je v prvi polovici leta 2002 znižala le za 0,1 odstotno točko, medtem ko se je pasivna obrestna mera znižala za 0,8 odstotnih točk. Od 1.julija 2002 banke podajajo obrestne mere za kratkoročne posle le še nominalno, kar je posledica na začetku omenjenega zakona. Nominalno gledano je v juliju prišlo tako do padca aktivne (za 1,4 odstotne točke) kot pasivne kratkoročne obrestne mere (za 0,5 odstotnih točk). Avgusta se je pasivna obrestna mera nadalje znižala, aktivna pa je ostala na enaki ravni. Podobno so se gibala tudi povprečna realna dolgoročna obrestna mera nad TOM-om, aktivna se je v 1.polovici leta 2002 zmanjšala za 0,2 in pasivna za 1,3 odstotne točke. V

Povprečne sporočene nominalne obrestne mere bank<sup>2</sup> glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



Povprečne sporočene obrestne mere bank<sup>2</sup> glede na vrsto revalorizacije v % p.a.

		TOM oz. NOM				D			
		Aktivna		Pasivna		Aktivna		Pasivna	
		r	n	r	n	r	n	r	n
2000	Apr	6,4	15,9	3,2	12,4	7,4	15,5	3,5	11,4
	Maj	6,4	16,9	3,1	13,2	7,5	15,0	3,5	10,8
	Jun	6,5	16,0	3,2	12,3	7,6	15,8	3,6	11,5
	Jul	6,5	17,1	3,0	13,2	7,6	16,4	3,4	11,8
	Avg	6,6	15,7	3,3	12,2	7,8	15,1	3,7	10,8
	Sep	6,6	16,1	3,3	12,5	7,7	12,4	3,7	8,2
	Okt	6,6	15,7	3,4	12,2	7,8	12,6	3,7	8,3
	Nov	6,6	16,0	3,3	12,4	7,8	13,9	3,7	9,5
	Dec	6,3	16,8	3,3	13,5	7,5	14,8	3,7	10,8
	2001	Jan	6,4	15,5	3,4	12,2	7,4	15,7	3,7
Feb		6,3	16,4	3,3	13,2	7,1	15,2	3,7	11,5
Mar		6,3	15,4	3,3	12,1	7,1	14,1	3,8	10,5
Apr		6,3	15,7	3,5	12,7	7,1	11,3	3,9	7,9
Maj		6,4	15,5	3,6	12,4	7,3	11,8	3,9	8,2
Jun		6,3	17,2	3,6	14,1	7,3	11,9	4,0	8,5
Jul		6,3	16,8	3,6	13,8	7,3	12,3	4,0	8,8
Aug		6,3	15,4	3,6	12,5	7,3	12,4	4,0	8,9
Sep		6,3	15,7	3,6	12,8	7,3	10,6	4,4	7,6
Okt		6,4	14,1	3,6	11,2	7,1	9,8	3,9	6,6
2002	Jan	6,3	14,1	3,5	11,1	7,2	14,0	3,9	10,5
	Feb	6,3	14,9	3,3	11,7	7,2	12,4	3,7	8,7
	Mar	6,2	15,3	3,1	11,9	7,2	11,9	3,4	8,0
	Apr	6,3	14,3	2,8	10,6	7,2	11,3	3,2	7,1
	Maj	6,2	15,3	2,5	11,3	7,2	11,6	3,0	7,2
	Jun	6,1	14,2	2,5	10,3	7,2	11,2	3,1	6,9
	Jul	-	13,1	-	9,8	7,2	11,3	...	...
	Aug	-	13,0	-	9,7	7,2	11,0	...	...

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		
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n		
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
	Oct	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	11,7
	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	11,0
	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
	Apr	3,9	0,8	4,6	2,0	5,8	2,7	6,6	3,9	7,8	7,0	11,1	7,8	11,9	6,7	10,7
	Maj	4,2	0,8	4,9	1,8	5,9	2,5	6,7	3,7	7,9	7,0	11,4	7,8	12,1	6,7	11,0
	Jun	3,8	0,8	4,6	1,8	5,6	2,6	6,3	3,7	7,5	7,0	11,0	7,8	11,8	6,7	10,6
	Jul	3,9	...	...	...	...	...	...	3,6	7,6	...	...	7,5	11,6	6,9	11,0
	Aug	3,7	...	...	...	...	...	...	3,6	7,3	...	...	7,5	11,4	6,9	10,7



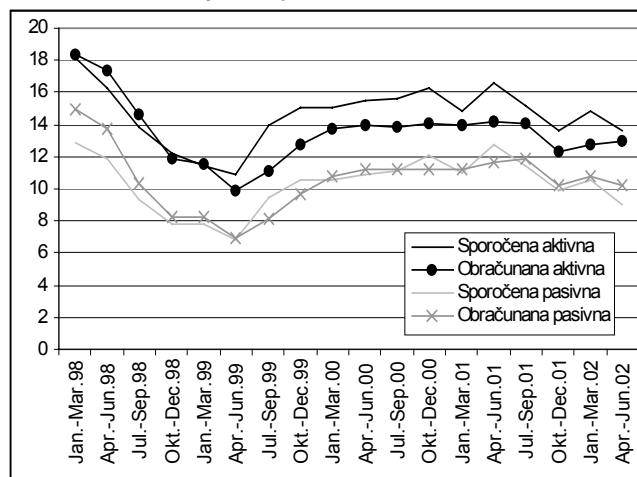
Juliju in avgustu se je aktivna obrestna mera celo povečala za 0,5 odstotne točke, pasivna pa je padla za 0,1 odstotno točko.

Trendu zniževanja pasivnih obrestnih mer sta sledili tudi povprečna realna kratkoročna in dolgoročna pasivna obrestna mera nad devizno klavzulo; prva se je v 1.polovici leta 2002 znižala za 0,6 in druga za 1 odstotno točko. Medtem pa se je povprečna realna kratkoročna aktivna obrestna mera povišala za 0,3 in dolgoročna za 0,2 odstotne točke. V juliju in avgustu sta povprečni dolgoročni aktivni in pasivni obrestni meri ostali na približno enaki ravni, do opaznejših sprememb pa je prišlo pri kratkoročnih realnih obrestnih merah. Vzrok je v dejstvu, da se je s 1.julijem močno znižalo število bank poročevalk, saj so mnoge banke ukinile kratkoročne posle z devizno klavzulo.

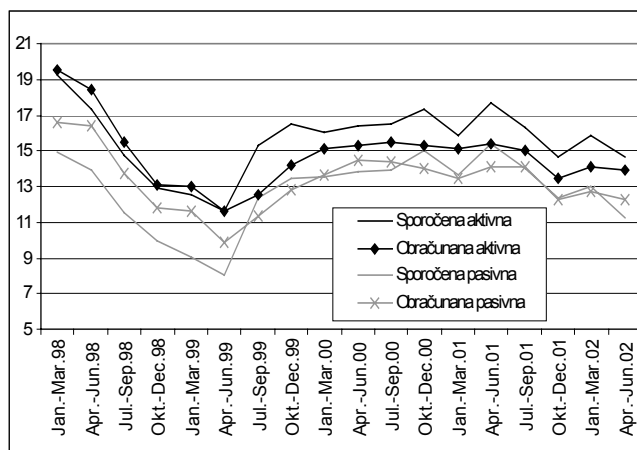
Obrestne mere za devizne vloge na vpogled in za vezane devizne vloge se v prvih osmih mesecih leta 2002 niso dosti spreminjale, temveč so ostale na približno enaki ravni. Povprečna realna obrestna mera za devizno vlogo na vpogled je nižja od obrestne mere tolarskega depozita na vpogled. Kratkoročne obrestne mere za vezane devizne vloge so višje, dolgoročne pa nižje od realnih obrestnih mer za vezane tolarske vloge.

Dejanske obračunane obrestne mere, izračunane iz obrestnih prihodkov bank, se še vedno precej razlikujejo od sporočenih obrestnih mer. Vendar pa gre razlika v korist komitentov, saj so dejanske pasivne obrestne mere višje, dejanske aktivne pa nižje od sporočenih.

Kratkoročne nominalne obrestne mere<sup>3,4</sup> v % p.a. (vezane na TOM oz. nominalno podane)



Dolgoročne nominalne obrestne mere<sup>3,4</sup> v % p.a. (vezane na TOM)



Povprečne kratkoročne obrestne mere<sup>3,4</sup> 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	11,9	1,8	10,1					3,2	6,1	16,6	7,4	16,1				
	Avg	1,8	10,5	1,8	8,7	2,0	11,2	2,2	8,9	3,3	6,1	15,3	7,5	14,8	4,9	13,9	5,9	12,7
	Sep	1,8	10,8	1,8	6,2					3,4	6,2	15,6	7,5	12,2				
	Okt	1,8	10,5	1,8	6,3					3,4	6,1	15,2	7,5	12,3				
	Nov	1,8	10,8	1,8	7,5	2,1	11,2	2,3	8,0	3,4	6,1	15,6	7,5	13,5	5,0	14,1	6,2	12,0
	Dec	1,8	11,8	1,8	8,8					3,4	5,8	16,3	7,3	14,6				
2001	Jan	1,8	10,5	1,8	9,6					3,2	5,9	14,9	7,3	15,5				
	Feb	1,8	11,5	1,8	9,5	2,2	11,2	2,5	10,2	3,2	5,8	15,8	6,9	14,9	5,0	14,0	6,0	14,1
	Mar	2,0	10,7	2,0	8,6					3,2	5,8	14,8	6,8	13,8				
	Apr	2,1	11,1	2,1	6,0					3,1	5,8	15,1	6,8	11,0				
	Maj	2,1	10,9	2,1	6,4	2,5	11,7	2,7	7,7	3,1	5,8	14,9	7,1	11,6	5,0	14,2	5,9	10,3
	Jun	2,2	12,6	2,3	6,7					3,0	5,8	16,6	7,1	11,7				
	Jul	2,2	12,2	2,3	7,1					2,9	5,8	16,2	7,1	12,1				
	Avg	2,2	10,9	2,3	7,2	2,6	11,9	3,1	7,3	2,9	5,8	14,9	7,1	12,2	4,9	14,0	5,6	9,4
	Sep	2,2	11,2	2,3	5,5					2,8	5,8	15,2	7,1	10,4				
2002	Okt	2,2	9,7	2,3	4,9					2,3	5,9	13,6	6,9	9,6				
	Nov	2,2	9,9	2,3	5,8	2,6	10,2	3,1	6,8	2,2	5,9	13,9	6,9	10,5	4,9	12,3	5,4	9,1
	Dec	2,2	9,7	2,3	6,2					2,1	5,8	13,6	6,8	10,9				
	Jan	2,0	9,5	2,2	8,7					2,1	5,9	13,6	7,1	13,9				
	Feb	1,9	10,2	2,1	7,0	2,5	10,8	3,1	8,5	2,1	5,9	14,4	7,1	12,2	4,9	12,8	5,4	10,4
	Mar	1,8	10,5	1,9	6,3					2,1	5,8	14,8	7,1	11,7				
	Apr	1,7	9,3	1,9	5,7					2,2	5,8	13,7	7,1	11,1				
	Maj	1,5	10,2	1,7	5,8	...	10,2	...	7,3	2,2	5,7	14,7	7,1	11,4	...	13,0	...	9,7
	Jun	1,4	9,0	1,7	5,5					2,2	5,7	13,6	7,1	11,0				
	Jul	-	8,5	...	...					2,2	-	12,2	...	...				
	Avg	-	8,3	...	...					2,1	-	12,2	...	...				

Povprečne dolgoročne obrestne mere<sup>3,4</sup> 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	4,5	14,8	4,5	13,0					4,5	7,0	17,5	8,0	16,7				
	Avg	4,7	13,6	4,7	11,8	4,5	14,4	5,2	12,2	4,7	7,0	16,2	8,1	15,5	6,1	15,5	7,1	14,1
	Sep	4,7	14,0	4,7	9,2					4,8	7,0	16,5	8,0	12,7				
	Okt	4,7	13,6	4,7	9,3					4,8	7,0	16,2	8,1	13,0				
	Nov	4,7	14,0	4,7	10,6	4,5	14,0	5,4	11,1	4,8	7,0	16,5	8,2	14,3	6,1	15,3	7,0	12,7
Dec	4,7	15,0	4,7	11,8					4,8	6,8	17,4	7,7	15,1					
2001	Jan	4,7	13,6	4,7	12,7					4,5	6,8	16,0	7,6	15,8				
	Feb	4,7	14,6	4,7	12,5	4,3	13,5	5,5	13,1	3,9	6,7	16,9	7,5	15,5	6,1	15,1	7,2	14,9
	Mar	4,6	13,5	4,7	11,5					3,9	6,7	15,9	7,4	14,4				
	Apr	4,7	14,0	4,7	8,8					3,9	6,8	16,2	7,3	11,5				
	Maj	4,7	13,7	4,7	9,1	4,5	14,1	5,2	9,7	4,0	6,9	16,0	7,6	12,2	6,1	15,4	7,0	11,5
	Jun	4,7	15,3	4,8	9,3					3,9	6,8	17,7	7,6	12,3				
	Jul	4,7	15,0	4,8	9,7					3,8	6,9	17,4	7,6	12,7				
	Avg	4,7	13,7	4,8	9,7	4,7	14,1	5,3	9,6	3,8	6,8	16,0	7,6	12,7	6,0	15,0	7,0	11,3
	Sep	4,7	14,0	5,4	8,6					3,6	6,8	16,3	7,7	11,0				
2002	Jan	4,7	12,3	4,7	7,4					3,1	6,9	14,7	7,4	10,1				
	Nov	4,7	12,6	4,7	8,3	4,7	12,2	5,1	8,5	2,9	6,9	14,9	7,3	11,0	6,0	13,4	7,0	10,9
	Dec	4,7	12,3	4,7	8,7					2,9	6,8	14,6	7,3	11,3				
	Jan	4,6	12,3	4,7	11,3					2,9	6,8	14,6	7,5	14,3				
	Feb	4,4	12,9	4,5	9,5	4,4	12,8	5,0	10,4	3,0	6,7	15,4	7,4	12,6	6,1	14,1	6,3	11,6
	Mar	4,1	13,0	4,2	8,8					3,0	6,6	15,8	7,4	12,1				
	Apr	3,8	11,6	3,9	7,8					3,2	6,8	14,9	7,5	11,5				
	Maj	3,6	12,4	3,7	7,9	...	12,3	...	9,0	3,2	6,7	15,8	7,5	11,8	...	13,9	...	10,4
	Jun	3,4	11,2	3,7	7,5					3,3	6,6	14,7	7,5	11,4				
Jul	3,3	10,9	3,6	7,6					3,0	7,2	15,1	7,4	11,5					
Avg	3,3	10,8	3,6	7,3					2,9	7,1	15,0	7,5	11,3					

## Povprečne realne obrestne mere za devizne vloge (v EUR)

	Na vpogled	Vezane				
		do 90 dni	91 dni - 1 leto	do 1 leta	nad 1 leto	
2001	Jan	0,9	-	-	3,2	4,5
	Feb	1,0	-	-	3,2	3,9
	Mar	0,9	-	-	3,2	3,9
	Apr	0,9	-	-	3,1	3,9
	Maj	0,9	-	-	3,1	4,0
	Jun	0,9	-	-	3,0	3,9
	Jul	0,8	-	-	2,9	3,8
	Avg	0,8	-	-	2,9	3,8
	Sep	0,8	-	-	2,8	3,6
	Okt	0,7	-	-	2,3	3,1
	Nov	0,7	-	-	2,2	2,9
	Dec	0,7	-	-	2,1	2,8
2002	Jan	0,7	-	-	2,1	2,9
	Feb	0,7	-	-	2,1	3,0
	Mar	0,7	-	-	2,1	3,0
	Apr	0,7	-	-	2,2	3,2
	Maj	0,7	-	-	2,2	3,2
	Jun	0,7	-	-	2,2	3,3
	Jul	0,8	1,9	2,7	2,2	3,0
Avg	0,8	2,0	2,6	2,1	2,9	

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

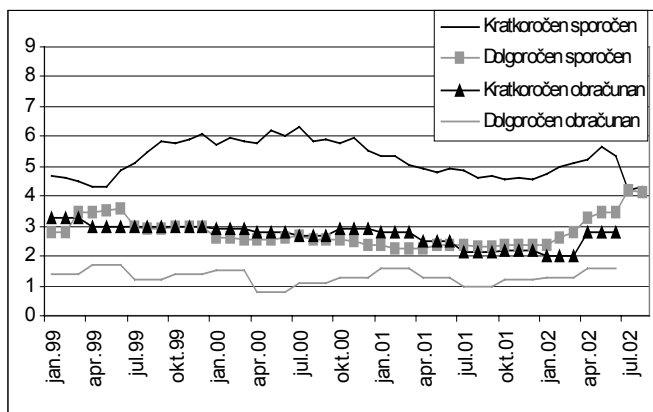
		Tolarske vloge		
		Sporočene OM		Obračunane
		TOM		TOM
		n	r	n
2001	Jan	0,97	-7,0	1,00
	Feb	0,98	-7,8	1,00
	Mar	0,98	-7,0	1,00
	Apr	0,92	-7,3	1,00
	Maj	0,92	-7,0	1,00
	Jun	0,92	-8,4	1,00
	Jul	0,92	-8,1	1,01
	Avg	0,98	-7,0	1,01
	Sep	0,99	-7,2	1,03
	Okt	1,02	-5,9	1,03
	Nov	1,02	-6,1	1,03
	Dec	1,05	-5,8	1,03
2002	Jan	1,05	-5,8	1,03
	Feb	1,05	-6,5	1,03
	Mar	1,06	-7,9	1,10
	Apr	1,06	-6,0	1,10
	Maj	1,07	-6,9	1,10
	Jun	1,07	-6,0	1,10
	Jul	1,01	-5,9	1,10
Avg	1,03	-5,8	1,10	

## 4.3.1. Obrestni razmik

Kratkoročni obrestni razmik, izračunan iz razlike med nominalnimi sporočenimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami (izvzete so vloge na vpogled, ker so obrestovane močno realno negativno), se je v letu 2002 do maja zviševal, saj so se nominalno gledano pasivne obrestne mere povečale manj kot aktivne. V juniju-avgustu 2002 je kratkoročni sporočeni razmik padel za 1,3 odstotne točke, saj so aktivne obrestne mere padale bolj kot pasivne obrestne mere.

Medtem pa je bilo gibanje dolgoročnega sporočenega obrestnega razmika bolj konstantno, saj se je ves čas do julija 2002 povečeval, v avgustu pa zmanjšal za 0,1 odstotno točko.

Tako kratkoročni kot dolgoročni obračunan nominalni obrestni razmik sta se v prvi

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

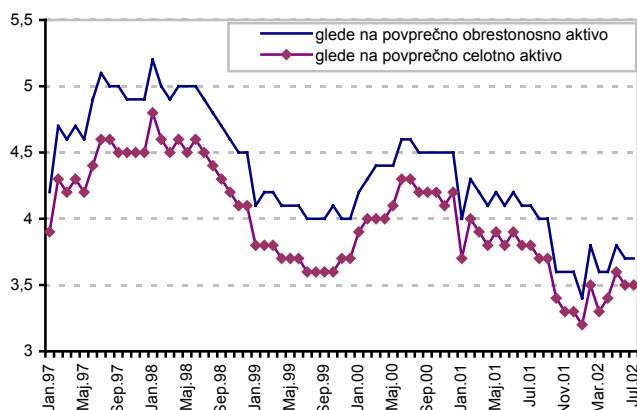
polovici leta 2002 povečala. Kratkoročni nominalni obrestni razmik se je povečal za 0,6 odstotne točke, dolgoročni pa za 0,4 odstotne točke.

### 4.3.2. Obrestna marža

Obrestna marža po metodologiji OECD, izračunana kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in povprečno celotno aktivno, je z vmesnimi mesečnimi nihanji v letu 2002 do julija porasla za 0,2 odstotni točki. Rast marže, ki je maja dosegla že raven 3,6%, pomeni, da neto obrestni prihodki naraščajo hitreje od rasti bilančne vsote. Tudi marža po metodologiji BS (neto obrestni prihodki glede na povp. obrestonosno aktivno) je do julija 2002 narasla glede na konec leta 2001 za 0,1 odstotno točko (vmes je že dosegla vrednost 3,8%). Marža po metodologiji OECD je tako absolutno in relativno narasla bolj kot marža po metodologiji BS, kar pomeni, da se v aktivni poslovnih bank širi delež obrestonosne aktive.

Obrestni prihodki glede na povprečno celotno oz. obrestonosno aktivno so se v prvih štirih mesecih leta 2002 zmanjšali za 0,1 odstotno točko, v maju 2002 pa je prišlo do bolj opaznega zmanjšanja za 3,0 oz. 4,3 odstotne točke. Tudi delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih je v maju 2002 padel za celih 21,6 odstotnih točk. Vendar je tako velik padec potrebno razlagati s spremembami kontnega okvirja za banke in hranilnice s 1.5.2002, ki je odpravil ločeno izkazovanje revalorizacije. Tako se med obrestne prihodke ne všteta več prihodki, ki izhajajo iz pozitivnih tečajnih razlik, saj se le-te ne izkazujejo ločeno za obrestne in neobrestne posle.

Povprečna obrestna marža<sup>6</sup> 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		
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
	Okt	3,4	11,7	3,6	13,1	77,1
2002	Jan	3,2	12,9	3,4	14,3	77,4
	Feb	3,5	11,9	3,8	13,3	77,7
	Mar	3,3	11,2	3,6	12,5	77,6
	Apr	3,4	11,3	3,6	12,6	77,6
	Maj	3,6	8,3	3,8	8,3	56,0
	Jun	3,5	8,2	3,7	8,2	53,9
	Jul	3,5	8,1	3,7	8,1	53,7

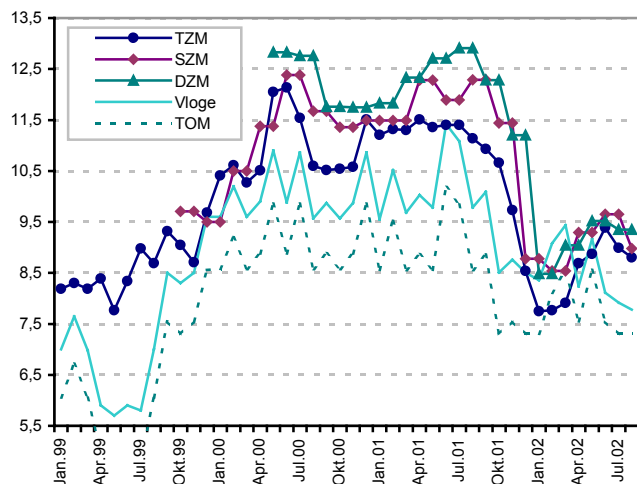
### 4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Obrestna mera, ki se oblikuje na tedenskih avkcijah enomesečnih zakladnih menic RS, se je v prvih petih mesecih leta 2002 gibala na ravni od 7 do 8%, kasneje pa na ravni od 8 do 9%. Višjo obrestno mero od 9% beležimo le na zadnji junijski avkciji, ko edinkrat ni bila prodana celotna ponujena količina, in na drugi avgustovski avkciji.

Na avkcijah trimesečnih zakladnih menic prihaja do še večjega presežnega povpraševanja nad ponujeno kvoto, kar kaže na velik interes za te vrste naložb. Obrestna mera trimesečnih menic v letu 2002 je do junija naraščala (do 9,39%), v juliju in avgustu pa je padla. Če primerjamo obrestno mero trimesečnih menic z nominalno obrestno mero vlog za 31-90 dni, vidimo, da sta se v letu 2002 gibali na približno isti ravni.

Obrestne mere šest- in dvanajstmesečnih zakladnih menic so v prvi polovici leta 2002 naraščale, julija in avgusta pa so ob močnem presežnem povpraševanju padle (obrestne

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



mere na zadnjih avkcijah so znašale 8,98% za šest- in 9,35% za dvanajstmesečne zakladne menice). Presežno povpraševanje kaže na večanje zanimanja za naložbe v dolgoročneje menice.

V prvih osmih mesecih leta 2002 je država izdala tri nove obveznice denominirane v EUR (RS29, RS32, RS38), in enajst novih obveznic v SIT (RS28, RS30, RS31, RS34, RS35, RS36, RS37, RS39, RS40, RS41, RS42). Skupna vrednost prvih izdaj obveznic je znašala 175,77 mlrd SIT, dodatne izdaje obveznic pa so znašale še 25,55 mlrd SIT.

Aprila 2002 je RS predčasno poravnala del obveznosti iz naslova RS04 v skupni vrednosti 7,82 mlrd SIT. Maja 2002 je zapadla obveznica RS12, katere nominalna vrednost izdaje je znašala 9,6 mlrd SIT.

#### Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>7</sup> (stanje na dan 31.08.2002)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
66. izdaja	08.08.2002	05.09.2002	8,19%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
67. izdaja	16.08.2002	12.09.2002	9,57%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
68. izdaja	22.08.2002	19.09.2002	8,46%	5.000.000.000			
69. izdaja	29.08.2002	26.09.2002	8,29%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
<b>TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
50. izdaja	27.06.2002	26.09.2002	9,39%	5.920.610.000	SIT	-	SIT
51. izdaja	25.07.2002	24.10.2002	8,99%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
52. izdaja	29.08.2002	28.11.2002	8,80%	6.500.010.000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
16. izdaja	25.04.2002	24.10.2002	9,29%	4.500.000.000	SIT	-	SIT
17. izdaja	27.06.2002	27.12.2002	9,65%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
18. izdaja	29.08.2002	27.02.2003	8,98%	6.000.010.000	SIT	-	SIT
<b>DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
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
13. izdaja	30.05.2002	29.05.2003	9,52%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
14. izdaja	25.07.2002	24.07.2003	9,35%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>							
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8,00%	101.709.280	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
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%	55.000.000	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
RS33	31.12.2001	31.12.2022	8,000%	127.166.004	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%	12.000.000.000	SIT	-	SIT
RS37	19.04.2002	19.04.2007	TOM + 4,00%	17.000.000.000	SIT	-	SIT
RS38	19.04.2002	19.04.2017	5,63%	50.249.500	EUR	-	SIT
RS39	01.01.2002	01.01.2008	TOM + 1,00%	30.000.000.000	SIT	-	SIT
RS40	31.05.2002	31.05.2007	TOM + 3,90%	15.000.000.000	SIT	-	SIT
RS41	17.06.2002	17.06.2007	TOM + 3,90%	12.000.000.000	SIT	-	SIT
RS42	15.07.2002	15.07.2005	9,00%	12.000.000.000	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
<b>EVROOBVEZNICE</b>							
EUROBOND - EUR	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	204.516.000	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%	47.966.160	EUR	-	EUR

## METODOLOŠKE OPOMBE

### Nedelarne finančne institucije

<sup>1</sup> V sektor nedelarnih 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 pomoznih 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...

<sup>2</sup> 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 krile 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).

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> Podatki za operativni in finančni lizing niso izkazani ločeno, vendar pa med njima obstajajo pomembne razlike. Pri **finančnem lizingu** (finančnem najemu) postane predmet pogodbe po izteku pogodbe last lizingojemalca, medtem ko to ne velja za **operativni lizing** (poslovni najem). Operativni in finančni lizing se vodita tudi računovodsko in davčno različno. Operativni lizing omogoča lizingojemalcu zunajbilančno spremljanje oz. se pojavlja zgolj kot strošek; amortizacija obračunava lizingodajalec. Finančni lizing pa se obravnava kot bilančno financiranje; lizingojemalec ga vodi kot lastno osnovno sredstvo in zanj obračunava amortizacijo. Po uvedbi DDV je finančni lizing opredeljen kot promet blaga in zato lizingojemalec celotni znesek DDV poravnava ob sklenitvi posla. Operativni lizing je opredeljen kot promet storitev in zato omogoča postopno plačevanje davka pri vsakem obroku.

<sup>5</sup> Pri **klasičnem lizingu** je pravni lastnik do izteka pogodbe lizingodajalec, medtem ko gre pri **prodaji s pridržkom lastniške pravice** za prodajo in tako do takojšnjega prenosa lastništva, vendar pri tem velja, da ima prodajalec pridržano lastništvo do dokončnega poplačila vseh obveznosti. Pridržek lastniške pravice tako sodi v okvir liziške dejavnosti, ker posel temelji na lastnini kot elementu zavarovanja posla.

<sup>6</sup> Naložbe na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih: lastne naložbe pooblaščenih udeležencev, naložbe iz naslova upravljanja ter naložbe iz naslova posredovanja.

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

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

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

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

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

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

<sup>6</sup> Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 2001 (4.566.191 milijona tolarjev).

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

<sup>8</sup> Slovenski borzni indeks SBI 20 sestavlja dvajset najlikvidnejših rednih delnic, s katerimi se trguje v 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 presegati 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Petrola, Mercatorja, Gorenja, Pivovarne Laško, Save, Intereurope, Istrabenza, Pivovarne Union, Luke Koper, Merkurja, Droge, Kolinske, Dela, Salusa, Žita, Zdravilišča Moravske toplice, Kompas MTS in Živil.

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

<sup>10</sup> SBI, BIO - vrednost indeksa ob koncu obdobja; dT - sprememba indeksa v točkah; d% - sprememba indeksa v odstotkih; min, max - najnižja in najvišja vrednost indeksa v obdobju. Mesečni podatki o gibanju SBI in BIO so na razpolago v Biltenu BS (tabela 2.11.).

<sup>11</sup> Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavlja osem obveznic štirih izdajateljev: Republike Slovenije (RS04, RS26, RS29, RS32 in RS38), Abanke (AB04), BTC-ja (BTC1E) in Slovenske razvojne družbe (SKR1E).

<sup>12</sup> 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.

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

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

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

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

## Obrestne mere

<sup>1</sup> Obrestna mera za posle začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov BS z obveznim povratnim odkupom čez 28 dni (28-dnevni repo) je bila do julija 2000 obenem *reprezentativna obrestna mera BS*. Z avgustom 2000 se kot reprezentativna obrestna mera objavlja povprečna realizirana obrestna mera za posle začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov BS z obveznim povratnim odkupom čez 60 dni.

<sup>2</sup> V začetku meseca sporočijo poslovne banke Banki Slovenije obrestne mere, ki bodo za posamezne vrste poslov veljale v tekočem mesecu (*sporočene obrestne mere*). Za sporočene obrestne mere izračunavamo v Banki Slovenije *povprečno obrestno mero* za vloge (pasivna obrestna mera) in posojila (aktivna obrestna mera) kot ponderirano aritmetično sredino sporočenih obrestnih mer, tehtanih s stanji na odgovarjajočih računih bank. *Povprečno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi vseh vrst aktivnih poslov, za katere poslovne banke sporočajo obrestne mere (kreditni za tekoče poslovanje, potrošniški krediti do 6 mesecev, stanovanjsko-komunalni krediti za fizične osebe, dolgoročni krediti za osnovna sredstva), *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.

<sup>3</sup> Za sporočene obrestne mere izračunavamo tudi *povprečno kratkoročno* in *povprečno dolgoročno* aktivno in pasivno *obrestno mero*. *Povprečno kratkoročno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi aktivnih poslov z ročnostjo, krajšo od enega leta (kreditni za tekoče poslovanje, potrošniški krediti), *povprečno dolgoročno aktivno obrestno mero* pa na podlagi posojil, odobrenih za obdobje, daljše od enega leta (stanovanjsko-komunalni krediti za fizične osebe, dolgoročni krediti za osnovna sredstva). Podobno izračunavamo *povprečno kratkoročno pasivno obrestno mero* na podlagi vlog, vezanih do 1 leto (in hkrati nad 30 dni), in *povprečno dolgoročno pasivno obrestno mero* na podlagi dolgoročno vezanih vlog.

<sup>4</sup> V Banki Slovenije spremljamo tudi *obračunane obrestne mere* bank, izračunane na podlagi dejansko prejetih oziroma izplačanih obresti v obdobju. Podatki so na voljo na četrtletni ravni. Vir za podatke o obračunanih obrestnih merah je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

<sup>5</sup> *Obrestni razmik* je opredeljen kot razlika med aktivno in pasivno obrestno mero in je izražen v odstotnih točkah. V Banki Slovenije spremljamo obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer (*sporočen obrestni razmik*) in obrestni razmik, izračunan iz obračunanih obrestnih mer (*obračunan obrestni razmik*) primerljivih ročnosti (oboje so nominalne obrestne mere vezane na TOM-om oz. nominalno podane). *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.

<sup>6</sup> *Obrestna marža* predstavlja delež neto obrestnih prihodkov (obrestni prihodki minus obrestni odhodki) glede na povprečno celotno aktivo (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivo (metodologija BS) v obravnavanem obdobju. Objavljeni podatki predstavljajo *povprečno obrestno maržo na letni ravni* v obdobju od začetka tekočega leta do tekočega meseca. Vir za podatke o obrestni marži in drugih kazalcih profitabilnosti je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

<sup>7</sup> Podatki o *obrestnih merah zakladnih menic* predstavljajo na posamezni dražbi izlicirane nominalne obrestne mere na letni ravni, podatki o *obrestnih merah ostalih državnih vrednostnih papirjev* pa so obrestne mere ob izdaji. Vir za podatke o obrestnih merah državnih vrednostnih papirjev je Ministrstvo za finance.