

# FINANČNI TRGI

December 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 11 zavarovalnih družb je v prvem polletju 2002 dosegel 133,2 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 74,6 mrd SIT. Škodni rezultat je v prvem polletju znašal 0,56. Konec prvega polletja je imel zavarovalniški sektor za 330 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovali naložbe v državne vrednostne papirje (37%) in naložbe v bančne depozite (27%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega polletja 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 136 tisoč zavarovancev (več kot polovica se je zavarovala preko pokojninskih družb). V prvih šestih mesecih so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 4334 mio SIT premije, kar pomeni 82% celotne zbrane premije v letu 2001. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec septembra dosegla 4375 mio SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec junija je bilo 62% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 20% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** in **investicijskih družb** je konec septembra 2002 dosegla 470,7 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 380,3 mrd SIT sredstev, med njimi 197,2 mrd SIT v tržne delnice. Delež neizkoriščenih lastninskih certifikatov je konec septembra pomenil le še 0,05% vseh sredstev pidov. Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec septembra 2002 dosegla 44,3 mrd SIT, kar pomeni 202% več kot konec leta 2001. Od tega je bilo 72% sredstev naloženih v delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 31, so v letu 2001 opravili za 124,6 mrd SIT lizingov storitev, kar pomeni 26% povečanje glede na leto 2000. Lizing premičnin pomeni 80% vseh lizingov 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 septembra 2002 dosegla 1518 mrd SIT, od tega je bilo 68% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 55% sredstev. Posli posredovanja so konec tretjega četrtletja pomenili 71% vseh poslov, lastne naložbe 27% in posli upravljanja 2%.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec novembra 2002 vpisanih 1040 vrednostnih papirjev 873 izdajateljev, od tega 915 delnic in 125 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2002 je bila 3284 mrd SIT (72% BDP), vrednost obveznic pa 786 mrd SIT (17% BDP).

V letu 2002 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica, Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala dvajset obveznic v skupni vrednosti 374 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec novembra 2002 trgovalo z 262 vrednostnimi papirji 198 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 174 delnic in 88 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec novembra dosegla 2204 mrd SIT, kar predstavlja 48% BDP. V prvih enajstih mesecih je bilo sklenjenih za 419 mrd SIT poslov, kar je za 39% več kot v istem obdobju lani. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (59%), sledijo pa obveznice (21%) in investicijske družbe (19%). Najprometnejše so bile delnice Leka, Krke in Petrola.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v prvih enajstih mesecih 2002 zvišala za 61%, **vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 85%.

V enajstih mesecih so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 327 mrd SIT. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC in EBRD (114 mrd SIT). V novembru je bil izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost celotnega posla 201 mrd SIT, neto učinek 161 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2002 za 66 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov** (80% v obveznicah) in za 56 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov** (vse v evroobveznicah RS).

## Obrestne mere

**Lombardna obrestna mera** je ostala nespremenjena. Od oktobra je bankam in hranilnicam na voljo **posojilo za čez dan**, za katerega BS ne zaračunava obresti.

Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** je ostala nespremenjena, ravno tako izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa**. Novembra so bili ponujeni novi **360-dnevni tolarski blagajniški zapisi** z obrestno mero 12%.

Stanje **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se še naprej povečuje, velik porast je v novembru 2002. Cena swap posla je ostala 4,5%.

Novembra 2002 so se v povprečju znižale tako aktivne kot pasivne **sporočene obrestne mere** vezane na TOM ali devizno klavzulo.

Aktivne **obračunane obrestne mere** so nižje, pasivne obračunane pa višje od sporočenih obrestnih mer. Edina izjema so kratkoročne aktivne obračunane obrestne mere, ki so v tretjem kvartalu 2002 po dolgem času presegle sporočene.

V tretjem kvartalu 2002 se je kratkoročni sporočeni **obrestni razmik** zmanjšal, dolgoročni pa povečal. Gibanje obračunanega obrestnega razmika je bilo ravno obratno.

**Obrestna marža**, izračunana glede na povprečno obrestonosno aktivo, je ostala nespremenjena.

Obrestne mere 1- in 3-mesečnih **zakladnih menic** so bile v 2.polovici 2002 v povprečju na višji ravni kot v 1.polovici 2002. Obrestne mere 6- in 12-mesečnih zakladnih menic so manj spremenljive. V obdobju september-november 2002 je država izdala pet novih **obveznic** v SIT. RS44 je prva desetletna obveznica v SIT z nominalno obrestno mero.

# 1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec septembra 2002 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 21 bank, od tega štiri hčerinske banke tujih bank in ena podružnica tuje banke, 2 hranilnici in 35 hranilno kreditnih služb,
- 13 zavarovalnih družb, od tega 11 zavarovalnic 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 35 (pooblaščenih) investicijskih družb in 18 vzajemnih skladov,
- 11 bank in 18 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 61% bilančne vsote celotnega finančnega sistema. Med nedenarnimi finančnimi institucijami so bile najmočnejše pooblaščenice investicijske družbe 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
<b>Druge denarne finančne institucije</b>	<b>2.053.588</b>	<b>57,2</b>	<b>2.391.813</b>	<b>58,8</b>	<b>2.732.187</b>	<b>58,2</b>	<b>3.249.422</b>	<b>60,6</b>	<b>4.027.085</b>	<b>60,5</b>
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
<b>Nedenarne finančne institucije</b>	<b>938.622</b>	<b>26,1</b>	<b>1.059.970</b>	<b>26,0</b>	<b>1.281.534</b>	<b>27,3</b>	<b>1.347.423</b>	<b>25,1</b>	<b>1.493.099</b>	<b>22,4</b>
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>

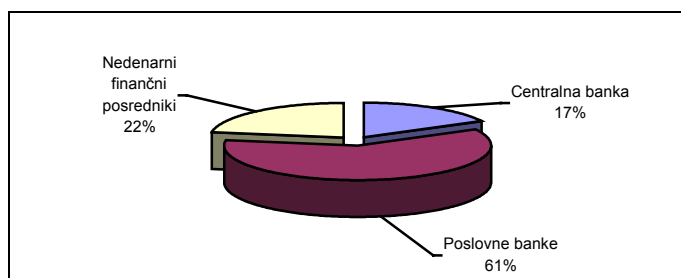
## Število finančnih institucij

Število finančnih institucij	1997	1998	1999	2000	2001	2002/9
<b>Druge denarne finančne institucije</b>						
Poslovne banke	28	24	25	25	21	21
Hranilnice	6	6	6	3	3	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	35
<b>Nedenarne finančne institucije</b>						
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	7
(Pooblaščenice) investicijske družbe	59	46	46	43	35	35
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18
Borzno posredniške hiše	31	30	25	23	20	18

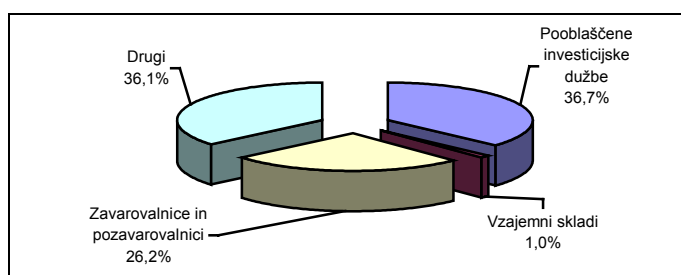
## Tržna koncentracija

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 septembra 2002 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 11 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici<sup>2</sup>.

Večina zavarovalnic se ukvarja s premoženjskimi in življenjskimi zavarovanji razen Vzajemne zdravstvene zavarovalnice, ki se ukvarja samo s prostovoljnimi zdravstvenimi zavarovanji. V zdravstvenih zavarovanjih je močna tudi zavarovalnica Adriatic (konec leta 2001 je 44,6% njene bruto obračunane premije pomenilo zdravstveno zavarovanje). Zavarovalnica Triglav obvladuje že 95% delež Concordie, ki se je preimenovala v Triglav, Zdravstvena zavarovalnica in namerava prihodnje leto vstopiti na trg 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 polletju 2002 pomenil 45,9%. Tržni delež treh največjih zavarovalnic pa 78,3%.

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. Poleg Generalija in Slovenice je to zavarovanje začela sklepati tudi zavarovalnica Triglav.

V prihodnjem letu namerava na trg vstopiti nova zavarovalnica NLB Life, ki naj bi ponujala življenjska zavarovanja prek bančnih okenc, in sicer v celotni mreži NLB.

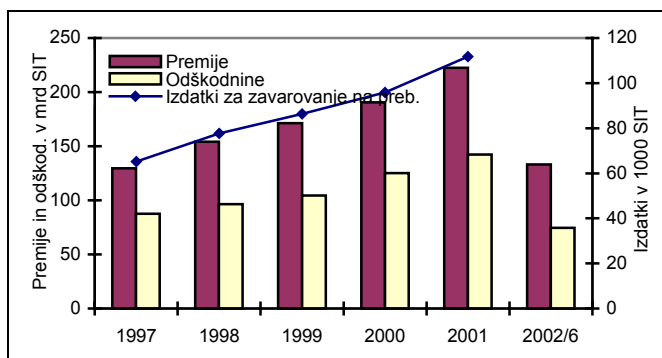
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah in pozavarovalnicah je konec leta 2001 dosegel 26,3%. KD Holding se kot večinski lastnik (97%) Slovenice in posredno tudi Adriatica (51,2% lastnik Adriatica je Slovenica) še vedno odloča o njuni prodaji.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele ob polletju 2002 za 10,8 mrd SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi prevladujejo naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice RS je bilo za 20,1 mrd SIT.

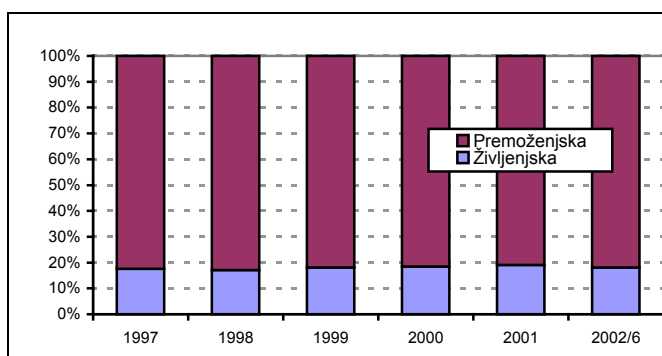
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2001 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 111.709 SIT, kar pomeni 17% več kot leta 2000.

V prvem polletju letošnjega leta so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 133,2 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 14% 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 21%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem polletju rase počasneje od premij. V primerjavi z enakim lanskim obdobjem so se najbolj povečale odškodnine pri zavarovanju kopenskih motornih vozil, in sicer za 20%.

**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 polletju 2002 ni bistveno spremenilo<sup>3</sup>. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 109,1 mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 13% povečanje glede na prvo polletje 2001. V opazovanem obdobju je močno porasla tudi premija življenjskih zavarovanj, in sicer za 20% in tako dosegla 24,1 mrd SIT. Največ premije je bilo v prvem polletju zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (22,4%), in sicer za 29,9 mrd SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (21,4%) z 28,5 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem polletju 2002 dosegle 66,7 mrd SIT, kar pomeni komaj 9% povečanje v primerjavi z enakim lanskim obdobjem. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj zavarovalnic se je tako v prvem polletju 2002 glede na enako obdobje lani bistveno izboljšal. K temu je prispevalo predvsem ugodno gibanje škodnega rezultata pri zavarovanju kopenskih motornih vozil, kjer je ta padel iz 0,56 na 0,49. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvem polletju v primerjavi z enakim lanskim obdobjem povečale kar za 14,5%, kar se odraža v slabšem škodnem rezultatu, ki se je povečal iz 0,34 na 0,61.

**Pozavarovalnici** sta v prvem polletju 2002 skupaj zbrali za 14,4 mrd zavarovalne premije, kar pomeni 42% porast glede na enako obdobje lani. V primerjavi z lanskim obdobjem je med premoženjskimi zavarovanji najbolj porasla premija za zavarovanje kopenskih motornih vozil, in sicer za 50,4%. V strukturi premije pomeni zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil največji delež, in sicer četrtnino celotne premije pozavarovalnic. Sledi zavarovanje požara in elementarnih nesreč (21%) s 3,1 mrd SIT zbrane premije v prvem polletju 2002.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem četrtletju dosegle slabe 6,2 mrd SIT, kar pomeni 19% več v primerjavi z enakim obdobjem lani. Izstopa porast škod za zavarovanje kopenskih motornih vozil, ki so v opazovanem obdobju porasle za 47%. Zaradi porasta premije pri omenjeni zavarovalni vrsti, to ni vplivalo na poslabšanje njenega škodnega rezultata (se bistveno ne spremeni).

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
2001/6	117.082	20.136	96.946	-	5,31	10.124	15	10.109	-	0,46
2002/6	133.201	24.118	109.083	113,8	5,34	14.355	55	14.300	141,8	0,58

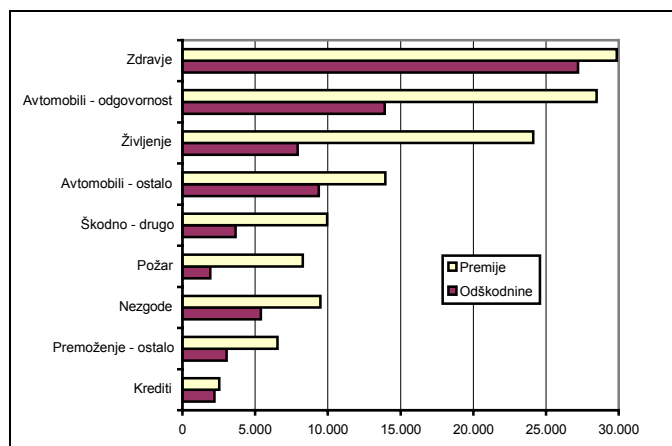
### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2001/6	68.120	6.924	61.197	-	3,09	5.232	10	5.221	-	0,24
2002/6	74.604	7.924	66.680	109,5	2,99	6.231	41	6.190	119,1	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		
2001/6	0,58	0,34	0,63	-	0,52	0,68	0,52	-		
2002/6	0,56	0,61	0,33	96,3	0,43	0,75	0,43	84,0		

### Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem polletju 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 polletja 2002 so se glede na konec leta 2001 povečale za 12,7%. V strukturi prevladujejo matematične (37%) in škodne (29%) rezervacije. Posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se kaže v njihovem zmanjšanju (konec junija glede na konec leta so se zmanjšale za 0,5%).

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 državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec prvega polletja 2002 za 123,9 mrd SIT. Pomembne so tudi naložbe v depozite pri bankah in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje. Povečujejo pa se naložbe v lastniške vrednostne papirje, in sicer so ob polletju dosegle 34 mrd SIT.

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor konec septembra 2002 v lasti za 55,3 mrd SIT delnic in za 162,1 mrd SIT obveznic, kar pomeni 1,7% vrednosti vseh izdanih delnic in 20,6% 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 ocedentih	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 razmejitve	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
Č. 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 pozavarovalteljev	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 razmejitve	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>

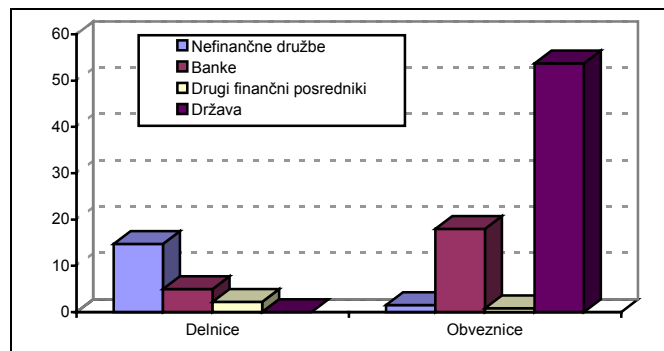
#### Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

							INDEKS		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002/6	99/98	00/99	01/00
<b>Matematične rezervacije</b>	32.544	46.360	64.714	86.816	116.160	131.719	139,6	134,2	133,8
	23,5	27,2	31,6	34,6	37,1	37,3			
<b>Škodne rezervacije</b>	54.078	61.002	68.185	76.218	93.540	100.503	111,8	111,8	122,7
	39,1	35,8	33,3	30,4	29,9	28,5			
<b>Prenosne premije</b>	28.476	36.246	38.524	44.041	51.194	66.099	106,3	114,3	116,2
	20,6	21,3	18,8	17,6	16,3	18,7			
<b>Izravnalne rezervacije</b>	18.734	21.098	26.324	33.519	37.082	36.903	124,8	127,3	110,6
	13,6	12,4	12,9	13,4	11,8	10,5			
<b>Rezervacije za bonuse in popuste</b>	2.095	2.208	1.809	2.089	2.558	4.788	81,9	115,5	122,5
	1,5	1,3	0,9	0,8	0,8	1,4			
<b>Ostale tehnične rezervacije</b>	2.272	3.464	4.946	7.959	12.656	13.018	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>353.030</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	2002/6	99/98	00/99	01/00
<b>Državni VP</b>	34.072	42.002	57.979	77.974	91.583	123.907	138,0	134,5	117,5
	29,4	28,8	32,3	34,8	32,6	37,5			
<b>Depoziti pri bankah</b>	58.061	67.861	74.785	74.520	84.377	89.260	110,2	99,6	113,2
	50,0	46,6	41,7	33,3	30,0	27,0			
<b>Drugi dolžniški VP</b>	6.553	10.361	14.836	27.942	50.929	56.170	143,2	188,3	182,3
	5,6	7,1	8,3	12,5	18,1	17,0			
<b>Lastniški VP</b>	1.203	4.956	8.260	13.590	26.668	34.037	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	10.648	120,1	93,0	103,1
	6,8	6,6	6,4	4,8	3,9	3,2			
<b>Nepremičnine</b>	5.887	8.553	10.048	10.638	11.749	10.462	117,5	105,9	110,4
	5,1	5,9	5,6	4,8	4,2	3,2			
<b>Druge naložbe</b>	2.330	2.354	1.794	8.542	4.538	5.551	76,2	476,3	53,1
	2,0	1,6	1,0	3,8	1,6	1,7			
<b>Skupaj</b>	<b>116.046</b>	<b>145.687</b>	<b>179.236</b>	<b>223.931</b>	<b>280.904</b>	<b>330.035</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 konec septembra 2002 v %



Po podatkih KDD je imel konec septembra 2002 zavarovalniški sektor za 36,2 mrd SIT izdanih delnic po nominalni vrednosti. Nefinančne družbe so lastniki 23,7% izdanih delnic. 23,5% delnic je v lastništvu države. Same zavarovalnice so lastnik 21% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 17% 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<sup>4</sup>.

Konec septembra 2002 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

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

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, se je zmanjšal na 51%. Samozaposleni se še vedno lahko vključijo le v individualno zavarovanje.

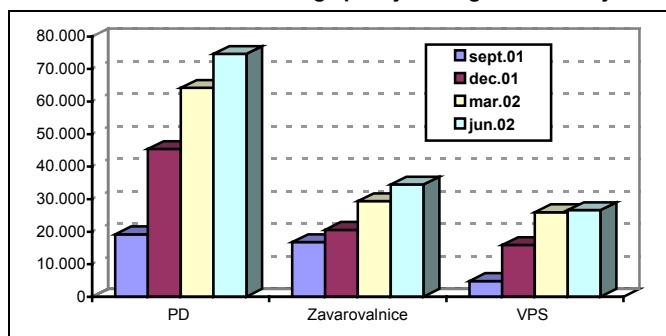
Vzajemni pokojninski sklad Leon 1, ki ga upravlja zavarovalnica Generali SKB, še vedno ne izpolnjuje pogoja glede minimalnega števila članov, ki je določen z ZPIZ-1.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob polletju 2002 je bilo v prostovoljno pokojninsko zavarovanje vključenih že 135.767 zavarovancev<sup>5</sup>, kar pomeni 66% več kot konec leta 2001 oz. 14% porast glede na prvo četrtletje. Več kot polovica (55%) med njimi je zavarovanih preko pokojninskih družb. Razlog je v kolektivnem zavarovanju podjetji, ki so soustanovitelji pokojninskih družb.

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca junija 2002 dodatno pokojninsko zavarovalo 109.122 zavarovancev. V prvem polletju so zbrali skupaj za 4.334 mio SIT obračunane premije, kar pomeni 82% celotne zbrane premije v letu 2001. Pri tem je bilo 70% premije zbrane pri pokojninskih družbah.

Konec septembra 2002 je bilo v vzajemne pokojninske sklade vključenih 29.312 članov, kar pomeni 84% povečanje glede na konec leta 2001. Vrednost sredstev skladov je konec tretjega četrtletja dosegla 4.375 mio SIT, kar je 282% več kot konec leta 2001.

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
2002/6	3.038	1.296	4.334	3.173	154,1

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

	PD		VPS		Zavarovalnice	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
31.12.2001						
Državni VP	2.191	68,4	654	56,4	969	59,3
Bančni depoziti	868	27,1	312	26,9	120	7,3
Drugi VP	117	3,7	164	14,5	529	32,4
Ostalo	28	0,9	30	2,3	17	1,0
Skupaj	3.204	100,0	1.161	100,0	1.635	100,0
31.03.2002						
Državni VP	2.928	73,4	1.050	50,5	1.365	61,5
Bančni depoziti	745	18,7	578	27,8	136	6,1
Drugi VP	307	7,7	419	20,1	710	32,0
Ostalo	9	0,2	32	1,5	10	0,5
Skupaj	3.989	100,0	2.079	100,0	2.221	100,0
30.06.2002						
Državni VP	4.352	69,2	1.569	49,0	1.767	60,4
Bančni depoziti	1.325	21,1	876	27,4	285	9,7
Drugi VP	576	9,2	689	21,6	858	29,3
Ostalo	37	0,6	65	2,0	14	0,5
Skupaj	6.290	100,0	3.199	100,0	2.924	100,0

Ob polletju 2002 so imele pokojninske družbe, zavarovalnice iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in vzajemni pokojninski skladi za 12,4 mrd SIT naložb, kar pomeni 50% več kot konec prvega četrtletja. Najbolj so se povečale naložbe pokojninskih družb (za 58%) in vzajemnih pokojninskih skladov (za 54%). Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec drugega četrtletja je bilo 62% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 20% v bančnih depozitih.

Medtem ko v strukturi naložb pokojninskih družb prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (69%), je ta delež pri zavarovalnicah in vzajemnih pokojninskih skladih nižji. Zavarovalnice imajo 29% svojih naložb v drugih vrednostnih papirjih, večina v drugih dolžniških vrednostnih papirjih (v delnicah le slab 1,5%). Pri vzajemnih pokojninskih skladih pa so poleg naložb v državne vrednostne papirje pomembne še naložbe v bančne depozite (27%) in v neredne obveznice (18%). Ostale oblike naložb so zastopane v manjšem obsegu.

## 2.3. Investicijski skladi

Konec septembra 2002 je investicijske sklade upravljalo 20 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 8 upravljalo izključno pooblaščenice investicijske družbe (pide), 2 samo vzajemne sklade, 1 pide in investicijske družbe, 6 pide in vzajemne sklade ter 3 vse tri vrste skladov.

Skupaj so DZU upravljale 515,1 mrd SIT kapitala. Konec tretjega četrtletja 2002 so naložbe pidov pomenile le še 65% vseh naložb investicijskih skladov. Glede na konec leta 2001 se je vrednost naložb pidov, brez investicijskih družb, zmanjšala za 39%, vrednost naložb vzajemnih skladov pa se je povečala za 202%. Razlog za tolikšno zmanjšanje naložb pidov je v njihovem preoblikovanju in zapolnitvi privatizacijske vrzeli konec leta 2001.

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec septembra 2002 v lasti (po tržni vrednosti) za 654,3 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 35,9 mrd SIT obveznic, predvsem državnih. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 52,4% delnic, sledijo nefinančne družbe z 20% in drugi finančni posredniki z 11%. Glede na konec leta 2001 se je delež bank v strukturi investitorjev povečal za 42,5%.

### 2.3.1. Investicijske družbe

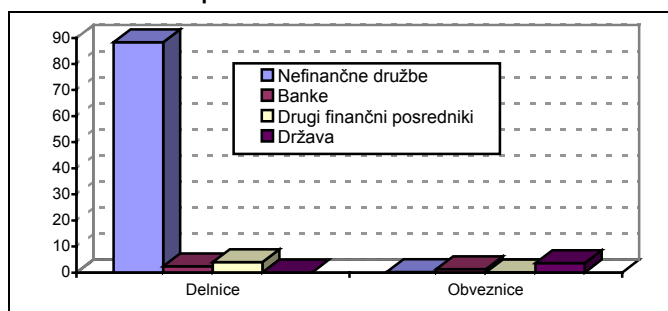
V skladu z zakonom o spremembah in dopolnitvah zakona o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID-A), se morajo pidi do 31.12.2003 uskladiti z določbami zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU) (preoblikovanje v investicijsko družbo) ali preoblikovati v redno delniško družbo (t.i. finančni holding). Zakon tudi omogoča razdružitev pida na investicijsko družbo in holding. Konec novembra je bil sprejet ZISDU-1, ki ureja področje investicijskih skladov (pomeni prilagoditev slovenske zakonodaje evropski na tem področju), ne pa tudi spornega področja preoblikovanja pidov (določa le, da se ti lahko preoblikujejo tudi v vzajemne sklade). V pripravi je predlog zakona o preoblikovanju pidov (ZPPID). Do sprejetja tega zakona velja za preoblikovanje pidov stari ZISDU in ZPSPID.

Preoblikovanje pidov se v letu 2002 nadaljuje in vpliva na zmanjšanje njihovega premoženja in povečanje njihove tržne koncentracije.

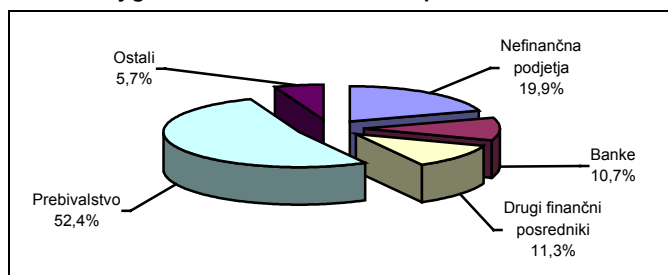
### Skupna vrednost naložb investicijskih skladov v mio SIT

	1997	1998	1999	2000	2001	2002/9	INDEKS		
							00/99	01/00	9.02/01
Pidi	526.212	593.224	599.126	573.513	548.096	335.146	95,7	95,6	61,1
	99,5	99,2	98,5	98,2	97,4	65,1			
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	135.587	-	-	-
						26,3			
Vzajemni skladi	2.817	4.533	8.822	10.744	14.686	44.336	121,8	136,7	301,9
	0,5	0,8	1,5	1,8	2,6	8,6			
Skupaj	529.029	597.757	607.948	584.257	562.782	515.069	96,1	96,3	91,5

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



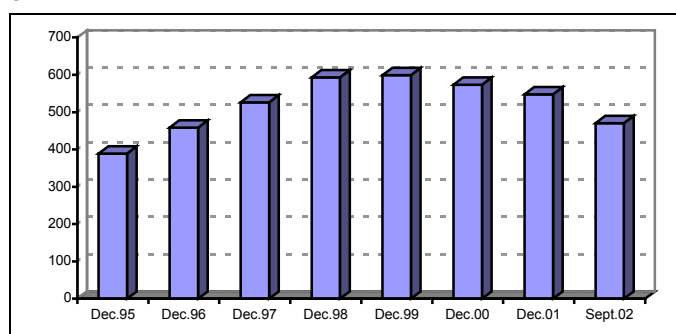
### Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec septembra 2002 v %



### Preoblikovanje pidov od leta 2001 dalje

Razdružni holding id in pid	Razdružni holding in pid	Preoblikuje v holding	Preoblikuje v id
PID KMEČKA DRUŽBA	POMURSKA ID 2	CERTIUS 1	NFD 1
INFOND ZLAT	AKTIVA AVANT 1	PULSAR	TRIGLAV STEBER 1
	MERCATA 1	KOMPAS SKLAD 1	
	MERCATA	KRONA KRONA	
	KS - SKLAD 4	MODRA LINIJA	
	ATENA 1. SKLAD		

### Skupna vrednost naložb (pooblaščenih) investicijskih družb v mrd SIT



Pida Trgatev in Plod se nameravata pripojiti k pidu Setev. Sredi novembra je Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) izdala odločbo o odvzemu dovoljenja za upravljanje investicijskih skladov DZU Pulsar, ki upravlja pida Trdnjava in Trdnjava 1 (trgovanje z njima je na prostem trgu začasno zaustavljeno). V skladu z odločbo sta si pida v roku 3 mesecev dolžna pridobiti drugo DZU.



Konec septembra 2002 je bilo skupno premoženje 35 (pooblaščenih) investicijskih družb 471 mrd SIT, kar pomeni 14% manj kot konec leta 2001. Struktura njihovih naložb se je bistveno spremenila glede na konec leta 2001. Neizkoriščeni certifikati pomenijo le še 0,05% premoženja. Konec tretjega četrtletja so imeli (p)idi za 197,2 mrd SIT (42%) naložb v tržnih vrednostnih papirjih.

Konec tretjega četrtletja 2002 je obstajal le še en pid, ki je imel med sredstvi neizkoriščene lastninske certifikate. Slovenska razvojna družba je na pido prenesla še zadnji del premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država (posledica je zmanjšanje vrednosti naložb pidov v letošnjem letu). Skupno premoženje 30 polnih pidov in 4 investicijskih družb je bilo konec septembra 2002 453 mrd SIT. Večina sredstev (43%) so imeli naloženih v tržnih vrednostnih papirjih. Poleg 4 investicijskih družb sta imela še dva pida v tržnih vrednostnih papirjih več kot 60% svojih sredstev.

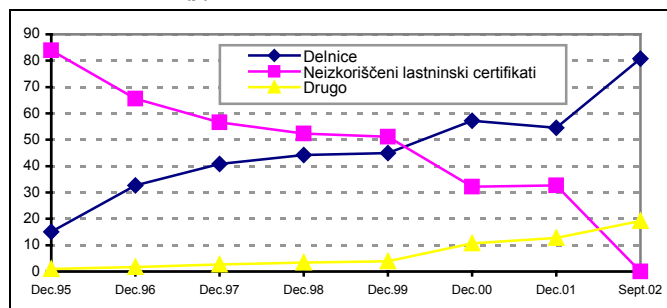
V prvih devetih mesecih leta 2002 je vrednostni obseg prometa z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 56,9 mrd SIT in pomenil 17,5% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v obdobju od januarja do konca novembra 2002 povečal za 85%.

Na podlagi ZPSPID-A<sup>6</sup> se bo 27.12.2002 zaključilo trgovanje s pokojninskimi boni (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>7</sup> do višine 10.000 PBONov, pravnim osebam pa prenehajo pravice iz vseh PBONov. Od januarja do konec novembra 2002 se je tečaj PBONov gibal med 39,6 in 70,5 SIT. Ob polletju 2002 je imel PPS že 24,2% svojega premoženja v tržnih lastniških vrednostnih papirjih.

#### Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		30.09.2002		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	9.02/01
1. DENARNA SREDSTVA	225	0,04	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	2.406	0,51	266	56	147	905
2. TERJATVE	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	11.317	2,40	94	162	88	83
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	64	0,01	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.075	0,23	49	32	1160	3610
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.075	0,23	-	-	-	-
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	386.554	82,12	124	102	122	126
4.1. Domači	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	386.554	82,12	124	102	122	126
4.1.1. Obveznice	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	6.229	1,32	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	2.295	0,49	-	69	57	45
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	3.934	0,84	153	85	175	127
4.1.2. Delnice	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	380.325	80,79	122	103	122	127
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	197.237	41,90	153	125	124	148
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	183.088	38,99	112	92	121	111
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	48.482	10,30	152	126	538	145
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	14.423	3,06	95	121	130	102
7. NEPREMIČNINE	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	6.264	1,33	-	98	50	1334
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	470.733	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	470.520	99,95	124	103	133	128

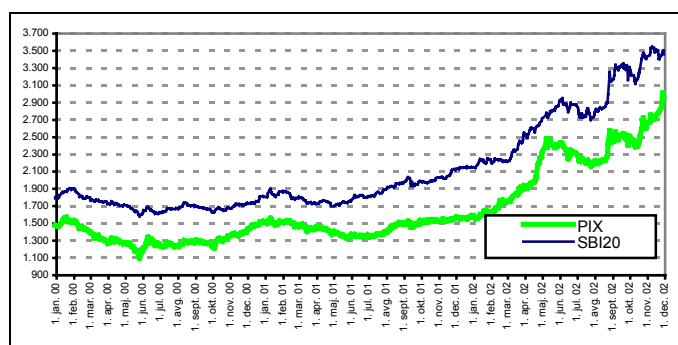
#### Struktura naložb (p)idov v %



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

	31.12.2000			31.12.2001			30.09.2002		
	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj	Polni	Nepolni	Skupaj
Tržni VP	63.201	65.501	128.702	76.953	55.993	132.946	195.211	2.025	197.237
	51,5	14,5	22,4	55,6	13,7	24,3	43,1	11,4	41,9
Netržni VP	49.244	150.118	199.362	48.408	117.252	165.660	174.819	8.269	183.088
	40,1	33,3	34,8	34,9	28,6	30,2	38,6	46,4	38,9
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	82.884	7.311	90.196
	8,4	11,3	10,7	9,5	13,9	12,8	18,3	41,0	19,2
Skupaj	122.724	450.789	573.513	138.513	409.583	548.096	452.915	17.818	470.733

#### Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.11.2002



#### Zamenjava pokojninskih bonov za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri PPS

	PBON	%	Imetniki	PBONI za polico	%	Zavarovanci
31.12.1999	140.634.415	97,9	121.913	2.812.071	2,0	2.081
31.12.2000	132.588.386	92,3	109.295	11.010.909	7,7	3.523
31.12.2001	117.599.046	81,8	100.835	26.090.990	18,2	5.303
30.06.2002	106.748.787	74,3	83.540	36.646.675	25,5	6.540
15.11.2002	98.705.404	68,7	69.778	44.616.426	31,1	7.416

Sredi novembra 2002 je bilo 31% PBONov zamenjanih za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja. Med imetniki PBONov je bilo še 127 pravnih oseb, ki so razpolagale s 14,5 mio PBONov (14,7%). Nad 10.000 PBONov je imelo v lasti 480 fizičnih oseb in 61 pravnih oseb. Do sedaj je bilo izplačanih 43 zahtevkov iz naslova izplačil v primeru smrti zavarovanca PPS (366.206 točk).

### 2.3.2. Vzajemni skladi

Konec septembra 2002 je 11 DZU upravljalo 18 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb dosežata vzajemna sklada Galileo (45%) in Rastko (15%), katera upravlja Kmečka družba.

Konec tretjega četrtletja 2002 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 44,3 mrd SIT in se je tako glede na konec leta 2001 povečalo za 202%. Na povečanje naložb vzajemnih skladov je v prvem polletju pomembno vplivala rast delnic na Ljubljanski borzi in novi prilivi v vzajemne sklade, ki so bili posledica njihovih visokih donosov in zniževanja obrestnih mer. Rast premoženja vzajemnih skladov se je v drugi polovici leta umirila. Po najnovjših podatkih je skupno premoženje vzajemnih skladov doseglo 54 mrd SIT. V mesecu novembru se je zaradi kupnin iz prevzema Leka spremenila struktura naložb vzajemnih skladov (povečanje denarnih sredstev).

Vzajemni skladi večina sredstev investirajo v delnice s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (71%). Pomemben je tudi delež sredstev v domačih obveznicah (17%). Največja vzajemna sklada sta se v letu 2000 odločila za naložbe na tuje trge, vendar je delež naložb v tujini zaenkrat še zanemarljiv.

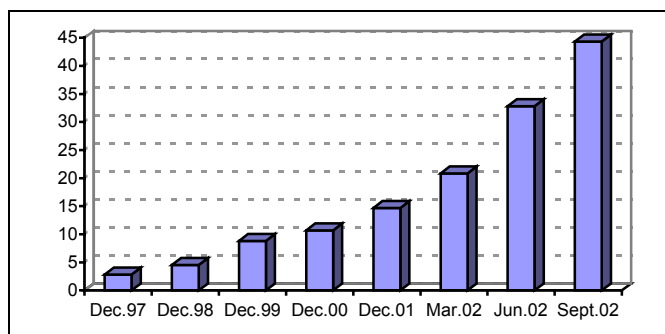
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvih treh četrtletjih 2002 gibala med 9% in 54%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do septembra 2002 povečal za 48%.

Po podatkih ATVP je bilo konec tretjega četrtletja 2002 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 28.887 in se je tako glede na konec leta 2001 podvojilo.

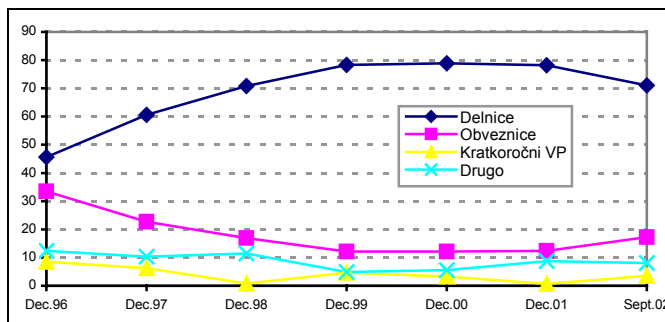
#### Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		30.09.2002		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	9.02/01
<b>1. DENARNA SREDSTVA</b>	86	3,0	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	1.115	2,5	229	60	176	473
<b>2. TERJATVE</b>	24	0,9	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	418	0,9	114	69	196	281
<b>3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	176	6,3	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.553	3,5	1153	88	29	1471
3.1. Republike Slovenije	0	0,0	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.553	3,5	650	405	29	1471
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	39.417	88,9	201	125	135	292
4.1. Domači	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	39.204	88,4	201	123	136	295
4.1.1. Obveznice	641	22,7	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	7.665	17,3	139	122	139	421
4.1.1.1. Republika Slovenija	198	7,0	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	3.856	8,7	110	97	201	542
4.1.1.2. Druge obveznice	442	15,7	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	3.809	8,6	161	136	116	344
4.1.2. Delnice	1.709	60,6	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	31.538	71,1	215	123	135	275
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	31.330	70,7	220	127	135	275
4.1.2.2. neorganiziranem trg	175	6,2	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	208	0,5	150	17	133	306
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	213	0,5	-	-	98	113
<b>5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	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	1.816	4,1	30	207	352	257
<b>9. SKUPAJ</b>	<b>2.817</b>	<b>100,0</b>	<b>4.533</b>	<b>100,0</b>	<b>8.822</b>	<b>100,0</b>	<b>10.744</b>	<b>100,0</b>	<b>14.686</b>	<b>100,0</b>	<b>44.336</b>	<b>100,0</b>	<b>195</b>	<b>122</b>	<b>137</b>	<b>302</b>

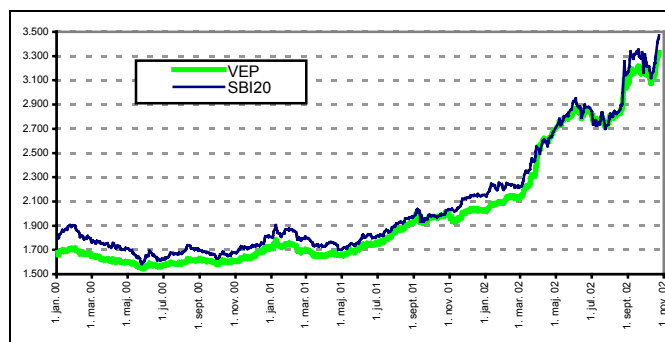
#### Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



#### Struktura naložb vzajemnih skladov v %



#### Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 24.10.2002



#### Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	mar.02	jun.02	sept.02
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	17.160	23.944	28.887
Indeks	-	173,2	136,0	118,0	121,3	139,5	120,6

## 2.4. Lizing podjetja

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

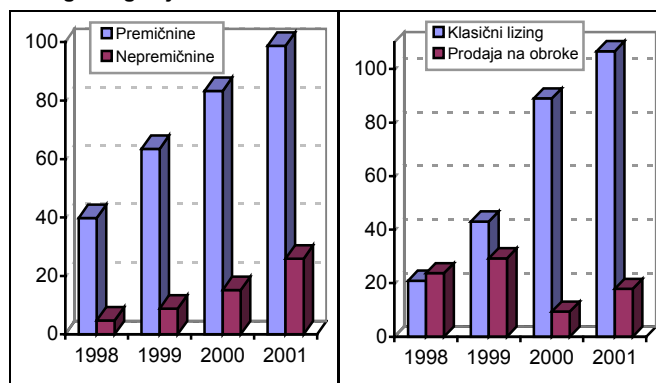
Vrednost lizinških poslov na slovenskem trgu raste. V letu 2001 so člani Združenja opravili za 124,6 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 26,5% porast glede na predhodno leto. Povečanje obsega lizing dejavnosti v letu 2000 glede na leto 1999 je bilo 36,2%.

V letu 2001 predstavlja klasični (operativni in finančni) lizing<sup>8</sup> 106,7 mrd SIT oz. 86% celotnega obsega lizing dejavnosti in se je glede na leto 2000 povečal za 19,8%. V letu 2000 je delež klasičnega lizinga v celotnem obsegu lizing dejavnosti pomenil 90%. V letu 2000 je glede na leto 1999 delež prodaje na obroke s pridržkom lastninske pravice<sup>9</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 mrd SIT. Pomeni dobrih 14% celotne lizinške dejavnosti.

Vzrok upada prodaje s pridržkom lastninske pravice v letu 2000 je v uvedbi DDV. Po uvedbi DDV je lizing bolj korektno obdavčen (zgolj dodana vrednost), med tem ko je v prejšnjem davčnem sistemu (davek na promet) predstavljal neke vrste obdavčeno posojilo. Z uvedbo DDV je lizing postal konkurenčen drugim oblikam financiranja in zato ni več motiva za sklepanje pogodb s pridržkom. Prodaja na obroke je izenačena s finančnim lizingom. Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizinškega obroka plačeval 6,5% prometni davek. Po zakonu o davku na dodano vrednost pa finančni lizing pomeni promet blaga in se zato 19% davek na dodano vrednost plačuje za celotno obdobje lizinga ob sklenitvi pogodbe.

V letu 2001 so člani Združenja opravili za 98,7 mrd SIT poslov iz naslova **lizinga 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 mrd SIT



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

Leta	Klasični lizing			Prodaja na obroke			Skupaj		
	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks
1998	20.923	46,8		23.738	53,2		44.661	100,0	
1999	43.038	59,5	205,7	29.269	40,5	123,3	72.307	100,0	161,9
2000	89.016	90,4	206,8	9.442	9,6	32,3	98.458	100,0	136,2
2001	106.657	85,6	119,8	17.904	14,4	189,6	124.561	100,0	126,5

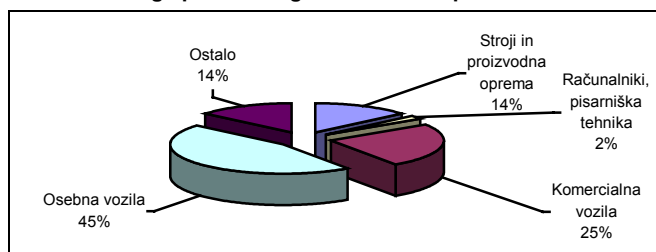
### Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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

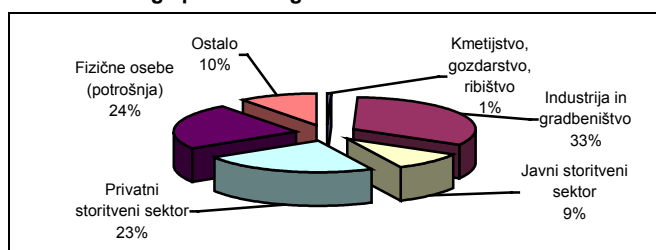
### Lizing premočnin v letu 2001

	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.

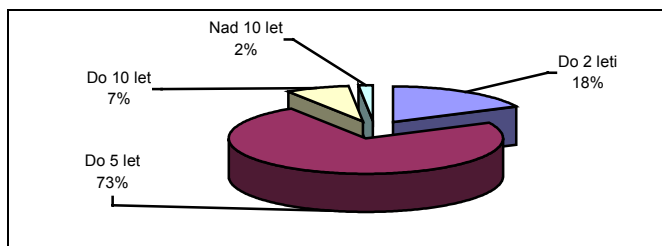
Člani Združenja so v letu 2001 opravili za 25,7 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin. V strukturi celotnega obsega lizinga dejavnosti to pomeni 21%.

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.

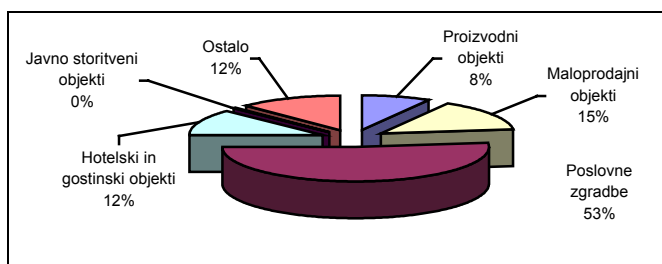
#### Struktura lizinga premoženja glede na dolžino obdobja v letu 2001



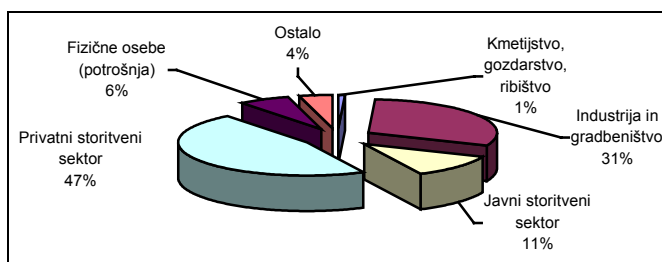
#### Lizing nepremičnin v letu 2001

	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

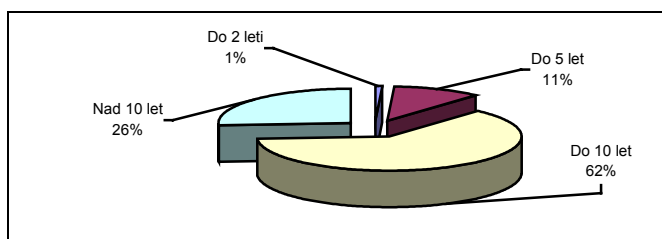
#### Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2001



#### 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 konec septembra 2002 poslovalo 29 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 11 bank in 18 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2001 zmanjšalo za eno BPD. Junija je prenehala delovati eBrokers. V začetku novembra pa je s članstvom na borzi prenehala tudi BPD IT Modra hiša. V prihodnosti se zaradi visokih stalnih stroškov, ki jih za svoje storitve zahtevajo borza, ATVP in KDD, pričakuje še večje zmanjšanje števila BPD.

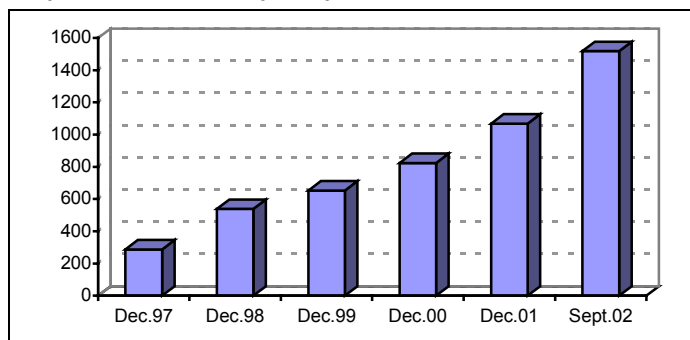
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev je konec septembra 2002 dosegla 1.518 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2001 povečala za 42%. Naložbe preko BPD so se povečale za 48% in naložbe preko bank za 37%. Delež naložb preko bank pomeni 55% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

Konec septembra 2002 so se glede na stanje naložb konec leta 2001 lastne naložbe<sup>10</sup> povečale za 33%. Za 44% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblašeni udeleženci. Konec tretjega četrletja so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 71% in lastne naložbe 27% vseh poslov. Posli upravljanja dosegajo zanemarljiv delež v strukturi vseh poslov.

BPD se največ ukvarjajo s posli posredovanja (96%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (51%) kot tudi lastne naložbe (47%). Konec tretjega četrletja so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih več poslov posredovanja (60%) in poslov upravljanja (53%) kot preko bank.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec septembra 2002 glede na strukturo konec leta 2001 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (68%) je bilo naloženih v delnice. Sledijo naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 26% 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 41% in pomenijo polovico vseh naložb preko bank. Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (85%) in upravljanja (69%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (62%).

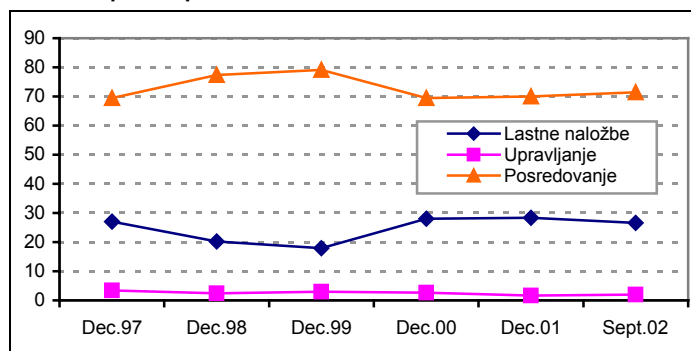
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



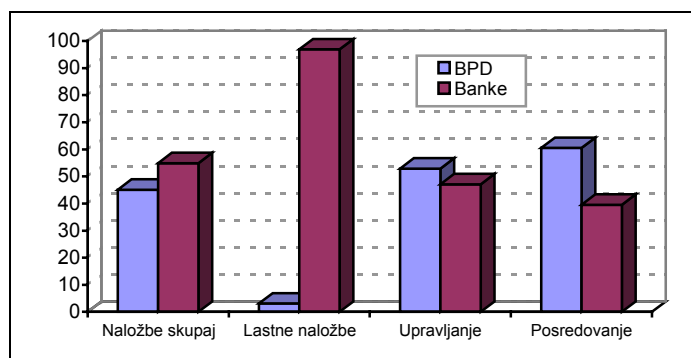
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			30.09.02		
	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	391.111	12.561	403.672
	84,2	15,8	100,0	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,9	3,1	100,0
Upravljanje	7.931	11.258	19.189	7.419	13.733	21.152	7.365	10.839	18.224	14.576	16.353	30.929
	41,3	58,7	100,0	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	47,1	52,9	100,0
Posredovanje	241.755	275.135	516.890	189.207	383.119	572.326	308.658	441.223	749.881	428.333	655.315	1.083.648
	46,8	53,2	100,0	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	39,5	60,5	100,0
Skupaj	348.205	304.985	653.190	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	834.020	684.229	1.518.249
	53,3	46,7	100,0	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	54,9	45,1	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



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



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

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			30.09.02		
	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	420.253	607.852	1.028.105
	42,2	82,4	61,0	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	50,4	88,8	67,7
Obveznice	186.976	46.382	233.358	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	328.522	68.663	397.185
	53,7	15,2	35,7	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	39,4	10,0	26,2
KVP	13.509	3.341	16.850	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	82.668	5.147	87.815
	3,9	1,1	2,6	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	9,9	0,8	5,8
Drugo	583	3.789	4.372	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	2.577	2.567	5.144
	0,2	1,2	0,7	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3
Skupaj	348.111	304.909	653.020	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	834.020	684.229	1.518.249
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0



Konec tretjega četrtletja je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 155.523, kar je za 29% več kot konec leta 2001. Med njimi je bilo 6.527 pravnih oseb.

S prvim februarjem 2003 preneha delovati 27. člen zakona o deviznem poslovanju (ZDP), ki določa, da lahko rezidenti trgujejo na tujih borzah samo preko domačega pooblaščenega udeleženca. Rezidenti bodo tako lahko trgovali na tujih borzah tudi neposredno preko tujih borznih posrednikov.

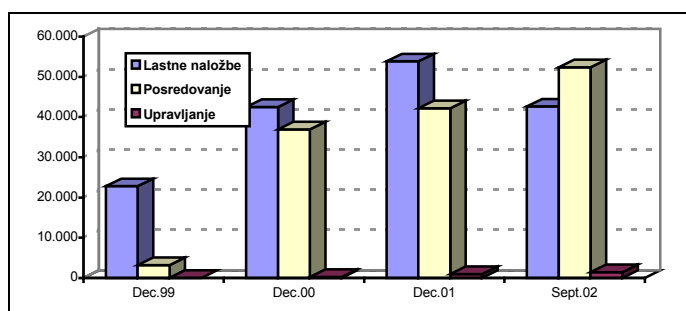
Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev so se konec septembra 2002 glede na konec leta 2001 zmanjšale za 1%, v primerjavi s koncem marca 2002 pa za 8%, in sicer predvsem zaradi zmanjšanja lastnih naložb (za 13%). Polovica naložb preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih je v evroobveznicah, sledijo druge obveznice (42%). V delnicah je le 7,5% naložb. V primeru poslovanja upravljanja je večina sredstev naloženih v delnice (62%).

### Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2001			2002/9		
	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj	Upravljanje	Posredovanje	Skupaj
<b>Banke</b>						
Fizične osebe	305	37.292	37.597	638	57.634	58.272
Pravne osebe	108	1.827	1.935	126	2.282	2.408
<b>BPH</b>						
Fizične osebe	405	77.201	77.606	486	90.238	90.724
Pravne osebe	157	3.522	3.679	152	3.967	4.119
<b>Skupaj</b>						
Fizične osebe	710	114.493	115.203	1.124	147.872	148.996
Pravne osebe	265	5.349	5.614	278	6.249	6.527

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

	2001						2002/9					
	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	%
Delnice	1.564	2,9	636	64,4	1.173	2,8	3.419	8,0	854	60,8	2.926	5,6
VP inv. skladov	4	0,0	0	0,0	74	0,2	16	0,0	42	3,0	714	1,4
Obveznice	52.258	97,1	342	34,6	40.841	96,8	39.177	91,9	417	29,7	48.583	92,8
evroobveznice	13.566	25,2	0	0,0	33.892	80,3	11.222	28,3	108	7,7	36.551	69,8
Denarna sred.	0	0,0	10	1,0	108	0,3	2	0,0	92	6,5	152	0,3
<b>Skupaj</b>	53.826	100,0	988	100,0	42.196	100,0	42.614	100,0	1.405	100,0	52.374	100,0



### Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		30.09.02					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
<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	154.837	38,4	7.325	58,3	147.512	37,7
1.1. Delnice	7.638	9,8	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	38.518	9,5	6.619	52,7	31.899	8,2
1.2. Obveznice	4.498	5,8	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	116.319	28,8	706	5,6	115.613	29,6
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	248.765	61,6	5.166	41,1	243.599	62,3
2.1. Delnice	17.681	22,7	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	44.327	11,0	5.003	39,8	39.324	10,1
2.2. Obveznice	33.092	42,6	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	135.319	33,5	45	0,4	135.274	34,6
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	11.260	14,5	10.165	9,3	4.522	3,9	18.207	7,9	37.812	12,5	69.119	17,1	118	0,9	69.001	17,6
<b>3. OSTALO</b>	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	70	0,0	70	0,6	0	0,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	70	0,0	70	0,6	0	0,0
3.2. Denar in depoziti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	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	403.672	100,0	12.561	100,0	391.111	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		30.09.02					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
<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	23.726	76,7	12.576	76,9	11.150	76,5
1.1. Delnice	3.610	36,4	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	17.187	55,6	11.693	71,5	5.494	37,7
1.2. Obveznice	1.951	19,7	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	6.539	21,1	883	5,4	5.656	38,8
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	4.559	14,7	2.883	17,6	1.676	11,5
2.1. Delnice	1.861	18,8	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	4.019	13,0	2.746	16,8	1.273	8,7
2.2. Obveznice	295	3,0	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	473	1,5	137	0,8	336	2,3
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	553	5,6	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	67	0,2	0	0,0	67	0,5
<b>3. OSTALO</b>	912	9,2	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	2.644	8,5	894	5,5	1.750	12,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	78	0,8	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	449	1,5	22	0,1	427	2,9
3.2. Denar in depoziti	834	8,4	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	2.195	7,1	872	5,3	1.323	9,1
<b>SKUPAJ</b>	9.924	100,0	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	30.929	100,0	16.353	100,0	14.576	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		30.09.02					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
<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	665.219	61,4	426.833	65,1	238.386	55,7
1.1. Delnice	117.334	58,8	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	556.048	51,3	371.507	56,7	184.541	43,1
1.2. Obveznice	30.554	15,3	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	109.171	10,1	55.326	8,4	53.845	12,6
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	415.999	38,4	226.879	34,6	189.120	44,2
2.1. Delnice	36.349	18,2	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	368.006	34,0	210.284	32,1	157.722	36,8
2.2. Obveznice	7.965	4,0	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	29.364	2,7	11.566	1,8	17.798	4,2
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	18.629	1,7	5.029	0,8	13.600	3,2
<b>3. OSTALO</b>	1.187	0,6	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	2.430	0,2	1.603	0,2	827	0,2
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	272	0,1	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	70	0,0	47	0,0	23	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	2.360	0,2	1.556	0,2	804	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	1.083.648	100,0	655.315	100,0	428.333	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 novembra 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 dvajset obveznic v skupni vrednosti 374,3 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 dosejajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do novembra 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 novembra 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 novembra 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 novembra 2002 vpisanih 1040 vrednostnih papirjev 873 izdajateljev. Vpisanih je bilo 879 delnic, 36 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 125 obveznic. KDD je imel konec novembra 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	30-nov-02
Izdajatelji	780	878	883	873
Vrednostni papirji	879	1015	1035	1040
Delnice	742	870	884	879
Delnice PID in ID	47	45	39	36
Obveznice	90	100	112	125
Člani	65	62	74	65

### 3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V prvih devetih mesecih 2002 je promet na sivem trgu<sup>3</sup> dosegel 191,4 mrd SIT, kar je pomenilo 58,7% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. Kar 53,8% prometa je bilo opravljene s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, predvsem z zakladnimi menicami.

Od decembra 2001 KDD omogoča 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-Sep 2002	
<b>Ljubljanska borza VP</b>	348.644	100,0%	326.055	100,0%
Delnice	237.140	68,0%	194.913	59,8%
PID	57.054	16,4%	59.289	18,2%
Obveznice	51.620	14,8%	71.853	22,0%
Kratkoročni VP	2.830	0,8%	0	0,0%
<b>Sivi trg VP</b>	141.192	100,0%	191.386	100,0%
Delnice	106.950	75,7%	66.274	34,6%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	15.014	10,6%	22.068	11,5%
Kratkoročni VP	19.228	13,6%	103.043	53,8%

### 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec novembra 2002 trgovalo z 262 vrednostnimi papirji 198 izdajateljev. Kotiralo je 139 delnic, 35 delnic PID in ID ter 88 obveznic. Ljubljanska borza je konec novembra štela 28 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01	30-nov-02
<b>Izdajatelji</b>	209	224	220	198
Delnice	176	193	189	170
Obveznice	33	31	31	28
<b>Vrednostni papirji</b>	236	266	270	262
Delnice	134	154	156	139
Delnice PID in ID	46	44	38	35
Obveznice	56	68	76	88
<b>Člani</b>	35	34	31	28

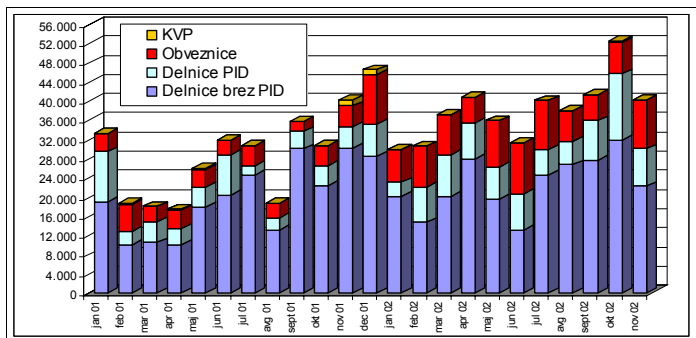
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2001 dosegel 348,6 mrd SIT. Z delnicami je bilo ustvarjenega 68% prometa, z delnicami PID 16%, z obveznicami 15% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 1%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 197,4 mrd SIT, kar je pomenilo 57% celotnega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

V prvih enajstih mesecih leta 2002 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 419 mrd SIT poslov, kar je za 39% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 31% nad lanskim povprečjem. Največji promet je bil zabeležen v oktobru (52,6 mrd SIT), najmanjši pa v januarju (30 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 59% prometa, z delnicami PID 19% in z obveznicami 21%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 182 mrd SIT, kar je predstavljalo 43% v celotnem prometu na Ljubljanski borzi.

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-nov 2002	228	418.997	280.872	67	138.125	33	330.033	79	88.729	21	234	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do novembra 2002 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi se je v prvih enajstih mesecih leta 2002 povečala za 59,7% in je ob koncu novembra dosegla 2.204 mrd SIT, kar predstavlja 48,3% v bruto domačem proizvodu<sup>6</sup>.

Konec novembra je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 57,5% (1.266,7 mrd SIT oziroma 27,7% BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 12,1% (266,5 mrd SIT oz. 5,8% BDP) in delež obveznic 30,4% (670,7 mrd SIT oz. 14,7% BDP).

Skupni promet na borzi v prvih enajstih mesecih leta 2002 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu novembra dosegel 19% (pri delnicah 19,7%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 30,4% ter pri obveznicah 13,2%).

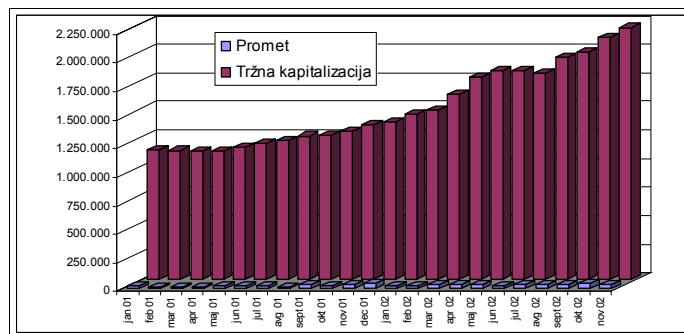
Slovenski borzni indeks (SBI20)<sup>8</sup> je v prvih enajstih mesecih leta 2002 pridobil 60,8% in dosegel vrednost 3.460 točk. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (kemija 81,7%, nafta 77,3%, farmacija 74,2%, trgovina 41,5%, transport 37,9%, hrana in pijača 36,6%). Med razlogi za visoko rast SBI20 je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa, ki je povzročil dvig tečajev delnic na borzi na nove nivoje (posledica pričakovanj glede reinvestiranja kupnine za Lek v delnice na borzi in pričakovanj bodočih prevzemov), 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) ter pričakovane spremembe dohodninske zakonodaje (skrajšanje obdobja obdavčitve kapitalskih dobičkov s treh let na eno leto).

Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> se je v prvih enajstih mesecih leta 2002 povečal za 85,3% in dosegel vrednost 2.943 točk. Med razlogi za visoko rast indeksa je potrebno omeniti dogajanje na delniškem trgu (rast tečajev delnic v katerih imajo PID svoje naložbe), pričakovanja glede preoblikovanja PID v vzajemne sklade in relativna podcenjenost delnic PID glede na njihove knjigovodske vrednosti.

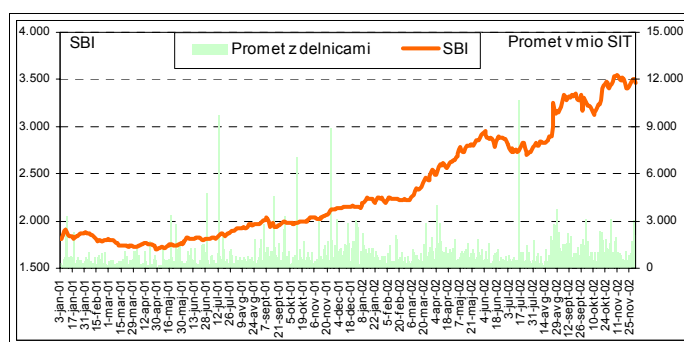
### Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

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-nov 2002	2.203.964	0,190	1.569.419	0,179	634.545	0,218	1.533.223	0,215	670.742	0,132

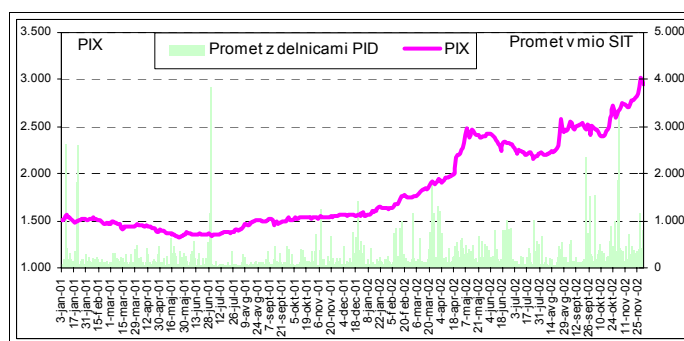
### Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do novembra 2002 (v mio SIT)



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



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



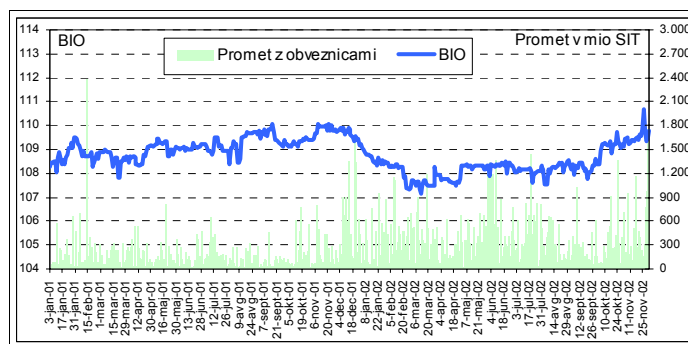
### Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic<sup>10</sup>

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-nov 2002	3.460,4	1.308,8	60,8	2.140,8	3.547,6	109,8	0,5	0,5	107,2	110,7

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 prvih enajstih mesecih leta 2002 dosegel 88,7 mrd SIT, kar je za 115% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 88% nad lanskoletnim.

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



### 3.5. Portfeljske naložbe tujcev

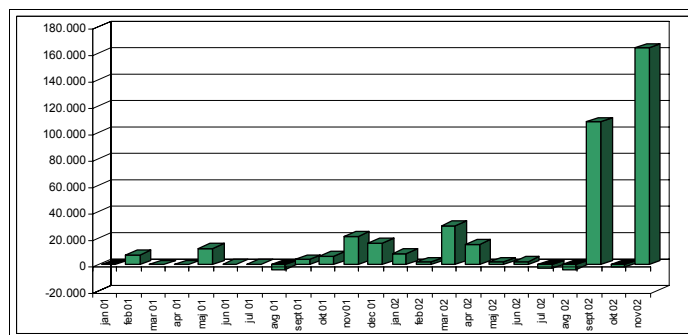
V letu 2001 so tujci neto kupili za 68 mrd SIT vrednostnih papirjev. Največje naložbe so bile povezane z delnicami Simobila (nakup s strani avstrijskega Mobilkoma), SKB banke (prevzem in dokapitalizacija s strani francoske banke Societe Generale), Banke Koper (nakup s strani italijanske banke SanPaolo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

V prvih enajstih mesecih leta 2002 so tujci kupili za 327,1 mrd SIT vrednostnih papirjev. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrd SIT) in EBRD (14,6 mrd SIT). V novembru je bil uspešno izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost celotnega posla je bila 201,1 mrd SIT, neto učinek pa 160,8 mrd SIT). Ostale večje naložbe v letu 2002 so bile povezane z nakupi delnic Banke Koper (prevzem s strani italijanske banke SanPaolo IMI, 25,5 mrd SIT), Krekove banke (prevzem s strani avstrijske banke Raiffeisen, 11,1 mrd SIT), Valkartona (6,2 mrd SIT) in Pivovarne Union (6,2 mrd SIT).

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

Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu	Organizirani trg	Neorganizirani trg	Skupaj (v mio SIT)
Obdobje			
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-Nov 2002	-11.221,3	338.325,1	327.103,8

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



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

V letu 2001 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 294,2 mrd SIT poslov. V prvih enajstih mesecih leta 2002 je bilo prometa z delnicami za 330 mrd SIT, kar je za 27,4% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 22,4% nad lanskoletnim.

Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je v letu 2002 dosegel 24,5% (najvišji v juniju 36%, najnižji v januarju 13%).

**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-nov 2002
Skupni promet z delnicami	223.887	209.988	294.194	330.033
Promet rezidentov z delnicami	220.724	205.693	283.638	292.135
Delež rezidentov	98,6%	98,0%	96,4%	88,5%
Promet nerezidentov z delnicami	3.163	4.296	10.556	37.898
Delež nerezidentov	1,4%	2,0%	3,6%	11,5%
Neto nakupi nerezidentov	-2.270	208	4.500	-11.221
Sprememba SBI 20	5,9%	0,1%	19,0%	60,8%



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 prvih enajstih mesecih leta 2002 je bil delež tujcev 11,5% (najnižji v aprilu 4,6%, najvišji v septembru 28,8%).

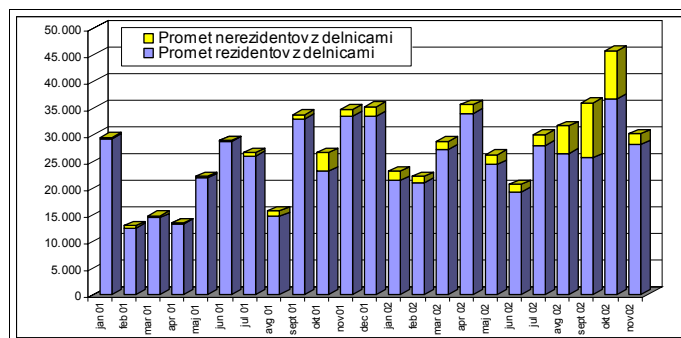
Domači investitorji so do maja 1998 povsem sledili ravnanju tujcev, kasneje pa je bilo njihovo obnašanje odvisno predvsem od drugih dejavnikov (prevzemi in združitve).

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. V zadnjih mesecih je bilo opaziti večje prodaje farmacevtskih delnic, kar je povezano s prevzemom Leka, vendar pa namen ni povsem jasn (izboljšanje pogajalske pozicije Novartisa, dvom o uspešnosti prevzema, priložnost za umik s trga ob visokih tečajih).

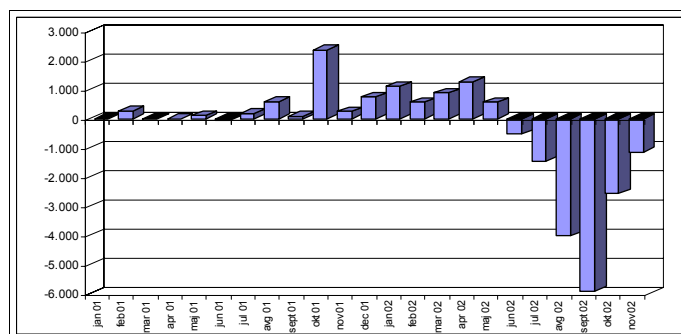
V prvih enajstih mesecih leta 2002 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Leka, Krke, Petrola, Gorenja in Mercatorja. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 54% vsega prometa in imelo 43% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Med prometnejšimi delnicami se je tečaj najbolj povečal Heliosu (160%), Drogi (118%), Gorenju (116%), Leku (93%), Petrolu (85%), Delu (83%), Savi (81%), Kolinski (70%), Istrabenzu (66%), Merkurju (63%), Mercatorju (60%), Krki (59%) in Termam Čatež (59%). Nadaljnje gibanje delniških tečajev bo odvisno predvsem od odločitev prodajalcev Leka kam bodo investirali prejeta kupnino.

Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v enajstih mesecih leta 2002 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Infond Zlat, Maxima 1, Nacionalna finančna družba 1 in Zlata moneta 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 56% vsega prometa in imelo 47% 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 novembra 2002 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



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



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

Delnice 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
LEKA	41.875	17%	152.203	12%	93%
KRKG	41.151	17%	161.850	13%	59%
PETG	21.174	8%	89.548	7%	85%
GRVG	15.380	6%	58.516	5%	116%
MELR	13.765	6%	83.077	7%	60%
Top 5	133.345	54%	545.194	43%	
Ostalo	115.785	46%	721.524	57%	
Skupaj	249.129	100%	1.266.718	100%	SBI 61%

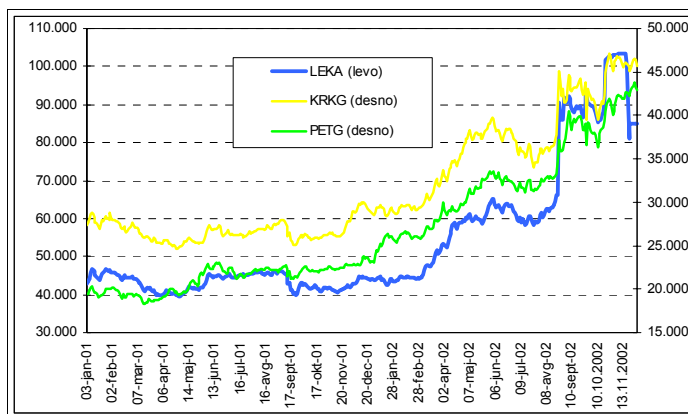
#### Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (%) najprometnejših delnic PID v obdobju od januarja do novembra 2002

PID 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1N	15.395	19%	36.160	14%	111%
IZON (IFIR + IFPR)	11.978	15%	20.545	8%	
MX1N	6.484	8%	21.303	8%	103%
NF1N	6.074	8%	35.021	13%	102%
ZM1N	5.466	7%	13.554	5%	165%
Top 5	45.397	56%	126.582	47%	
Ostalo	35.507	44%	139.923	53%	
Skupaj	80.904	100%	266.504	100%	PIX 85%

V prvih enajstih mesecih leta 2002 so tujci na borzi ustvarili za 37,9 mrd SIT prometa, neto prodaje pa so dosegle 11,2 mrd SIT. Kar 77% vsega prometa je bilo povezanega s farmacevtskimi delnicami (z njimi je bilo povezanih 65% vseh nakupov in 84% vseh prodaj). Poleg farmacevtskih delnic so bile v ospredju trgovanja tujcev na borzi še delnice Pivovarne Union, Mercatorja, Gorenja in Kmečke družbe ID ter obveznice Slovenskega odškodninskega sklada. Največ vrednostnih papirjev so prodali investitorji iz Avstrije, Velike Britanije, Luksemburga in Švice, največ nakupov pa so prispevali investitorji iz Nizozemske, Kajmanskih otokov, ZDA in Irske.

Konec novembra 2002 so bili tujci udeleženi v kapitalu 408 delniških družb od 849, ki so bile vpisane v KDD. V 341 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 257 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 67 delniških družbah, večinski delež so imeli v 37 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 16 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in osmih nefinančnih družbah).

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



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

VP	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	Država	
PULG	985	20	965	NLD	908
KDIN	463	22	441	CYM	747
GRVG	601	288	314	USA	668
MELR	766	657	110	IRL	543
SOS2E	755	1.142	-387	CHE	-997
LEKA	6.649	11.551	-4.902	LUX	-1.959
KRKG	1.991	9.135	-7.144	GBR	-4.409
Ostalo	1.127	1.745	-618	AUT	-4.657
Skupaj	13.338	24.559	-11.221	Ostali	-2.065

### 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2002, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.284 mrd SIT, kar pomeni 72% 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 (25%), sledijo pa nefinančne družbe (21%), drugi finančni posredniki (20%), država (19%), tujina (9%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec septembra 1.299 mrd SIT, kar predstavlja 28% v bruto domačem proizvodu in pomeni 40% 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 118% tržne vrednosti delnic.

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

Izdajatelj	Nefinančne družbe		Drugi finančni posredniki		Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki		Banke					
Nefin. družbe	548.228	86.122	48.856	1.805	0	685.011	
Banke	64.206	29.836	26.343	744	0	121.130	
Drugi fin. posr.	609.562	16.290	27.678	793	0	654.322	
Pom. fin. dejav.	26.863	2.009	3.484	865	0	33.222	
Zavarovalnice	31.931	10.859	4.821	0	0	47.612	
Država	517.684	89.793	645	325	9.000	617.448	
Prebivalstvo	692.907	9.859	128.658	4.459	0	835.882	
Tujina	172.783	111.610	4.979	121	0	289.493	
Skupaj	2.664.164	356.378	245.465	9.112	9.000	3.284.119	

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

Izdajatelj	Nefinančne družbe		Drugi finančni posredniki		Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki		Banke					
Nefin. družbe	181.035	16.494	59.974	618	0	258.121	
Banke	17.864	5.154	26.175	211	0	49.403	
Drugi fin. posr.	196.166	2.895	34.024	217	0	233.301	
Pom. fin. dejav.	8.131	366	4.432	557	0	13.486	
Zavarovalnice	7.767	1.939	3.615	0	0	13.321	
Država	220.745	12.401	854	50	9.000	243.050	
Prebivalstvo	224.867	2.099	157.176	2.761	0	386.903	
Tujina	62.285	34.459	4.188	17	0	100.949	
Skupaj	918.859	75.808	290.438	4.431	9.000	1.298.536	

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec septembra 2002, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 786 mrd SIT, kar predstavlja 17% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (85% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (11%) in nefinančne družbe (3%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (47%), sledijo pa jim zavarovalnice (21%), prebivalstvo (15%), država (6%), nefinančne družbe (5%), drugi finančni posredniki (5%) in tujina (2%).

### Obveznice vpisane v KDD konec septembra 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	6.764	15.589	609	495	6	16.505	39.968
Nefin. družbe	2.803	6.551	575	949	1.932	355.932	368.744
Banke	1.322	8.918	874	101	110	24.666	35.991
Drugi fin. posr.	17	127	12	22	3	3.234	3.415
Pom. fin. dejav.	3.288	39.114	1.695	798	385	116.855	162.135
Zavarovalnice	3.013	9.898	93	155	0	30.279	43.438
Država	3.163	4.750	95	188	256	110.481	118.932
Prebivalstvo	6.074	92	3	0	0	6.844	13.013
Tujina	26.444	85.040	3.956	2.707	2.692	664.797	785.636

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

Rezidenti so imeli konec septembra 2002 za 65,8 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 13,4 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih zavarovalnic (5,3 mrd SIT), sledijo pa naložbe bank (4,1 mrd SIT) in prebivalstva (2,4 mrd SIT). V letu 2002 so se naložbe v tuje delnice povečale za 1,4 mrd SIT (v letu 2001 povečanje za 8 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 52,5 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (39,1 mrd SIT) in zavarovalnic (10,8 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (18,5 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (12,4 mrd SIT) in tuje državne obveznice (12 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (14 mrd SIT) in ameriških (7,5 mrd SIT) obveznicah. V letu 2002 se je stanje naložb v tujih obveznicah zmanjšalo za 5,2 mrd SIT (v letu 2001 povečanje za 26,1 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2002 za 56,2 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 56,2 mrd SIT, od tega za 34,3 mrd SIT s strani bank in za 18,8 mrd SIT s strani zavarovalnic. Naložbe so se v letu 2002 povečale za 2,5 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, 19 mrd SIT) in v evroobveznicah, ki so bile izdane v letu 1999 (EUR4, 15 mrd SIT).

Republika Slovenija je imela konec septembra 2002 izdanih za 2,33 mrd EUR oz. 531,4 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 od januarja do septembra 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
1-9 2002	Neto_nakupi	-4.027	-655	-4.682
	Druge_sprem	277	3.142	3.419
	K_stanje	65.813	56.172	121.984

### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in od januarja do septembra 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
1-9 2002	Neto_nakupi	3.826	0	3.826
	Druge_sprem	-2.426	0	-2.426
	K_stanje	13.356	0	13.356

### Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in od januarja do septembra 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
1-9 2002	Neto_nakupi	-7.853	-655	-8.507
	Druge_sprem	2.703	3.142	5.845
	K_stanje	52.456	56.172	108.628

## 4. Obrestne mere

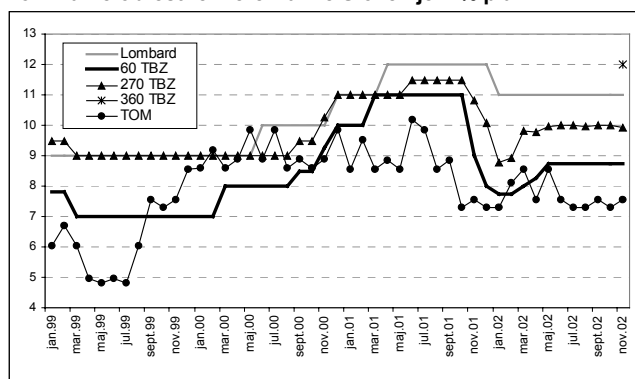
### 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Po dokaj visoki mesečni stopnji inflacije 0,8% v septembru 2002, se je le-ta v oktobru znižala, cene v novembru pa so v povprečju ostale na ravni oktobra, zato ni večjih sprememb TOM-a. BS ni spreminjala svoje aktivne obrestne mere, ki pomeni zgornjo mejo koridorja, v katerem se gibljejo tržne obr.mere. Obrestna mera lombardnega posojila ostaja tako celotno leto 2002 na ravni 11%. Z oktobrom so se le omilili pogoji najema 1-dnevnega lombarda, potrebno je zastaviti blagajniške zapise BS v tujem denarju, tolarjih ali zakladne menice v vrednosti 110% od zneska posojila. Od oktobra je bankam in hranilnicam na voljo tudi likvidnostno posojilo za čez dan, ki zagotavlja stabilnost plačilnega prometa. Za posojilo za čez dan veljajo enaki pogoji kot za lombard, le BS zanj ne zaračunava obresti. Če posojilo ni vrnjeno v istem delovnem dnevu, se ob koncu dneva spremeni v lombardno posojilo. Banka zanj plača obresti kot za lombard plus penale v višini 4 odstotne točke.

BS sterilizira presežno tolarško likvidnost bančnega sistema s tolarškimi blagajniškimi zapisi. Obstoječim 60- in 270-dnevnim TBZ je v novembru 2002 dodala še nove 360-dnevne TBZ z namenom sterilizacije presežne tolarške likvidnosti, ki izhaja iz konverzije kupnine Leka. Obrestna mera 60-dnevnih TBZ je nespremenjena na ravni 8,75%, ravno tako nespremenjena 10% je izklicna obrestna mera 270-dnevnih TBZ, ki se prodajajo na avkcijah. Obrestna mera novega 360-dnevnega TBZ je odvisna od dosežene obrestne mere na avkcijah 270-dnevnih TBZ, enaka je povp. ponderirani obrestni meri 270-dnevnih TBZ plus dve odstotni točki. Novembra 2002 je znašala 12%, kar je za cele tri odstotne točke več od obrestne mere zakladnih menic primerljive ročnosti.

Visoka tolarška likvidnost bank izhaja iz presežkov deviz. Banke črpajo svojo tolarško likvidnost iz začasnih prodaj deviznih blagajniških zapisov (repo) in deviz (swap) BS. Repo posli se sklepajo za okvirno obdobje 7 in 60 dni, izklicna cena pa je trenutno 9,5%. Razen redkih repo poslov za 7 dni se le-ti letos niso sklepali. Cena swapa je občutno nižja in sicer 4,5%. Swap se sklepa za 7 dni, od novembra 2002 pa je ponujen tudi swap za 270 dni. Ponudba swapa za 270 dni je omejena na 5% od povp.stanja swapov za 7 dni v trimesečju pred prejetjem nove ponudbe. Ob dospelosti imajo banke možnost dokončno prodati devize BS. Stanje swap poslov se je konec nov. 2002 občutno povečalo, saj je prišel v banke velik pritok deviz (večina iz naslova kupnine Leka).

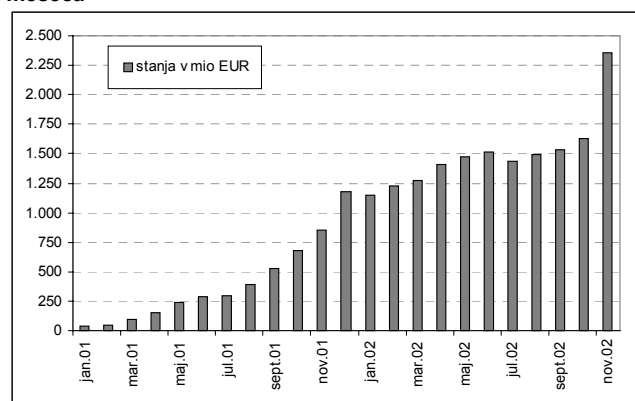
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo	Tolarski BZ			Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera	
		7 dni	60 dni	270 dni	360dni				
		n	n	n		n	n		
2000	Jul	9,04	8,00	9,00	-	-	10,00	26,06	
	Avg	9,00	8,00	9,00	-	-	10,00	24,78	
	Sep	9,53	8,50	9,50	-	-	10,00	25,08	
	Okt	9,60	8,50	9,50	-	-	10,00	24,78	
2000	Nov	9,64	9,25	10,25	-	-	10,00	25,08	
	Dec	10,93	10,00	11,00	-	-	11,00	27,86	
	2001	Jan	10,75	10,00	11,00	-	-	11,00	26,56
		Feb	10,59	10,00	11,00	-	-	11,00	27,52
Mar		11,22	11,00	-	-	-	11,00	26,56	
Apr		11,37	11,00	-	-	-	12,00	28,66	
2001	Maj	11,18	11,00	-	-	-	12,00	28,36	
	Jun	11,03	11,00	11,50	-	-	12,00	29,98	
	Jul	-	11,00	11,50	-	5,50	12,00	29,64	
	Avg	-	11,00	11,50	-	5,50	12,00	28,36	
2001	Sep	-	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	
	Dec	-	8,00	10,08	-	4,00	12,00	27,10	
2002	Jan	-	7,75	8,77	-	4,00	11,00	20,80	
	Feb	9,54	7,75	8,94	-	4,00	11,00	21,61	
	Mar	-	8,00	9,81	-	4,00	11,00	22,06	
	Apr	9,81	8,25	9,76	-	4,00	11,00	21,05	
2002	Maj	-	8,75	9,97	-	4,00	11,00	22,06	
	Jun	10,42	8,75	10,00	-	4,00	11,00	21,05	
	Jul	9,50	8,75	10,00	-	4,00	11,00	20,80	
	Avg	-	8,75	9,96	-	4,00	11,00	20,80	
2002	Sep	-	8,75	10,00	-	4,00	11,00	21,05	
	Okt	9,67	8,75	10,00	-	4,00	11,00	20,80	
	Nov	9,50	8,75	9,91	12,00	4,00	11,00	21,05	

Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca



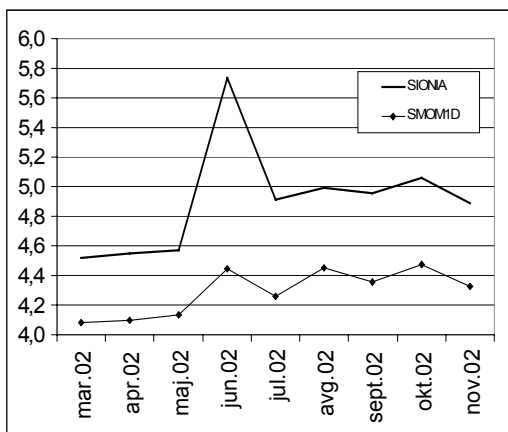
## 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Največji vpliv na gibanje obrestnih mer medbančnega trga ima likvidnost bank. Tolarska likvidnost bank je predvsem posledica konverzije presežnih deviz preko začasnih prodaj BS. Stanje začasnih prodaj je tekom leta 2002 ves čas naraščalo, iz česar tudi izhaja naraščajoča tolarska likvidnost bančnega sistema. Obrestna mera za medbančna posojila/depozite do 30 dni je ostala v zadnjih treh mesecih na ravni avgustovske, promet pa je v novembru 2002 močno padel (posledica visoke tolarske likvidnosti, ki izhaja iz kupnine Leka). Enako gibanje obrestne mere in prometa na medbančnem trgu vidimo, če opazujemo le depozite čez noč.

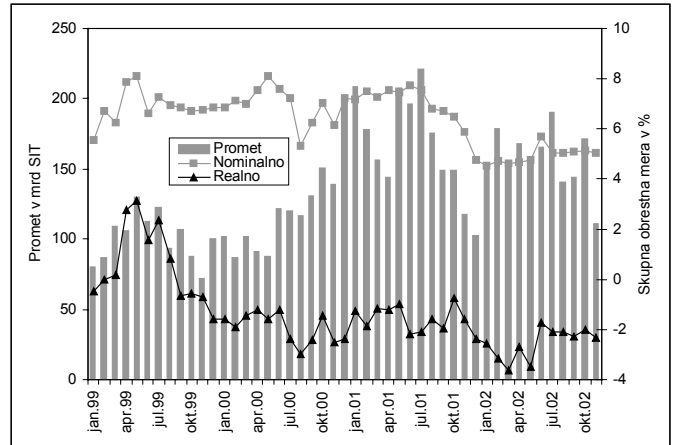
Združenje bank od začetka leta 2002 objavlja kotacije obrestnih mer za medbančne depozite različnih ročnosti - SMOM (kotacije osmih največjih slovenskih bank po kriteriju bilančne vsote). Gibanja posameznih SMOM so usklajena, edina izjema je trimesečni SMOM. SMOM je po prejšnji rasti začel junija 2002 padati. Izstopa strmo padanje 3-mesečnega SMOM-a v oktobru in novembru.

Če primerjamo kotirano obrestno mero za ročnost en dan (SMOM1D) z efektivno obrestno mero depozitov čez noč (SIONIA), vidimo, da se na medbančnem trgu depoziti dejansko sklepajo po višjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije. Razlika med SMOM1D in SIONIO je novembra 2002 znašala 0,56 odstotne točke, najvišja pa je bila junija 2002, ko je znašala kar 1,29 odstotne točke.

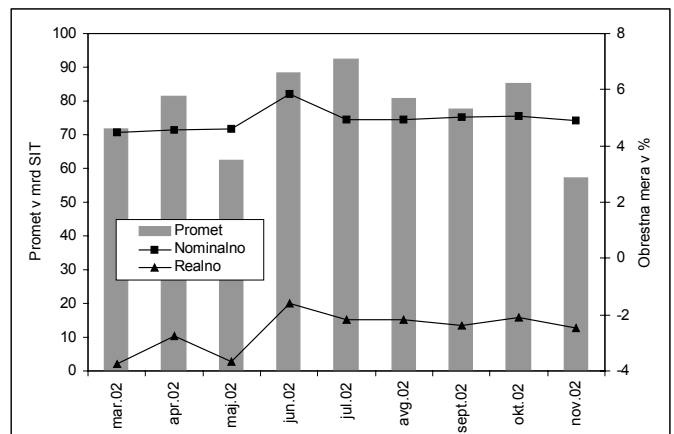
**Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih posojil čez noč<sup>1,2</sup>**



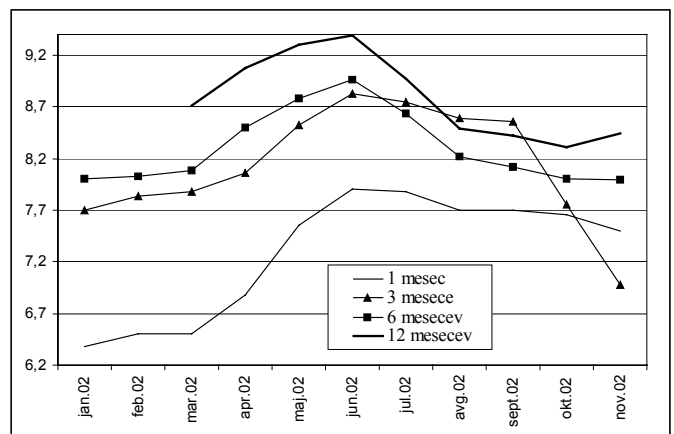
**Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (posojila do 30 dni)**



**Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (posojila čez noč)**



**SMOM<sup>2</sup> - Slovenske medbančne obrestne mere (kotirane obr.mere)**



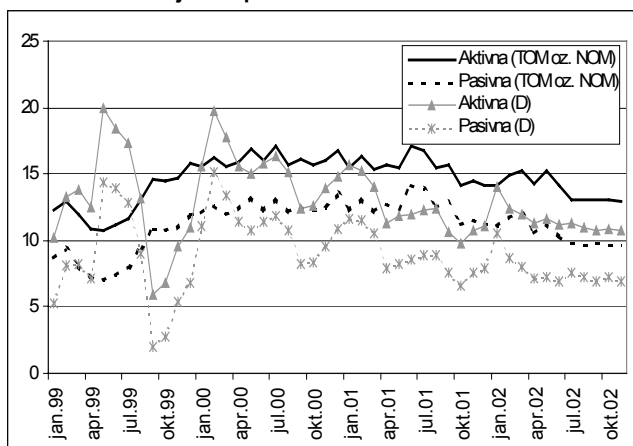


### 4.3 Obrestne mere bank

Nominalno se obrestne mere vezane na TOM v letu 2002 gibljejo na višji ravni kot obrestne mere vezane na devizno klavzulo.

Nominalno gledano so se v novembru 2002 v povprečju znižale tako aktivne kot pasivne obrestne mere vezane na TOM ali devizno klavzulo. V primerjavi z junijem 2002, ko še ni veljala prepoved revalorizacije za kratkoročne posle do 1 leta, so se obrestne mere v povprečju znižale za 0,8 odstotne točke. Najbolj so se znižale nominalne aktivne obrestne mere vezane na TOM (za 1,3 odstotne točke), izjema pa so nominalne pasivne obrestne mere vezane na devizno klavzulo, ki so po nihanjih v drugi polovici leta 2002 novembra zopet dosegle junijsko raven.

Povprečne sporočene nominalne obrestne mere bank<sup>3</sup> glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



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	r	n	r	n	r	n	r	n
2001	Jan	1,0	4,0	0,9	9,5	2,1	10,9	3,1	11,9	4,7	13,6	6,0	15,0	4,3	13,2	7,7	17,0	5,9	15,0
	Feb	1,0	4,0	0,9	10,5	2,1	11,8	3,1	12,9	4,7	14,6	5,8	15,9	4,4	14,3	7,7	18,0	5,9	16,0
	Mar	1,0	4,0	1,0	9,7	2,4	11,1	3,3	12,1	4,7	13,6	5,8	14,9	4,5	13,4	7,7	17,0	5,8	14,8
	Apr	0,9	4,4	1,1	10,0	2,5	11,5	3,4	12,6	4,7	14,0	5,8	15,2	4,5	13,7	7,7	17,3	5,8	15,1
	Maj	0,9	4,9	1,1	9,8	2,5	11,3	3,5	12,3	4,7	13,7	5,9	15,0	4,5	13,4	7,9	17,1	5,7	14,7
	Jun	0,9	4,9	1,1	11,4	2,5	12,9	3,4	13,9	4,7	15,3	5,9	16,7	4,5	15,1	7,9	18,9	5,7	16,4
	Jul	0,9	4,9	1,1	11,1	2,5	12,6	3,4	13,6	4,7	15,0	5,9	16,3	4,5	14,8	7,9	18,5	5,6	16,0
	Avg	1,0	5,0	1,1	9,8	2,5	11,3	3,4	12,3	4,7	13,6	5,9	14,9	4,5	13,4	7,8	17,1	5,7	14,7
	Sep	1,0	5,0	1,1	10,1	2,5	11,6	3,4	12,6	4,7	14,0	5,9	15,3	4,5	13,7	7,8	17,4	5,6	15,0
	Okt	1,0	5,0	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	5,9	13,7	4,6	12,3	7,9	15,7	5,7	13,4
	Nov	1,0	5,0	1,1	8,8	2,5	10,3	3,4	11,2	4,7	12,6	6,0	14,0	4,7	12,6	7,9	16,0	5,6	13,6
	Dec	1,1	4,7	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	6,0	13,7	4,7	12,3	7,9	15,8	5,6	13,3
2002	Jan	1,1	4,3	1,0	8,4	2,3	9,8	3,2	10,7	4,6	12,2	6,0	13,7	4,7	12,3	7,8	15,7	5,6	13,3
	Feb	1,1	4,3	0,9	9,1	2,1	10,4	3,0	11,3	4,4	12,8	5,9	14,5	4,6	13,1	7,7	16,5	5,7	14,2
	Mar	1,1	3,8	0,8	9,4	2,0	10,7	2,8	11,6	4,1	13,0	5,9	14,9	4,6	13,6	7,6	16,8	5,6	14,7
	Apr	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
	Maj	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
	Jun	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
	Jul	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
	Avg	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
	Sep	1,0	3,7	-	7,8	-	8,3	-	8,9	3,3	11,1	-	12,2	-	11,7	7,2	15,3	5,3	13,3
	Okt	1,0	3,9	-	7,8	-	8,2	-	8,9	3,3	10,8	-	12,1	-	11,7	7,2	15,0	5,3	13,0
	Nov	1,0	3,9	-	7,6	-	8,1	-	8,7	3,1	10,8	-	12,0	-	11,6	6,9	15,0	5,3	13,2

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

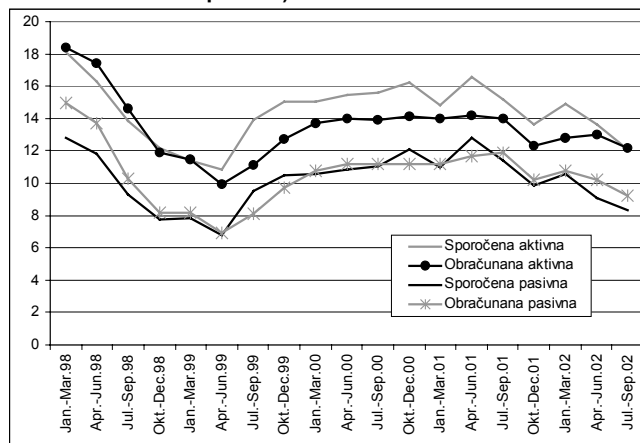
		Vezane vloge										Kratkoročna posojila gospodarstvu		Dolgoročna posojila					
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	r	n	r	n	r	n	r	n
2001	Jan	7,8	0,9	8,7	2,1	10,0	3,1	11,0	4,7	12,7	7,2	15,4	7,7	16,0	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			
	Okt	2,6	1,3	3,9	2,6	5,3	3,4	6,1	4,8	7,4	6,8	9,6	7,6	10,3	7,2	9,9			
	Nov	3,5	1,3	4,8	2,6	6,2	3,4	7,0	4,7	8,3	6,9	10,6	7,4	11,1	7,1	10,8			
	Dec	3,9	1,3	5,2	2,6	6,5	3,4	7,4	4,7	8,7	6,9	10,9	7,7	11,8	7,1	11,2			
2002	Jan	6,4	1,2	7,6	2,5	9,0	3,3	9,9	4,7	11,3	7,0	13,8	8,0	14,8	7,7	14,5			
	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	12,3			
	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	2,6	6,5	3,4	7,4	4,0	8,0	3,6	7,6	5,9	10,0	7,5	11,6	6,9	11,0			
	Aug	3,7	2,1	5,8	3,1	6,7	3,7	7,4	3,6	7,3	7,0	10,8	7,5	11,4	6,9	10,7			
	Sep	3,5	1,8	5,2	2,8	6,1	3,4	6,8	3,6	7,0	6,9	10,4	7,5	11,1	6,8	10,3			
	Okt	3,8	1,9	5,6	2,7	6,4	3,5	7,2	3,6	7,4	6,7	10,5	7,5	11,4	6,8	10,7			
	Nov	3,6	1,9	5,5	2,7	6,3	3,5	7,0	3,4	7,0	6,9	10,6	7,5	11,2	6,8	10,5			

Podobno sliko vidimo, če pogledamo ločeno kratkoročne in dolgoročne obrestne mere. Glede na junij 2002 so se kratkoročne nominalne obrestne mere novembra znižale (najbolj ponovno aktivne obrestne mere vezane na TOM in sicer za 1,6 odstotne točke), z izjemo pasivnih nominalnih obrestnih mer vezanih na devizno klavzulo, ki so se povišale. Tudi dolgoročne nominalne obrestne mere so se znižale, vendar manj kot kratkoročne. Izjema pri dolgoročnih obrestnih merah so aktivne obrestne mere vezane na TOM, ki so se povečale za 0,2 odstotne točke.

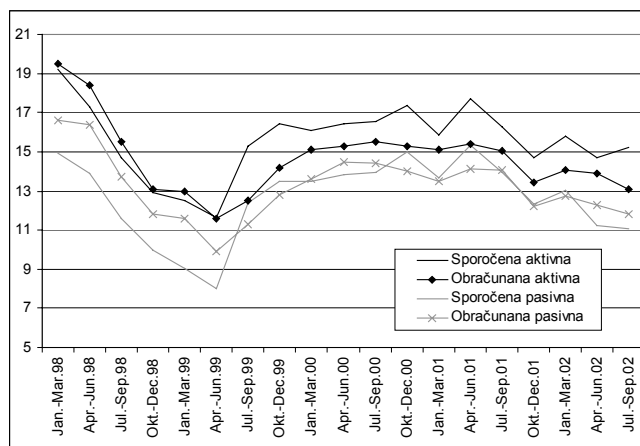
Obrestna mera deviznih vlog na vpogled se podobno kot obrestna mera tolarskih vpoglednih vlog giblje pri 1% letno. V prvi polovici leta 2002 je znašala 0,7%, v drugi polovici leta 2002 pa 0,8%. Ravni obrestnih mer vezanih deviznih vlog so podobne ravnem realnih obrestnih mer vezanih tolarskih vlog, ki so vezane na devizno klavzulo.

Za primerjavo sporočenih in obračunanih nominalnih obrestnih mer tudi v tretjem četrtletju 2002 še vedno velja, da so dejansko obračunane obrestne mere za komitenta ugodnejše od napovedanih oz. sporočenih. Edina izjema so kratkoročne aktivne obrestne mere, kjer so obračunane po daljšem obdobju prvič višje od sporočenih nominalnih obrestnih mer. Večja razlika med sporočenimi in obračunanimi obrestnimi merami je pri dolgoročnih obrestnih merah, največja pri aktivnih obrestnih merah, kjer znaša 2,1 odstotne točke v korist komitentov.

Kratkoročne nominalne obrestne mere<sup>4,5</sup> v % p.a. (vezane na TOM oz. nominalno podane)



Dolgoročne nominalne obrestne mere<sup>4,5</sup> v % p.a. (vezane na TOM)



Povprečne kratkoročne obrestne mere<sup>4,5</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	
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					
	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						
2002	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	3,3	7,3					2,2	-	12,2	6,1	10,1					
	Avg	-	8,3	3,0	6,6	-	9,2	...	6,8	2,1	-	12,2	6,9	10,7	-	12,2	...	8,0	
	Sep	-	8,3	2,7	6,0					2,1	-	12,1	6,9	10,4					
	Okt	-	8,3	2,7	6,4					2,0	-	12,1	6,7	10,5					
Nov	-	8,1	2,7	6,3					2,0	-	12,0	6,8	10,5						

Povprečne dolgoročne obrestne mere<sup>4,5</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
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				
	Okt	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				
2002	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	...	11,8	...	8,7	2,9	7,1	15,0	7,5	11,3	...	13,1	...	9,9
	Sep	3,3	11,1	3,6	7,0					2,9	7,1	15,2	7,5	11,0				
	Okt	3,3	10,8	3,6	7,4					2,7	7,1	14,9	7,4	11,3				
	Nov	3,1	10,8	3,4	7,0					2,6	6,8	14,9	7,4	11,1				

## 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	1,9	2,6	2,1	2,9
	Sep	0,8	2,0	2,6	2,1	2,9
	Okt	0,8	1,9	2,5	2,0	2,7
	Nov	0,8	1,9	2,4	2,0	2,6

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

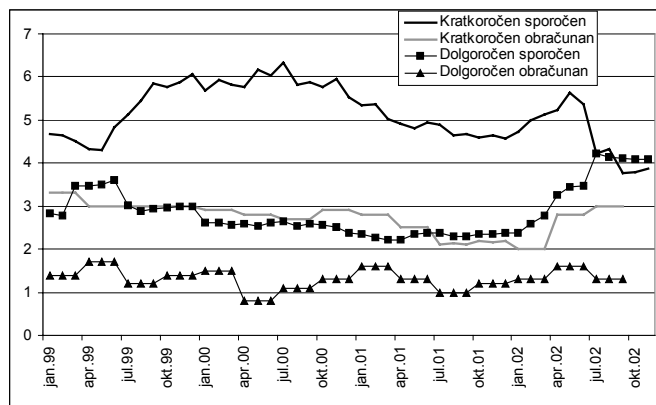
		Tolarske vloge		
		Sporočene OM		Obračunane
		TOM		TOM
		n	r	n
2001	Jan	0,97	-7,0	
	Feb	0,98	-7,8	1,00
	Mar	0,98	-7,0	
	Apr	0,92	-7,3	
	Maj	0,92	-7,0	1,00
	Jun	0,92	-8,4	
	Jul	0,92	-8,1	
	Avg	0,98	-7,0	1,01
	Sep	0,99	-7,2	
	Okt	1,02	-5,9	
	Nov	1,02	-6,1	1,03
	Dec	1,05	-5,8	
2002	Jan	1,05	-5,8	
	Feb	1,05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

## 4.3.1. Obrestni razmik

Kratkoročni sporočeni obrestni razmik, izračunan iz razlike med nominalnimi sporočenimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami, je v tretjem kvartalu 2002 padel za 1,6 odstotne točke. Dolgoročni sporočeni obrestni razmik se je v istem obdobju povečal za 0,6 odstotne točke.

Gibanje obračunanega obrestnega razmika je bilo v tretjem kvartalu 2002 ravno nasprotno gibanju sporočenega. Kratkoročni obračunani obrestni razmik se je povečal, dolgoročni pa zmanjšal.

Še vedno velja, da se obračunana obrestna razmika gibljeta na nižjih ravneh kot sporočena, obenem pa se kratkoročna razmika zblížujeta.

Bančni obrestni razmik<sup>6</sup> v odstotnih točkah

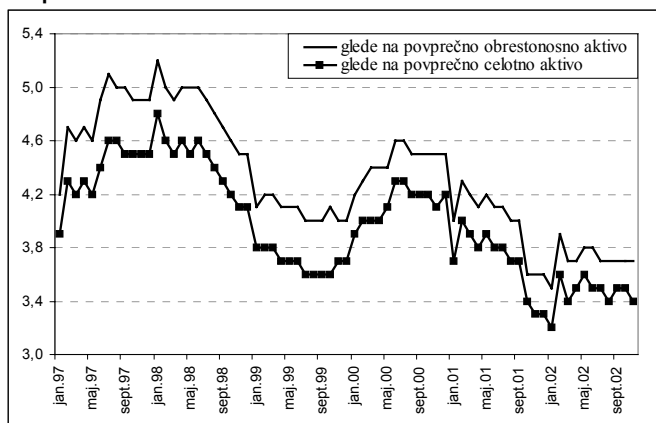
### 4.3.2. Obrestna marža

Obrestna marža predstavlja delež neto obrestnih prihodkov v povprečni aktivni. Podatki za leto 2002 so izračunani na povprečju 13 mesecev (prej na 12), zato niso povsem primerljivi s prejšnjimi leti. Dodatno je tudi zaradi spremembe SRS nekoliko nižja bilančna vsota.

Delež neto obrestnih prihodkov v celotni povprečni aktivni (marža po metodologiji OECD) se giblje na ravni od 3,4 do 3,5%. Marža, izračunana po metodologiji BS (neto obrestni prihodki glede na obrestonosno povprečno aktivno) je bolj stabilna, saj je že od julija 2002 na ravni 3,7%. Delež obrestnih prihodkov tako glede na celotno povprečno aktivno kot glede na obrestonosno povprečno aktivno se od junija 2002 manjša, kar sovпада z istočasnim zmanjšanjem marže. Obrestni prihodki so novembra 2002 v celotni povprečni aktivni predstavljali 7,9%, v obrestonosni povprečni aktivni pa 8,9%.

Obrestni prihodki so v letu 2002 predstavljali v povprečju 54,7% vseh prihodkov bank. Delež obrestnih prihodkov je razmeroma stabilen, novembra 2002 je znašal 54,9% vseh prihodkov.

Povprečna obrestna marža<sup>7</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	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
	Nov	3,3	11,6	3,6	13,0	77,5
	Dec	3,3	11,4	3,6	12,7	76,4
2002	Jan	3,2	8,0	3,5	9,1	49,1
	Feb	3,6	8,5	3,9	9,6	55,4
	Mar	3,4	8,3	3,7	9,4	57,5
	Apr	3,5	8,3	3,7	9,4	56,9
	Maj	3,6	8,4	3,8	9,5	56,1
	Jun	3,5	8,3	3,8	9,3	54,1
	Jul	3,5	8,1	3,7	9,2	53,9
	Avg	3,4	8,0	3,7	9,1	54,2
	Sep	3,5	8,0	3,7	9,0	54,5
	Okt	3,5	7,9	3,7	9,0	55,3
	Nov	3,4	7,9	3,7	8,9	54,9

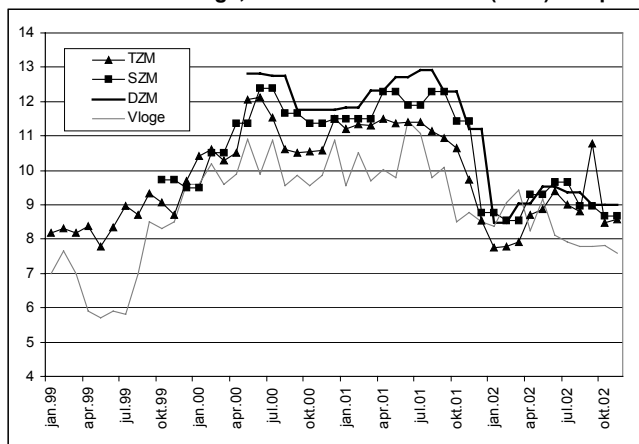
### 4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Na avkcijah enomesečnih zakladnih menic (preko pooblaščenih vpisnikov lahko sodelujejo le pravne osebe) razen v redkih primerih povpraševanje presega ponudbo. V obdobju september-november 2002 je bilo povpraševanje v povprečju za 88% večje od ponudbe, največje v sredini oktobra, ko je kar za 175% preseglo ponudbo. Povprečna mesečna obrestna mera, ki se je oblikovala na avkcijah EZM, je v obdobju september-november 2002 padala in na zadnji novembrski avkciji dosegla 7,72%.

Povpraševanje po trimesčnih zakladnih menicah precej niha, saj je v oktobru kar za 183% presegalo ponudbo, v septembru in novembru pa je bilo blizu ponujene kvote. Obrestna mera je septembra 2002 dosegla visoko raven 10,76%, nato pa se je spet spustila na približno 8,5%. Naložbe v TZM so bile v drugi polovici leta ugodnejše od vezave tolarjev za 31-90 dni.

Obrestne mere šestmesečnih zakladnih menic

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



so se na zadnjih dveh avkcijah ob močnem presežnem povpraševanju znižale, ravno tako obrestne mere dvanajstmesečnih zakladnih menic na predzadnji avkciji. Povpraševanje na zadnji avkciji SZM je bilo enako ponudbi, obr.mera je ostala enaka.

Republika Slovenija je v obdobju september-november 2002 izdala pet novih obveznic (RS43-RS47) v skupni vrednosti 133,5 mrd SIT in dodatno povečala izdajo RS38 za 11,4 mrd SIT. Obveznice RS44-RS47 so bile izdane z namenom zamenjave za obveznice RS15 serije G-T). Obveznici RS44 in

RS45 sta izdani z nominalno obrestno mero brez indeksacije glavnice. Oktobra 2002 je zapadla obveznica RS15E, ki je bila izdana z namenom zamenjave obveznic RS za obveznice Agencije RS za sanacijo bank in hranilnic.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>8</sup> (stanje na dan 30.11.2002)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
78. izdaja	04.11.2002	28.11.2002	8,25%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
79. izdaja	07.11.2002	05.12.2002	8,02%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
80. izdaja	14.11.2002	12.12.2002	7,90%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
81. izdaja	21.11.2002	19.12.2002	7,85%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
82. izdaja	28.11.2002	27.12.2002	7,72%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
<b>TRIMESÉČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
53. izdaja	26.09.2002	27.12.2002	10,76%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
54. izdaja	24.10.2002	30.01.2003	8,47%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
55. izdaja	28.11.2002	27.02.2003	8,57%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMSEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
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
19. izdaja	24.10.2002	24.04.2003	8,66%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>DVANAJSTMSEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
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
15. izdaja	26.09.2002	25.09.2003	8,99%	6.000.010.000	SIT	-	SIT
16. izdaja	28.11.2002	27.11.2003	9,00%	6.500.010.000	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%	49.357.322	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%	54.555.154	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%	100.000.000	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
RS43	15.10.2002	15.10.2007	TOM+3,00%	9.363.180.000	SIT	-	SIT
RS44	08.11.2002	08.11.2012	6,65%	2.964.930.000	SIT	-	SIT
RS45	08.11.2002	08.11.2005	8,20%	12.112.490.000	SIT	-	SIT
RS46	08.11.2002	08.11.2007	3,00%	48.488.500.000	SIT	TOM	SIT
RS47	08.11.2002	08.11.2012	3,25%	60.524.470.000	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 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

### Nedenarne finančne institucije

<sup>1</sup> V sektor nenedarnih finančnih institucij sodijo glede na sektorizacijo Statističnega urada RS naslednje skupine finančnih družb:

1. Prvi podsektor so zavarovalnice in pokojninski skladi. Po obstoječi sektorizaciji sodijo v to skupino zavarovalnice, zavarovalni in pozavarovalni pooli in prav tako tudi Slovenska izvozna družba.

2. Sektor drugih finančnih posrednikov, brez zavarovalnic in pokojninskih skladov naj bi v slovenskih razmerah vključeval predvsem: podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim najemom, investicijske sklade (družbe za upravljanje, pooblašene investicijske družbe, vzajemne sklade), podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, faktoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja, prav tako tudi Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja...

3. Zadnji podsektor pomožnih finančnih posrednikov naj bi obsegal: borze (Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev, Blagovno borzo) in institucije, ki nudijo storitve infrastrukture finančnih trgov (npr. Klirinško depotna družba, Agencijo za plačilni promet), borzno posredniške družbe in posrednike na primarnem trgu kapitala, menjalnice, finančne posrednike z izvedenimi finančnimi instrumenti...

<sup>2</sup> Na slovenskem zavarovalnem trgu poleg zavarovalnic in pozavarovalnic delujejo še Slovenska izvozna družba (za zavarovanje izvoznih kreditov), Jedrski pool (za zavarovanje in pozavarovanje jedrskih nevarnosti) in Slovensko zavarovalno združenje – Biro zelene karte (za zavarovanje motornih vozil proti odgovornosti za škodo povzročeno tretjim osebam v domačem in tujem prometu). Poleg teh pa tudi pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi, ki jih obravnavamo pod poglavjem prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

<sup>3</sup> Življenjsko zavarovanje ne vključuje prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki je obravnavano v posebnem poglavju. V primeru, da bi se premija slednjega dodala premiji življenjskih zavarovanj, bi se ta bistveno povečala in bi se razmerje med zbrano premijo življenjskih in premoženjskih zavarovanj spremenilo v smeri povečanja deleža življenjskih zavarovanj.

<sup>4</sup> 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. 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.

<sup>5</sup> V podatkih ni vključenega Prvega pokojninskega sklada, ki ga upravlja Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

<sup>6</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 križe z lastniškimi certifikati, pravico do izbire bodisi obdržati delnice pidov v novi apoenski 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, ki jih je izdal Kapitalski sklad. Imetnikom uslužbenskih 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). Tako je bilo izdanih skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenskih certifikatov.

<sup>7</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 uresničitvi enkratne davčne olajšave v skladu z ZPSPID).

Kapitalska družba zaključuje z aktivnostmi prenosa premoženja PPS (v zameno za lastniške ter uslužbenske certifikate) namenjenega izpolnjevanju obveznosti do zavarovancev. Predvidoma konec leta se pričakuje dokončna struktura premoženja PPS.

<sup>8</sup> Podatki za operativni in finančni lizing niso izkazani ločeno, vendar pa med njima obstajajo pomembne razlike. Pri **finančnem lizingu** (finančnem najemu) postane predmet pogodbe po izteku pogodbe last lizingojemalca, medtem ko to ne velja za **operativni lizing** (poslovni najem). Operativni in finančni lizing se vodita tudi računovodsko in davčno različno. Operativni lizing omogoča lizingojemalcu zunajbilančno spremljanje oz. se pojavlja zgolj kot strošek; amortizacijo obračunava lizingodajalec. Finančni lizing pa se obravnava kot bilančno financiranje; lizingojemalec ga vodi kot lastno osnovno sredstvo in zanj obračunava amortizacijo. Po uvedbi DDV je finančni lizing opredeljen kot promet blaga in zato lizingojemalec celotni znesek DDV poravnava ob sklenitvi posla. Operativni lizing je opredeljen kot promet storitev in zato omogoča postopno plačevanje davka pri vsakem obroku.

<sup>9</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 lizinške dejavnosti, ker posel temelji na lastnini kot elementu zavarovanja posla.

<sup>10</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 ATVP in izdelati prospekta.

<sup>2</sup> Poslovanje z dematerializiranimi vrednostnimi papirji je omogočeno z začetkom poslovanja Klirinško depotne družbe (KDD), ki vodi centralni register vrednostnih papirjev in svojim članom (banke, 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 ATVP zaenkrat vrednostno ne prikazuje vseh poslov, ki se sklepajo izven organiziranega trga, je analitična vrednost podatkov omejena. Podatki, ki jih objavljamo v tej publikaciji zajemajo le posle izven organiziranega trga, ki jih sklenejo BPD in banke kot končni kupci oziroma prodajalci netržnih vrednostnih papirjev.

<sup>4</sup> Ljubljanska borza vrednostnih papirjev predstavlja organiziran del sekundarnega trg vrednostnih papirjev. Trgovanje poteka v 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 presežati 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Petrola, Mercatorja, Gorenja, Pivovarne Laško, Save, Intereurope, Istrabenza, Pivovarne Union, Luke Koper, Droge, Merkurja, Kolinske, Dela, Salusa, Žita, Etola, Term 3000, Živil in Komasa MTS.

<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 sestavljajo štiri obveznice dveh izdajateljev: Republike Slovenije (RS04, RS29 in RS38) 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 lastniškega preoblikovanja po Zakonu o lastniškem 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> **SIONIA** je povprečna ponderirana nominalna obrestna mera za nezavarovane tolarске depozite čez noč na medbančnem trgu.

<sup>2</sup> Slovenske medbančne obrestne mere (**SMOM**) so obrestne mere za najeta likvidnostna posojila in najete vezane depozite v tolarjih, ki se oblikujejo na domačem medbančnem denarnem trgu. Osnovo za izračun SMOM predstavljajo kotacije medbančnih obrestnih mer osmih največjih slovenskih bank po kriteriju bilančne vsote. SMOM izračunava in objavlja Združenje bank Slovenije.

<sup>3</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 tolarско in devizno revalorizacijsko klavzulo.

<sup>4</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>5</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>6</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>7</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>8</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.