

FINANČNI TRGI

Marec 2003

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 prvih treh četrtletjih 2002 dosegel 192,1 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 114,6 mrd SIT. Škodni rezultat je v prvih treh četrtletjih znašal 0,60. Konec leta 2002 je imel zavarovalniški sektor za 369,4 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v državne vrednostne papirje (43%) in naložbe v bančne depozite (21%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec tretjega četrtletja 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 152 tisoč zavarovancev (več kot polovica se je zavarovala preko pokojninskih družb). V prvih devetih mesecih so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 7410 mio SIT premije, kar pomeni 140% celotne zbrane premije v letu 2001. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec leta 2002 dosegla 5821 mio SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec leta 2002 je bilo 53% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 23% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb** je konec leta 2002 dosegla 466,5 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 367 mrd SIT sredstev, med njimi 177,5 mrd SIT v tržne delnice. Med sredstvi pidov konec leta 2002 ni bilo več neizkoriščenih lastninskih certifikatov.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec leta 2002 dosegla 55,4 mrd SIT, kar pomeni 377% več kot konec leta 2001. Od tega je bilo 64% sredstev naloženih v delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 32, so v letu 2002 opravili za 171,7 mrd SIT lizingov storitev, kar pomeni 38% povečanje glede na leto 2001. Lizing premičnin pomeni 70% vseh lizingov storitev, od tega lizing osebnih vozil predstavlja 47%. V strukturi se povečuje lizing nepremičnin.

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borzno posredniških družb in bank) je konec leta 2002 dosegla 1606,8 mrd SIT, od tega je bilo 71% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 58% sredstev. Posli posredovanja so konec leta pomenili 76% vseh poslov, lastne naložbe 22% in posli upravljanja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec decembra 2002 vpisanih 1032 vrednostnih papirjev 870 izdajateljev, od tega 910 delnic in 122 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 2002 je bila 3370 mrd SIT (66% BDP), vrednost obveznic pa 967 mrd SIT (19% BDP).

V letu 2002 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica, Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala enaindvajset obveznic v skupni vrednosti 394 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec leta 2002 trgovalo z 264 vrednostnimi papirji 197 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 172 delnic in 92 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec leta dosegla 2174 mrd SIT, kar predstavlja 43% BDP. V letu 2002 je bilo sklenjenih za 481 mrd SIT poslov, kar je za 38% več kot leto prej. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (58%), sledijo pa obveznice (23%) in investicijske družbe (19%). Najprometnejše so bile delnice Krke, Leka in Petrola.

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v letu 2002 zvišala za 55%, **vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 72%.

V letu 2002 so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 325 mrd SIT. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC in EBRD. V novembru je bil izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa.

Rezidenti so imeli konec decembra 2002 za 89 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov** (72% v obveznicah) in za 60 mrd SIT naložb v **vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov** (96% v evroobveznicah RS).

Obrestne mere

Banka Slovenije je decembra 2002 znižala **obrestno mero refinanciranja pri BS** z 7,75% na 7,25%. Znižala se je tudi **lombardna obrestna mera** z 11% na 10,5%.

Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je decembra 2002 znižala z 8,75% na 8,25%, ravno tako izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** z 10% na 9,5%. Zadnji možni vpis **360-dnevnih tolarskih blagajniških zapisov** je bil 13. januarja 2003.

Stanje **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se še naprej povečuje, cena swap posla je še vedno 4,5%. Banke ponovno kažejo zanimanje za začasno prodajo deviznih blagajniških zapisov BS za 7 dni.

Še vedno se nadaljuje trend zniževanja tako **aktivnih** kot **pasivnih sporočenih obrestnih mer bank**, pri čemer se bolj znižujejo pasivne nominalne obrestne mere.

Dejansko **obračunane** nominalne obrestne mere so še vedno za komitente ugodnejše od **sporočenih** obrestnih mer. Izjema so le kratkoročne aktivne obrestne mere, kjer so obračunane višje od sporočenih.

Dolgoročni **obračunan obrestni razmik** se manjša, kratkoročni obračunan obrestni razmik pa večja.

Obrestna marža, izračunana glede na povprečno obrestonosno aktivo, se je v letu 2003 zmanjšala.

Obrestne mere **zakladnih menic** so se v letu 2003 znižale. Ministrstvo za finance je znižalo ponujene kvote, čeprav še vedno obstaja velik presežek povpraševanja.

V obdobju december 2002 – februar 2003 je država izdala štiri nove **obveznice**, med njimi ponovno novo obveznico v SIT z nominalno obrestno mero.

1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec leta 2002 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 20 bank, od tega štiri hčerinske banke tujih bank in ena podružnica tuje banke, 2 hranilnici in 28 hranilno kreditnih služb,
- 11 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici,
- 6 pokojninskih družb in 6 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 35 (pooblaščenih) investicijskih družb in 18 vzajemnih skladov, ki jih je upravljalo 19 družb za upravljanje
- 17 borzno posredniških družb in 10 bank 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 tretjega četrtletja 2002 je bil delež bilančne vsote največje banke v bilančni vsoti vseh bank 34,1%. Delež zbrane premije največje zavarovalnice pa je pomenil 44,5% 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.

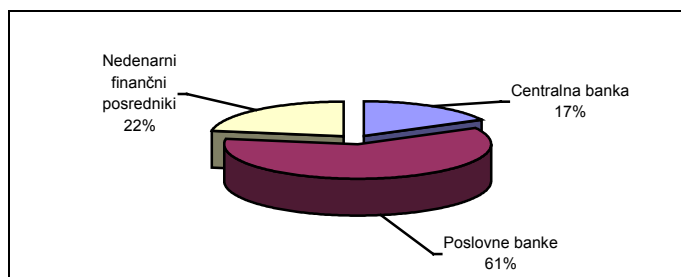
Število finančnih institucij

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Druge denarne finančne institucije						
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	28
Nedenarne finančne institucije						
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	6
(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	17

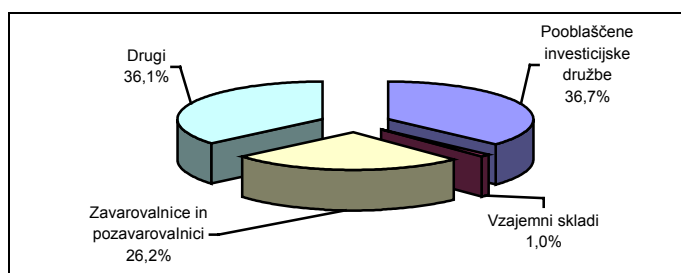
Tržna koncentracija

	Največje					Največjih treh				
	1998	1999	2000	2001	2002/9	1998	1999	2000	2001	2002/9
Druge denarne finančne institucije										
Poslovne banke	28	28	29	35	34	52	51	50	56	54
Hranilnice	30	25	47	46	59	72	74	-	-	-
Hranilno kreditne službe	21	21	23	35	48	32	31	33	45	60
Nedenarne finančne institucije										
Zavarovalnice	44	42	41	42	45	79	78	77	77	78
Pozavarovalnice	93	62	57	60	60	-	-	-	-	-
Pokojninske družbe	-	-	-	64	45	-	-	-	88	84
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	89	83	-	-	-	99	96
(Pooblaščenice) investicijske družbe	9	10	11	13	10	27	28	29	31	27
Vzajemni skladi	45	56	47	46	45	62	72	68	70	72
Borzno posredniške družbe	12	14	18	20	-	32	35	36	39	-

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



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



Struktura slovenskega finančnega sistema

Bilančna vsota	1997		1998		1999		2000		2001	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Centralna banka	597.719	16,6	618.699	15,2	677.177	14,4	769.100	14,3	1.140.975	17,1
Druge denarne finančne institucije	2.053.588	57,2	2.391.813	58,8	2.732.187	58,2	3.249.422	60,6	4.027.085	60,5
Poslovne banke	2.012.975	56,1	2.339.335	57,5	2.673.958	57,0	3.178.721	59,2	3.948.262	59,3
Hranilnice	7.220	0,2	9.517	0,2	11.043	0,2	12.307	0,2	15.197	0,2
Hranilno kreditne službe	33.393	0,9	42.960	1,1	47.186	1,0	58.394	1,1	63.626	1,0
Nedenarne finančne institucije	938.622	26,1	1.059.970	26,0	1.281.534	27,3	1.347.423	25,1	1.493.099	22,4
Zavarovalnice	140.352	3,9	178.880	4,4	222.620	4,7	273.761	5,1	336.945	5,1
Pozavarovalnice	32.463	0,9	38.406	0,9	41.938	0,9	48.061	0,9	54.143	0,8
Pokojninske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	6.962	0,1
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	-	-	-	-	1.161	0,0
Pooblaščenice investicijske družbe	526.303	14,7	576.908	14,2	599.165	12,8	566.937	10,6	548.096	8,2
Vzajemni skladi	2.814	0,1	4.368	0,1	8.821	0,2	10.737	0,2	14.686	0,2
Borzno posredniške družbe	16.063	0,4	22.003	0,5	39.017	0,8	23.177	0,4	22.796	0,3
Drugi	196.105	5,5	240.498	5,9	377.917	8,1	424.749	7,9	508.310	7,6
Skupaj	3.589.929	100,0	4.070.481	100,0	4.690.898	100,0	5.365.945	100,0	6.661.159	100,0

2. Nedenarne finančne institucije¹

2.1. Zavarovalnice

Konec decembra 2002 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 11 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici².

Večina zavarovalnic se ukvarja s premoženjskimi in življenjskimi zavarovanji. Vzajemna zdravstvena zavarovalnica 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 več kot 95% delež Concordie, ki se je preimenovala v Triglav, zdravstvena zavarovalnica in namerava letos vstopiti na trg kot specializirana zdravstvena zavarovalnica.

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. Ustavno sodišče je v začetku februarja 2003 ugotovilo, da je ZLPZ-1 v skladu z ustavo, razen določila, ki ne zagotavlja vsakemu od znanih delničarjev pravice vložiti tožbo zoper odločbo vlade o deležih, ki pripadajo dužbenemu kapitalu in sedanjim delničarjem.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice, po kriteriju zbrane bruto premije v prvih treh četrtletjih leta 2002, je pomenil 44,5%. Tržni delež treh največjih zavarovalnic pa 77,7%.

Na trgu zavarovalniških produktov se je pojavila fondpolica, ki pomeni življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem (vezano na enoto investicijskih skladov). Do sedaj ponujajo fondpolico Generali, Slovenica in Zavarovalnica Triglav.

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

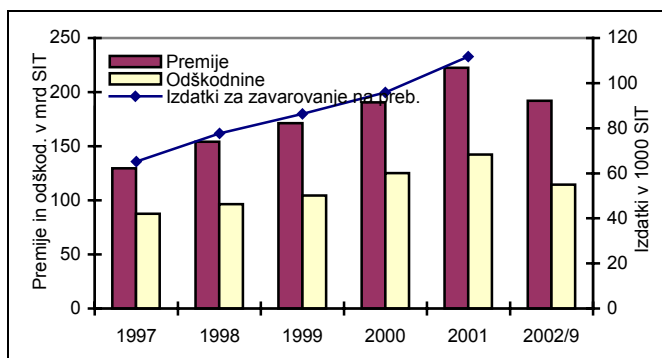
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec leta 2001 dosegel 27,3% in pozavarovalnicah 1%. KD Holding se kot večinski lastnik (97%) Slovenice in posredno tudi Adriatica (51% lastnik Adriatica je Slovenica) še vedno odloča o njuni prodaji.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele konec leta 2002 za 14,9 mrd SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi so prevladoval naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice Republike Slovenije so imele za 16,9 mrd SIT.

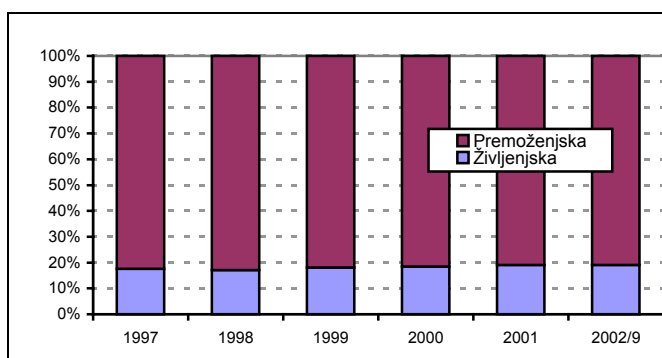
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2001 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 111.709 SIT, kar pomeni 17% več kot leta 2000.

V prvih treh četrtletjih leta 2003 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 192,1 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 15% 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 prvih treh četrtletjih rasele 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 prvih treh četrtletjih 2002 ni bistveno spremenilo³. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 155,5 mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 13% povečanje glede na enako obdobje lani. V opazovanem obdobju je še nekoliko bolj porasla premija življenjskih zavarovanj, in sicer za 20% in tako dosegla 36,6 mrd SIT. Največ premije je bilo zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (24%), in sicer za 45,6 mrd SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (21%) s 40,4 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvih treh četrtletjih leta 2002 dosegle 101,9 mrd SIT, kar pomeni 10% povečanje v primerjavi z enakim lanskim obdobjem. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj zavarovalnic se je v prvih treh četrtletjih 2002 glede na enako obdobje lani nekoliko izboljšal. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvih treh četrtletjih 2002 v primerjavi z enakim lanskim obdobjem povečale za 28%, kar se odraža v nekoliko slabšem škodnem rezultatu, ki se je povečal iz 0,32 na 0,34.

Pozavarovalnici sta v prvih treh četrtletjih 2002 skupaj zbrali za 20,6 mrd zavarovalne premije, kar pomeni 32% porast glede na enako obdobje lani. V primerjavi z lanskim obdobjem je med premoženjskimi zavarovanji najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 46%. V strukturi premije pomeni zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil največji delež, in sicer skoraj četrtno celotne premije pozavarovalnic. Sledi zavarovanje požara in elementarnih nesreč (23%) s 4,9 mrd SIT zbrane premije v prvih treh četrtletjih 2002.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvih treh četrtletjih dosegle dobrih 9,6 mrd SIT, kar pomeni 3,2% manj kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v proučevanem obdobju v primerjavi z enakim lanskim obdobjem izboljšal, in sicer iz 0,64 na 0,47. Izstopa porast škod za zavarovanje kopenskih motornih vozil, ki so v opazovanem obdobju porasle za 47%, vendar zaradi porasta premije pri omenjeni zavarovalni vrsti, to ni vplivalo na poslabšanje njenega škodnega rezultata.

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
2001/9	167.677	30.611	137.066	-	4,97	15.577	64	15.641	-	0,46
2002/9	192.087	36.615	155.472	114,6	5,06	20.593	91	20.502	132,2	0,54

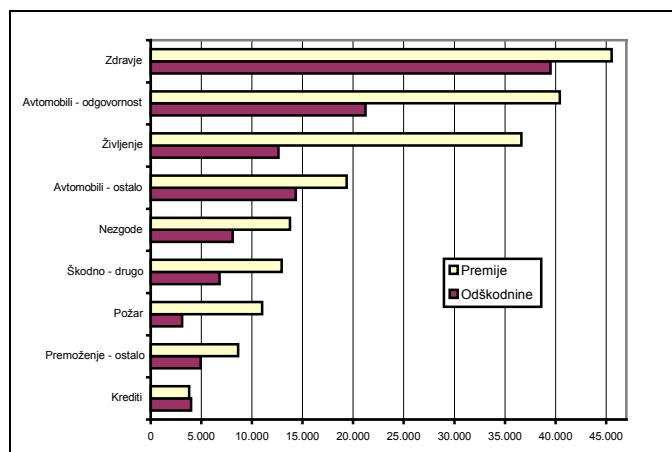
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2001/9	102.776	9.886	92.889	-	3,05	9.952	23	9.975	-	0,29
2002/9	114.574	12.620	101.954	111,5	3,02	9.638	74	9.564	96,8	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		
2001/9	0,61	0,32	0,68	-	0,64	0,36	0,64	-		
2002/9	0,60	0,34	0,66	97,3	0,47	0,81	0,47	73,3		

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvih treh četrtletjih leta 2002 v mio SIT



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 zavarovanju⁴.

Konec leta 2002 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

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

Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1C), ki je začel veljati v začetku leta 2002, bolj jasno ločuje med kolektivnim in individualnim zavarovanjem.

Upravljavec vzajemnega pokojninskega sklada Leon 1 (zavarovalnica Generali) je konec leta 2002 objavil sklep o začetku postopka njegove likvidacije.

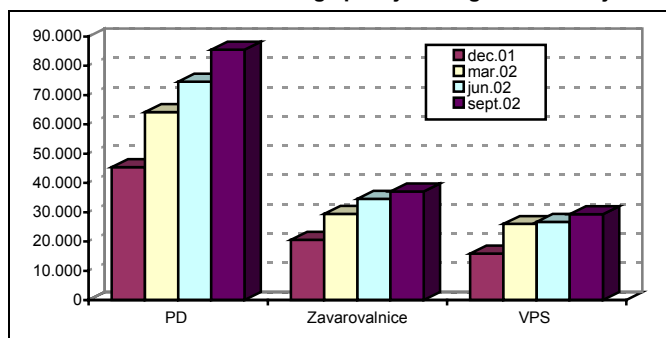
Med pokojninskimi družbami so se začeli procesi združevanja in povezovanja. Drugi penziji ni uspelo zagotoviti zakonsko določenega števila zavarovancev in se namerava pripojiti k Prvi pokojninski družbi. Pokojninska družba SKB pa se pripravlja na pripojitev k Pokojninski družbi A.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu septembra 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 151.904 zavarovancev⁵, kar pomeni 85% več kot konec leta 2001. Več kot polovica zavarovancev (56%) je bila zavarovanih preko pokojninskih družb.

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca septembra 2002 dodatno pokojninsko zavarovalo 122.592 zavarovancev, ki so v prvih treh četrtletjih zbrali skupaj za 7.410 mio SIT obračunane premije, kar pomeni 140% celotne zbrane premije v letu 2001. Pri tem je bilo 72% premije zbrane pri pokojninski družbah.

Do konca leta 2002 je bilo v vzajemne pokojninske sklade vključenih že 31.539 članov, kar pomeni 98% povečanje glede na konec leta 2001. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov se je konec leta 2002 glede na konec leta 2001 povečala za 508% in dosegla 5.821 mio SIT.

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
2002/9	5.369	2.041	7.410	4.375	137,9

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

	PD		VPS		Zavarovalnice		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
31.12.2001								
Državni VP	2.191	68,4	654	56,4	969	59,3	3.814	63,6
Bančni depoziti	868	27,1	312	26,9	120	7,3	1.300	21,7
Drugi VP	117	3,7	164	14,5	529	32,4	810	13,5
Ostalo	28	0,9	30	2,3	17	1,0	75	1,3
Skupaj	3.204	100,0	1.161	100,0	1.635	100,0	6.000	100,0
30.06.2002								
Državni VP	4.352	69,2	1.569	49,0	1.767	60,4	7.688	61,9
Bančni depoziti	1.325	21,1	876	27,4	285	9,7	2.486	20,0
Drugi VP	576	9,2	689	21,6	858	29,3	2.123	17,1
Ostalo	37	0,6	65	2,0	14	0,5	116	0,9
Skupaj	6.290	100,0	3.199	100,0	2.924	100,0	12.413	100,0
31.12.2002								
Državni VP	6.924	52,9	2.782	47,4	2.929	61,7	12.635	53,3
Bančni depoziti	3.408	26,0	1.574	26,8	401	8,4	5.383	22,7
Drugi VP	2.719	20,8	1.428	24,3	1.405	29,6	5.552	23,4
Ostalo	47	0,4	91	1,5	14	0,3	152	0,6
Skupaj	13.098	100,0	5.875	100,0	4.749	100,0	23.722	100,0

Ob koncu leta 2002 so imele pokojninske družbe, zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja in vzajemni pokojninski skladi za 23,7 mrd SIT naložb, kar pomeni 395% več kot konec leta 2001. Najbolj so se povečale naložbe pokojninskih družb (za 409%) in vzajemnih pokojninskih skladov (za 506%). Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec leta 2002 je bilo 53% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 23% v bančnih depozitih.

V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (62%), sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (25%) in naložbe v bančne depozite (8%). Zavarovalnice imajo slabih 5% zbranih sredstev naloženih v delnice. Pokojninske družbe imajo v državnih vrednostnih papirjih 53% sredstev, 26% v bančnih depozitih in 21% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih. Prav tako pri vzajemnih pokojninskih skladih prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (47%), sledijo naložbe v bančne depozite (27%) in v nedržavne obveznice (24%). Ostale oblike naložb so zastopane v manjšem obsegu.

2.3. Investicijski skladi

Konec leta 2002 je investicijske sklade upravljalo 19 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 7 upravljalo izključno pooblaščen investicijske družbe (pide), 2 samo vzajemne sklade (VS), 1 pide in investicijske družbe (ID), 6 pide in vzajemne sklade ter 3 vse tri vrste skladov.

Z uveljavitvijo zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1) v začetku leta 2003 morajo investicijske družbe in vzajemni skladi, ki še niso usklajeni z vsemi njegovimi določbami, nositi oznako **posebni**.

Skupaj so DZU konec leta 2002 upravljale 521,9 mrd SIT kapitala, kar pomeni 7% manj kot konec leta 2001 (posledica zmanjšanja vrednosti sredstev pidov za 40%). V strukturi naložb pidov prevladujejo netržne delnice (49%), katerim sledijo tržne delnice (27%). Nasprotno v strukturi naložb idov prevladujejo tržne delnice (63%), ki jim sledijo netržne delnice (21%). Vzajemni skladi vlagajo največ v tržne delnice (63%) in v obveznice (23%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec leta 2002 v lasti (po tržni vrednosti) za 616,1 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 43,9 mrd SIT obveznic, predvsem državnih. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 51,8% delnic, sledijo nefinančne družbe z 20,1% in drugi finančni posredniki z 11,5%. Glede na konec leta 2001 se je delež bank v strukturi investitorjev povečal iz 7 na 11%.

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/in preoblikovati v redno delniško družbo (t.i. finančni holding).

Novi ZISDU-1 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).

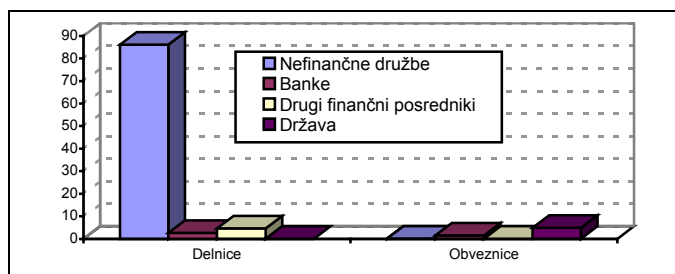
Vrednost naložb investicijskih skladov

	1999		2000		2001		2002		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	00/99	01/00	02/01
PID	599.126	98,5	573.513	98,2	548.096	97,4	327.992	62,8	95,7	95,6	59,8
ID	-	-	-	-	-	-	138.500	26,5	-	-	-
VS	8.822	1,5	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,6	121,8	136,7	377,4
Skupaj	607.948	100,0	584.257	100,0	562.782	100,0	521.913	100,0	96,1	96,3	92,7

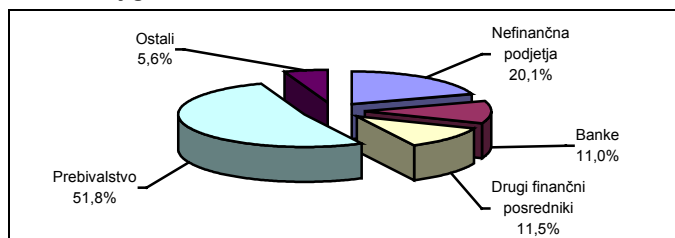
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 31.12.2002

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	250.314	76,3	116.728	84,3	35.230	63,6	402.273	77,1
organiziran trg	89.777	27,4	87.702	63,3	34.904	63,0	212.382	40,7
neorganiziran trg	160.538	48,9	29.026	21,0	326	0,6	189.890	36,4
Obveznice	4.593	1,4	5.144	3,7	12.607	22,7	22.344	4,3
državne	1.518	0,5	2.551	1,8	5.717	10,3	9.787	1,9
druge	3.074	0,9	2.593	1,9	6.890	12,4	12.557	2,4
Bančni depoziti	13.878	4,2	11.943	8,6	2.508	4,5	28.329	5,4
Drugo	59.207	18,1	4.684	3,4	5.076	8,3	68.968	13,2
Skupaj	327.992	100,0	138.500	100,0	55.422	100,0	521.913	100,0

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



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



Preoblikovanje pidov od leta 2001 dalje

Razdruži na holding_id in pid	Razdruži na 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 LINJA	
	ATENA 1, SKLAD		
	TRIGLAV STEBER 2		

Preoblikovanje pidov vpliva na zmanjšanje premoženja pidov in povečanje njihove tržne koncentracije. V začetku marca 2003 se je pid Triglav Steber 2 preoblikoval v pid Triglav Steber in redno delniško družbo Triglav.

Nacionalna finančna družba DZU je prevzela upravljanje pidov Trdnjava in Trdnjava 1. Sredi novembra 2001 je Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) izdala odločbo o odvzemu dovoljenja za upravljanje investicijskih skladov DZU Pulsar, ki je pred tem upravljala omenjena dva pida.

Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pido prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država (posledica je zmanjšanje vrednosti naložb pidov v letu 2002). Skupno premoženje 30 polnih pidov in 4 investicijskih družb je bilo konec leta 2002 466,5 mrd SIT, kar pomeni 15% manj kot konec leta 2001. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec leta 2002 za 177,5 mrd SIT (38%) naložb v tržnih delnicah in za 189,6 mrd SIT (41%) v netržnih delnicah.

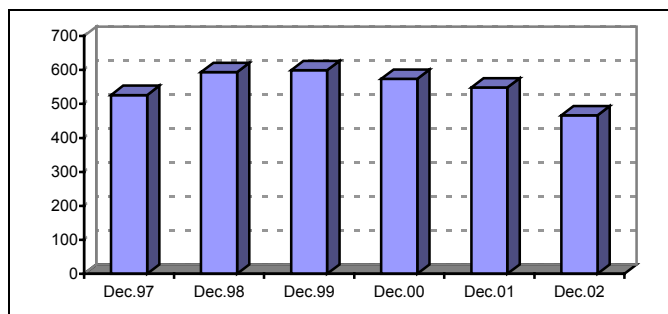
Pidi konec leta 2002 niso več razpolagali z neizkoriščenimi lastninskimi certifikati. Iz strukture njihovih naložb je razvidno, da so bili ti večina zamenjani za netržne delnice, ki so konec leta 2002 pomenile 49% premoženja pidov. V tržnih delnicah sta konec leta 2002 dva pida imela več kot 60% in trije pidi več kot 50% svojih sredstev.

V letu 2002 je vrednostni obseg prometa z delnicami (pidov) na Ljubljanski borzi dosegel 85,7 mrd SIT in pomenil 17,8% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v letu 2002 povečal za 71,9%.

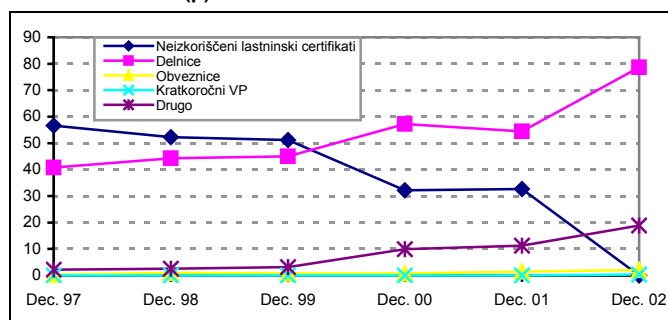
Na podlagi ZPSPID-A⁶ se je 31.12.2002 zaključilo trgovanje s pokojninskimi boni (PBONi) na prostem trgu. V prvi pokojninski sklad (PPS) je vključenih 51.388 zavarovancev, ki so bili imetniki 93,1% izdanih PBONov sedaj zamenjanih za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri PPS. Pravice so ugasnile 6,6% izdanim PBONom, od tega je bila Kapitalska družba imetnik 6,4% PBONov, 0,01% druge pravne osebe in 0,2% 307 fizičnih oseb, ki so imele v lasti več kot 10.000 PBONov.

PPS je zaprt pokojninski sklad in po trenutno veljavni zakonodaji ne predvideva dodatnih vplačil. Vrednost sredstev PPS⁷ na dan 31.12.2002 je bila ocenjena na 33 mrd SIT. Od tega je bilo 55% premoženja

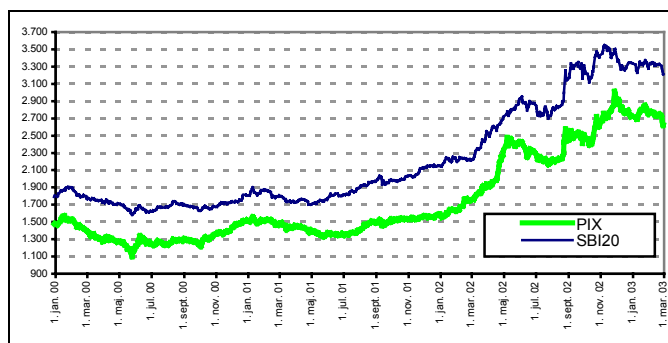
Skupna vrednost naložb (pooblaščenih) investicijskih družb v mrd SIT



Struktura naložb (pidov) v %



Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 28.02.2003



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
31.12.2002	9.532.862	6,6	-	133.770.968	93,1	51.388

PPS v netržnih lastniških in 19% v tržnih lastniških vrednostnih papirjih, za 9% je bilo še terjatev iz prenosa premoženja, ostalo pa so predstavljali predvsem dolžniški vrednostni papirji (9%) in depoziti (6%).

Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	00/01	02/01
1. DENARNA SREDSTVA	225	0,04	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	56	147	54	2.118
2. TERJATVE	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	162	88	240	64
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	64	0,01	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	32	1.160	26	5942
3.1. Republike Slovenije	0	0,00	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.421	0,30	-	-	26	4772
3.2. Banke Slovenije	29	0,01	2	0,00	10	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	654	-	-	-
3.3. Drugi domači	35	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	348	0,07	-	-	-	-
3.4. Tujji	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	376.779	80,77	102	122	92	123
4.1. Domači	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	102	122	92	123
4.1.1. Obveznice	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	74	103	191	118
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	4.070	0,87	69	57	350	79
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	5.667	1,21	85	175	109	183
4.1.2. Delnice	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	103	122	91	123
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	177.479	38,05	125	124	103	133
4.1.2.2. neorganiziran trg	160.492	30,50	179.561	30,27	165.208	27,57	199.362	34,76	165.660	30,22	189.564	40,64	92	121	83	114
4.2. Tujji	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	45.912	9,84	126	538	72	137
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	25.821	5,54	121	130	408	183
7. NEPREMIČNINE	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	98	50	86	402
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	32,13	179.328	32,13	0	0,00	99	60	97	0
9. SKUPAJ	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	101	96	96	85
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	103	133	95	127

2.3.2. Vzajemni skladi

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

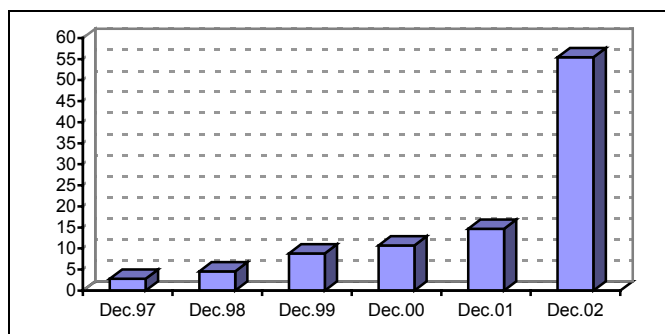
Konec leta 2002 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 55,4 mrd SIT in se je glede na konec leta 2001 povečalo za 377%. Na povečanje naložb vzajemnih skladov je v prvem polletju pomembno vplivala rast delnic na Ljubljanski borzi in novi prilivi v vzajemne sklade, ki so bili posledica njihovih visokih donosov in zniževanja obrestnih mer. Rast premoženja vzajemnih skladov se je v drugi polovici leta nekoliko umirila. V mesecu novembru se je zaradi kupnin iz prevzema Leka spremenila struktura naložb vzajemnih skladov (povečanje denarnih sredstev). Skupno premoženje vzajemnih skladov je v januarju 2003 doseglo 58,5 mrd SIT.

Vzajemni skladi so imeli konec leta 2002 večina sredstev naloženih v delnicah s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (63%) in v domačih obveznicah (23%). Največja vzajemna sklada sta se v letu 2000 odločila za naložbe na tuje trge, vendar je delež naložb vzajemnih skladov v tujini zaenkrat še zanemarljiv.

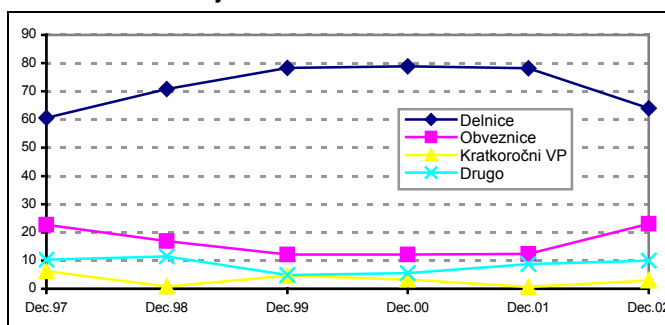
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v letu 2002 gibala med 12% in 61%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do decembra 2002 povečal za 54%.

Po podatkih ATVP je bilo konec leta 2002 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 33.281 in se je tako glede na konec leta 2001 povečalo za 235%.

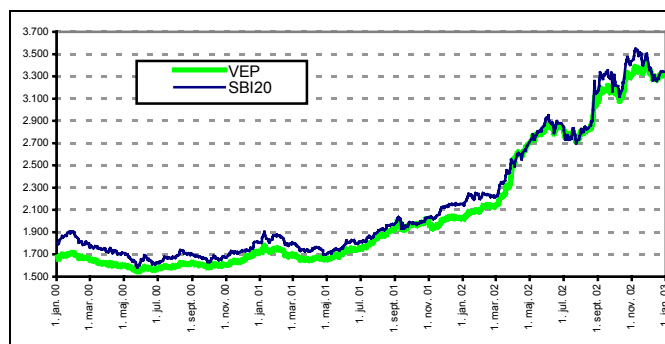
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.12.2002



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281
Indeks	-	173	136	118	235

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		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	02/01
1. DENARNA SREDSTVA	86	3,0	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	229	60	176	1.068
2. TERJATVE	24	0,9	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	114	69	196	126
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	176	6,3	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	1153	88	29	1.801
3.1. Republike Slovenije	0	0,0	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.753	3,2	650	405	29	1.661
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	147	0,3	-	-	-	-
3.4. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	201	125	135	358
4.1. Domači	2.349	83,4	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	201	123	136	360
4.1.1. Obveznice	641	22,7	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	139	122	139	693
4.1.1.1. Republika Slovenija	198	7,0	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	5.717	10,3	110	97	201	803
4.1.1.2. Druge obveznice	442	15,7	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	6.890	12,4	161	136	116	622
4.1.2. Delnice	1.709	60,6	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	215	123	135	307
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	34.904	63,0	220	127	135	306
4.1.2.2. neorganiziranem trg	175	6,2	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	326	0,6	150	17	133	480
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	-	-	98	239
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	-	-	-	-
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	182	6,5	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	30	207	352	355
9. SKUPAJ	2.817	100,0	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	195	122	137	377

2.4. Lizing podjetja

Na podlagi podatkov Združenja lizing podjetij Slovenije so prikazane značilnosti lizing dejavnosti in njen pomen za slovenski finančni trg. Konec leta 2002 je bilo 32 lizing podjetij članov Združenja.

Obseg lizing dejavnosti se zadnjih pet let stalno povečuje. V letu 2002 so člani Združenja opravili za 171,7 mrd SIT lizinskih poslov, kar pomeni 38% porast glede na predhodno leto.

Poleg **klasičnega lizinga**⁸ (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit⁹, vendar pa večina poslov sklenejo v obliki klasičnega lizinga. V letu 2002 je bilo v obliki klasičnega lizinga sklenjenih za 152,4 mrd SIT poslov (89%), kar pomeni 43% porast glede na leto 2001. Sklenjeni posli v obliki **prodaje na kredit** so v letu 2002 pomenili le dobrih 11% vseh sklenjenih lizing poslov s strani članov Združenja in so se glede na leto 2001 povečali za slabih 8%.

Vzrok upada sklepanja poslov v obliki prodaje na kredit po letu 1999 je v uvedbi davka na dodano vrednost (DDV). Po uvedbi DDV je lizing bolj pravilno obdavčen, in sicer zgolj dodana vrednost. Z uvedbo DDV je lizing postal konkurenčen drugim oblikam financiranja, zaradi česar tudi ni več motiva za sklepanje pogodb na kredit¹⁰.

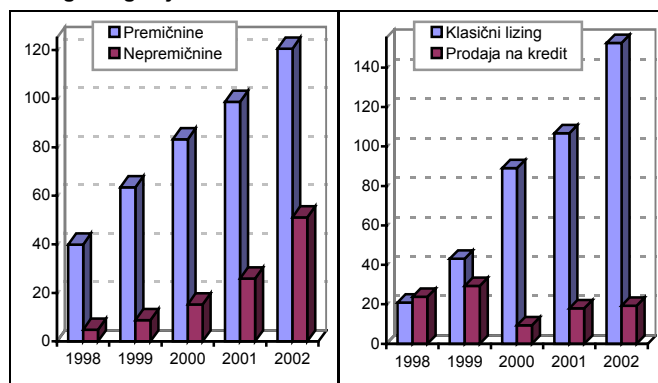
V letu 2002 so člani Združenja opravili za 120,6 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 51,1 mrd SIT iz naslova lizinga nepremočnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremočnin.

V letu 2002 se je **lizing premočnin** glede na leto 2001 povečal za 22% in je pomenil 70% celotne lizinske dejavnosti.

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme se v letu 2002 ni bistveno spremenila. Največ poslov so člani Združenja opravili iz naslova lizinga osebnih (48%) in komercialni vozil (20%).

Prav tako se v letu 2002 ni bistveno spremenila struktura lizinga premočnin glede na sektor. Največ poslov je bilo sklenjenih z industrijskim sektorjem in dejavnostjo gradbeništva (32%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen za potrošnje fizičnih oseb (26%) in s privatnim storitvenim sektorjem (24%).

Obseg lizing dejavnosti v mrd SIT



Struktura celotne lizinske dejavnosti glede na klasični lizing in prodajo na kredit

Leta	Klasični lizing			Prodaja na kredit			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
2002	152.427	88,8	142,9	19.271	11,2	107,6	171.698	100,0	137,8

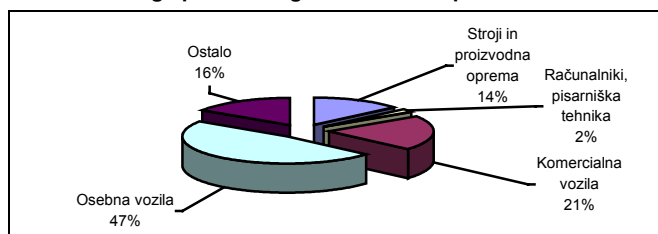
Struktura celotne lizinske dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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
2002	120.630	70,3	122,2	51.069	29,7	197,4	171.698	100,0	137,8

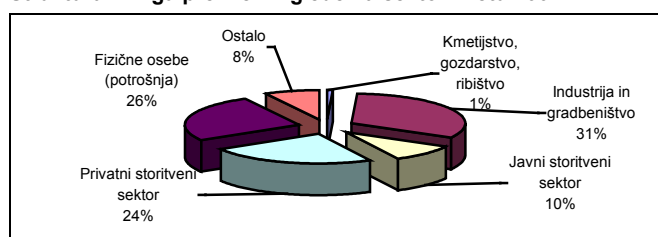
Lizing premočnin v letu 2002

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto opreme	103.607	100,0	17.022	100,0	120.630	100,0
1.1. Stroji in proizvodna oprema	16.761	16,2	37	0,2	16.798	13,9
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	2.302	2,2	46	0,3	2.349	1,9
1.3. Komercialna vozila	24.085	23,2	805	4,7	24.890	20,6
1.4. Osebna vozila	45.330	43,8	12.360	72,6	57.690	47,8
1.5. Ladje, avioni, železnica	1.307	1,3	15	0,1	1.322	1,1
1.6. Ostalo	13.823	13,3	3.759	22,1	17.581	14,6
2. Glede na sektor	104.224	100,0	17.022	100,0	121.248	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	882	0,8	25	0,1	907	0,7
2.2. Industrija in gradbeništvo	34.215	32,8	4.992	29,3	39.207	32,3
2.3. Javni storitveni sektor	10.343	9,9	1.212	7,1	11.555	9,5
2.4. Privatni storitveni sektor	27.006	25,9	1.880	11,0	28.886	23,8
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	23.041	22,1	8.243	48,4	31.284	25,8
2.6. Ostalo	8.739	8,4	670	3,9	9.409	7,8
3. Glede na dolžino lizing obdobja	104.224	100,0	17.022	100,0	121.248	100,0
3.1. Do 2 leti	16.795	16,1	5.498	32,3	22.293	18,4
3.2. Do 5 let	74.246	71,2	11.039	64,8	85.285	70,3
3.3. Do 10 let	9.467	9,1	439	2,6	9.906	8,2
3.4. Nad 10 let	3.716	3,6	46	0,3	3.763	3,1

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme v letu 2002

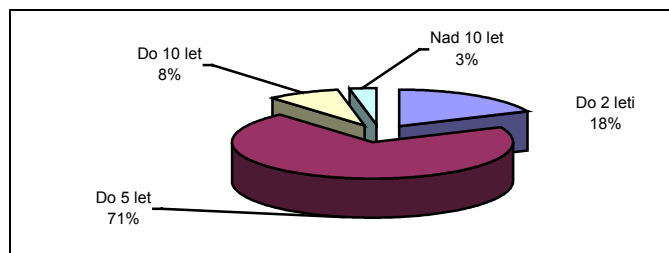


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2002



V strukturi lizinga premičnin glede na dolžino obdobja so v letu 2002 prevladovali lizing posli, ki so jih člani Združenja sklenili za obdobje do 5 let (70%). Delež poslov sklenjenih za obdobje nad 10 let se je glede na leto 2001 povečal iz 1,7% na 3,1%. Lizing nad 10 let se je med člani Združenja prvič pojavil v letu 2000.

Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2002



Zanimanje za lizing nepremičnin se v Sloveniji povečuje. Med člani združenja se je število ponudnikov lizinga nepremičnin v letu 2002 glede na leto 2001 povečalo iz 11 na 15. Poslovanje z nepremičninami je iz pravnega in davčnega vidika precej zapleteno. Neurejena zemljiška knjiga pa pomeni še dodatne omejitve.

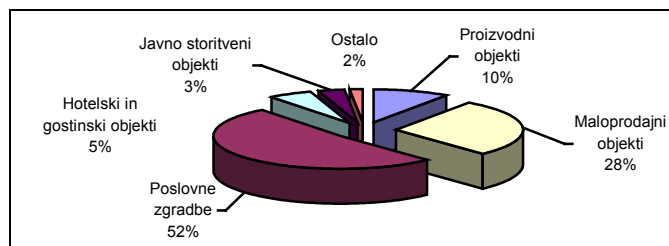
Člani Združenja so v letu 2002 opravili za 51,1 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 97% več kot v letu 2001. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 30%.

Lizing nepremičnin v letu 2002

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto nepremičnin	48.820	100,0	2.249	100,0	51.069	100,0
1.1. Proizvodni objekti	4.966	10,2	0	0,0	4.966	9,7
1.2. Maloprodajni objekti	12.993	26,6	1.413	62,8	14.406	28,2
1.3. Poslovne zgradbe	25.735	52,7	601	26,7	26.336	51,6
1.4. Hotelski in gostinski objekti	2.761	5,7	11	0,5	2.773	5,4
1.5. Javno storitveni objekti	1.727	3,5	0	0,0	1.727	3,4
1.6. Ostalo	637	1,3	224	9,9	861	1,7
2. Glede na sektor	48.821	100,0	2.249	100,0	51.070	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	4	0,0	0	0,0	4	0,0
2.2. Industrija in gradbeništvo	8.243	16,9	95	4,2	8.339	16,3
2.3. Javni storitveni sektor	5.510	11,3	118	5,3	5.628	11,0
2.4. Privaten storitveni sektor	31.852	65,2	946	42,1	32.798	64,2
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	2.081	4,3	1.088	48,4	3.169	6,2
2.6. Ostalo	1.131	2,3	0	0,0	1.131	2,2
3. Glede na dolžino lizing obdobja	48.821	100,0	2.249	100,0	51.070	100,0
3.1. Do 2 leti	1.246	2,6	200	8,9	1.447	2,8
3.2. Do 5 let	2.426	5,0	115	5,1	2.540	5,0
3.3. Do 10 let	26.931	55,2	1.063	47,3	27.995	54,8
3.4. Nad 10 let	18.217	37,3	871	38,7	19.088	37,4

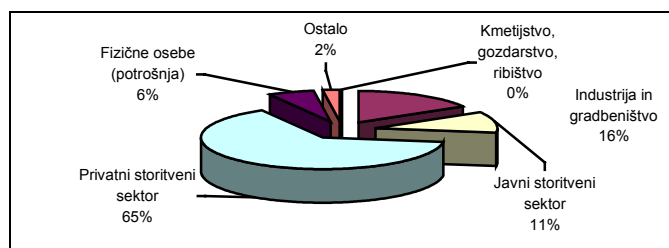
Leta 2002 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme povečal predvsem delež poslov iz naslova maloprodajnih objektov (28%, v letu 2001 15%). Še vedno pa je bilo največ poslov sklenjenih iz naslova lizinga poslovnih zgradb (52%). Delež lizinga hotelskih in gostinskih objektov se je v letu 2002 zmanjšal na 5% (v letu 2001 12%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2002



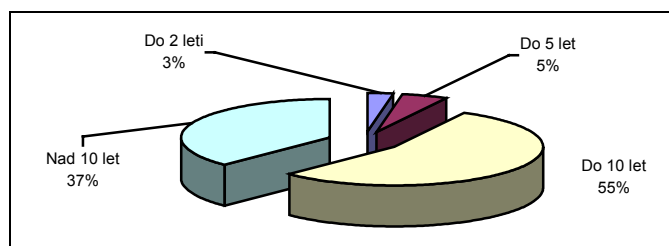
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor je prišlo do povečanja sklenjenih poslov s privatnim storitvenim sektorjem (65%, v letu 2001 47%) in do zmanjšanja sklenjenih lizing poslov s sektorjem industrije in gradbeništva (16%, v letu 2001 31%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2002



V strukturi lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja je med člani Združenja v letu 2002 pršlo do povečanja sklenjenih poslov nad 10 let (37%, v letu 2001 26%) in do zmanjšanja lizing poslov do 10 let (55%, v letu 2001 62%) in poslov do 5 let (5%, v letu 2001 11%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2002



2.5. Pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev

Na slovenskem finančnem trgu je konec leta 2002 poslovalo 27 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 10 bank in 17 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2001 zmanjšalo za tri BPD. Februarja se je BPD Brod na Muri pripojila k Mariborski BPD, junija je prenehala delovati BPD 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, ATPV in KDD, pričakuje še večje zmanjšanje števila BPD.

Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev je konec leta 2002 dosegla 1.607 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2001 povečala za 50%. Naložbe preko BPD so se povečale za 44% in naložbe preko bank za 54%. Delež naložb preko bank pomeni 58% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

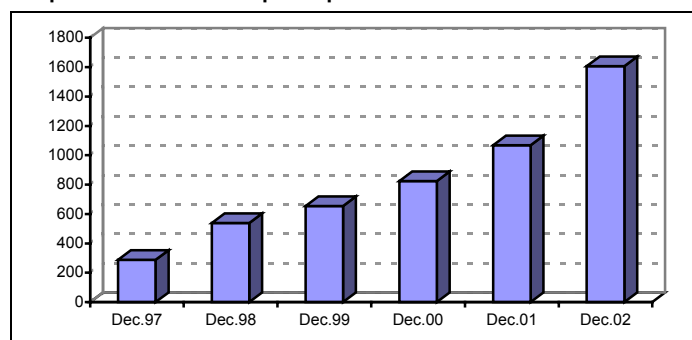
Konec leta 2002 so se glede na stanje naložb konec leta 2001 lastne naložbe¹¹ povečale za 18%. Za 62% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec leta 2002 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 76% in lastne naložbe 22% vseh poslov. Posli upravljanja dosegajo zanemarljiv delež (2%) v strukturi vseh poslov.

BPD se največ ukvarjajo s posli posredovanja (96%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (61%) kot lastne naložbe (37%). Konec leta 2002 so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih nekoliko več poslov posredovanja (52%) kot preko bank.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec leta 2002 glede na strukturo konec leta 2001 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (71%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 24% vseh sredstev. Preko BPD je bilo v delnice naloženih 90% sredstev in preko bank 58% sredstev.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (86%) in upravljanja (62%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (67%).

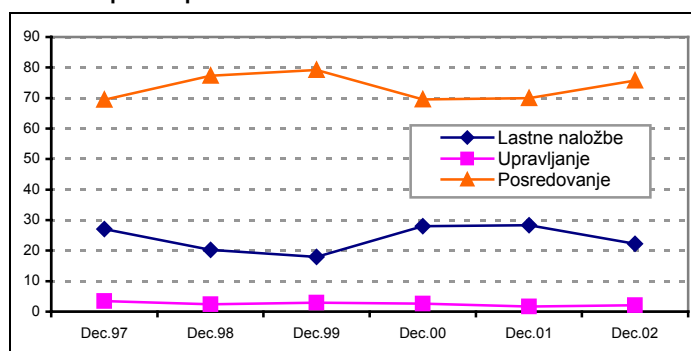
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrđ SIT



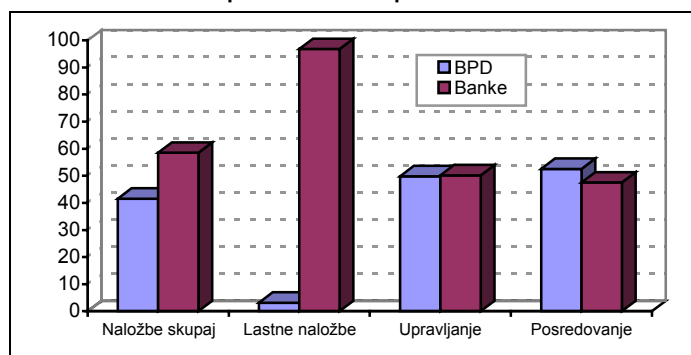
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002		
	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	345.395	11.336	356.731
	84,2	15,8	100,0	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,8	3,2	100,0
Upravljanje	7.931	11.258	19.189	7.419	13.733	21.152	7.365	10.839	18.224	17.307	17.197	34.504
	41,3	58,7	100,0	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	50,2	49,8	100,0
Posredovanje	241.755	275.135	516.890	189.207	383.119	572.326	308.658	441.223	749.881	576.908	638.664	1.215.572
	46,8	53,2	100,0	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	47,5	52,5	100,0
Skupaj	348.205	304.985	653.190	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807
	53,3	46,7	100,0	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	58,5	41,5	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



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



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

	31.12.1999			31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002		
	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	548.946	598.020	1.146.966
	42,2	82,4	61,0	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	58,4	89,6	71,4
Obveznice	186.976	46.382	233.358	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	333.810	57.275	391.085
	53,7	15,2	35,7	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	35,5	8,6	24,3
KVP	13.509	3.341	16.850	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	53.545	8.236	61.781
	3,9	1,1	2,6	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	5,7	1,2	3,8
Drugo	583	3.789	4.372	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	3.309	3.666	6.975
	0,2	1,2	0,7	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4
Skupaj	348.111	304.909	653.020	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

3. Trg vrednostnih papirjev

3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev¹ je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do decembra 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 enaindvajset obveznic v skupni vrednosti 394,3 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 dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do decembra 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 ustrežne 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, poleg obveznic RS, pojavljale le občasne izdaje bančnih obveznic v katere bodo investirali institucionalni investitorji, banke pa bodo tako zbrana sredstva posredovala podjetjem v obliki posojil.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do decembra 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 decembra 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)² je bilo konec decembra 2002 vpisanih 1032 vrednostnih papirjev 870 izdajateljev. Vpisanih je bilo 877 delnic, 33 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 122 obveznic. KDD je imel konec leta 65 članov.

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

KDD	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02
Izdajatelji	780	878	883	870
Vrednostni papirji	879	1015	1035	1032
Delnice	742	870	884	877
Delnice PID in ID	47	45	39	33
Obveznice	90	100	112	122
Člani	65	62	74	65

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V prvih devetih mesecih 2002 je promet na sivem trgu³ 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	
Ljubljanska borza VP	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%
Sivi trg VP	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 papirjev⁴ se je konec decembra 2002 trgovalo z 264 vrednostnimi papirji 197 izdajateljev. Kotiralo je 139 delnic, 33 delnic PID in ID ter 92 obveznic. Ljubljanska borza je konec leta 2002 štela 27 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-99	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02
Izdajatelji	209	224	220	197
Delnice	176	193	189	168
Obveznice	33	31	31	29
Vrednostni papirji	236	266	270	264
Delnice	134	154	156	139
Delnice PID in ID	46	44	38	33
Obveznice	56	68	76	92
Člani	35	34	31	27

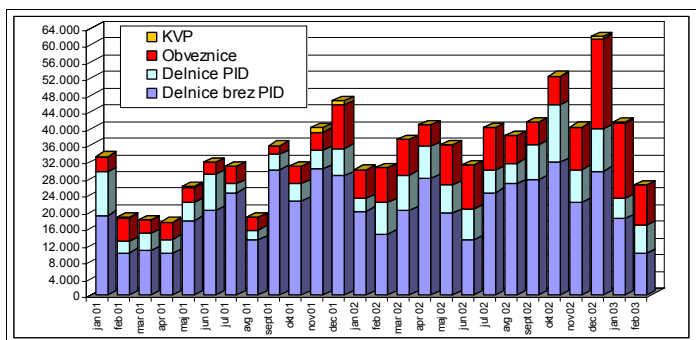
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2002 dosegel 481 mrd SIT kar je za 38% več kot v letu 2001. Največji promet je bil zabeležen v decembru (62 mrd SIT), najmanjši pa v januarju (30 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 58% prometa, z delnicami PID 19%, z obveznicami 23% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 0,1%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 219 mrd SIT, kar je pomenilo 46% celotnega prometa na Ljubljanski borzi.

V prvih dveh mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 67,9 mrd SIT poslov, kar je za 12% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 15% pod lanskim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 41% prometa, z delnicami PID 17%, z obveznicami 41% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 0,5%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 38,6 mrd SIT, kar je predstavljalo 57% v celotnem prometu na Ljubljanski borzi.

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

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)										
		Skupaj	Borza	%	Prosti trg	%	Delnice	%	Obveznice	%	KVP	%
1995	247	88.092	61.726	70	26.366	30	45.216	51	22.738	26	20.138	23
1996	240	87.004	64.716	74	22.288	26	67.081	77	11.526	13	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
2002	247	481.041	322.660	67	158.381	33	369.808	77	110.571	23	662	0
jan-feb 2003	40	67.882	45.904	68	21.978	32	39.906	59	27.629	41	348	1

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do februarja 2003 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi se je v letu 2002 povečala za 57,6% in je konec leta dosegla 2.174,2 mrđ SIT, kar predstavlja 42,7% v bruto domačem proizvodu⁶.

Konec leta 2002 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 56,7% (1.042,1 mrđ SIT oziroma 20,4% BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 11,5% (235,5 mrđ SIT oz. 4,6% BDP) in delež obveznic 31,8% (671,5 mrđ SIT oz. 13,2% BDP).

Skupni promet na borzi v letu 2002 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu decembra dosegel 22,1% (pri delnicah 22,6%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 36,3% ter pri obveznicah 16%).

V prvih dveh mesecih leta 2003 se je tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi znižala za 10,4% (vključuje vpliv umika delnic Leka).

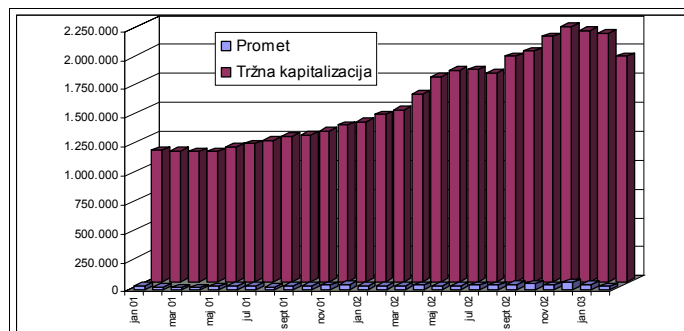
Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2002 pridobil 55,2% in končal pri vrednosti 3.340 točk. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (kemija 81%, farmacija 74%, nafta 69%, trgovina 37%, hrana in pijača 36%, transport 33%). Med razlogi za visoko rast je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa, ki je povzročil dvig tečajev delnic na borzi na nove nivoje (posledica pričakovanih reinvestiranja kupnine in pričakovanih bodočih prevzemov), zniževanje obrestnih mer za depozite v bankah (del depozitov se preko vzajemnih skladov preliva v delnice), dobri poslovni rezultati družb, dobra likvidnost investitorjev ter pričakovane spremembe dohodninske zakonodaje (skrajšanje obdobja obdavčitve kapitalskih dobičkov s treh let na eno leto). SBI 20 se je od svoje najvišje vrednosti (3.548 točk), ki jo je dosegel v začetku novembra 2002, do sredine marca 2003 znižal za 12%. Razlogi za popravek tečajev: hitra rast v letu 2002, denar od prodaje Leka se (še) ni vrnil na borzo v pričakovanem obsegu, razmere na svetovnih finančnih trgih, iraška kriza. Vlagatelji so previdni in iščejo varnejše naložbe.

Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX)⁹ se je v letu 2002 povečal za 71,9% in dosegel vrednost 2.730 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.

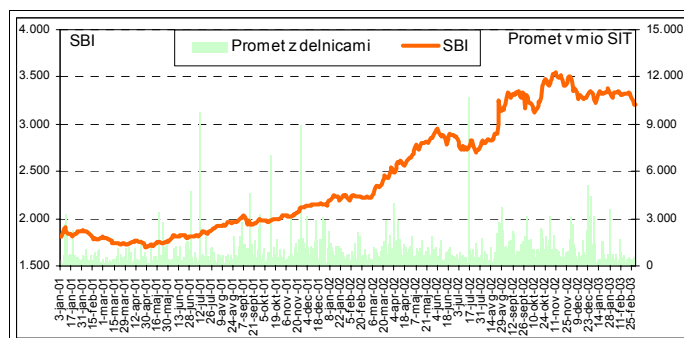
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

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	0,648	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
2002	2.174.207	0,221	1.553.214	0,208	620.993	0,254	1.483.468	0,249	690.739	0,160
jan-feb 2003	1.949.083	0,035	1.333.880	0,034	615.203	0,036	1.277.577	0,031	671.506	0,041

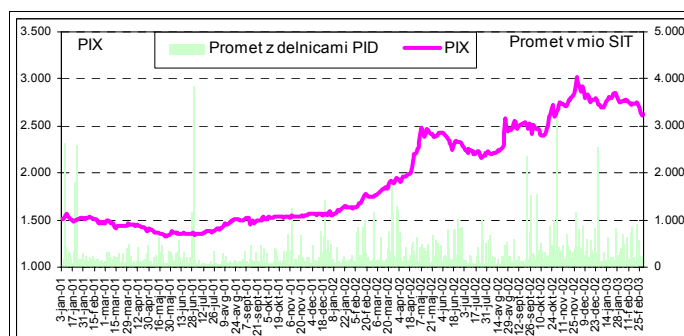
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do februarja 2003 (v mio SIT)



Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2001 do februarja 2003



PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2001 do februarja 2003



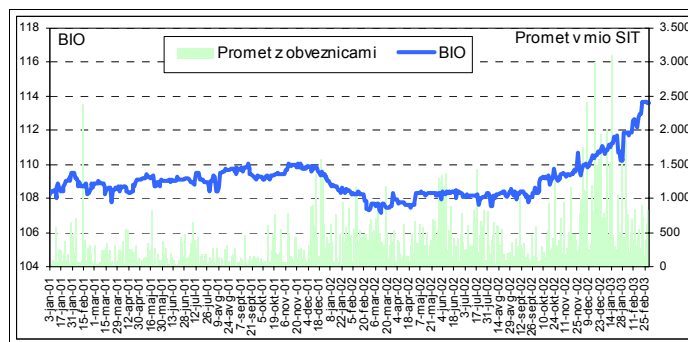
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI 20	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5
2000	1.807,9	1,7	0,1	1.584,2	1.903,7	109,0	0,5	0,5	104,0	109,6
2001	2.151,6	343,7	19,0	1.700,2	2.159,4	109,3	0,2	0,2	107,8	110,1
2001	3.340,2	1.188,6	55,2	2.140,8	3.547,6	111,0	1,7	1,6	107,2	111,1
jan-feb 2003	3.215,2	-125,0	-3,7	3.210,0	3.371,9	113,6	2,7	2,4	110,2	113,7

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

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 2002 dosegel 110,6 mrđ SIT, kar je bilo za 114% več kot v letu 2001. V prvih dveh mesecih leta 2003 je bilo sklenjenih za 27,6 mrđ SIT poslov, kar je za 79% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 50% 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 februarja 2003



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

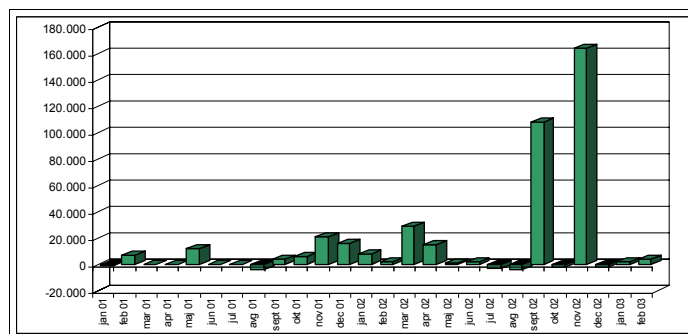
V letu 2002 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev dosegli 325,2 mrđ SIT, kar je skorj petkrat toliko kot v letu 2001. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrđ SIT) in EBRD (14,6 mrđ SIT). V novembru je bil uspešno izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost celotnega posla je bila 201,1 mrđ SIT, neto učinek pa 160,8 mrđ SIT). Ostale večje naložbe v letu 2002 so bile povezane z nakupi delnic Banke Koper (prevzem s strani italijanske banke SanPaolo IMI, 25,5 mrđ SIT), Krekove banke (prevzem s strani avstrijske banke Raiffeisen, 11,1 mrđ SIT), Valkartona (6,2 mrđ SIT) in Pivovarne Union (6,3 mrđ SIT).

V prvih dveh mesecih leta 2003 so tujci neto kupili za 6,8 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice. Konec februarja so imeli tujci v lasti za 17,5 mrđ SIT zakladnih menic (20% celotne izdaje).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2003 (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
Skupaj v letu 2002	-11.895,2	337.085,4	325.190,2
Jan-feb 2003	-504,3	7.339,6	6.835,3

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2001 do februarja 2003 (v mio SIT)



3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 2002 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 369,8 mrđ SIT poslov, kar je za 25,7% več kot v letu 2001. Delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je v letu 2002 dosegel 24,6%.

V prvih dveh mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 39,9 mrđ SIT prometa, kar je za 11,8% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 35,3% pod lanskoletnim.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov¹² in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 1999 do 2002 (v mio SIT in v %)

DELNICE	1999	2000	2001	2002
Skupni promet z delnicami	223.887	209.988	294.194	369.808
Promet rezidentov z delnicami	220.724	205.693	283.638	330.405
Delež rezidentov	98,6%	98,0%	96,4%	89,3%
Promet nerezidentov z delnicami	3.163	4.296	10.556	39.403
Delež nerezidentov	1,4%	2,0%	3,6%	10,7%
Neto nakupi nerezidentov	-2.270	208	4.500	-11.895
Sprememba SBI 20	5,9%	0,1%	19,0%	55,2%

Delež tujcev v prometu z delnicami na Ljubljanski borzi se je v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 2002 je bil delež tujcev 10,7% (najnižji v decembru 3,8%, najvišji v septembru 28,8%).

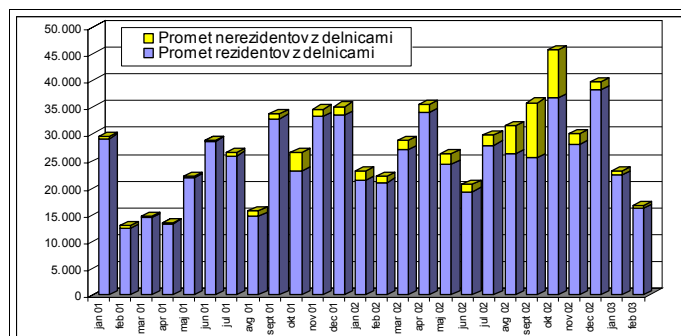
Domači investitorji so do maja 1998 povsem sledili ravnanju tujcev, kasneje pa je bilo njihovo obnašanje odvisno predvsem od drugih dejavnikov (prevzemi in združitve).

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 letu 2001 in v prvi polovici leta 2002 so bili večinoma povezani s procesi prevzemov. V drugi polovici leta 2002 je bilo opaziti večje prodaje farmacevtskih delnic, vendar pa namen ni bil povsem jasen (izboljšanje pogajalske pozicije Novartisa, dvom o uspešnosti prevzema Leka, priložnost za umik s trga ob visokih tečajih).

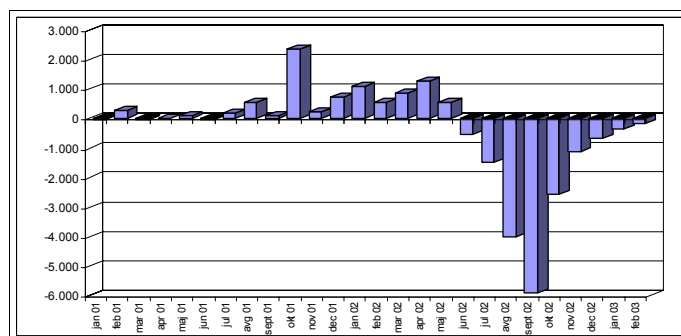
V letu 2002 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Leka, Petrola, Gorenja in Pivovarne Laško. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 53% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Med prometnejšimi delnicami se je tečaj najbolj povečal Heliosu (160%), Drogi (112%), Gorenju (98%), Leku (93%), Delu (88%), Petrolu (77%), Savi (72%), Termam Čatež (64%), Merkurju (64%), Kolinski (59%), Istrabenzu (58%), Mercatorju (52%) in Krki (48%). Nadaljnje gibanje delniških tečajev bo odvisno predvsem od odločitev prodajalcev Leka o naložbah prejete kupnine.

Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v letu 2002 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Infond Zlat, Zlata moneta 1, Maxima 1 in Nacionalna finančna družba 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 54% vsega prometa in imelo 46% 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 februarja 2003 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do februarja 2003 (v mio SIT)



Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 2002

Delnice 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	46.723	17%	150.414	12%	48%
LEKA	42.043	15%	152.203	12%	93%
PETG	23.144	8%	85.557	7%	77%
GRVG	17.908	6%	53.760	4%	98%
PILR	17.529	6%	54.484	4%	16%
Top 5	147.346	53%	496.418	40%	
Ostalo	131.492	47%	736.689	60%	
Skupaj	278.838	100%	1.233.107	100%	SBI 55%

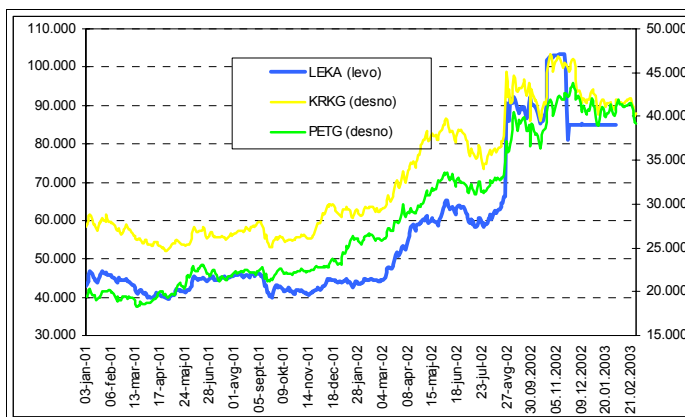
Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v letu 2002

PID 2002	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1N	16.933	19%	33.466	13%	96%
IZON (IFIR + IFPR)	12.418	14%	18.988	8%	
ZM1N	6.754	7%	12.342	5%	141%
MX1N	6.662	7%	19.442	8%	85%
NF1N	6.390	7%	31.930	13%	84%
Top 5	49.155	54%	116.168	46%	
Ostalo	41.815	46%	134.193	54%	
Skupaj	90.970	100%	250.361	100%	PIX 72%

V letu 2002 so tujci na borzi ustvarili za 39,4 mrd SIT prometa, neto prodaje pa so dosegle 11,9 mrd SIT. Kar 76% vsega prometa je bilo povezanega s farmacevtskimi delnicami (z njimi je bilo povezanih 64% vseh nakupov in 83% vseh prodaj). Poleg farmacevtskih delnic so bile v ospredju trgovanja tujcev na borzi še delnice Mercatorja, Pivovarne Union, Gorenja in Kmečke družbe ID ter obveznice Slovenskega odškodninskega sklada. Največ vrednostnih papirjev so prodali investitorji iz Avstrije, Velike Britanije, Luksemburga, Antilov in Švice, največ nakupov pa so prispevali investitorji iz Nizozemske, Kajmanskih otokov, ZDA in Irske.

Konec leta 2002 so bili tujci udeleženi v kapitalu 414 delniških družb od 860, ki so bile vpisane v KDD. V 346 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 261 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 68 delniških družbah, večinski delež so imeli v 39 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 17 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in osmih nefinančnih družbah).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do februarja 2003 (v SIT)



Nakupi, prodaje in neto nakupi vrednostnih papirjev s strani nerezidentov na Ljubljanski borzi v letu 2002 (v mio SIT in v %)

VP	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	Država	
PULG	985	20	965	NLD	908
KDIN	467	22	445	CYM	747
GRVG	606	288	318	USA	670
MELR	786	661	125	CHE	-1.004
SOS2E	755	1.283	-528	ANT	-1.092
LEKA	6.649	11.555	-4.906	LUX	-2.030
KRKG	2.123	9.728	-7.605	GBR	-4.409
Ostalo	1.383	2.092	-710	AUT	-4.579
Skupaj	13.754	25.649	-11.895	Ostali	-1.107

3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 2002, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.370 mrd SIT, kar pomeni 66% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic¹⁴ so daleč najmočnejše nefinančne družbe (81% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (11%) in drugi finančni posredniki (8%).

Med imetniki delnic je na prvem mestu prebivalstvo (25%), sledijo pa nefinančne družbe (20%), drugi finančni posredniki (18%), država (18%), tujina (13%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec leta 1.305 mrd SIT, kar predstavlja 26% v bruto domačem proizvodu in pomeni 39% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključene so predvsem delnice PID in ID), saj pri njih nominalna vrednost delnic predstavlja 110% tržne vrednosti delnic.

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

Izdajatelj/Imetniki	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. družbe	540.865	84.555	52.950	1.524	0	679.894
Banke	72.775	30.065	28.940	744	0	132.524
Drugi fin. posr.	568.395	16.909	30.174	627	0	616.105
Pom. fin. dejav.	25.498	1.974	3.541	1.020	0	32.034
Zavarovalnice	25.990	10.910	6.190	0	0	43.091
Država	499.385	91.145	553	325	9.000	600.408
Prebivalstvo	691.391	11.838	136.205	3.990	0	843.424
Tujina	303.928	113.874	4.538	19	0	422.358
Skupaj	2.728.227	361.270	263.091	8.250	9.000	3.369.838

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

Izdajatelj/Imetniki	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Nefin. družbe	178.048	15.679	61.016	617	0	255.360
Banke	19.759	5.162	28.964	211	0	54.097
Drugi fin. posr.	187.382	3.010	33.778	103	0	224.273
Pom. fin. dejav.	7.900	351	3.601	669	0	12.522
Zavarovalnice	6.946	1.977	3.994	0	0	12.916
Država	218.938	13.002	513	50	9.000	241.503
Prebivalstvo	233.284	2.357	154.210	2.763	0	392.614
Tujina	73.662	34.584	3.761	17	0	112.024
Skupaj	925.918	76.122	289.838	4.431	9.000	1.305.308

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 2002, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 967 mrd SIT, kar predstavlja 19% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (87% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (9%) in nefinančne družbe (3%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (43%), sledijo pa jim zavarovalnice (20%), prebivalstvo (16%), država (10%), nefinančne družbe (5%), drugi finančni posredniki (5%) in tujina (1%).

Obveznice vpisane v KDD konec decembra 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	8.600	17.156	421	497	116	21.160	47.951
Nefin. družbe	3.017	6.153	589	949	1.732	407.488	419.927
Banke	964	10.119	269	101	200	32.239	43.891
Drugi fin. posr.	17	126	1	1	3	3.225	3.374
Pom. fin. dejav.	3.319	38.168	1.708	798	385	145.633	190.011
Zavarovalnice	2.976	9.870	94	155	0	82.495	95.589
Država	2.827	4.700	93	209	256	146.118	154.201
Prebivalstvo	4.978	91	3	0	0	7.272	12.344
Tujina	26.697	86.383	3.177	2.710	2.692	845.628	967.288

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec decembra 2002 za 88,6 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 25 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (10,5 mrd SIT), sledijo pa naložbe zavarovalnic (5,6 mrd SIT), prebivalstva (4,3 mrd SIT) in bank (3,8 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (9,8 mrd SIT) in nemških (3,5 mrd SIT) delnicah. V letu 2002 so se naložbe v tuje delnice povečale za 13 mrd SIT.

Naložb v tuje obveznice je bilo za 63,6 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (39,4 mrd SIT), zavarovalnic (15,2 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (8,3 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (22,9 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (15,7 mrd SIT) in tuje državne obveznice (13,3 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (15,7 mrd SIT), angleških (6,5 mrd SIT), ameriških (6,5 mrd SIT) in nizozemskih obveznicah (6 mrd SIT). V letu 2002 se je stanje naložb v tujih obveznicah povečalo za 6 mrd SIT.

Rezidenti so imeli konec decembra 2002 za 60,1 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 57,6 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne zapise. Največ naložb so imele banke (38,1 mrd SIT) in zavarovalnice (18,5 mrd SIT). Naložbe so se v letu 2002 povečale za 6,4 mrd SIT.

Republika Slovenija je imela konec decembra 2002 izdanih za 2,31 mrd EUR oz. 532,7 mrd SIT evroobveznic.

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁵ v letih 1999, 2000, 2001 in 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
2002	Neto_nakupi	19.043	1.701	20.744
	Druge_sprem	-39	4.738	4.699
	K_stanje	88.566	60.124	148.690

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in 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
2002	Neto_nakupi	16.013	0	16.013
	Druge_sprem	-2.991	0	-2.991
	K_stanje	24.979	0	24.979

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih 1999, 2000, 2001 in 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
2002	Neto_nakupi	3.029	1.701	4.731
	Druge_sprem	2.952	4.738	7.690
	K_stanje	63.587	60.124	123.711

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

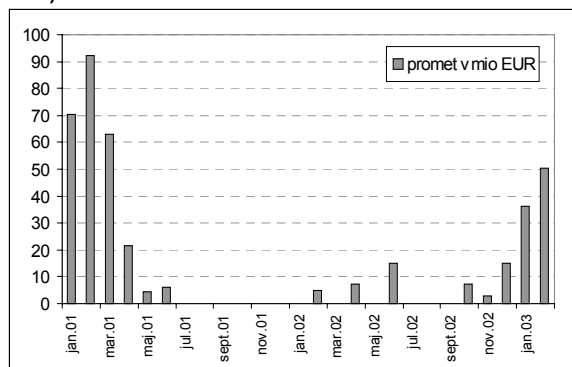
Po nič odstotni mesečni stopnji inflacije v novembru 2002 so se cene življenjskih potrebščin v decembru zopet dvignile in januarja 2003 dosegle rast visokih 1,0% na mesečni ravni. Vrednosti TOM-a (ki je povprečje zadnjih dvanajstih mesecev) se tako niso dosti spremenile.

Znižanim obrestnim meram Evropske centralne banke v začetku decembra 2002 je tudi Banka Slovenije prilagodila svoje obrestne mere. Obrestna mera refinanciranja pri BS se je znižala s 7,75% na 7,25%. Posledično so se znižale tudi obrestne mere BS za tolarske instrumente. Z 11,0% na 10,5% se je znižala obrestna mera za lombardno posojilo, z 8,75% na 8,25% pa obrestna mera 60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa BS. Ravno tako se je znižala izklicna obrestna mera 270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa (le-ti se prodajajo preko avkcij) z 10,0% na 9,5%. Ker je obrestna mera 360-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa vezana na obrestno mero 270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa, se je posledično znižala tudi ta.

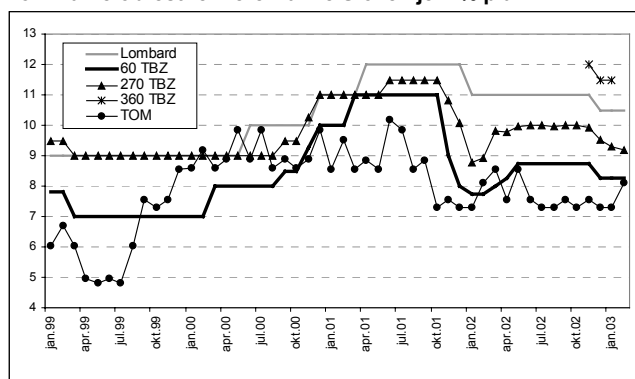
31.decembra 2002 je BS posredovala bankam zadnjo ponudbo za vpis 360-dnevnih TBZ, po kateri so banke lahko vpisovale blagajniške zapise do vključno 13.januarja 2003. Ti TBZ so bili uvedeni predvsem z namenom sterilizacije presežne tolarske likvidnosti, ki je izhajala iz deviznih protokov od prodaje Leka Novartisu.

V decembru 2002 se je znižala tudi izklicna obrestna mera začasnega odkupa blagajniških zapisov v tujem denarju, z 9,5% na 9,0%. V zadnjih mesecih banke ponovno kažejo povečano zanimanje za repo deviznih BZ za 7 dni, kar se kaže v povečani realizaciji (le-ta je v februarju 2003 znašala 50,4 mio EUR).

Mesečni zneski realizacije začasnega odkupa blagajniških zapisov v tujem denarju za 7 dni (v mio EUR)



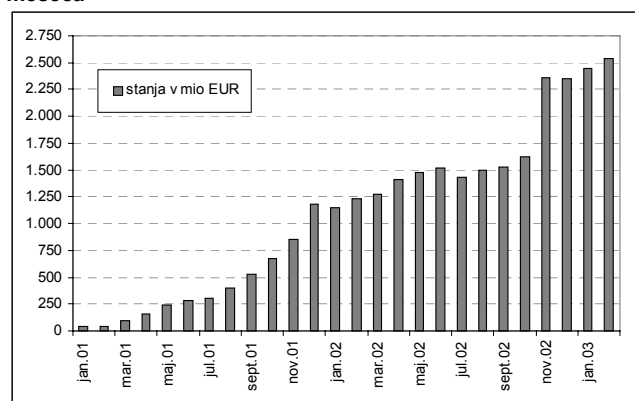
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

	Repo 7 dni	Tolarski BZ			Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera	
		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	
	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	
	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	-	12,00	29,64	
	Avg	-	11,00	11,50	-	5,50	12,00	28,36
	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	9,61	8,25	9,76	-	4,00	11,00	21,05
	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
	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
	Dec	9,01	8,25	9,50	11,50	4,00	10,50	20,80
2003	Jan	9,03	8,25	9,29	11,50	4,00	10,50	20,80
	Feb	9,27	8,25	9,20	-	4,00	10,50	21,61

Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca



4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

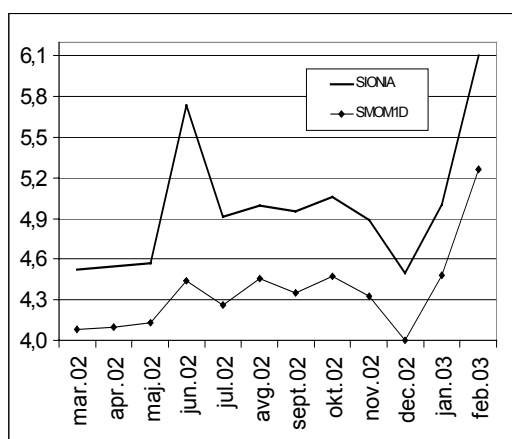
Največji vpliv na gibanje obrestnih mer medbančnega trga ima likvidnost bank. Tolarska likvidnost bank je predvsem posledica konverzije presežnih deviz preko začasnih prodaj BS. Stanje začasnih prodaj deviz BS je od novembra 2002 (ko se je močno povečalo zaradi prodaje Leka) ostalo na visoki ravni, saj se swap posli ves čas obnavljajo.

Promet na medbančnem trgu (vključeni so vsi depoziti do 30 dni) se je po novembru 2002 zopet dvignil. Obenem s prometom, vendar z zamikom enega meseca, se dviguje tudi obrestna mera, ki je februarja 2003 dosegla 6,1% (kar je najvišje po oktobru 2001). Tudi znesek sklenjenih depozitov čez noč, ki predstavljajo večino v medbančnih depozitih do 30 dni, se je povečeval in februarja 2003 dosegel 133 mrd SIT. Enako se je zviševala obrestna mera depozitov čez noč (februarja 2003 je znašala 6,1%).

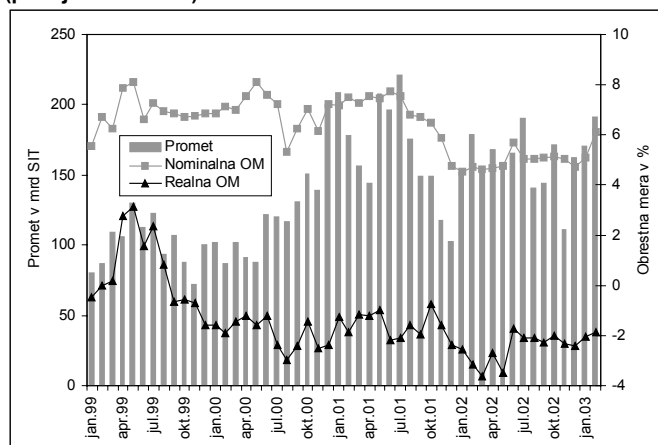
Efektivne obrestne mere medbančnega trga so se v letu 2003 gibale kot so narekovale njihove kotacije (SMOM-slovenske medbančne obrestne mere za najeta likvidnostna posojila in najete vezane depozite). Izstopanje je le pri kotacijah najdaljših ročnosti, t.j. SMOM za 12-mesečne depozite, saj se je ta kotirana obrestna mera v februarju 2003 znižala.

Primerjava med kotirano obrestno mero za ročnost en dan (SMOM1D) in efektivno obrestno mero depozitov čez noč (SIONIA), kaže, da se depoziti čez noč dejansko sklepajo po višjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije.

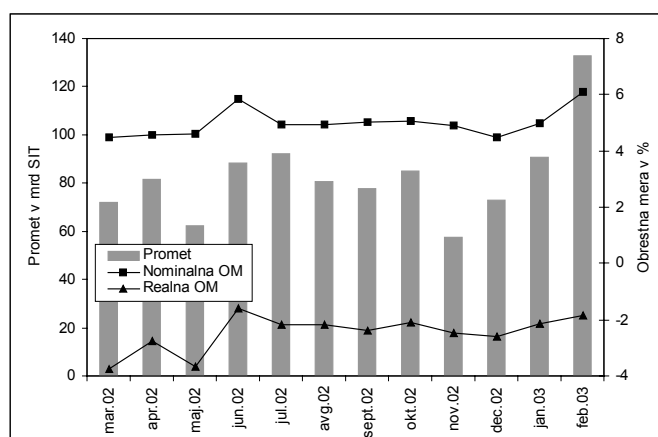
Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih posojil čez noč^{1,2}



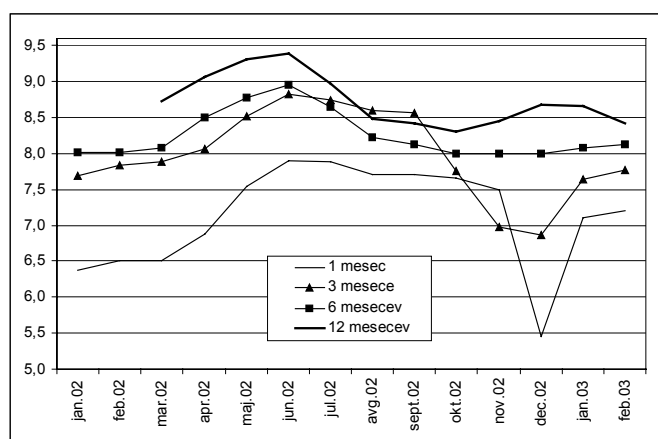
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (posojila do 30 dni)



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



SMOM² - Slovenske medbančne obrestne mere (kotirane obr.mere)



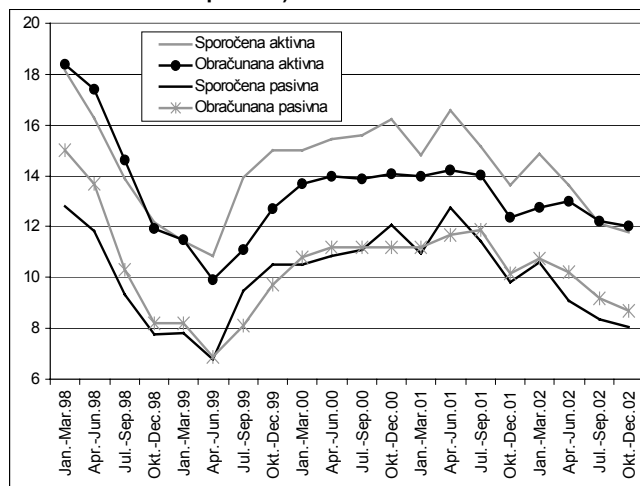
dni, ki so ostale na približno isti ravni).

Tudi dolgoročne realne obrestne mere sledijo trendu zniževanja, bolj so se znižale pasivne kot aktivne obrestne mere. Sporočene realne obrestne mere za dolgoročne vezane vloge so se od novembra 2002 znižale za 0,6 odstotne točke, realne obrestne mere dolgoročnih posojil pa za 0,2-0,3 odstotne točke.

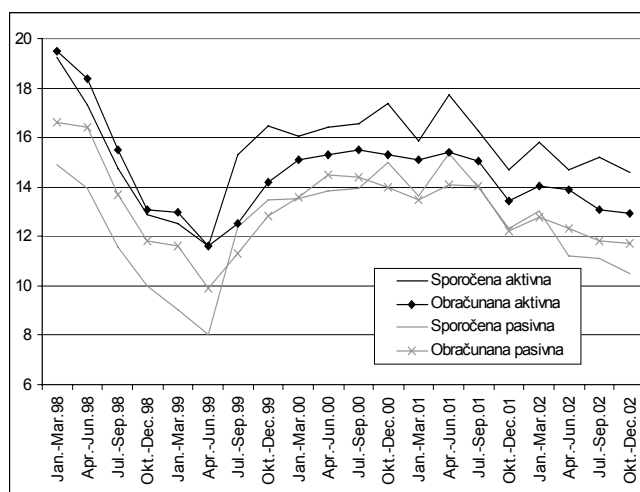
Obrestna mera deviznih vlog na vpogled se podobno kot obrestna mera tolarških vpoglednih vlog giblje pri 1% letno. Obrestna mera deviznih vpoglednih vlog se je januarja 2003 znižala z 0,8% na raven iz druge polovice 2002, na 0,7 odstotka. Tudi obrestne mere vezanih deviznih vlog so se znižale, bolj obrestne mere dolgoročno vezanih deviznih vlog. Ravni obrestnih mer vezanih deviznih vlog so nekoliko nižje kot ravni realnih obrestnih mer vezanih tolarških vlog, ki so vezane na devizno klavzulo.

Za primerjavo sporočenih in obračunanih nominalnih obrestnih mer še vedno velja, da so dejansko obračunane obrestne mere za komitentna ugodnejše od napovedanih oz. sporočenih. Izjema so kratkoročne aktivne obrestne mere, kjer so obračunane nominalne obrestne mere v zadnjih dveh kvartalih 2002 višje od sporočenih nominalnih obrestnih mer. Še vedno je večja razlika med sporočenimi in obračunanimi obrestnimi merami pri dolgoročnih obrestnih merah, največja je pri dolgoročnih aktivnih obrestnih merah, kjer znaša 1,7 odstotne točke v korist komitentov.

Kratkoročne nominalne obrestne mere^{4,5} v % p.a. (vezane na TOM oz. nominalno podane)



Dolgoročne nominalne obrestne mere^{4,5} v % p.a. (vezane na TOM)



Povprečne kratkoročne obrestne mere^{4,5} 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	Apr	2,1	11,1	2,1	6,0	2,5	11,7	2,7	7,7	3,1	5,8	15,1	6,8	11,0	5,0	14,2	5,9	10,3
	Maj	2,1	10,9	2,1	6,4					3,1	5,8	14,9	7,1	11,6				
	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				
	Okc	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				
	Okc	-	8,3	2,7	6,4					2,0	-	12,1	6,7	10,5				
Nov	-	8,1	2,7	6,3	-	8,7	...	7,1	2,0	-	12,0	6,9	10,6	-	12,0	...	8,3	
Dec	-	8,1	2,7	6,1					1,9	-	11,8	6,4	9,8					
2003	Jan	-	7,7	2,7	6,5					1,8	-	11,7	6,3	10,3				
	Feb	-	7,6	2,5	5,9					1,8	-	11,6	6,3	9,8				

Povprečne dolgoročne obrestne mere^{4,5} 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	Apr	4,7	14,0	4,7	8,8	4,5	14,1	5,2	9,7	3,9	6,8	16,2	7,3	11,5	6,1	15,4	7,0	11,5	
	Maj	4,7	13,7	4,7	9,1					4,0	6,9	16,0	7,6	12,2					
	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	4,7	14,1	5,3	9,6	3,8	6,9	17,4	7,6	12,7	6,0	15,0	7,0	11,3	
	Avg	4,7	13,7	4,8	9,7					3,8	6,8	16,0	7,6	12,7					
	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	4,7	12,2	5,1	8,5	3,1	6,9	14,7	7,4	10,1	6,0	13,4	7,0	10,9	
	Nov	4,7	12,6	4,7	8,3					2,9	6,9	14,9	7,3	11,0					
	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	4,4	12,8	5,0	10,4	2,9	6,8	14,6	7,5	14,3	6,1	14,1	6,3	11,6
		Feb	4,4	12,9	4,5	9,5					3,0	6,7	15,4	7,4	12,6				
		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	...	12,3	...	9,0	3,2	6,8	14,9	7,5	11,5	...	13,9	...	10,4	
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	...	12,3	...	9,0	3,3	6,6	14,7	7,5	11,4	...	13,9	...	10,4	
Jul		3,3	10,9	3,6	7,6	...	11,8	...	8,7	3,0	7,2	15,1	7,4	11,5	...	13,1	...	9,9	
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	...	11,8	...	8,7	2,9	7,1	15,2	7,5	11,0	...	13,1	...	9,9	
Okt		3,3	10,8	3,6	7,4	...	11,7	...	8,7	2,7	7,1	14,9	7,4	11,3	...	12,9	...	9,5	
Nov		3,1	10,8	3,4	7,0	...	11,7	...	8,7	2,6	6,8	14,9	7,4	11,1	...	12,9	...	9,5	
Dec		3,0	10,5	3,4	6,7	...	11,7	...	8,7	2,5	6,8	14,6	7,4	10,9	...	12,9	...	9,5	
2003	Jan	2,7	10,2	3,2	7,0					2,3	6,7	14,5	7,3	11,3					
	Feb	2,5	10,8	3,0	6,4					2,3	6,6	15,2	7,2	10,8					

Povprečne realne obrestne mere za devizne vloge (v EUR)

		Devizne vloge				
		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
	Dec	0,8	1,9	2,3	1,9	2,5
2003	Jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	Feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3

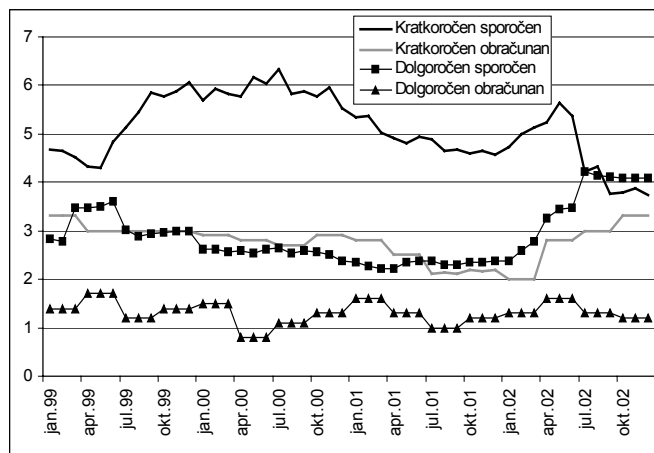
Povprečne obrestne mere za tolarske vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge		
		Sporočene OM		Obračunane OM
		TOM		TOM
2001	Jan	0,97	-7,0	1,00
	Feb	0,98	-7,8	1,00
	Mar	0,98	-7,0	1,00
	Apr	0,92	-7,3	1,00
	Maj	0,92	-7,0	1,00
	Jun	0,92	-8,4	1,00
	Jul	0,92	-8,1	1,01
	Avg	0,98	-7,0	1,01
	Sep	0,99	-7,2	1,01
	Okt	1,02	-5,9	1,03
	Nov	1,02	-6,1	1,03
	Dec	1,05	-5,8	1,03
2002	Jan	1,05	-5,8	1,03
	Feb	1,05	-6,5	1,03
	Mar	1,06	-7,9	1,10
	Apr	1,06	-6,0	1,10
	Maj	1,07	-6,9	1,10
	Jun	1,07	-6,0	1,10
	Jul	1,01	-5,9	1,10
	Avg	1,03	-5,8	1,10
	Sep	1,03	-6,1	1,10
	Okt	1,02	-5,9	1,10
	Nov	1,01	-6,1	1,10
	Dec	1,00	-5,9	1,10
2003	Jan	1,00	-5,9	1,10
	Feb	0,99	-6,6	1,10

4.3.1. Obrestni razmik

Pri primerjavi med sporočenim in obračunanim obrestnim razmikom (izračunanim iz razlike med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami) je najprej opazno, da je razlika mnogo večja pri dolgoročnem razmiku kot pri kratkoročnem. Razlika med sporočenim in obračunanim dolgoročnim obrestnim razmikom ostaja enaka, saj se oba razmika gibljeta v isti smeri. Medtem pa se razlika med kratkoročnim obračunanim in sporočenim obrestnim razmikom zmanjšuje, saj se sporočeni razmik manjša, obračunani kratkoročni razmik pa večja.

Dolg.obračunani obrestni razmik je v zadnjem kvartalu 2002 znašal 1,2 odstotni točki, kratk.obračunani pa 3,3 odstotne točke.

Bančni obrestni razmik⁶ v odstotnih točkah

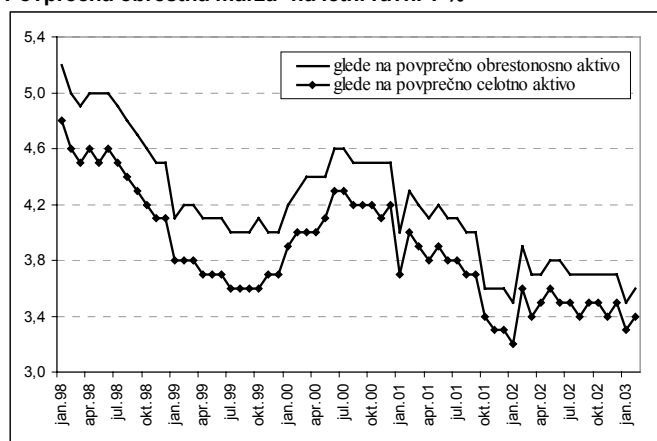
4.3.2. Obrestna marža

Obrestna marža predstavlja delež neto obrestnih prihodkov v povprečni aktivni. Podatki so od januarja 2002 izračunani na povprečju 13 mesecev (prej na 12), zato niso povsem primerljivi s prejšnjimi leti.

Delež neto obrestnih prihodkov v celotni povprečni aktivni (marža po metodologiji OECD) je februarja 2003 znašal 3,4%, kar je na ravni leta 2002. Delež obrestnih prihodkov glede na celotno povprečno aktivno se tudi v letu 2003 manjša. Marža, izračunana po metodologiji BS (neto obrestni prihodki glede na obrestonosno povprečno aktivno) je bila v celotni drugi polovici leta 2002 na ravni 3,7%, v letu 2003 pa se je znižala na februarjskih 3,6%. Obenem se je nadaljevalo zmanjševanje deleža obrestnih prihodkov glede na obrestonosno povprečno aktivno.

Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank je razmeroma stabilen. V letu 2002 je v povprečju znašal 54,7%. V letu 2003 se delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih povečuje, februarja 2003 je znašal 58,5%.

Povprečna obrestna marža⁷ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

Vrednosti v %		po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obrestnih prih. v celotnih prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
2001	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
2003	Okt	3,5	7,9	3,7	9,0	55,3
	Nov	3,4	7,9	3,7	8,9	54,9
	Dec	3,5	7,8	3,7	8,8	54,0
2003	Jan	3,3	7,7	3,5	8,7	55,9
	Feb	3,4	7,7	3,6	8,6	58,5

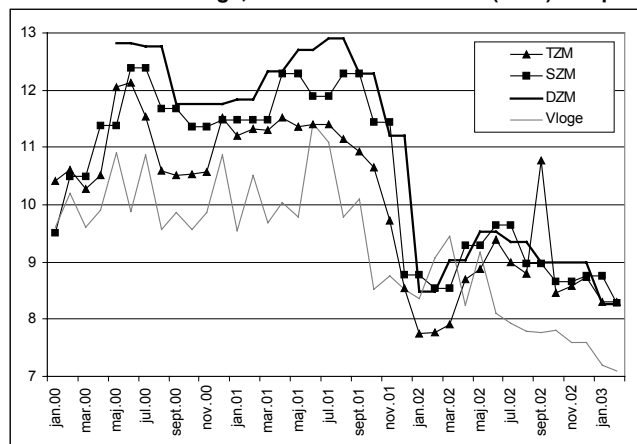
4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Povpraševanje po enomesečnih zakladnih menicah je na avkcijah (na katerih lahko preko pooblaščenih vpisnikov sodelujejo le pravne osebe) še vedno večje od ponudbe. Najnižji presežek povpraševanja je bil na zadnji februarjski avkciji, ko je bila edinkrat presežena obrestna mera 8% v letu 2003 (znašala je 8,49%).

Ministrstvo za finance je v letu 2003 znižalo razpisano kvoto tri-, šest- in dvanajstmesečnih zakladnih menic, čeprav še vedno obstaja močno povpraševanje. Največji presežek povpraševanja nad ponujeno kvoto zakladnih menic je bil na januarjski avkciji dvanajstmesečnih zakladnih menic, ko je znašal kar 400%. Posledica je bila obrestna mera na najnižji ravni od prve avkcije dvanajstmesečnih zakladnih menic in sicer 8,27%.

Na avkciji doseženi donos tri-, šest- in dvanajstmesečnih zakladnih menic se je februarja 2003 izenačil na ravni 8,3%.

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



Naložba v trimesečno zakladno menico je še vedno bolj donosna od naložbe v vezano tolarsko za 31-90 dni.

Republika Slovenija je v obdobju december 2002 – februar 2003 izdala štiri nove obveznice (RS48-RS51) v skupni vrednosti 49.258 mio SIT in dodatno povečala izdajo RS43 za 6.237 mio SIT.

Obveznica RS51 je že peta obveznica, ki je izdana v SIT in z nominalno obrestno mero (brez revalorizacije s TOM-om).

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev⁸ (stanje na dan 30.11.2002)

DRŽAVNA OBEVZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
92. izdaja	06.02.2003	06.03.2003	7,51%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
93. izdaja	13.02.2003	13.03.2003	7,81%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
94. izdaja	20.02.2003	20.03.2003	7,92%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
95. izdaja	27.02.2003	27.03.2003	8,49%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
56. izdaja	27.12.2002	27.03.2003	8,73%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
57. izdaja	30.01.2003	24.04.2003	8,30%	5.000.030.000	SIT	-	SIT
58. izdaja	27.02.2003	29.05.2003	8,30%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
19. izdaja	24.10.2002	24.04.2003	8,66%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
20. izdaja	27.12.2002	26.06.2003	8,75%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
21. izdaja	27.02.2003	28.08.2003	8,29%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
17. izdaja	30.01.2003	29.01.2004	8,27%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRI							
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
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%	15.600.000.000	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
RS48	02.12.2002	02.12.2012	4,75%	60.000.000	EUR	-	SIT
RS49	10.01.2003	10.01.2022	4,75%	29.788.960	EUR	-	SIT
RS50	24.02.2003	24.02.2013	4,50%	18.216.800	EUR	-	SIT
RS51	24.02.2003	24.02.2006	7,75%	24.392.500.000	SIT	-	SIT
RS15 - serija F	16.11.1995	15.07.2003	5,20%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija G	16.11.1995	15.10.2004	5,35%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija H	16.11.1995	15.10.2005	5,55%	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
EVROOBEVZNICE							
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

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

1. Prvi podsektor so zavarovalnice in pokojninski skladi. Po obstoječi sektorizaciji sodijo v to skupino zavarovalnice, zavarovalni in pozavarovalni pooli, Slovenska izvozna družba, pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi...

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

² 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.

³ 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.

⁴ Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve mora odobriti pokojninski načrt na zahtevo izvajalca pokojninskega načrta. Izvajalci pokojninskih načrtov so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslovanja 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.

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

⁶ Delničarji pooblaščenih investicijskih družb so 4 mesece po uveljavitvi Zakona o prvem pokojninskem skladu RS in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID), tj. do 18.11.1999, imeli v zvezi z novimi delnicami, ki so krite z lastniškimi certifikati, pravico do izbire bodisi obdržati delnice pidov 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 uslužbenških certifikatov so se pokojninski boni izdali neposredno na podlagi zakona. Če delničar pravice do izbire v zakonsko določenem roku ni uresničil, se je upoštevalo, da je izjavil voljo, da obdrži nove delnice pidov. Ob koncu roka za pravico do izbire je bilo po podatkih KDD v nove delnice pidov (PIDN) zamenjanih 306.165.327 delnic (21,49% delnic s pravico do izbire), v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic (5,02% delnic s pravico do izbire). Tako je bilo izdanih skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenških certifikatov.

⁷ 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 uslužbenške certifikate (premoženje, ki je namenjeno za poplačilo državnega dolga in uresničitvi enkratne davčne olajšave v skladu z ZPSPID).

Kapitalska družba je v začetku februarja 2003 zaključila s aktivnostmi prenosa premoženja PPS (v zameno za lastniške ter uslužbenške certifikate) namenjenega izpolnjevanju obveznosti do zavarovancev in tako nima več terjatev do države.

⁸ 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 ob vsakem obroku.

⁹ Pri **klasičnem lizingu** je pravni lastnik do izteka pogodbe lizingodajalec, medtem ko pride pri **prodaji na kredit** do takojšnjega prenosa lastništva. Med posle, ki so zajeti pod prodajo na kredit, sodijo tudi posojila in prodaja s pridržkom lastniške pravice. Pri slednji velja, da ima prodajalec pridržano lastništvo do dokončnega poplačila vseh obveznosti.

¹⁰ Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizingškega 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 prejšnjem davčnem sistemu (davek na promet) je finančni lizing pomenil neke vrste obdavčeno posojilo.

¹¹ Naložbe na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih: lastne naložbe pooblaščenih udeležencev, naložbe iz naslova upravljanja ter naložbe iz naslova posredovanja.

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

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

Lizing podjetja: podatki Združenja lizing podjetij Slovenije.

Agentske finančne institucije: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: podatki Statističnega urada RS.

Trg vrednostnih papirjev

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

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

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

⁴ 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).

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

⁶ Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 2002 (5.096.864 milijona tolarjev).

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

⁸ Slovenski borzni indeks SBI 20 sestavlja dvajset najlikvidnejših rednih delnic, s katerimi se trguje v borzni kotaciji Ljubljanske borze vrednostnih papirjev. Kriteriji za uvrstitev delnic v indeks so povprečna dnevna velikost prometa, povprečno število sklenjenih poslov in relativna likvidnost delnice (razmerje med prometom in tržno kapitalizacijo). Vrednost indeksa se računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Ponderji so tržne kapitalizacije posameznih delnic, pri čemer delež posameznega izdajatelja ne sme presežati 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Petrola, Mercatorja, Gorenja, Pivovarne Laško, Save, Intereurope, Istrabenza, Pivovarne Union, Luke Koper, Droge, Merkurja, Terme Čatež, Dela, Kolinske, Salusa, Žita, Etola, Term 3000 in Živil.

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

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

¹¹ Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih 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 izdajatelja Republike Slovenije (RS38, RS26, RS32 in RS29).

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

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

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

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

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

Obrestne mere

¹ **SIONIA** je povprečna ponderirana nominalna obrestna mera za nezavarovane tolarске depozite čez noč na medbančnem trgu.

² 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.

³ 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 (posojilati za tekoče poslovanje, potrošniška posojila do 6 mesecev, posojila za stan. gradnjo-občani, dolgoročna posojila za osnovna sredstva), **povprečno pasivno obrestno mero** pa le na osnovi vezanih vlog (vloge, vezane do 30 dni, od 31 do 90 dni, od 91 do 180 dni, od 181 dni do 1 leto, od 1 do 2 leti, do 2 do 3 leta, od 3 do 5 let in nad 5 let); na ta način izločimo vpliv realno negativnih obrestnih mer za vloge na vpogled in omogočimo primerljivost obrestnih mer, vezanih na tolarško in devizno revalorizacijsko klavzulo.

⁴ 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 (posojila za tekoče poslovanje, potrošniška posojila), **povprečno dolgoročno aktivno obrestno mero** pa na podlagi posojil, odobrenih za obdobje, daljše od enega leta (posojila za stanovanjsko gradnjo-občani, dolgoročna posojila 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.

⁵ 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.

⁶ **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.

⁷ **Obrestna marža** predstavlja delež neto obrestnih prihodkov (obrestni prihodki minus obrestni odhodki) glede na povprečno celotno aktivno (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivno (metodologija BS) v obravnavanem obdobju. Objavljeni podatki predstavljajo **povprečno obrestno maržo na letni ravni** v obdobju od začetka tekočega leta do tekočega meseca. Vir za podatke o obrestni marži in drugih kazalcih profitabilnosti je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

⁸ 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.