

FINANČNI TRGI

Junij 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 in pozavarovalnice so največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami na slovenskem finančnem trgu. Skupni znesek bruto obračunane premije 11 zavarovalnih družb je v letu 2002 dosegel 255,5 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 159,7 mrd SIT. Škodni rezultat je v letu 2002 znašal 0,63. 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 leta 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 173 tisoč zavarovancev (več kot polovica se je zavarovala preko pokojninskih družb). V letu 2002 so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 12372 mio SIT premije, kar pomeni za 134% več kot konec leta 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 prvega četrletja 2003 dosegla 442,1 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 349,4 mrd SIT sredstev, med njimi 167,8 mrd SIT v tržne delnice. Med sredstvi pidov že konec leta 2002 ni bilo več neizkoriščenih lastninskih certifikatov.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec prvega četrletja 2003 dosegla 60,5 mrd SIT, kar pomeni 9% več kot konec leta 2002. Od tega je bilo 61% sredstev naloženih v delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 32, so v letu 2002 opravili za 171,7 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 38% povečanje glede na leto 2001. Lizing premičnin pomeni 70% vseh lizinških 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 prvega četrletja 2003 dosegla 1586,7 mrd SIT, od tega je bilo 72% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 58% sredstev. Posli posredovanja so konec leta pomenili 77% vseh poslov, lastne naložbe 21% in posli gospodarjenja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec maja 2003 vpisanih 1051 vrednostnih papirjev 881 izdajateljev, od tega 924 delnic in 127 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec marca 2003 je bila 3325,7 mrd SIT (63% BDP), vrednost obveznic pa 1039,2 mrd SIT (20% BDP).

V letu 2003 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica, Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala pet obveznic v skupni vrednosti 89,6 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec maja 2003 trgovalo z 255 vrednostnimi papirji 192 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 166 delnic in 89 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec maja dosegla 1990,2 mrd SIT (38% BDP) in se je v letu 2003 znižala za 8,5%. V prvih petih mesecih je bilo sklenjenih za 132,5 mrd SIT poslov, kar je za 24% manj kot v istem obdobju lani. Največ prometa je bilo opravljenega z obveznicami (44%), sledijo pa delnice (40%) in investicijske družbe (15%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v petih mesecih 2003 znižala za 5,3%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 4%.

V obdobju od januarja do maja 2003 so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 32,4 mrd SIT. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in državne obveznice. Konec maja so imeli tujci v lasti za 24,2 mrd SIT zakladnih menic (28,4% celotne izdaje).

Rezidenti so imeli konec marca 2003 za 98,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (71,2% v obveznicah) in za 58,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (96,4% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 531,1 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 98,4%.

Obrestne mere

Banka Slovenije je v letu 2003 nižala obrestne mere svojih instrumentov dvakrat, prvič marca in drugič maja 2003. **Lombardna obrestna mera** se je znižala z 10,5% na 9,00%. Z 9,0% na 8,0% se je znižala izklicna obrestna mera **7-dnevnega repoja deviznih blagajniških zapisov**.

Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je znižala z 8,25% na 7,25%, izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** pa z 9,5% na 8,25%.

Stanje **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se še naprej povečuje, cena swap posla se je marca 2003 znižala z 4,5% na 4,0%.

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.

Tako kratkoročni kot dolgoročni **obračunan obrestni razmik** sta se v prvem kvartalu 2003 povečala.

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

Obrestne mere **zakladnih menic** še naprej padajo. Ministrstvo za finance je izenačilo razpisane kvote posameznih menic, ta sedaj znaša 5.000 mio SIT.

Aprila 2003 je država izdala dve novi **obveznici**, med njima 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 27 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,
- 30 pooblaščenih investicijskih družb, 4 investicijske družbe 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 leta 2002 je bil delež bilančne vsote največje banke v bilančni vsoti vseh bank 35%. Delež zbrane premije največje zavarovalnice pa je pomenil 43% celotne zbrane premije zavarovalnic.

Med institucijami na slovenskem finančnem trgu prevladujejo denarne finančne institucije¹. Konec leta 2002 je bilančna vsota poslovnih bank pomenila 59% bilančne vsote celotnega finančnega sistema. Med nedenarnimi finančnimi institucijami so bile najmočnejše zavarovalne družbe s 30% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij. Močni pa so bili tudi pidi z 19% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij in investicijske družbe z 8%. Pomen vzajemnih skladov je še majhen (3%), vendar se njihov delež v strukturi nedenarnih finančnih institucij povečuje.

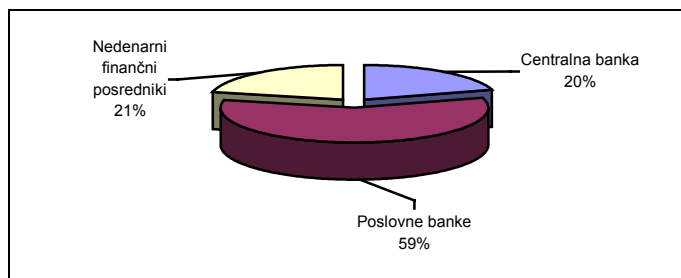
Število finančnih institucij

	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	27
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
Pooblašcene investicijske družbe	59	46	46	43	35	30
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	4
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18
Borzno posredniške družbe	31	30	25	23	20	17

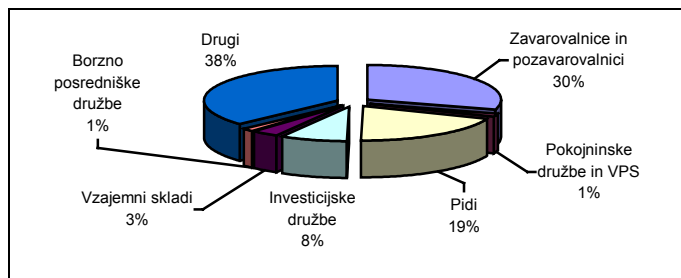
Tržna koncentracija

	Največje					Največjih treh				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
Druge denarne finančne institucije										
Poslovne banke	28	28	29	35	35	52	51	50	56	55
Hranilnice	30	25	47	46	59	72	74	-	-	-
Hranilno kreditne službe	21	21	23	35	60	32	31	33	45	71
Nedenarne finančne institucije										
Zavarovalnice	44	42	41	42	43	79	78	77	77	77
Pozavarovalnice	93	62	57	60	59	-	-	-	-	-
Pokojninske družbe	-	-	-	64	39	-	-	-	88	84
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	89	81	-	-	-	99	95
Pooblašcene investicijske družbe	9	10	11	13	11	27	28	29	31	32
Investicijske družbe	-	-	-	-	35	-	-	-	-	85
Vzajemni skladi	45	56	47	46	44	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 2002



Struktura nedenarnih finančnih institucij glede na velikost bilančne vsote konec leta 2002



Struktura slovenskega finančnega sistema

Bilančna vsota	1997		1998		1999		2000		2001		2002	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Centralna banka	597.719	16,4	618.700	14,9	677.177	14,2	768.889	14,1	1.141.031	16,9	1.601.506	20,2
Druge denarne finančne institucije	2.134.682	58,5	2.465.200	59,5	2.821.489	59,0	3.341.087	61,2	4.120.186	61,0	4.653.354	58,6
Poslovne banke	2.094.069	57,4	2.412.723	58,2	2.763.260	57,8	3.270.385	59,9	4.041.363	59,8	4.586.772	57,7
Hranilnice	7.220	0,2	9.517	0,2	11.043	0,2	12.307	0,2	15.197	0,2	15.006	0,2
Hranilno kreditne službe	33.393	0,9	42.960	1,0	47.186	1,0	58.394	1,1	63.626	0,9	51.576	0,6
Nedenarne finančne institucije	914.100	25,1	1.061.062	25,6	1.281.534	26,8	1.347.423	24,7	1.493.099	22,1	1.689.584	21,3
Zavarovalnice	140.352	3,8	178.880	4,3	222.620	4,7	273.761	5,0	336.945	5,0	441.051	5,6
Pozavarovalnice	32.463	0,9	38.406	0,9	41.938	0,9	48.061	0,9	54.143	0,8	60.632	0,8
Pokojninske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	6.962	0,1	16.651	0,2
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	-	-	-	-	1.161	0,0	5.875	0,1
Pooblašcene investicijske družbe	526.303	14,4	576.908	13,9	599.165	12,5	566.937	10,4	548.096	8,1	324.052	4,1
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.500	1,7
Vzajemni skladi	2.814	0,1	4.368	0,1	8.821	0,2	10.737	0,2	14.686	0,2	55.422	0,7
Borzno posredniške družbe	16.063	0,4	22.003	0,5	39.017	0,8	23.177	0,4	22.796	0,3	22.796	0,3
Drugi	196.105	5,4	240.498	5,8	369.973	7,7	424.749	7,8	508.310	7,5	624.606	7,9
Skupaj	3.646.501	100,0	4.144.962	100,0	4.780.200	100,0	5.457.399	100,0	6.754.317	100,0	7.944.444	100,0

2. Nedenarne finančne institucije²

2.1. Zavarovalnice

Konec prvega četrletja 2003 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 11 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici³.

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 (skoraj polovica njene bruto obračunane premije pomeni zdravstveno zavarovanje). Triglav, zdravstvena zavarovalnica (bivša Concordia) namerava v letošnjem letu pridobiti licenco za opravljanje zdravstvenih zavarovanj, s trženjem katerih načrtuje že do konca leta.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice, po kriteriju zbrane bruto premije v letu 2002, je pomenil 42,7%.

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).

Po izdaji odločbe ustavnega sodišča, v kateri je bilo ugotovljeno, da zakon o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (ZLPZ-1) ni v neskladju z ustavo, razen določila, ki ne zagotavlja vsakemu od znanih delničarjev pravice vložiti tožbo zoper odločbe vlade o deležih, ki pripadajo dužbenemu kapitalu in sedanjim delničarjem, se je začel proces lastninjenja zavarovalnic. Sprva se ugotovi delež nenominiranega kapitala zavarovalnic za katere velja ZLPZ-1 (Triglav, Adriatic, Maribor, Tilia, Generali, Sava), sledi prenos delnic v last upravičencem do lastninjenja nenominiranega kapitala.

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.

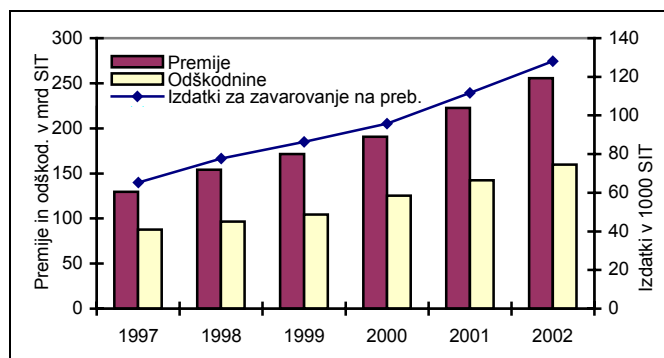
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec prvega četrletja znašal 27,3% in pozavarovalnicah 1%. KD Group se kot večinski 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.

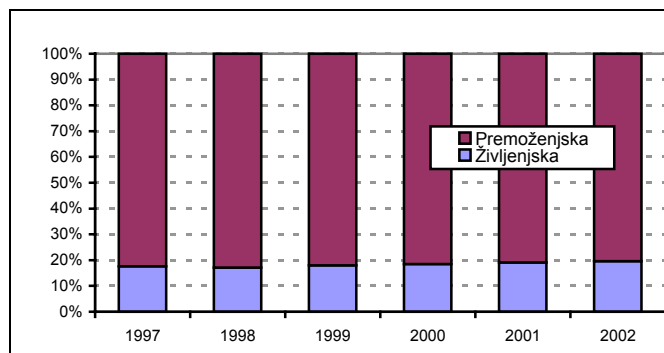
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2002 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 128.017 SIT, kar pomeni 14,6% več kot leta 2001.

V letu 2002 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 255,5 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 15% več kot v letu 2001. Najbolj je porasla zbrana premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 19%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v letu 2002 rasle počasneje od premij. V primerjavi z letom 2001 so se najbolj povečale odškodnine pri kreditnih zavarovanjih, in sicer za 19%.

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 letu 2002 ni bistveno spremenilo⁴. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 205,4 mrđ SIT zbrane premije, kar pomeni 14% povečanje glede na leto 2001. V letu 2002 je še nekoliko bolj porasla premija življenjskih zavarovanj, in sicer za 18% in tako dosegla 50,1 mrđ SIT. Največ premije je bilo zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (26%), in sicer za 65,6 mrđ SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (20%) z 51,9 mrđ SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v letu 2002 dosegle 140,7 mrđ SIT, kar pomeni 9% povečanje v primerjavi z letom 2001. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj zavarovalnic se je v letu 2002 glede na leto 2001 izboljšal. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v letu 2002 v primerjavi z letom 2001 povečale za 45%, kar se odraža v nekoliko slabšem škodnem rezultatu, ki se je povečal iz 0,31 na 0,38.

Pozavarovalnici sta v letu 2002 skupaj zbrali za 28,6 mrđ zavarovalne premije, kar pomeni 32% porast glede na leto 2001. V primerjavi z letom 2001 je med premoženjskimi zavarovanji najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 46%. V strukturi premije pomeni zavarovanje požara in elementarnih nesreč četrtno celotne premije pozavarovalnic. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (22%) s 6,2 mrđ SIT zbrane premije v letu 2002.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v letu 2002 dosegle dobrih 14,6 mrđ SIT, kar pomeni 9% manj kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v letu 2002 v primerjavi z letom 2001 izboljšal, in sicer iz 0,74 na 0,51. Pomembno so se povečale škode za zavarovanje kopenskih motornih vozil, in sicer za 19%, 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 neznatni.

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
2002	255.485	50.102	205.383	114,8	4,83	28.635	237	28.398	132,0	0,54

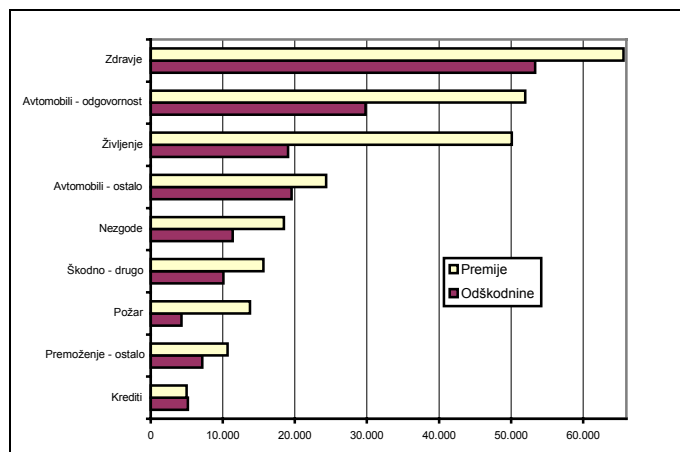
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2002	159.735	19.044	140.691	112,3	3,02	14.653	165	14.488	90,8	0,28

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		
2002	0,63	0,38	0,69	97,8	0,51	0,70	0,51	68,8		

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v letu 2002 v mio SIT



Bilančna vsota zavarovalnic in pozavarovalnic je konec leta 2002 dosegla 501,7 mrd SIT, kar pomeni 28,3% povečanje v primerjavi s koncem leta 2001. Med **obveznostmi** prevladujejo zavarovalno tehnične rezervacije s 75% strukturnim deležem. Sledi osnovni kapital in rezerve z 79,3 mrd SIT, kar pomeni 16% bilančne vsote.

Zavarovalno tehnične rezervacije so konec leta 2002 dosegle 375,3 mrd SIT in so se glede na konec leta 2001 povečale za 19,8%. V strukturi prevladujejo matematične (40%) in škodne (28%) rezervacije. Posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se kaže v zmanjšanju njihovega deleža.

Med **sredstvi** prevladujejo naložbe v zemljišča in zgradbe ter druge finančne naložbe, ki so konec leta 2002 znašale 429,2 mrd SIT in dosegle 31% rast glede na konec leta 2001. Med njimi prevladujejo druge finančne naložbe, ki pomenijo 72% bilančne vsote.

Zavarovalnice in pozavarovalnice imajo zelo previdno in neelastično naložbeno politiko. Največ naložb imajo v državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec leta 2002 za 158,6 mrd SIT. Pomembne so tudi naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje in naložbe v depozite pri bankah, čeprav so se slednje glede na konec leta 2001 zmanjšale kar za 9%.

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje zavarovalnice in pozavarovalnice) konec prvega četrletja 2003 v lasti za 54 mrd SIT delnic in za 205 mrd SIT obveznic, kar pomeni 1,6% vrednosti vseh izdanih delnic in 20% vrednosti izdanih obveznic. Največ sredstev zavarovalniški sektor vlaga v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in bank.

Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1997		1998		1999		2000		2001		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	
SREDSTVA																	
A. Neopredmeta dolg. sredstva	631	0,4	797	0,4	924	0,3	2.159	0,7	2.122	0,5	2.321	0,5	115,9	233,6	98,3	109,4	
B. Naložbe v zemljišča, zgradbe ter finančne naložbe	129.927	75,1	169.738	78,1	215.771	81,6	264.272	82,1	326.984	83,6	429.212	85,6	127,1	122,5	123,7	131,3	
I. Zemljišča in zgradbe	19.790	11,4	23.537	10,8	25.999	9,8	30.294	9,4	33.941	8,7	35.880	7,2	110,5	116,5	112,0	105,7	
II. Finančne naložbe v povezanih podjetjih	884	0,5	1.317	0,6	4.997	1,9	6.310	2,0	10.027	2,6	29.745	5,9	379,4	126,3	158,9	296,6	
III. Druge finančne naložbe	108.951	63,0	144.610	66,6	184.018	69,6	226.717	70,4	281.706	72,0	362.325	72,2	127,3	123,2	124,3	128,6	
IV. Fin. naložbe pri cedentih	302	0,2	274	0,1	757	0,3	951	0,3	1.310	0,3	1.262	0,3	276,3	125,6	137,8	96,3	
C. Naložbe v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveg.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	242	0,0	-	-	-	2204,1	
D. Terjatve	34.067	19,7	35.408	16,3	36.931	14,0	41.690	13,0	46.354	11,9	51.350	10,2	104,3	112,9	111,2	110,8	
E. Razna sredstva	7.394	4,3	8.511	3,9	8.914	3,4	9.942	3,1	9.490	2,4	8.441	1,7	104,7	111,5	95,5	88,9	
F. Aktivne časovne razmejitev	899	0,5	1.240	0,6	2.016	0,8	3.760	1,2	5.377	1,4	10.117	2,0	162,6	186,5	143,0	188,2	
OBVEZNOSTI																	
A. Kapital in rezerve	11.534	6,7	18.028	8,3	30.404	11,5	35.385	11,0	37.265	9,5	79.289	15,8	168,6	116,4	105,3	212,8	
B. Podrejene obveznosti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2.795	0,6	-	-	-	-	
C. Čiste tehnične rezervacije	138.199	79,9	170.378	78,4	204.502	77,3	250.641	77,9	313.190	80,1	375.314	74,8	120,0	122,6	125,0	119,8	
D. Čiste teh. rez. v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveganje	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	193	0,0	-	-	-	1756,0	
E. Rezervacije za druge nevarnosti in stroške	1.352	0,8	1.308	0,6	1.418	0,5	1.514	0,5	1.413	0,4	1.473	0,3	108,4	106,8	93,3	104,3	
F. Obveznosti za fin naložbe pri cedentih	34	0,0	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	1.339	0,3	115,6	-	126,0	63,1	
G. Druge obveznosti	19.288	11,1	24.866	11,4	24.643	9,3	28.572	8,9	34.105	8,7	37.504	7,5	99,1	115,9	119,4	110,0	
H. Pasivne časovne razmejitev	2.532	1,5	2.681	1,2	3.539	1,3	4.027	1,3	2.983	0,8	2.875	0,6	133,0	113,8	74,1	96,4	
BILANČNA VSOTA	172.919	100,0	217.286	100,0	264.558	100,0	321.823	100,0	391.088	100,0	501.683	100,0	121,8	121,6	121,5	128,3	

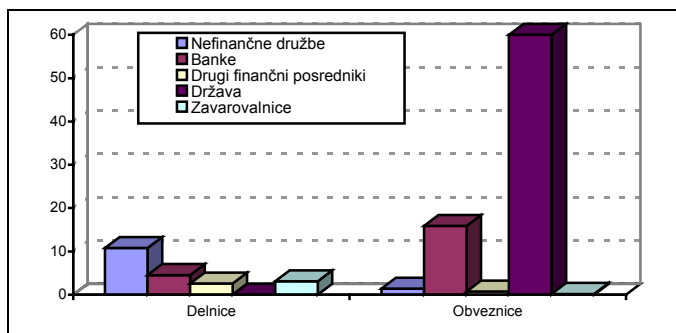
Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

	1997						1998						1999						2000						2001						2002						INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	01/00	02/01						
Matematične rezervacije	32.544	23,5	46.360	27,2	64.714	31,6	86.816	34,6	116.160	37,1	150.028	40,0	139,6	134,2	133,8	129,2																								
Škodne rezervacije	54.078	39,1	61.002	35,8	68.185	33,3	76.218	30,4	93.540	29,9	105.444	28,1	111,8	111,8	122,7	112,7																								
Prenosne premije	28.476	20,6	36.246	21,3	38.524	18,8	44.041	17,6	51.194	16,3	60.120	16,0	106,3	114,3	116,2	117,4																								
Izravnalne rezervacije	18.734	13,6	21.098	12,4	26.324	12,9	33.519	13,4	37.082	11,8	39.036	10,4	124,8	127,3	110,6	105,3																								
Rezervacije za bonuse in popuste	2.095	1,5	2.208	1,3	1.809	0,9	2.089	0,8	2.558	0,8	3.391	0,9	81,9	115,5	122,5	132,6																								
Ostale tehnične rezervacije	2.272	1,6	3.464	2,0	4.946	2,4	7.959	3,2	12.656	4,0	17.295	4,6	142,8	160,9	159,0	136,7																								
Tehnične rezervacije skupaj	138.199	100,0	170.378	100,0	204.502	100,0	250.642	100,0	313.190	100,0	375.314	100,0	120,0	122,6	125,0	119,8																								

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

	1997						1998						1999						2000						2001						2002						INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	01/00	02/01						
Državni VP	34.072	29,4	42.002	28,8	57.979	32,3	77.974	34,8	91.583	32,6	158.582	42,9	138,0	134,5	117,5	173,2																								
Depoziti pri bankah	58.061	50,0	67.861	46,6	74.785	41,7	74.520	33,3	84.377	30,0	76.734	20,8	110,2	99,6	113,2	90,9																								
Drugi dolžniški VP	6.553	5,6	10.361	7,1	14.836	8,3	27.942	12,5	50.929	18,1	70.735	19,1	143,2	188,3	182,3	138,9																								
Lastniški VP	1.203	1,0	4.956	3,4	8.260	4,6	13.590	6,1	26.688	9,5	37.140	10,1	166,7	164,5	196,2	139,3																								
Hipotekarna posojila	7.939	6,8	9.600	6,6	11.534	6,4	10.725	4,8	11.060	3,9	11.063	3,0	120,1	93,0	103,1	100,0																								
Nepremičnine	5.887	5,1	8.553	5,9	10.048	5,6	10.638	4,8	11.749	4,2	11.311	3,1	117,5	105,9	110,4	96,3																								
Druge naložbe	2.330	2,0	2.354	1,6	1.794	1,0	8.542	3,8	4.538	1,6	3.828	1,0	76,2	476,3	53,1	84,4																								
Skupaj	116.046	100,0	145.687	100,0	179.236	100,0	223.931	100,0	280.904	100,0	369.393	100,0	123,0	124,9	125,4	131,5																								

Struktura naložb zavarovalnic in pozavarovalnic v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti konec prvega četrletja 2003 v %



Po podatkih KDD je imel konec prvega četrletja 2003 zavarovalniški sektor za 40 mrd SIT izdanih delnic po nominalni vrednosti. Nefinančne družbe so lastniki 28% izdanih delnic. 21% delnic je v lastništvu države. Same zavarovalnice so lastnik 20% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 16% izdanih delnic.

2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Pokojninska reforma se je v Sloveniji začela januarja 2000, ko je stopil v veljavo zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1). Omenjeni zakon predstavlja zakonsko ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki pomeni dopolnitev obveznemu pokojninskemu zavarovanju⁵.

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.

Dvema pokojninskima družbama in enemu vzajemnemu pokojninskemu skladu ni uspelo zbrati z zakonom predpisanega najmanjšega števila zavarovancev. Upravljavec vzajemnega pokojninskega sklada Leon 1 (zavarovalnica Generali) je konec leta 2002 objavil sklep o začetku postopka njegove likvidacije. Prav tako ni uspelo zagotoviti zakonsko določenega števila zavarovancev Drugi penziji, ki se namerava pripojiti k Prvi pokojninski družbi. Pokojninska družba SKB pa se je že pripojila k Pokojninski družbi A. Na trgu tako deluje samo še 12 izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu leta 2002 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 173.089 zavarovancev⁶, kar pomeni za 111% več kot konec leta 2001. Preko pokojninskih družb je bilo zavarovanih 60% zavarovancev.

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca leta 2002 dodatno pokojninsko zavarovalo 141.550 zavarovancev, ki so zbrali v letu 2002 skupaj za 12.372 mio SIT obračunane premije, kar pomeni za 134% več kot v letu 2001.

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 je konec leta 2002 dosegla 5.821 mio SIT.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja

	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks skupaj
2001/12	45.401	20.589	15.905	81.895	-
2002/3	64.187	29.389	25.977	119.553	146,0
2002/6	74.607	34.515	26.645	135.767	113,6
2002/9	85.511	37.081	29.312	151.904	111,9
2002/12	103.805	37.745	31.539	173.089	113,9

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
2001/12	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
2002/12	9.407	2.965	12.372	5.821	133,1

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

Investicijske sklade je v začetku junija upravljalo 18 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 7 upravljalo izključno pooblaščenice investicijske družbe (pide), 2 samo vzajemne sklade (VS), 1 pide in investicijske družbe (ID), 4 pide in vzajemne sklade ter 4 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 prvega četrtrletja 2003 upravljale 502,6 mrd SIT kapitala, kar pomeni 3% manj kot konec leta 2002. V strukturi naložb pidov prevladujejo netržne delnice (50%), katerim sledijo tržne delnice (26%). Nasprotno v strukturi naložb idov prevladujejo tržne delnice (66%), ki jim sledijo netržne delnice (20%). Vzajemni skladi vlagajo največ v tržne delnice (61%) in v obveznice (25%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec prvega četrtrletja 2003 v lasti (po tržni vrednosti) za 611,1 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb), pomeni 1% zmanjšanje glede na konec leta 2002 in za 55,3 mrd SIT obveznic (predvsem državnih), pomeni 26% povečanje glede na konec leta 2002. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 50% delnic, sledijo nefinančne družbe z 21% in drugi finančni posredniki z 12%.

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).

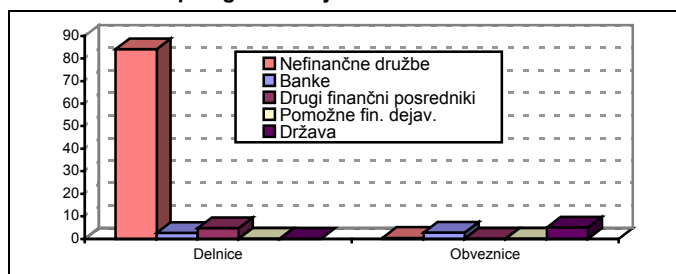
Vrednost naložb investicijskih skladov

	2000		2001		2002		3.2003		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	3.03/02
PID	573.513	98,2	548.096	97,4	324.052	62,6	306.600	61,0	95,6	59,1	94,6
ID	-	-	-	-	138.500	26,7	135.538	27,0	-	-	97,9
VS	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,7	60.511	12,0	136,7	377,4	109,2
Skupaj	584.257	100,0	562.782	100,0	517.973	100,0	502.649	100,0	96,3	92,0	97,0

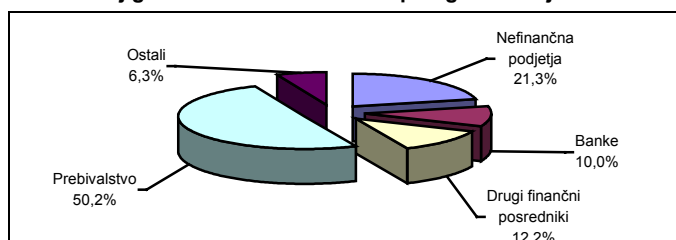
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 31.03.2003

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	232.325	75,8	117.115	86,4	37.215	61,5	386.656	76,9
organiziran trg	78.297	25,5	89.549	66,1	36.829	60,9	204.675	40,7
neorganiziran trg	154.028	50,2	27.566	20,3	386	0,6	181.981	36,2
Obveznice	4.285	1,4	5.611	4,1	15.269	25,2	25.165	5,0
državne	1.497	0,5	1.758	1,3	6.879	11,4	10.134	2,0
druge	2.788	0,9	3.853	2,8	8.390	13,9	15.031	3,0
Tuji vrednostni papirji	37	0,0	388	0,3	1.212	2,0	1.636	0,3
Bančni depoziti	10.894	3,6	7.995	5,9	1.833	3,0	20.722	4,1
Drugo	59.059	19,3	4.429	3,3	4.982	8,2	68.470	13,6
Skupaj	306.600	100,0	135.538	100,0	60.511	100,0	502.649	100,0

Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec prvega četrtrletja 2003 v %



Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec prvega četrtrletja 2003 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
MAKSIMA 1	MERCATA 1	KOMPAS SKLAD 1	
	MERCATA	KRONA KRONA	
	KS - SKLAD 4	MODRA LINIJA	
	ATENA 1. SKLAD		
	TRIGLAV STEBER 2		
	DBP VIZIJA		

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. V marcu se je preoblikoval tudi pid DBP Vizija, in sicer v pid Vizija 1 in Vizijo holding. Pid Maksima 1 pa se je v aprilu preoblikoval v Maksimo holding, pid Maksimo in id Maksimo. Pomeni, da od aprila dalje deluje 5 investicijskih družb.

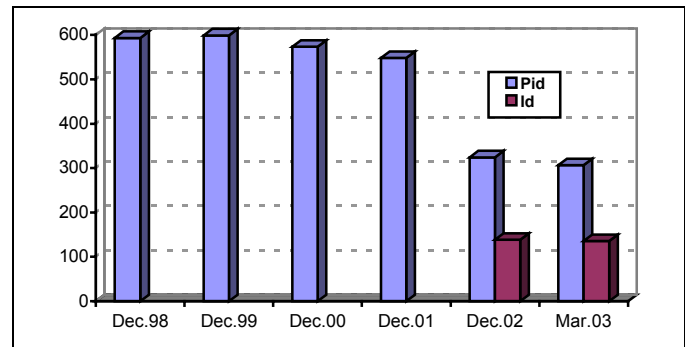
Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pide prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država. Skupno premoženje 30 polnih pidov in 4 investicijskih družb je bilo konec tretjega četrletja 2003 442,1 mrđ SIT, kar pomeni 5% manj kot konec leta 2002. Od tega je 31% pomenilo premoženje investicijskih družb, ki so do konca marca nastale s preoblikovanjem iz pidov. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec marca 2003 za 167,8 mrđ SIT (38%) naložb v tržnih delnicah in za 181,6 mrđ 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 marca 2003 pomenile 50% premoženja pidov. V tržnih delnicah so konec tretjega četrletja 2003 imeli 4 pidi več kot 50% svojih sredstev, med njimi dva več kot 60%. V strukturi naložb investicijskih družb prevladujejo tržne delnice, ki so konec marca desegle 89,5 mrđ SIT oz. 66% njihovega premoženja.

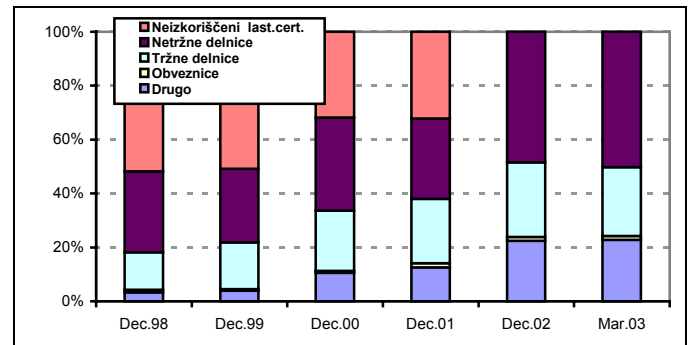
V prvih treh mesecih 2003 je vrednostni obseg prometa z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 15,7 mrđ SIT in pomenil 16,9% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v prvih treh mesecih 2003 zmanjšal za 1,4%.

Na podlagi ZPSPID-A⁷ 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. PPS je zaprt pokojninski sklad in po trenutno veljavni zakonodaji ne predvideva dodatnih vplačil. Vrednost sredstev PPS⁸ na dan 31.12.2002 je bila ocenjena na 33 mrđ SIT.

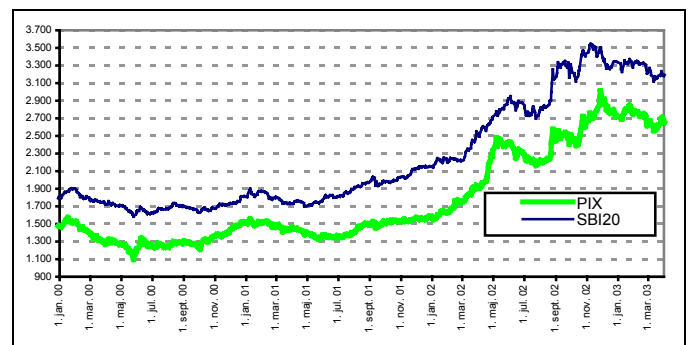
Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrđ SIT



Struktura naložb pidov v %



Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.03.2003



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

Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.03.2003		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	00/99	00/01	02/01	3.03/02
1. DENARNA SREDSTVA	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	5.487	1,24	147	54	2.118	97
2. TERJATVE	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	6.458	1,46	88	240	64	74
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.498	0,34	1.160	26	5.942	85
3.1. Republike Slovenije	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.421	0,30	745	0,17	-	26	4.772	52
3.2. Banke Slovenije	2	0,00	10	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
3.3. Drugi domači	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	348	0,07	753	0,17	-	-	-	216
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	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	359.761	81,37	122	92	123	95
4.1. Domači	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	359.337	81,27	122	92	123	95
4.1.1. Obveznice	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	9.896	2,24	103	191	118	102
4.1.1.1. Republika Slovenija	3.707	0,62	2.563	0,43	1.464	0,26	5.127	0,94	4.070	0,87	3.255	0,74	57	350	79	80
4.1.1.2. Druge obveznice	1.907	0,32	1.616	0,27	2.828	0,49	3.091	0,56	5.667	1,21	6.641	1,50	175	109	183	117
4.1.2. Delnice	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	349.441	79,03	122	91	123	95
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	82.949	13,98	104.060	17,37	128.702	22,44	132.946	24,26	177.479	38,05	167.846	37,96	124	103	133	95
4.1.2.2. neorganiziran trg	179.561	30,27	165.208	27,57	199.362	34,76	165.660	30,22	189.564	40,64	181.595	41,07	121	83	114	96
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	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	48.202	10,90	538	72	137	105
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	2.196	0,37	2.654	0,44	3.456	0,60	14.090	2,57	25.821	5,54	18.889	4,27	130	408	183	73
7. NEPREMIČNINE	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.843	0,42	50	86	402	98
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	310.270	52,30	306.476	51,15	184.299	32,13	179.328	32,72	0	0,00	0	0,00	60	97	-	-
9. SKUPAJ	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	442.138	100,00	96	96	85	95
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	442.138	100,00	133	95	127	95

2.3.2. Vzajemni skladi

Konec prvega četrtertletja 2003 je 11 DZU upravljalo 18 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegala vzajemna sklada Galileo (43%) in Rastko (15%), katera upravlja KD Investments.

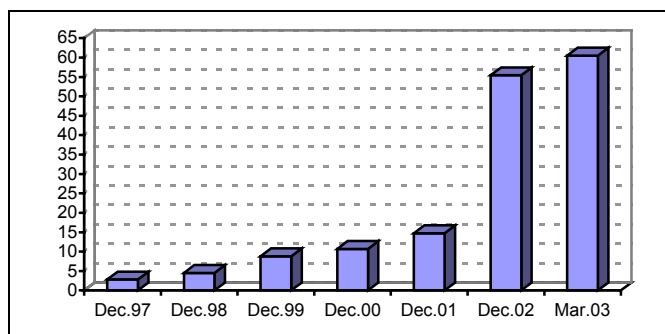
Konec prvega četrtertletja 2003 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 60,5 mrd SIT in se je glede na konec leta 2002 povečalo za 9%. Rast premoženja vzajemnih skladov se je v prvih petih mesecih leta 2003 glede na leto 2002 umirila. Skupno premoženje vzajemnih skladov je konec maja 2003 doseglo 62 mrd SIT.

Vzajemni skladi so imeli konec leta 2003 večina sredstev naloženih v delnicah s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (61%) in v domačih obveznicah (25%). V strukturi naložb se je na račun delnic začel povečevati delež obveznic. Konec marca 2003 se je za naložbe na tuje trge odločilo že 7 vzajemnih skladov. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini je v celotni strukturi njihovih naložb zaenkrat še majhen (konec marca 2%), vendar je pričakovati njegovo povečanje.

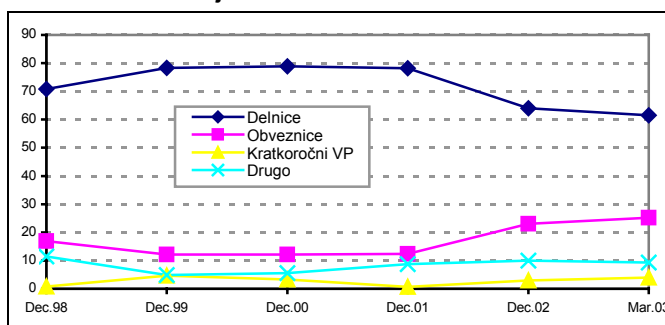
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvem četrtertletju 2003 gibala med 2,4% in – 4,6%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do marca 2003 zmanjšal za 2,5%.

Po podatkih ATVP je bilo konec marca 2003 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 44.054 in se je tako glede na konec leta 2002 povečalo za 32%.

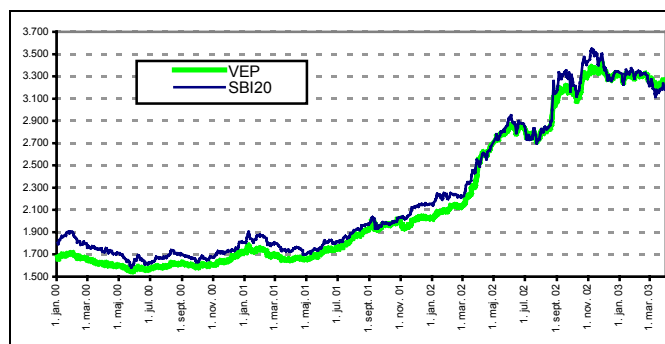
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 31.03.2003



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	mar.03
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281	44.054
Indeks	-	173	136	118	235	132

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.03.2003		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	00/99	01/00	02/01	3.03/02
1. DENARNA SREDSTVA	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	1.461	2,4	60	176	1.068	58
2. TERJATVE	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	888	1,5	69	196	126	474
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	2.422	4,0	88	29	1.801	127
3.1. Republike Slovenije	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.753	3,2	1.974	3,3	405	29	1.661	113
3.2. Banke Slovenije	22	0,5	322	3,6	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
3.3. Drugi domači	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	147	0,3	448	0,7	-	-	-	303
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	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	53.696	88,7	125	135	358	111
4.1. Domači	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	52.484	86,7	123	136	360	110
4.1.1. Obveznice	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	15.269	25,2	122	139	693	121
4.1.1.1. Republika Slovenija	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	5.717	10,3	6.879	11,4	97	201	803	120
4.1.1.2. Druge obveznice	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	6.890	12,4	8.390	13,9	136	116	622	122
4.1.2. Delnice	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	37.215	61,5	123	135	307	106
4.1.2.1. organiziran trg (A,B,C)	3.013	66,5	6.615	75,0	8.424	78,4	11.412	77,7	34.904	63,0	36.829	60,9	127	135	306	106
4.1.2.2. neorganiziranem trg	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	326	0,6	386	0,6	17	133	480	118
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	1.212	2,0	-	98	239	268
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	211	0,3	-	-	-	1.236
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.833	3,0	207	352	355	73
9. SKUPAJ	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	60.511	100,0	122	137	377	109

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**⁹ (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit¹⁰, 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 kredit¹¹.

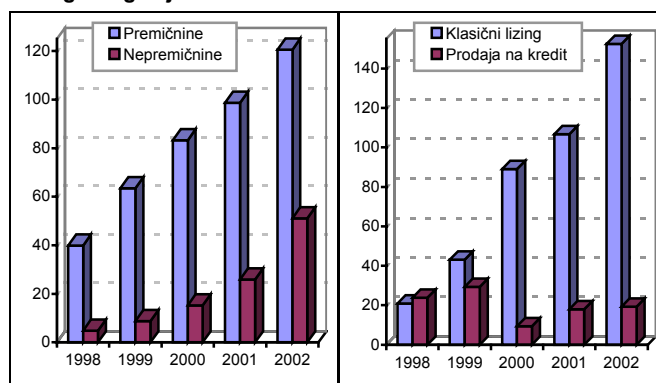
V letu 2002 so člani Združenja opravili za 120,6 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 51,1 mrd SIT iz naslova lizinga nepremočnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremočnin.

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

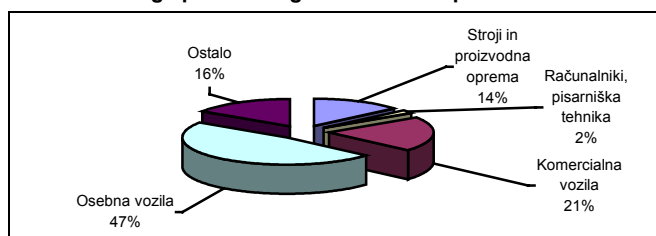
Struktura celotne lizinske dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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

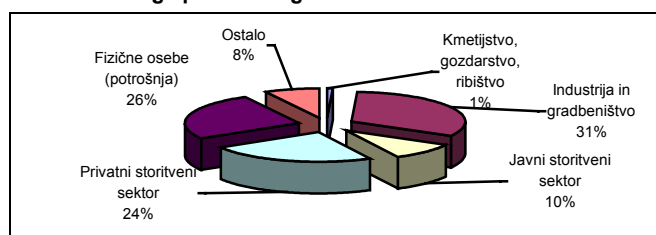
Lizing premočnin v letu 2002

	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	17.024	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	17.024	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

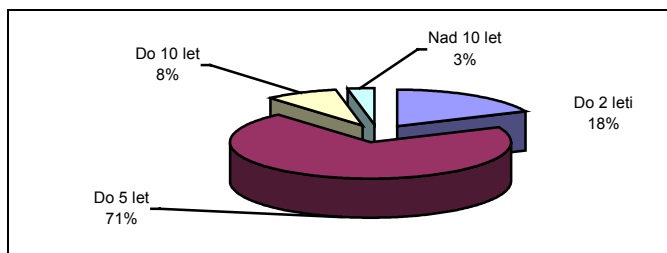


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2002



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.

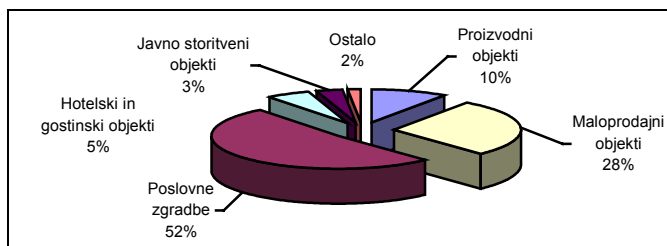
Člani Združenja so v letu 2002 opravili za 51,1 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 97% več kot v letu 2001. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 30%.

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. Privatni 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

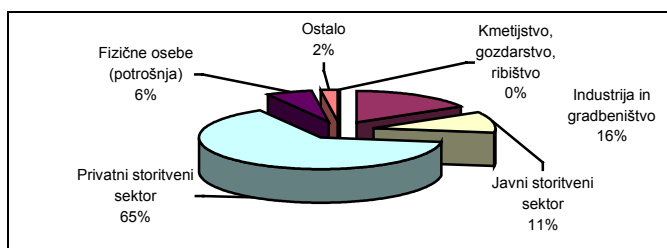
Leta 2002 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme povečal predvsem delež poslov iz naslova maloprodajnih objektov (28%, v letu 2001 15%). Še vedno pa je bilo največ poslov sklenjenih iz naslova lizinga poslovnih zgradb (52%). Delež lizinga hotelskih in gostinskih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

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2002



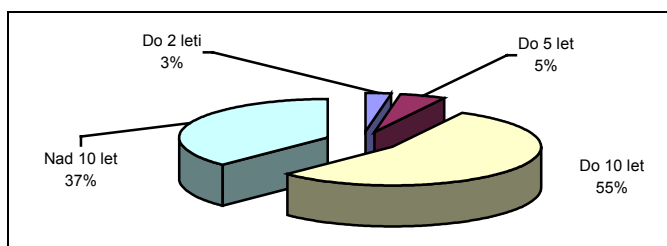
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor je prišlo do povečanja sklenjenih poslov s privatnim storitvenim sektorjem (65%, v letu 2001 47%) in do zmanjšanja sklenjenih lizing poslov s sektorjem industrije in gradbeništva (16%, v letu 2001 31%).

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 prvega četrtletja 2003 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 2002 se je BPD Brod na Muri pripojila k Mariborski BPD, junija 2002 je prenehala delovati BPD eBrokers, v začetku novembra 2002 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 marca 2003 dosegla 1.586,7 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2002 zmanjšala za 1,2%. Naložbe preko BPD so se zmanjšale za 0,3% in naložbe preko bank za 1,9%. Delež naložb preko bank pomeni 58% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

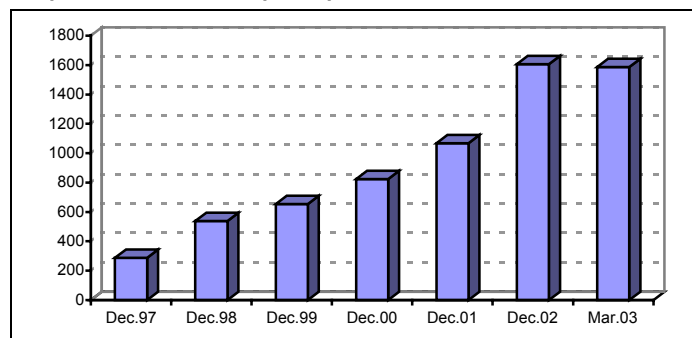
Konec marca 2003 so se glede na stanje naložb konec leta 2002 lastne naložbe¹² zmanjšale za 7,4%. Za 0,5% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec marca 2003 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 77% in lastne naložbe 21% vseh poslov. Posli gospodarjenja dosegajo zanemarljiv delež (2,2%) v strukturi vseh poslov.

BPD se največ ukvarjajo s posli posredovanja (96%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (64%) kot lastne naložbe (34%). Konec marca 2002 so lastne naložbe bank pomenile 96% 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 prvega četrtletja 2003 glede na strukturo konec leta 2002 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (72%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 25% vseh sredstev. Preko BPD je bilo v delnice naloženih 90% sredstev in preko bank 59% sredstev.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (85%) in gospodarjenja (59%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (71%).

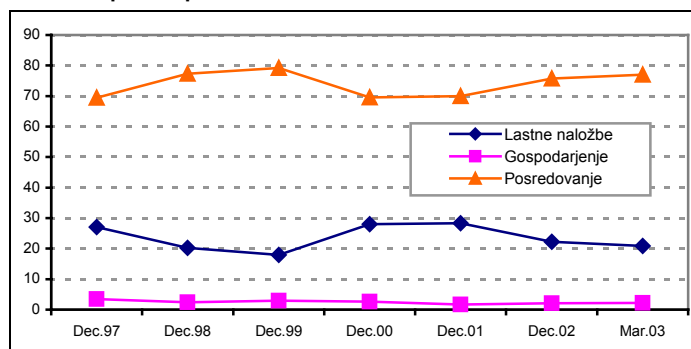
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



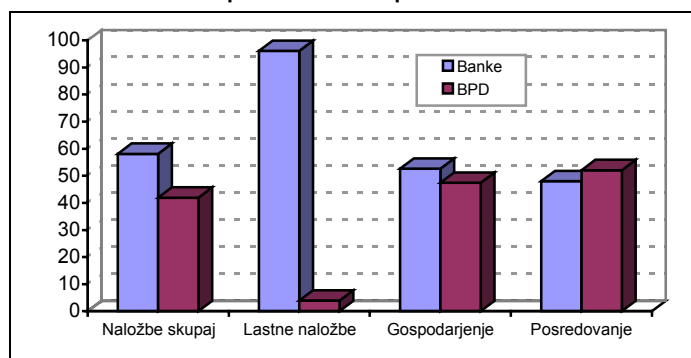
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			31.03.2003		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	219.197	11.272	230.469	292.819	10.292	303.111	345.395	11.336	356.731	317.543	12.906	330.449
	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,8	3,2	100,0	96,1	3,9	100,0
Gospodarjenje	7.419	13.733	21.152	7.385	10.839	18.224	17.307	17.197	34.504	18.156	16.356	34.512
	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	50,2	49,8	100,0	52,6	47,4	100,0
Posredovanje	189.207	383.119	572.326	308.658	441.223	749.881	576.908	638.664	1.215.572	586.016	635.729	1.221.745
	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	47,5	52,5	100,0	48,0	52,0	100,0
Skupaj	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	921.715	664.991	1.586.706
	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	58,5	41,5	100,0	58,1	41,9	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Delež posamezne skupine pooblaščenih udeležencev v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla konec marca 2003 v %



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

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			31.03.2003		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	168.031	345.347	513.378	296.983	412.761	709.744	548.946	598.020	1.146.966	545.922	596.956	1.142.878
	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	58,4	89,6	71,4	59,2	89,8	72,0
Obveznice	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	333.810	57.275	391.085	331.438	62.932	394.370
	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	35,5	8,6	24,3	36,0	9,5	24,9
KVP	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	53.545	8.236	61.781	36.319	2.229	38.548
	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	5,7	1,2	3,8	3,9	0,3	2,4
Drugo	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	3.309	3.666	6.975	8.036	2.874	10.910
	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,9	0,4	0,7
Skupaj	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	921.715	664.991	1.586.706
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Konec marca 2003 je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 173.280, kar je za 8% manj kot konec leta 2002. Med njimi je bilo 6.664 pravnih oseb.

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

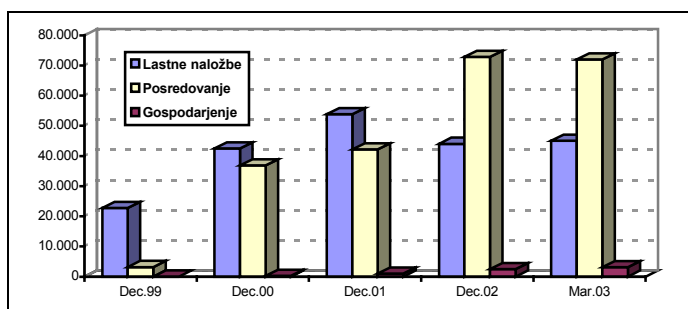
Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev so se konec marca 2003 glede na konec leta 2002 povečale za 0,7%. Naložbe iz naslova posredovanja so se zmanjšale za 1,2%, medtem ko so se lastne naložbe povečale za 2,3% in naložbe iz naslova gospodarjenja za 28,5%. 36% naložb preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih je v evroobveznicah, sledijo druge obveznice (44%). V delnicah je le 17,9% naložb.

Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2002			3.2003		
	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj
Banke						
Fizične osebe	902	75.989	76.891	989	68.078	69.067
Pravne osebe	136	2.649	2.785	121	2.570	2.691
BPH						
Fizične osebe	727	107.215	107.942	702	99.847	100.549
Pravne osebe	175	4.096	4.271	154	3.819	3.973
Skupaj						
Fizične osebe	1.629	183.204	184.833	1.691	167.925	169.616
Pravne osebe	311	6.745	7.056	275	6.389	6.664

Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev

	2002						3.2003					
	Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje		Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	3.563	8,1	1.265	51,8	13.642	18,7	3.587	8,0	1.956	62,3	15.959	22,2
VP inv. skladov	73	0,2	51	2,1	1.334	1,8	57	0,1	54	1,7	1.561	2,2
Obveznice	40.393	91,7	900	36,8	57.591	79,0	41.380	91,9	1.073	34,2	53.658	74,5
evroobveznice	11.597	28,3	76	3,1	35.611	48,9	11.391	25,3	104	3,3	31.751	44,1
Denarna sred.	4	0,0	228	9,3	306	0,4	5	0,0	57	1,8	808	1,1
Skupaj	44.034	100,0	2.444	100,0	72.873	100,0	45.029	100,0	3.140	100,0	71.986	100,0



Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.03.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	15.698	20,2	47.198	43,3	49.120	42,0	77.171	33,5	116.861	38,6	166.364	46,6	155.232	47,0	7.061	54,7	148.171	46,7
1.1. Delnice	7.638	9,8	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	48.864	13,7	35.777	10,8	6.430	49,8	29.347	9,2
1.2. Obveznice	4.498	5,8	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	117.500	32,9	119.455	36,1	6.31	4,9	118.824	37,4
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	3.562	4,6	2.572	2,4	425	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	62.033	79,8	61.732	56,7	67.790	58,0	153.262	66,5	186.193	61,4	201.585	56,5	175.145	53,0	5.773	44,7	169.372	53,3
2.1. Delnice	17.681	22,7	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	44.956	12,6	43.102	13,0	5.634	43,7	37.468	11,8
2.2. Obveznice	33.092	42,6	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	121.455	34,0	114.706	34,7	139	1,1	114.567	36,1
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	11.260	14,5	10.165	9,3	4.522	3,9	18.207	7,9	37.812	12,5	35.174	9,9	17.337	5,2	0	0,0	17.337	5,5
3. OSTALO	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	118	0,0	72	0,0	72	0,6	0	0,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	118	0,0	72	0,0	72	0,6	0	0,0
3.2. Denar in depoziti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
SKUPAJ	77.743	100,0	108.943	100,0	116.910	100,0	230.469	100,0	303.111	100,0	368.067	103,2	330.449	100,0	12.906	100,0	317.543	100,0

Struktura naložb iz naslova gospodarjenja finančnega premoženja strank vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.03.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.303	63,5	9.342	71,2	10.464	54,5	12.031	56,9	14.087	77,3	28.930	83,8	25.622	74,2	12.080	73,9	13.542	74,6
1.1. Delnice	3.610	36,4	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	20.727	60,1	15.851	45,9	10.856	66,4	4.995	27,5
1.2. Obveznice	1.951	19,7	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	8.203	23,8	9.771	28,3	1.224	7,5	8.547	47,1
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	741	7,5	926	7,1	10	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.709	27,3	2.734	20,8	7.817	40,7	7.771	36,7	3.019	16,6	17.574	50,9	5.289	15,3	3.081	18,8	2.208	12,2
2.1. Delnice	1.861	18,8	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	15.577	45,1	4.457	12,9	2.984	18,2	1.473	8,1
2.2. Obveznice	295	3,0	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	1.928	5,6	762	2,2	97	0,6	665	3,7
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	553	5,6	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	69	0,2	70	0,2	0	0,0	70	0,4
3. OSTALO	912	9,2	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	5.197	15,1	3.601	10,4	1.195	7,3	2.406	13,3
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	78	0,8	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	478	1,4	418	1,2	5	0,0	413	2,3
3.2. Denar in depoziti	834	8,4	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	4.719	13,7	3.183	9,2	1.190	7,3	1.993	11,0
SKUPAJ	9.924	100,0	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	51.701	149,8	34.512	100,0	16.356	100,0	18.156	100,0

Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh pooblaščenih udeležencih

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.03.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	152.644	76,5	283.438	68,0	353.052	68,3	329.665	57,6	486.632	64,9	1.081.650	89,0	609.289	49,9	402.041	63,2	207.248	35,4
1.1. Delnice	117.334	58,8	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	955.276	78,6	484.123	39,6	345.560	54,4	138.563	23,6
1.2. Obveznice	30.554	15,3	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	126.374	10,4	125.166	10,2	56.481	8,9	68.685	11,7
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	4.755	2,4	8.751	2,1	5.615	1,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	45.612	22,9	131.651	31,6	160.375	31,0	237.561	41,5	261.128	34,8	767.260	63,1	605.219	49,5	232.081	36,5	373.138	63,7
2.1. Delnice	36.349	18,2	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	659.586	54,3	559.568	45,8	225.492	35,5	334.076	57,0
2.2. Obveznice	7.965	4,0	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	72.900	6,0	24.510	2,0	4.360	7,0	20.150	3,4
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	1.298	0,7	1.557	0,4	6.246	1,2	11.545	2,0	17.977	2,4	34.774	2,9	21.141	1,7	2.229	0,4	18.912	3,2
3. OSTALO	1.187	0,6	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	5.326	0,4	7.237	0,6	1.607	0,3	5.630	1,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	272	0,1	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	23	0,0	22	0,0	0	0,0	22	0,0
3.2. Denar in depoziti	915	0,5	1.118	0,3	3.208	0,6	4.941	0,9	2.096	0,3	5.303	0,4	7.215	0,6	1.607	0,3	5.608	1,0
SKUPAJ	199.443	100,0	416.518	100,0	516.890	100,0	572.326	100,0	749.881	100,0	1.854.236	152,5	1.221.745	100,0	635.729	100,0	586.016	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 maja 2003 je bilo z 48 javnimi ponodbami obveznic zbranih 62 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 38 izdaj oz. 79% vseh zbranih sredstev. V letu 2003 je bila javno ponujena le obveznica Abanke (4 mrd SIT). Republika Slovenija ja na domačem trgu v letu 2003 izdala pet obveznic v skupni vrednosti 89,6 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 maja 2003 je bilo s 23 javnimi ponodbami delnic zbranih 9,4 mrd SIT, pri čemer pripada bančnim izdajateljem 13 izdaj oziroma 75% vseh zbranih sredstev. Zadnja javna ponudba delnic je bila v letu 2000.

Vloga primarnega trga vrednostnih papirjev pri financiranju nefinančnih družb v Sloveniji je zanemarljiva, saj se podjetja (zunanje) financirajo predvsem preko bančnega sistema. Za obstoj pravega trga kapitala je potrebna prisotnost institucionalnih investitorjev (zavarovalnice, investicijski skladi, pokojninski skladi), ki na trgu povprašujejo po blagu, tj. vrednostnih papirjih dovolj velike izdaje in ustrezne bonitete. Četudi se bodo institucionalni investitorji v Sloveniji razvili, pa bodo, zaradi pomanjkanja ustreznega blaga na domačem

trgu, morali poiskati prostor za svoje naložbe v tujini. Pričakovati je, da se bodo na domačem trgu kapitala, poleg obveznic RS, pojavljale le občasne (zaprte) 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 maja 2003 (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
2003	0	0	1	4.029	4.029
Skupaj	13	7.097	38	48.893	55.990

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev (brez države) od marca 1994 do maja 2003 (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
2003	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 maja 2003 vpisanih 1051 vrednostnih papirjev 881 izdajateljev. Vpisanih je bilo 890 delnic, 34 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 127 obveznic. KDD je imel konec maja 64 članov.

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

KDD	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02	31-maj-03
Izdajatelji	878	883	870	881
Vrednostni papirji	1015	1035	1032	1051
Delnice	870	884	877	890
Delnice PID in ID	45	39	33	34
Obveznice	100	112	122	127
Člani	62	74	65	64

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V letu 2002 je promet na sivem trgu³ dosegel 256,6 mrd SIT, kar je pomenilo 53,4% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. Kar 55,9% prometa je bilo opravljenega s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, predvsem z zakladnimi menicami.

V prvem četrtletju 2003 je bilo na sivem trgu sklenjenih za 74,6 mrd SIT poslov, kar je pomenilo 80,4% v primerjavi s posli na Ljubljanski borzi. V strukturi poslov se je delež kratkoročnih vrednostnih papirjev povečal na 60,1%.

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letih 2002 in 2003 (v mio SIT in v %)

	Leto 2002		Jan-Mar 2003	
Ljubljanska borza VP	481.041	100,0%	92.766	100,0%
Delnice	278.838	58,0%	36.887	39,8%
PID	90.970	18,9%	15.669	16,9%
Obveznice	110.571	23,0%	39.861	43,0%
Kratkoročni VP	662	0,1%	348	0,4%
Sivi trg VP	256.637	100,0%	74.572	100,0%
Delnice	86.703	33,8%	27.472	36,8%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	26.525	10,3%	2.277	3,1%
Kratkoročni VP	143.409	55,9%	44.823	60,1%

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec maja 2003 trgovalo z 255 vrednostnimi papirji 192 izdajateljev. Kotiralo je 132 delnic, 34 delnic PID in ID ter 89 obveznic. Ljubljanska borza je konec maja štela 27 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02	31-maj-03
Izdajatelji	224	220	197	192
Delnice	193	189	168	164
Obveznice	31	31	29	28
Vrednostni papirji	266	270	264	255
Delnice	154	156	139	132
Delnice PID in ID	44	38	33	34
Obveznice	68	76	92	89
Člani	34	31	27	27

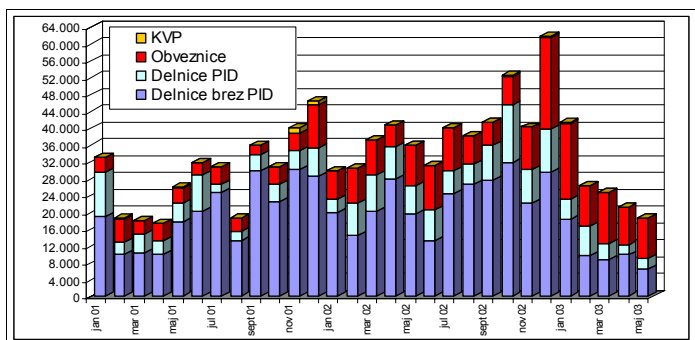
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2002 dosegel 481 mrd SIT. Največji promet je bil zabeležen v decembru (62 mrd SIT), najmanjši pa v januarju (30 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 58% prometa, z delnicami PID in ID 19%, z obveznicami 23% in s kratkoročnimi vrednostnimi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

V prvih petih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 132,5 mrd SIT poslov, kar je za 24% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 34% pod lanskim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 40% prometa, z delnicami PID in ID 15%, z obveznicami 44% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 0,3%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 71,6 mrd SIT, kar je predstavljalo 54% 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	13.221	15	6.702	8
1997	249	108.296	62.931	58	45.366	42	87.555	81	11.526	11	9.216	9
1998	252	173.375	135.373	78	38.001	22	143.793	83	22.070	13	7.512	4
1999	254	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2
2000	249	269.617	146.187	54	123.430	46	209.988	78	56.442	21	3.187	1
2001	247	348.644	233.299	67	115.344	33	294.194	84	51.620	15	2.830	1
2002	247	481.041	322.660	67	158.381	33	369.808	77	110.571	23	662	0
jan-maj 2003	102	132.537	86.564	65	45.972	35	73.886	56	58.303	44	348	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do maja 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 mrd SIT, kar je predstavljalo 41,1% v bruto domačem proizvodu⁶.

Konec leta 2002 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 56,7%, delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 11,5% in delež obveznic 31,8%.

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

V prvih petih mesecih leta 2003 se je tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi znižala za 8,5%, pri čemer je imel pomemben vpliv umik delnic Leka z borze.

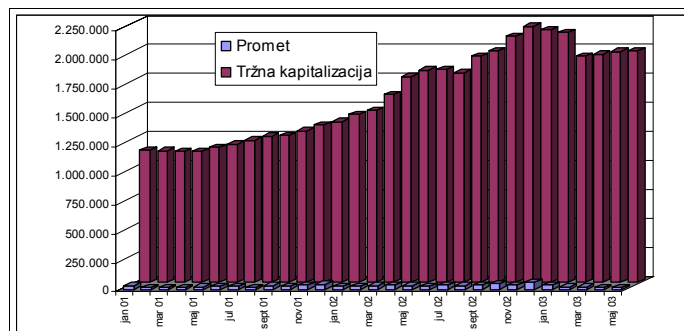
Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2002 pridobil 55,2% in končal pri vrednosti 3.340 točk. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (kemija 81%, farmacija 74%, nafta 69%, trgovina 37%, hrana in pijača 36%, transport 33%). Med razlogi za visoko rast je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa, ki je povzročil dvig tečajev delnic na borzi na nove nivoje (posledica pričakovanj glede reinvestiranja kupnine in pričakovanj bodočih prevzemov) ter zniževanje obrestnih mer za depozite v bankah (del depozitov se preko vzajemnih skladov preliva v delnice). SBI 20 se je od svoje najvišje vrednosti (3.548 točk), ki jo je dosegel v začetku novembra 2002, do konca maja 2003 znižal za 11%. 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. V prvih petih mesecih 2003 se je vrednost PIX znižala za 4%.

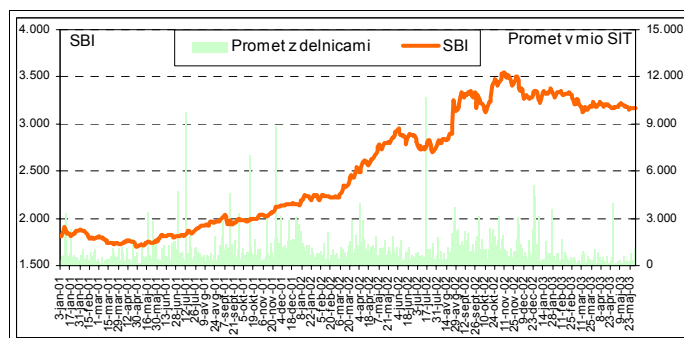
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

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	0,649	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,581	315.945	0,277	83.400	0,138
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
2000	1.138.431	0,234	808.009	0,181	330.422	0,364	883.417	0,238	255.015	0,221
2001	1.379.969	0,251	985.291	0,237	394.677	0,285	1.019.050	0,289	360.919	0,143
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-maj 2003	1.990.208	0,067	1.362.817	0,064	627.391	0,073	1.284.778	0,058	705.430	0,083

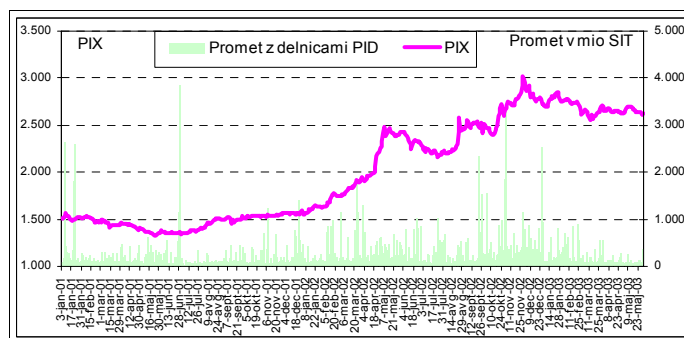
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2001 do maja 2003 (v mio SIT)



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



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



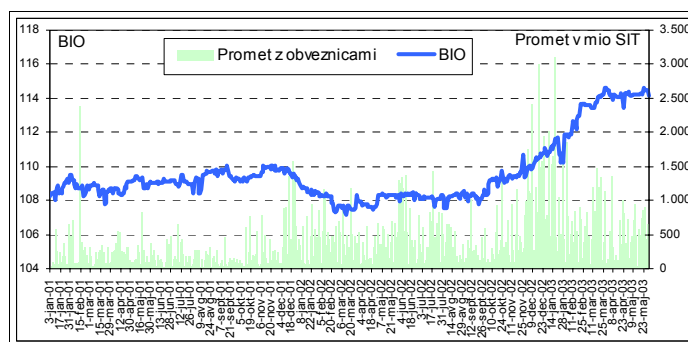
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

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
2002	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-maj 2003	3.164,4	-175,8	-5,3	3.117,3	3.371,9	114,2	3,2	2,9	110,2	114,6

Borzni indeks obveznic (BIO)¹¹ je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. 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 petih mesecih leta 2003 je bilo sklenjenih za 58,3 mrđ SIT poslov, kar je za 50% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 27% 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 maja 2003



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

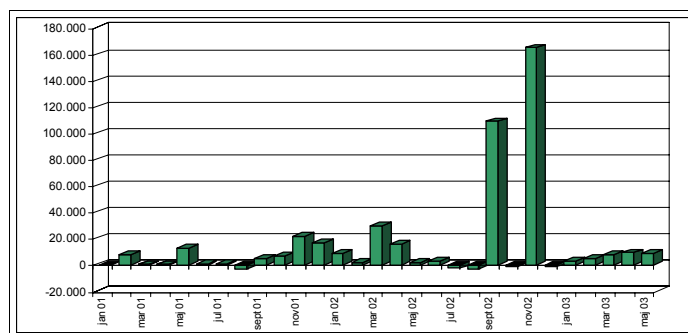
V letu 2002 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev dosegli 325,2 mrđ SIT. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrđ SIT) in EBRD (14,6 mrđ SIT). V novembru je bil uspešno izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost 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, Krekove banke, Valkartona in Pivovarne Union.

V prvih petih mesecih leta 2003 so tujci neto kupili za 32,4 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in državne obveznice. Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v tem obdobju za 20,9 mrđ SIT neto prilivov. Konec maja so imeli tujci v lasti za 24,2 mrđ SIT zakladnih menic (povečanje za 11,2 mrđ SIT glede na konec leta 2002), kar je predstavljalo 28,4% celotne izdaje.

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2003 (v mio SIT)

Obdobje	Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu		Skupaj (v mio SIT)
	Organizirani trg	Neorganizirani trg	
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5
Skupaj v letu 2001	4.499,7	63.500,4	68.000,1
Skupaj v letu 2002	-11.895,2	337.085,4	325.190,2
Jan-maj 2003	-393,7	32.779,2	32.385,5

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2001 do maja 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. Delež pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je dosegel 25%.

V prvih petih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 73,9 mrđ SIT prometa, kar je za 46% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 52% pod lanskoletnim. Delež PID in ID v prometu z delnicami je bil 28%

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 2000 do 2003 (v mio SIT in v %)

DELNICE	2000	2001	2002	jan-maj 2003
Skupni promet z delnicami	209.988	294.194	369.808	73.886
Promet rezidentov z delnicami	205.693	283.638	330.405	71.083
Delež rezidentov	98,0%	96,4%	89,3%	96,2%
Promet nerezidentov z delnicami	4.296	10.556	39.403	2.803
Delež nerezidentov	2,0%	3,6%	10,7%	3,8%
Neto nakupi nerezidentov	208	4.500	-11.895	-394
Sprememba SBI 20	0,1%	19,0%	55,2%	-5,3%

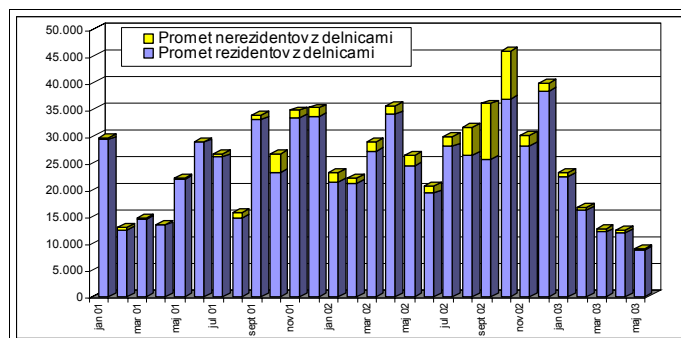
Delež tujcev v prometu z delnicami na Ljubljanski borzi se je v preteklosti v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 2002 je bil delež tujcev 10,7%, v prvih petih mesecih leta 2003 pa 3,8%.

Dosedanjo 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 le za karatek čas. 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 z 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 2003 tujci niso pokazali zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg, predvsem zaradi svoje majhnosti, neprivlačen.

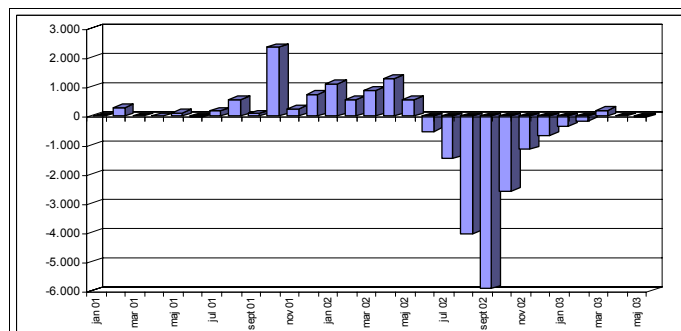
V prvih petih mesecih 2003 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Mercatorja, Lesnine, Petrola in Kolinske. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 42% vsega prometa in imelo 27% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Ob nizkem prometu so se tudi tečaji večine delnic gibali v ozkem območju med 0% in -10%. Nadaljnje gibanje delniških tečajev je nepredvidljivo, kratkoročno pa je najbolj verjetna nadaljnja stagnacija.

Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v petih mesecih 2003 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Maxima 1, Zvon 1, Zlata moneta 1 in Nacionalna finančna družba 1. Pet najprometnejših delnic PID in ID je ustvarilo 60% vsega prometa in imelo 42% 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 maja 2003 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



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



Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 2003

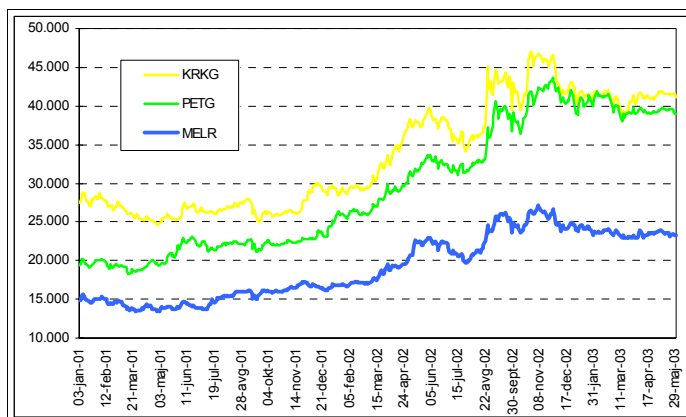
Delnice 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	8.655	16%	145.856	12%	-3%
MELR	3.762	7%	74.641	6%	-5%
MILG	3.563	7%	11.026	1%	31%
PETG	3.431	6%	81.368	7%	-5%
KOLR	3.220	6%	16.089	1%	0%
Top 5	22.631	42%	328.980	27%	
Ostalo	30.779	58%	904.127	73%	
Skupaj	53.409	100%	1.233.107	100%	SBI -5%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v letu 2003

PID in ID 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1N	5.599	27%	32.866	13%	-2%
MX1N (MAIR, MPIR)	2.280	11%	14.013	6%	
ZV1N	1.594	8%	17.567	7%	-8%
ZM1N	1.569	8%	11.719	5%	-5%
NF1N	1.244	6%	29.242	12%	-8%
Top 5	12.219	60%	105.406	42%	
Ostalo	8.257	40%	144.955	58%	
Skupaj	20.477	100%	250.361	100%	PIX -4%

Konec maja 2003 so bili tujci udeleženi v kapitalu 424 delniških družb od 871, ki so bile vpisane v KDD. V 354 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 268 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 79 delniških družbah, večinski delež so imeli v 38 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 16 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in v osmih nefinančnih družbah).

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



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec marca 2003, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.326 mrd SIT, kar pomeni 63% 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 (21%), drugi finančni posredniki (18%), država (18%), tujina (12%) in banke (3%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec marca 1.306 mrd SIT, kar predstavlja 25% 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 113% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec marca 2003, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.039 mrd SIT, kar predstavlja 20% v BDP.

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

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (42%), sledijo pa jim zavarovalnice (20%), prebivalstvo (15%), država (13%), drugi finančni posredniki (5%), nefinančne družbe (4%) in tujina (1%).

Delnice vpisane v KDD konec marca 2003 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	544.961	84.445	54.625	2.033	0	686.064
Banke	61.392	26.248	25.610	744	0	113.995
Drugi fin. posr.	560.751	17.062	31.409	644	0	609.866
Pom. fin. dejav.	22.958	2.020	3.740	1.024	0	29.742
Zavarovalnice	27.244	10.990	7.585	0	0	45.819
Država	492.546	90.795	550	325	9.000	593.216
Prebivalstvo	686.064	11.982	129.191	4.551	0	831.807
Tujina	297.500	113.254	4.346	136	0	415.236
Skupaj	2.693.436	356.795	257.056	9.458	9.000	3.325.745

Delnice vpisane v KDD konec marca 2003 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	181.535	15.822	63.662	620	0	261.638
Banke	17.946	4.228	28.063	211	0	50.448
Drugi fin. posr.	187.341	3.025	35.682	120	0	226.168
Pom. fin. dejav.	7.897	365	3.778	669	0	12.709
Zavarovalnice	7.510	1.988	4.513	0	0	14.012
Država	218.523	12.943	517	50	9.000	241.032
Prebivalstvo	233.975	2.374	149.224	2.764	0	388.336
Tujina	73.303	34.622	3.757	17	0	111.699
Skupaj	928.030	75.365	289.195	4.452	9.000	1.306.043

Obveznice vpisane v KDD konec marca 2003 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	9.085	18.548	423	509	89	15.360	44.013
Banke	1.974	9.036	564	631	1.732	420.990	434.927
Drugi fin. posr.	2.670	18.259	270	272	245	33.590	55.306
Pom. fin. dejav.	17	127	1	1	3	3.180	3.330
Zavarovalnice	4.109	44.203	1.719	999	385	153.361	204.776
Država	2.593	19.881	94	159	0	107.412	130.140
Prebivalstvo	3.018	5.195	121	210	238	144.084	152.866
Tujina	5.030	1.100	4	0	0	7.691	13.825
Skupaj	28.494	116.351	3.197	2.781	2.692	885.667	1.039.183

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec marca 2003 za 98,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 28,3 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (11,7 mrd SIT), sledijo pa naložbe zavarovalnic (5,7 mrd SIT), prebivalstva (5,5 mrd SIT) in bank (4,2 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (10,1 mrd SIT) in nemških (5,5 mrd SIT) delnicah.

Naložb v tuje obveznice je bilo za 70,2 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (40,8 mrd SIT), zavarovalnic (20,4 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (8,6 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (27,6 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (16,7 mrd SIT) in tuje državne obveznice (14,7 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (16,6 mrd SIT), nizozemskih (10,7 mrd SIT), angleških (6,2 mrd SIT), ameriških (6 mrd SIT) in avstrijskih obveznicah (5 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec marca 2003 za 58,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 56,4 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne zapise. Največ naložb so imele banke (39,3 mrd SIT) in zavarovalnice (15,8 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec marca 2003 v tujini izdanih za 531,1 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, od tega Republika Slovenija 522,4 mrd SIT, banke 7 mrd SIT in nefinančna podjetja 1,8 mrd SIT.

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁵ v letih od 1999 do 2003 (v mio SIT)

Skupaj VP	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Spremembe	-827	4.019	3.192
	K stanje	20.445	20.117	40.562
2000	Spremembe	14.990	34.999	49.989
	K stanje	35.435	55.116	90.550
2001	Spremembe	34.128	-1.432	32.696
	K stanje	69.563	53.684	123.246
2002	Spremembe	19.004	6.440	25.443
	K stanje	88.566	60.124	148.690
1-3 2003	Spremembe	9.937	-1.633	8.305
	K stanje	98.504	58.491	156.994

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2003 (v mio SIT)

Delnice	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Spremembe	-146	-71	-217
	K stanje	1.161	2.123	3.285
2000	Spremembe	2.758	-893	1.865
	K stanje	3.919	1.231	5.150
2001	Spremembe	8.031	-1.231	6.800
	K stanje	11.950	0	11.950
2002	Spremembe	13.023	0	13.023
	K stanje	24.979	0	24.979
1-3 2003	Spremembe	3.351	0	3.351
	K stanje	28.330	0	28.330

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2003 (v mio SIT)

Obveznice	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Spremembe	-681	4.090	3.409
	K stanje	19.284	17.993	37.277
2000	Spremembe	12.232	35.892	48.124
	K stanje	31.515	53.885	85.400
2001	Spremembe	26.097	-201	25.896
	K stanje	57.612	53.684	111.296
2002	Spremembe	5.981	6.440	12.421
	K stanje	63.587	60.124	123.711
1-3 2003	Spremembe	6.587	-1.633	4.954
	K stanje	70.174	58.491	128.664

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Mesečne stopnje TOM-a so bile od junija 2002 pa do februarja 2003 nespremenjene na ravni 0,6 odstotka. Marca je mesečni TOM padel na 0,5 in maja na 0,4 odstotka na mesec, kar znaša na letni ravni 4,81 odstotka.

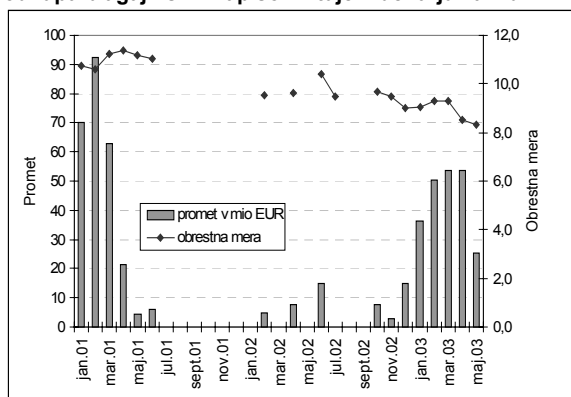
Banka Slovenije je obrestne mere svojih instrumentov v letu 2003 prilagajala dvakrat, prvič marca in drugič maja. Marca je na aktivni strani znižala lombardno obrestno mero z 10,5 na 9,75%, maja pa na 9,00%. Na pasivni strani ostaja obrestna mera depozita čez noč ves čas od decembra 2001 na ravni 4,0%. BS tako oža koridor za oblikovanje tržnih obrestnih mer, ki je maja 2003 znašal 5,0 odstotnih točk.

Izklicna obrestna mera za začasni odkup deviznih blagajniških zapisov BS za 7 dni se je marca znižala z 9,0 na 8,25 in maja na 8,0%. Obrestna mera 7-dnevnega repoja, ki se oblikuje na avkcijah, je ob visokem prometu v marcu kljub znižani izklicni obrestni meri ostala na ravni iz februarja, aprila pa se je že znižala. Promet repo poslov se je v maju prepolovil, ob znižani izklicni obrestni meri pa se je znižala tudi realizirana obrestna mera na 8,32%.

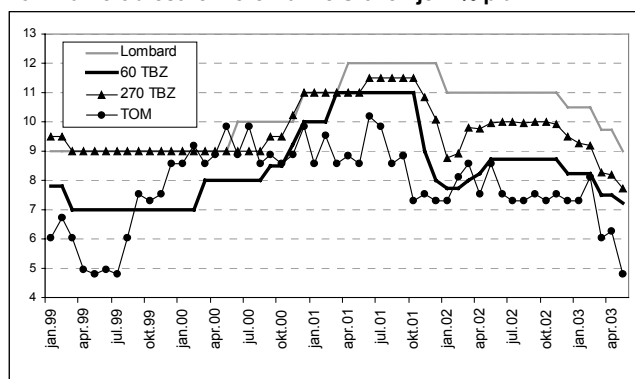
Začasna prodaja deviz BS še vedno narašča, stanje swap poslov je na zadnji dan maja znašalo 2,5 mrd EUR. Cena tolarjev, ki jih banke pridobijo z začasno prodajo deviz BS, se je marca znižala z 4,5 na 4,0%.

Presežno likvidnost, ki izhaja iz začasnih prodaj deviz, BS sterilizira z vpisom 60- in 270-dnevnih tolarških blagajniških zapisov. Tudi cena teh instrumentov se je v letu 2003 nižala. Obrestna mera 60-dnevnih TBZ se je marca znižala z 8,25 na 7,5 in maja na 7,25%. Izklicna obrestna mera 270-dnevnega TBZ se je marca znižala z 9,5 na 8,75 ter maja na 8,25%.

Obrestna mera in mesečni zneski realizacije začasnega odkupa blagajniških zapisov v tujem denarju za 7 dni



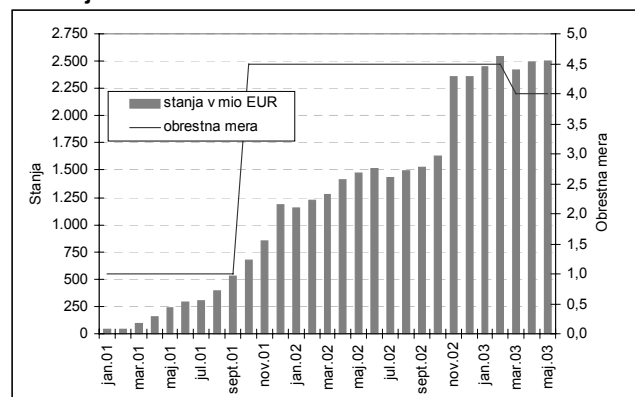
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo	Tolarški BZ			Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera
		7 dni	60 dni	270 dni	360dni			
2000	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	-	5,50	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
2001	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
2002	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
	Mar	9,27	7,50	8,29	-	4,00	9,75	19,55
	Apr	8,53	7,50	8,20	-	4,00	9,75	19,76
	Maj	8,32	7,25	7,71	-	4,00	9,00	18,31

Obrestna mera in stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca



4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

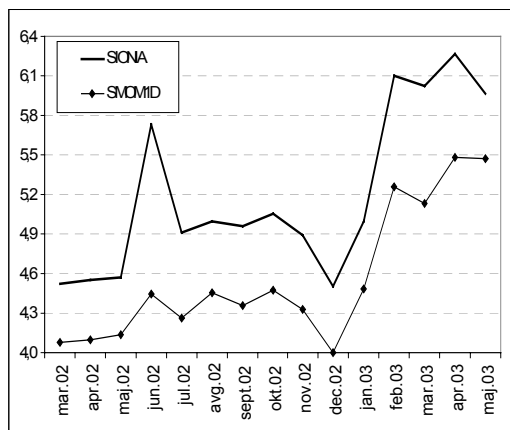
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu sta odvisna predvsem od likvidnosti bank. Banke tolarsko likvidnost črpajo predvsem iz začasne prodaje deviz BS, vendar del te likvidnosti naložijo v tolarske blagajniške zapise BS. Tolarska likvidnost bank je tako odvisna od stopnje sterilizacije (t.j. razmerje med stanjem vpisanih tolarskih blagajniških zapisov BS in stanjem začasno prodanih deviz BS).

Obrestna mera na medbančnem trgu (vključeni depoziti do 30 dni) se v letu 2003 kljub splošnemu trendu zniževanja obrestnih mer giblje na višji ravni kot v letu 2002. Maja 2003 je obrestna mera znašala 6,1 odstotka, medtem ko je bila povprečna raven v letu 2002 enaka 4,9 odstotka. Tudi obrestna mera medbančnih depozitov čez noč, ki predstavljajo dobro polovico vseh depozitov do 30 dni, se v letu 2003 giblje na višji ravni kot v letu 2002.

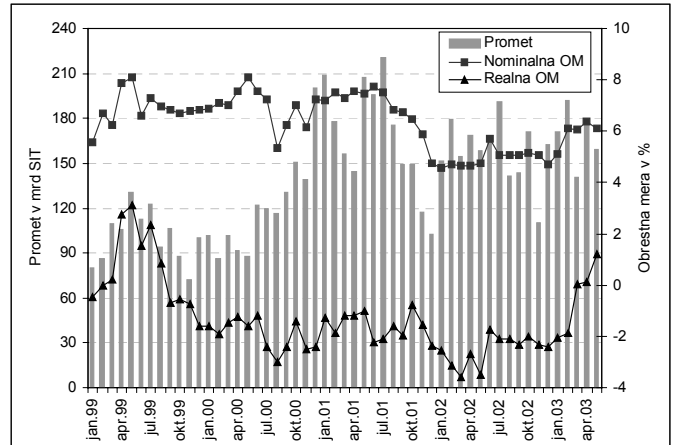
Obrestne mere medbančnega trga se večinoma gibljejo kot napovedujejo njihove kotacije. V letu 2002 je bil razpon med kotirano in efektivno obrestno mero medbančnih depozitov do 30 dni večji kot v letu 2003, leta 2002 je v povprečju znašal 2,2 odstotni točki, maja 2003 pa 0,7 odstotnih točk. Razpon med kotirano in efektivno obrestno mero depozitov čez noč je že ves čas v povprečju na ravni 0,6 odstotnih točk.

Primerjava med kotiranimi in efektivnimi obrestnimi merami kaže, da se depoziti do 30 dni sklepajo po nižjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije, v primeru depozitov čez noč pa je ravno obratno.

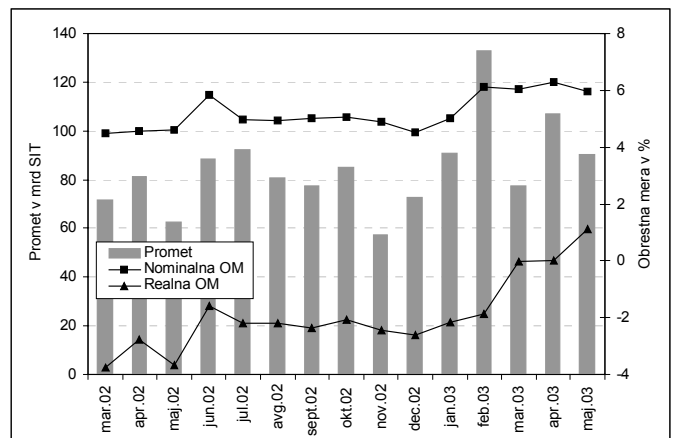
Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih depozitov čez noč^{1,2}



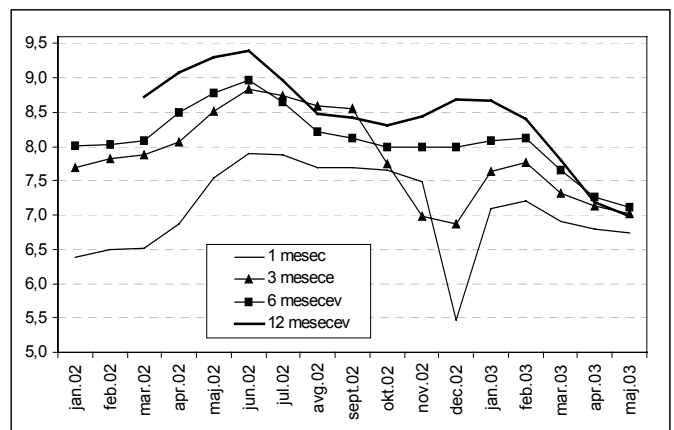
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)



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



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

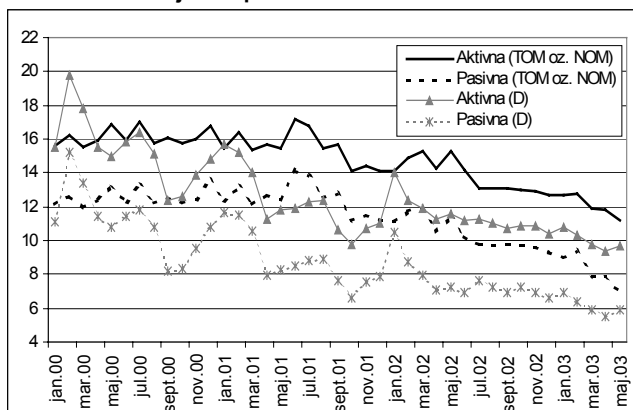


4.3 Obrestne mere bank

Nadaljuje se trend zniževanja nominalnih obrestnih mer, tako aktivnih kot pasivnih. Edina izjema so nominalne obrestne mere vezane na devizno revalorizacijsko klavzulo, ki so se v maju 2003 povišale (vzrok za povišanje je v zvišanju letne stopnje rast tečaja evra v maju 2003, saj so realne pasivne obrestne mere nad devizno klavzulo ostale nespremenjene, aktivne pa so se celo znižale).

V prvem kvartalu 2003 so se znižale tako kratkoročne kot dolgoročne nominalne obrestne mere (vezane na TOM ali nominalno podane), pri čemer so se bolj

Povprečne sporočene nominalne obrestne mere bank³ glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



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

	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
2001	Apr	0,9	4,4	1,1	10,0	2,5	11,5	3,4	12,6	4,7	14,0	5,8	15,2	4,5	13,7	7,7	17,3	5,8	15,1
	Maj	0,9	4,9	1,1	9,8	2,5	11,3	3,5	12,3	4,7	13,7	5,9	15,0	4,5	13,4	7,9	17,1	5,7	14,7
	Jun	0,9	4,9	1,1	11,4	2,5	12,9	3,4	13,9	4,7	15,3	5,9	16,7	4,5	15,1	7,9	18,9	5,7	16,4
	Jul	0,9	4,9	1,1	11,1	2,5	12,6	3,4	13,6	4,7	15,0	5,9	16,3	4,5	14,8	7,9	18,5	5,6	16,0
	Avg	1,0	5,0	1,1	9,8	2,5	11,3	3,4	12,3	4,7	13,6	5,9	14,9	4,5	13,4	7,8	17,1	5,7	14,7
	Sep	1,0	5,0	1,1	10,1	2,5	11,6	3,4	12,6	4,7	14,0	5,9	15,3	4,5	13,7	7,8	17,4	5,6	15,0
	Okt	1,0	5,0	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	5,9	13,7	4,6	12,3	7,9	15,7	5,7	13,4
	Nov	1,0	5,0	1,1	8,8	2,5	10,3	3,4	11,2	4,7	12,6	6,0	14,0	4,7	12,6	7,9	16,0	5,6	13,6
	Dec	1,1	4,7	1,1	8,5	2,5	10,0	3,4	11,0	4,7	12,3	6,0	13,7	4,7	12,3	7,9	15,8	5,6	13,3
	2002	Jan	1,1	4,3	1,0	8,4	2,3	9,8	3,2	10,7	4,6	12,2	6,0	13,7	4,7	12,3	7,8	15,7	5,6
Feb		1,1	4,3	0,9	9,1	2,1	10,4	3,0	11,3	4,4	12,8	5,9	14,5	4,6	13,1	7,7	16,5	5,7	14,2
Mar		1,1	3,8	0,8	9,4	2,0	10,7	2,8	11,6	4,1	13,0	5,9	14,9	4,6	13,6	7,6	16,8	5,6	14,7
Apr		1,1	3,8	0,6	8,2	1,8	9,5	2,6	10,3	3,8	11,6	5,8	13,8	4,5	12,4	7,5	15,6	5,6	13,6
Maj		1,1	3,8	0,6	9,2	1,6	10,3	2,3	11,1	3,6	12,4	5,7	14,8	4,4	13,3	7,4	16,6	5,4	14,5
Jun		1,1	3,9	0,5	8,1	1,5	9,1	2,2	10,0	3,4	11,2	5,7	13,7	4,4	12,2	7,4	15,5	5,4	13,4
Jul		1,0	3,7	-	7,9	-	8,5	-	9,1	3,3	10,9	-	12,2	-	11,8	7,3	15,2	5,4	13,1
Avg		1,0	3,7	-	7,8	-	8,3	-	8,9	3,3	10,8	-	12,2	-	11,7	7,2	15,1	5,3	13,0
Sep		1,0	3,7	-	7,8	-	8,3	-	8,9	3,3	11,1	-	12,2	-	11,7	7,2	15,3	5,3	13,3
Okt		1,0	3,9	-	7,8	-	8,2	-	8,9	3,3	10,8	-	12,1	-	11,7	7,2	15,0	5,3	13,0
Nov	1,0	3,9	-	7,6	-	8,1	-	8,7	3,1	10,8	-	12,0	-	11,6	6,9	15,0	5,3	13,2	
Dec	1,0	4,0	-	7,6	-	8,0	-	8,6	3,0	10,5	-	11,8	-	11,6	6,9	14,7	5,2	12,9	
2003	Jan	1,0	3,9	-	7,2	-	7,6	-	8,4	2,7	10,2	-	11,8	-	11,5	6,8	14,5	5,2	12,9
	Feb	1,0	4,0	-	7,1	-	7,5	-	8,1	2,5	10,8	-	11,6	-	11,1	6,6	15,3	5,1	13,6
	Mar	1,0	4,0	-	6,8	-	7,1	-	7,8	2,4	8,6	-	11,4	-	11,1	6,5	12,9	4,8	11,2
	Apr	1,0	4,0	-	6,4	-	6,7	-	7,3	2,3	8,7	-	11,2	-	10,8	6,4	13,1	4,7	11,3
	Maj	1,0	4,0	-	6,3	-	6,6	-	7,1	2,3	7,2	-	11,1	-	10,7	6,4	11,5	4,7	9,7

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

	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila gospodarstvu		Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
2001	Apr	4,0	1,1	5,0	2,4	6,4	3,4	7,4	4,8	8,9	6,9	11,1	8,1	12,4	7,6	11,8	
	Maj	4,3	1,1	5,4	2,5	6,8	3,5	7,8	4,8	9,2	7,0	11,4	8,2	12,7	7,7	12,2	
	Jun	4,4	1,3	5,7	2,6	7,1	3,5	8,0	4,8	9,3	6,9	11,6	8,5	13,1	7,5	12,2	
	Jul	4,8	1,3	6,1	2,6	7,5	3,5	8,3	4,8	9,7	6,9	11,9	8,4	13,5	7,6	12,7	
	Aug	4,8	1,3	6,1	2,7	7,5	3,5	8,4	4,8	9,7	7,0	12,1	8,5	13,6	7,6	12,7	
	Sep	3,2	1,3	4,5	2,6	5,8	3,5	6,7	4,7	8,0	7,1	10,4	8,5	11,9	7,3	10,7	
	Okt	2,6	1,3	3,9	2,6	5,3	3,4	6,1	4,8	7,4	6,8	9,6	7,6	10,3	7,2	9,9	
	Nov	3,5	1,3	4,8	2,6	6,2	3,4	7,0	4,7	8,3	6,9	10,6	7,4	11,1	7,1	10,8	
	Dec	3,9	1,3	5,2	2,6	6,5	3,4	7,4	4,7	8,7	6,9	10,9	7,7	11,8	7,1	11,2	
	2002	Jan	6,4	1,2	7,6	2,5	9,0	3,3	9,9	4,7	11,3	7,0	13,8	8,0	14,8	7,7	13,9
Feb		4,9	1,1	6,0	2,3	7,3	3,1	8,1	4,4	9,5	7,0	12,2	7,8	13,0	7,1	12,3	
Mar		4,5	1,0	5,5	2,2	6,7	2,9	7,4	4,2	8,8	7,0	11,7	7,8	12,5	6,7	11,4	
Apr		3,9	0,8	4,6	2,0	5,8	2,7	6,6	3,9	7,8	7,0	11,1	7,8	11,9	6,7	10,7	
Maj		4,2	0,8	4,9	1,8	5,9	2,5	6,7	3,7	7,9	7,0	11,4	7,8	12,1	6,7	11,0	
Jun		3,8	0,8	4,6	1,8	5,6	2,6	6,3	3,7	7,5	7,0	11,0	7,8	11,8	6,7	10,6	
Jul		3,9	2,6	6,5	3,4	7,4	4,0	8,0	3,6	7,6	5,9	10,0	7,5	11,6	6,9	11,0	
Aug		3,7	2,1	5,8	3,1	6,7	3,7	7,4	3,6	7,3	7,0	10,8	7,5	11,4	6,9	10,7	
Sep		3,5	1,8	5,2	2,8	6,1	3,4	6,8	3,6	7,0	6,9	10,4	7,5	11,1	6,8	10,3	
Okt		3,8	1,9	5,6	2,7	6,4	3,5	7,2	3,6	7,4	6,7	10,5	7,5	11,4	6,8	10,7	
2003	Jan	4,0	2,0	5,8	2,7	6,5	3,3	7,2	3,2	7,0	6,3	10,3	7,4	11,4	6,4	10,4	
	Feb	3,6	1,8	5,2	2,6	6,0	3,2	6,6	3,0	6,4	6,3	9,8	7,3	10,8	6,4	9,9	
	Mar	3,2	1,7	4,7	2,2	5,3	3,0	6,0	3,0	6,0	6,2	9,3	7,2	10,4	6,0	9,2	
	Apr	2,9	1,7	4,4	2,4	5,1	3,0	5,7	2,9	5,6	6,1	8,9	7,2	10,0	6,1	8,9	
	Maj	3,3	1,7	4,8	2,4	5,5	3,0	6,1	2,9	6,0	6,0	9,2	7,1	10,3	6,0	9,2	

znižale dolgoročne obrestne mere.

Kratkoročne sporočene obrestne mere, ki so nominalno izražene, so se v prvem kvartalu 2003 znižale v povprečju za 0,6 odstotne točke, pri čemer pa so dejanske obrestne mere pokazale le povprečno znižanje za 0,3 odstotne točke. Banke so bolj znižale pasivne kot aktivne kratkoročne obrestne mere.

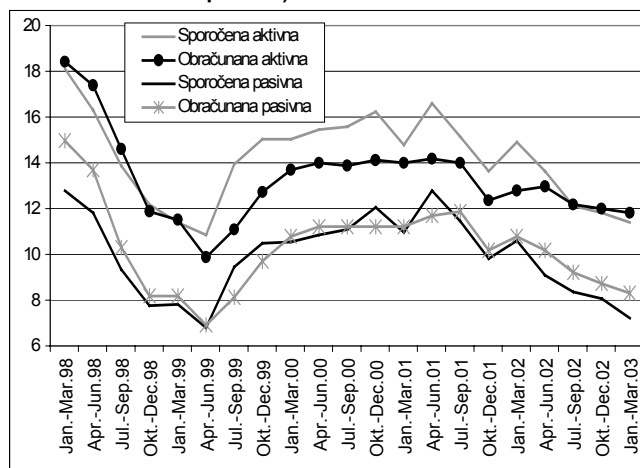
Dolgoročne nominalne sporočene obrestne mere (vezane na TOM) so se v prvem kvartalu 2003 v povprečju znižale za 1,8 odstotne točke, obračunane povprečne obrestne mere pa kažejo dejanski padec za 0,6 odstotne točke. Tudi v primeru dolgoročnih obrestnih mer so se bolj znižale pasivne kot aktivne obrestne mere.

Še vedno velja, da banke dejansko upoštevajo obrestne mere, ki so za komitenta ugodnejše kot napovedane oz. sporočene obrestne mere. Edina izjema so še vedno kratkoročne aktivne obrestne mere, kjer so dejanske oz. obračunane obrestne mere višje od sporočenih.

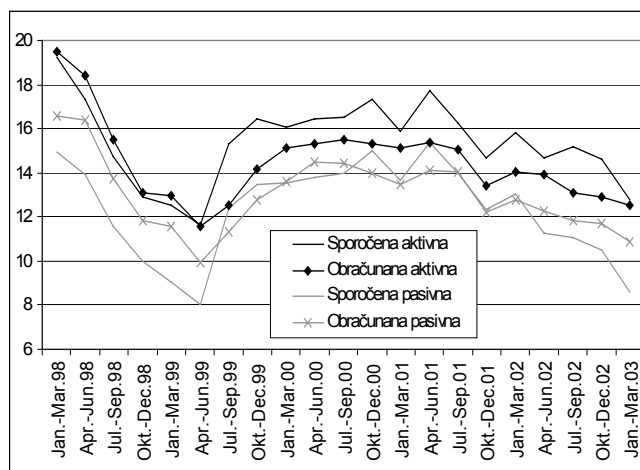
Najmanj sprememb so deležne obrestne mere tolarskih vlog na vpogled, saj je obrestna mera že od druge polovice leta 2002 na ravni 1,0% letno.

Kot pri obrestnih merah tolarskih vlog se je v letu 2003 nadaljevalo tudi znižanje obrestnih mer deviznih vlog (v EUR). Primerjava med obrestnimi merami vezanih deviznih vlog in realnimi obrestnimi merami tolarskih vlog vezanih na devizno klavzulo pokaže, da so obrestne mere deviznih vlog nižje.

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

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

Povprečne 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	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
2002	Nov	0,7	-	-	2,2	2,9
	Dec	0,7	-	-	2,1	2,8
	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
2003	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
	Jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	Feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3
	Mar	0,7	1,6	2,0	1,7	2,1
	Apr	0,6	1,5	1,9	1,6	2,0
	Maj	0,6	1,5	1,9	1,6	2,1

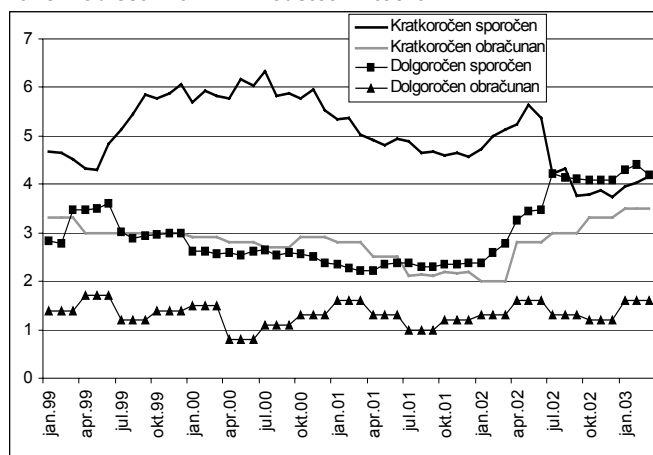
Povprečne obrestne mere za tolarke vloge na vpogled v % p.a.

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

4.3.1. Obrestni razmik

Obrestni razmik (izračunan iz razlike med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami) se je v prvem kvartalu leta 2003 povečal. Povečanje gre pripisati večjemu zmanjšanju pasivnih in manjšemu zmanjšanju aktivnih obrestnih mer.

Sporočena obrestna razmika, kratkoročni in dolgoročni, sta oba večja od obračunanih. Medtem ko sta kratkoročni in dolgoročni sporočeni obrestni razmik na približno isti ravni, vidimo, da je dejansko razlika med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami večja pri dolgoročnih obrestnih merah. Kratkoročni obračunan obrestni razmik je v prvem kvartalu 2003 znašal 3,5 odstotne točke, dolgoročni pa 1,6 odstotne točke.

Bančni obrestni razmik⁶ v odstotnih točkah

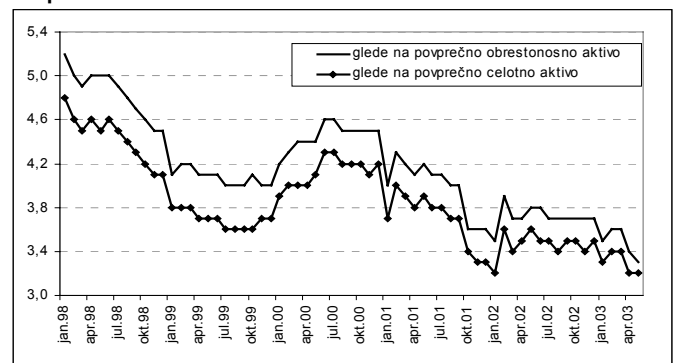
4.3.2. Obrestna marža

V prvih petih mesecih leta 2003 se je obrestna marža znižala v primerjavi s povprečno obrestno maržo v 2002. Obrestna marža povprečne celotne aktive se je do maja 2003 znižala za 0,3 odstotne točke, obrestna marža povprečne obrestonosne aktive pa za 0,4 odstotne točke.

V prvih petih mesecih leta 2003 sta se znižala tudi deleža obrestnih prihodkov v povprečni celotni aktivi oz. v povprečni obrestonosni aktivi. Delež obrestnih prihodkov v celotni aktivi se je do maja 2003 zmanjšal za 0,6 odstotne točke, delež v obrestonosni aktivi pa za 0,8 odstotne točke.

Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank se je marca 2003 začel zniževati in maja dosegel 54,4 odstotne točke. Delež obrestnih prihodkov je kljub temu še vedno na ravni povprečja leta 2002, ki je znašalo 54,7 odstotne točke.

Povprečna obrestna marža⁷ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

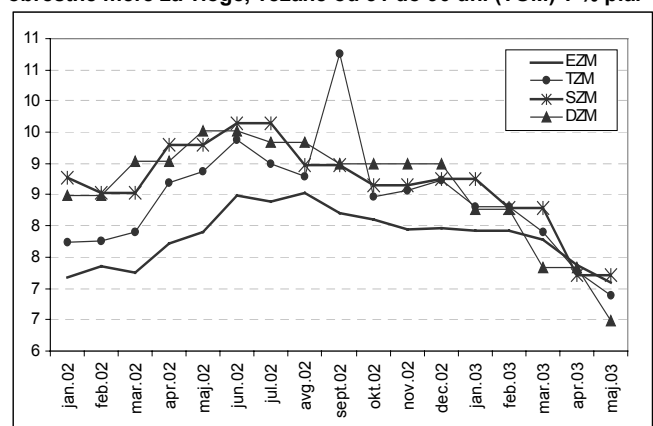
Vrednosti v %	po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obrestnih prih. v celotnih prihodkih	
	Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki		
2002	Jan	3,2	8,0	3,5	9,1	49,1
	Feb	3,6	8,5	3,9	9,6	55,4
	Mar	3,4	8,3	3,7	9,4	57,5
	Apr	3,5	8,3	3,7	9,4	56,9
	Maj	3,6	8,4	3,8	9,5	56,1
	Jun	3,5	8,3	3,8	9,3	54,1
	Jul	3,5	8,1	3,7	9,2	53,9
	Avg	3,4	8,0	3,7	9,1	54,2
	Sep	3,5	8,0	3,7	9,0	54,5
	Okt	3,5	7,9	3,7	9,0	55,3
	Nov	3,4	7,9	3,7	8,9	54,9
	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
	Mar	3,4	7,6	3,6	8,5	56,4
	Apr	3,2	7,4	3,4	8,2	56,6
	Maj	3,2	7,2	3,3	8,0	54,4

4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Povpraševanje po enomesečnih zakladnih menicah tudi v letu 2003 močno presega razpisano kvoto, ki je enaka 5.000 mio SIT. Obrestna mera, ki se izoblikuje na posameznih tedenskih avkcijah, je odvisna predvsem od likvidnosti bank. V obdobju slabše likvidnosti banke je povpraševanje po naložbah v menice manjše, kar dvigne ceno in s tem zniža obrestno mero oz. donosnost ob izdaji. Obrestna mera EZM se je v letu 2003 do maja ves čas zniževala, povprečna obrestna mera je maja znašala 7,1%.

Ministrstvo za finance je v letu 2003 razpisane kvote tri-, šest- in dvanajstmesečnih zakladnih menic izenačilo z razpisanimi kvotami enomesečnih zakladnih menic. Tudi pri TZM, SZM in DZM povpraševanje močno presega ponudbo, največje presežno povpraševanje je po zakladnih menicah najdaljših ročnosti, t.j. ročnosti 1 leto. Obrestne mere TZM, SZM in DZM v letu 2003 ves čas padajo. Maja 2003 je bila naložba v TZM za 0,3 odstotni točki bolj ugodna od vezane tolarске vloge za 31-90 dni.

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.



Republika Slovenija je aprila 2003 izdala dve novi obveznici (RS52 in RS53) v skupni vrednosti 24.008 mio SIT. Obveznica RS52 je šesta obveznica izdana v SIT in z nominalno obrestno mero (ni indeksacije s TOM-om).

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev⁸ (stanje na dan 31.05.2003)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
104. izdaja	05.05.2003	29.05.2003	7,39%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
105. izdaja	08.05.2003	05.06.2003	7,08%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
106. izdaja	15.05.2003	12.06.2003	7,12%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
107. izdaja	22.05.2003	19.06.2003	6,90%	5.040.000.000	SIT	-	SIT
108. izdaja	29.05.2003	26.06.2003	6,95%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
59. izdaja	27.03.2003	26.06.2003	7,90%	5.000.020.000	SIT	-	SIT
60. izdaja	24.04.2003	24.07.2003	7,28%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
61. izdaja	29.05.2003	28.08.2003	6,90%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
22. izdaja	24.04.2003	30.10.2003	7,22%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
18. izdaja	27.03.2003	25.03.2004	7,33%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
19. izdaja	29.05.2003	27.05.2004	6,49%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI							
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
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%	61.281.800	EUR	-	SIT
RS51	24.02.2003	24.02.2006	7,75%	44.470.500.000	SIT	-	SIT
RS52	08.04.2003	08.04.2008	6,25%	15.558.000.000	SIT	-	SIT
RS53	08.04.2003	08.04.2018	4,88%	36.384.100	EUR	-	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
EVROOBVEZNICE							
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 Bilančna vsota BPD za konec leta 2002 še ni dosegljiva, zato so za prikaz strukture za konec leta 2002 uporabljeni podatki za bilančno vsoto BPD za konec leta 2001.

² V sektor nedenarnih 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 drukih 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 pomožnih finančnih posrednikov naj bi obsegal: borze (Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev, Blagovno borzo) in institucije, ki nudijo storitve infrastrukture finančnih trgov (npr. Klirinško depotna družba, Agencijo za plačilni promet), borzno posredniške družbe in posrednike na primarnem trgu kapitala, finančne posrednike z izvedenimi finančnimi instrumenti...

³ 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.

⁴ Življenjsko zavarovanje ne vključuje prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanje, 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.

⁵ 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 poslov življenjskega zavarovanja. Vzajemni pokojninski skladi so pod nadzorom Agencije za trg vrednostnih papirjev. Pokojninske družbe in zavarovalnice, ki sprejemajo premijo dodatnega pokojninskega zavarovanja, so pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor. Prvi pokojninski sklad (PPS) je bil oblikovan z zakonom o prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID) sredi leta 1999. Upravlja ga Kapitalska družba in je pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor.

⁶ V podatkih ni vključenega Prvega pokojninskega sklada, ki ga upravlja Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

⁷ Delničarji pooblaščenih investicijskih družb so 4 mesece po uveljavitvi Zakona o prvem pokojninskem skladu RS in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID), tj. do 18.11.1999, imeli v zvezi z novimi delnicami, ki so krile z lastniškimi certifikati, pravico do izbire bodisi obdržati delnice pidov v novi apoenki sestavi (1 tedanja delnica z nominalno vrednostjo 1000 SIT je bila zamenjana za 10 novih delnic z nominalno vrednostjo 100 SIT), bodisi zamenjati nove delnice za pokojninske bone, ki jih je izdal Kapitalski sklad. Imetnikom uslužbenskih certifikatov so se pokojninski boni izdali neposredno na podlagi zakona. Če delničar pravice do izbire v zakonsko določenem roku ni uresničil, se je upoštevalo, da je izjavil voljo, da obdrži nove delnice pidov. Ob koncu roka za pravico do izbire je bilo po podatkih KDD v nove delnice pidov (PIDN) zamenjanih 306.165.327 delnic (21,49% delnic s pravico do izbire), v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic (5,02% delnic s pravico do izbire). Tako je bilo izdanih skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenskih certifikatov.

⁸ Premoženje za izpolnitev obveznosti Prvega pokojninskega sklada (PPS) do zavarovancev, ki ga zagotavlja Republika Slovenija v skladu z določili ZPSPID, sestavlja:

- Dodatno premoženje v zameno za lastniške certifikate iz naslova zamenjave delnic pidov za pokojninske bone (premoženje, ki je namenjeno pokritju privatizacijske vrzeli).

- Dopolnilno premoženje v zameno za uslužbenske certifikate (premoženje, ki je namenjeno za poplačilo državnega dolga in uresničitvi enkratne davčne olajšave v skladu z ZPSPID).

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

⁹ 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.

¹⁰ 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.

¹¹ Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizingobroka plačeval 6,5% prometni davek. Po zakonu o davku na dodano vrednost pa finančni lizing pomenil 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.

¹² 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 gospodarjenja 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, borznoposredniške hiše, skladi) zagotavlja storitve pri prenosu denarja (za posle sklenjene na organiziranem trgu) ter pri prenosu vrednostnih papirjev (za posle sklenjene na organiziranem ali na neorganiziranem trgu).

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

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 investicijskih družb 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 Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 2002 (5.284.501 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 petnajst 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, Pivovarne Laško, Intereurope, Save, Gorenja, Luke Koper, Droge, Istrabenza, Merkurja, Kolinske, Dela, Žita in Term 3000.

⁹ Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela objavljati 1. februarja 1999. Indeks PIX sestavlja petnajst delnic PID in ID 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, RS48, RS29 in RS26).

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 *kratkočen 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 aktivo (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivo (metodologija BS) v obravnavanem obdobju. Objavljeni podatki predstavljajo *povprečno obrestno maržo na letni ravni* v obdobju od začetka tekočega leta do tekočega meseca. Vir za podatke o obrestni marži in drugih kazalcih profitabilnosti je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

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.