

# FINANČNI TRGI

September 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. Pooblašeni 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 prvem četrtletju 2003 dosegel 75,5 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 43,9 mrd SIT. Škodni rezultat je znašal 0,58. Konec prvega četrtletja 2003 je imel zavarovalniški sektor za 382,5 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v državne vrednostne papirje (43%) in naložbe v dolžniške vrednostne papirje (22%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega četrtletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 184 tisoč zavarovancev (več kot polovica se je zavarovala preko pokojninskih družb). V prvem četrtletju 2003 so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 3537 mio SIT premije, kar pomeni za 92,6% več kot v enakem obdobju lani. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega četrtletja 2003 dosegla 7223 mio SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec prvega četrtletja 2003 je bilo 52% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 21,5% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb** je konec prvega polletja 2003 dosegla 427,1 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 339,6 mrd SIT sredstev, med njimi 164 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 polletja 2003 dosegla 62,4 mrd SIT, kar pomeni 13% več kot konec leta 2002. Od tega je bilo 59% sredstev naloženih v delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 32, so v letu 2002 opravili za 171,7 mrd SIT liziških storitev, kar pomeni 38% povečanje glede na leto 2001. Lizing premičnin pomeni 70% vseh liziških 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 polletja 2003 dosegla 1632,8 mrd SIT, od tega je bilo 70% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 56% sredstev. Posli posredovanja so konec prvega polletja pomenili 76% vseh poslov, lastne naložbe 22% in posli gospodarjenja 2%.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec avgusta 2003 vpisanih 1041 vrednostnih papirjev 879 izdajateljev, od tega 922 delnic in 119 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD junija 2003 je bila 3345 mrd SIT (63% BDP), vrednost obveznic pa 1089 mrd SIT (21% 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 129 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec avgusta 2003 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 188 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 162 delnic in 92 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec avgusta dosegla 2145 mrd SIT (41% BDP) in se je v letu 2003 znižala za 1,4%. V prvih osmih mesecih je bilo sklenjenih za 206 mrd SIT poslov, kar je za 28% manj kot v istem obdobju lani. Največ prometa je bilo opravljenega z obveznicami (42%), sledijo pa delnice (40%) in investicijske družbe (17%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v osmih mesecih 2003 zvišala za 0,6%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 5,1%.

V obdobju od januarja do avgusta 2003 so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 56 mrd SIT. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in državne obveznice.

**Rezidenti** so imeli konec junija 2003 za 107 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (68,4% v obveznicah) in za 56 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (96,3% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 540 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 98,4%.

## Obrestne mere

Banka Slovenije je junija 2003 znižala obrestne mere svojih instrumentov. **Lombardna obrestna mera** se je znižala z 9,00% na 8,25%; obrestna mera depozita čez noč pa z 4,0 na 3,5%. Z 8,0% na 7,25% se je znižala izklicna obrestna mera **7-dnevnega repoja deviznih blagajniških zapisov**.

Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je znižala z 7,25% na 6,50%, izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** pa z 8,25% na 7,50%.

Stanje **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se še naprej povečuje, cena swap posla se je junija 2003 znižala z 4,0% na 3,5%.

Deset največjih slovenskih bank je 14. julija 2003 sklenilo nov dogovor o oblikovanju slovenskih medbančnih obrestnih mer – **SITIBOR**. SITIBOR so dnevne zavezujoče kotacije obrestnih mer za dane depozite v tolarjih.

Še vedno se nadaljuje trend zniževanja tako **aktivnih** kot **pasivnih nominalnih obrestnih mer bank**.

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 drugem kvartalu 2003 povečala.

**Obrestna marža**, izračunana glede na povprečno obrestnosno aktivo, se je ponovno zmanjšala.

Obrestne mere **zakladnih menic** padajo. Junija in julija 2003 je država povečala izdaje nekaterih obstoječih **obveznic** v skupni vrednosti 69,5 mrd SIT.

# 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 institucije. Konec leta 2002 je bilančna vsota poslovnih bank pomenila 58% 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.

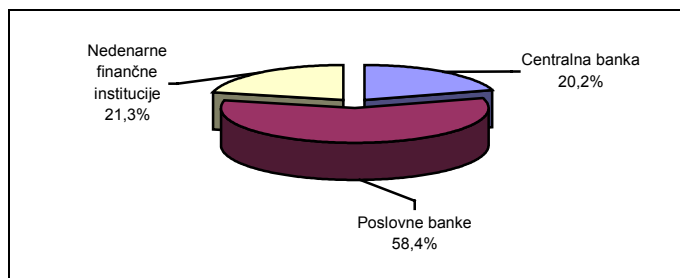
## Število finančnih institucij

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Druge denarne finančne institucije</b>						
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	27
<b>Nedenarne finančne institucije</b>						
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	6
Pooblaščen investicijske družbe	59	46	46	43	35	30
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	4
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18
Borzno posredniške družbe	31	28	25	23	20	17

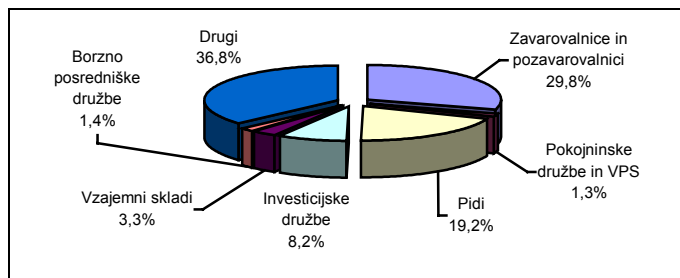
## Tržna koncentracija

	Največje					Največjih treh				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Druge denarne finančne institucije</b>										
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
<b>Nedenarne finančne institucije</b>										
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
Pooblaščen 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	15	32	35	36	39	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	17,0	618.700	15,4	677.177	14,8	768.889	14,6	1.141.031	17,4	1.601.506	20,2
<b>Druge denarne finančne institucije</b>	<b>2.028.265</b>	<b>57,7</b>	<b>2.354.614</b>	<b>58,7</b>	<b>2.686.744</b>	<b>58,8</b>	<b>3.195.182</b>	<b>60,7</b>	<b>3.954.031</b>	<b>60,4</b>	<b>4.623.220</b>	<b>58,4</b>
Poslovne banke	1.987.988	56,6	2.302.682	57,4	2.629.240	57,5	3.125.289	59,4	3.876.768	59,2	4.556.637	57,6
Hranilnice	7.137	0,2	9.333	0,2	10.817	0,2	12.057	0,2	14.889	0,2	15.006	0,2
Hranilno kreditne službe	33.141	0,9	42.598	1,1	46.687	1,0	57.836	1,1	62.375	1,0	51.576	0,7
<b>Nedenarne finančne institucije</b>	<b>886.429</b>	<b>25,2</b>	<b>1.038.322</b>	<b>25,9</b>	<b>1.206.247</b>	<b>26,4</b>	<b>1.299.075</b>	<b>24,7</b>	<b>1.454.685</b>	<b>22,2</b>	<b>1.686.306</b>	<b>21,3</b>
Zavarovalnice	140.352	4,0	178.880	4,5	222.620	4,9	273.761	5,2	336.945	5,1	441.051	5,6
Pozavarovalnice	32.463	0,9	38.406	1,0	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
Pooblaščen investicijske družbe	526.303	15,0	576.908	14,4	599.165	13,1	566.937	10,8	548.096	8,4	324.052	4,1
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.500	1,8
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	0,5	22.003	0,5	39.017	0,9	23.177	0,4	19.936	0,3	22.826	0,3
Drugi	168.434	4,8	217.758	5,4	294.685	6,4	376.401	7,2	472.756	7,2	621.297	7,9
<b>Skupaj</b>	<b>3.512.413</b>	<b>100,0</b>	<b>4.011.636</b>	<b>100,0</b>	<b>4.570.167</b>	<b>100,0</b>	<b>5.263.146</b>	<b>100,0</b>	<b>6.549.748</b>	<b>100,0</b>	<b>7.911.032</b>	<b>100,0</b>

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

### 2.1. Zavarovalnice

Konec prvega četrletja 2003 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 11 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici<sup>2</sup>.

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 s trženjem zdravstvenih zavarovanj začeti v letu 2004.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice po kriteriju zbrane bruto premije je v prvem četrletju 2003 pomenil 46%, tržni delež največje pozavarovalnice pa 53%.

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 je ugotovil 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, Zavarovalnica Triglav in NLB Vita.

Junija je na trg vstopila nova zavarovalnica NLB Vita. Prek bančnih okenc, in sicer v celotni mreži NLB, je ponudila življenjska zavarovanja z zajamčenim donosom.

Na slovenskem zavarovalniškem trgu naj bi se kmalu pojavila nova zavarovalniška družba Arag (hčerinska družba zavarovalniške skupine Arag), ki naj bi postala specializirana zavarovalnica za t.i. pravna zavarovanja.

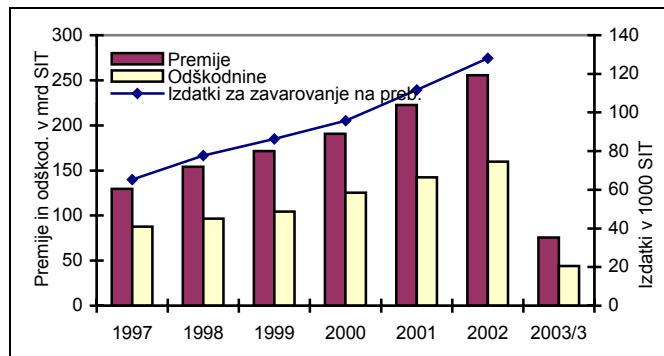
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec prvega četrletja znašal 27,3% in pozavarovalnicah 1%. KD Group kot večinski lastnik Slovenice (97%) in posredno tudi Adriatica (51% lastnik Adriatica je Slovenica) po neuspešnem poskusu njune prodaje ponovno razmišlja o njuni združitvi.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele konec prvega polletja 2003 za 19,9 mrd SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi so prevladoval naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice Republike Slovenije so imele za 14,9 mrd SIT.

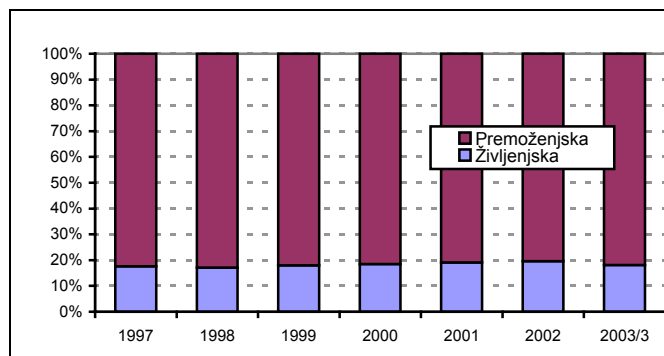
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2002 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 128.017 SIT, kar pomeni 14,6% več kot leta 2001.

V prvem četrletju 2003 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 75,5 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 12% več kot v enakem obdobju lani. Najbolj je porasla zbrana premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 15,6%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem četrletju 2003 rastle hitreje od premij (17% povečanje).

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



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



Razmerje med zbrano premijo življenjskih in premoženjskih zavarovanj se v prvem četrtletju 2003 ni bistveno spremenilo<sup>3</sup>. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 61,9 mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 11% povečanje glede na enako obdobje lani. Nekoliko bolj je porasla premija življenjskih zavarovanj, in sicer za 15%, ki je tako dosegla 13,6 mrd SIT. Največ premije je bilo zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (22%), in sicer za 16,6 mrd SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (21%) s 15,8 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem četrtletju 2003 dosegle 37,9 mrd SIT, kar pomeni 17% povečanje v primerjavi z enakim obdobjem lani. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj se je v prvem četrtletju 2003 glede na enako obdobje lani poslabšal na 0,61. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvem četrtletju 2003 v primerjavi s prvim četrtletjem 2002 povečale za 68%, kar se odraža tudi v slabšem škodnem rezultatu, ki se je povečal iz 0,30 na 0,44.

**Pozavarovalnici** sta v prvem četrtletju 2003 skupaj zbrali za 8,3 mrd zavarovalne premije, kar pomeni 33% porast glede na enako obdobje lani. Med premoženjskimi zavarovanji je najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 46%, ki v strukturi premije pomeni 28% celotne premije pozavarovalnic. Sledi zavarovanje požara in elementarnih nesreč (23%) z 1,9 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem četrtletju 2003 dosegle 4,4 mrd SIT, kar pomeni 50% več kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v prvem četrtletju 2003 v primerjavi z enakim obdobjem lani poslabšal, in sicer iz 0,47 na 0,53. Pomembno so se povečale škode za zavarovanje požara in elementarnih nesreč, in sicer za 223%, kar je močno poslabšalo škodni rezultat te zavarovalne vrste, in sicer iz 0,47 na 0,98.

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

### Obračunane bruto zavarovalne premije

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %
	Skupaj	Življenjske	Ostalo			Skupaj	Življenjske	Ostalo		
1992	32.902	2.457	30.445	-	3,23	6.026	-	6.026	-	0,59
1993	47.415	5.015	42.400	144,1	3,30	5.722	0,20	5.722	95,0	0,40
1994	62.962	9.031	53.931	132,8	3,40	7.356	0,60	7.356	128,6	0,40
1995	102.374	15.151	87.222	162,6	4,61	8.718	92	8.627	118,5	0,39
1996	121.815	20.127	101.688	119,0	4,77	9.830	73	9.757	112,8	0,39
1997	129.590	22.878	106.711	106,4	4,46	11.529	206	11.324	117,3	0,40
1998	154.045	26.330	127.715	118,9	4,73	13.313	110	13.204	115,5	0,41
1999	171.381	30.906	140.475	111,3	4,70	17.804	213	17.590	133,7	0,49
2000	190.655	35.151	155.505	111,2	4,72	18.802	228	18.574	105,6	0,47
2001	222.529	42.488	180.041	116,7	4,87	21.689	208	21.481	115,4	0,47
2002	255.485	50.102	205.383	114,8	4,99	28.635	237	28.398	132,0	0,56
2002/3	67.645	11.864	55.781	-	5,70	6.272	45	6.227	-	0,53
2003/3	75.539	13.644	61.895	111,7	5,59	8.338	7	8.331	132,9	0,62

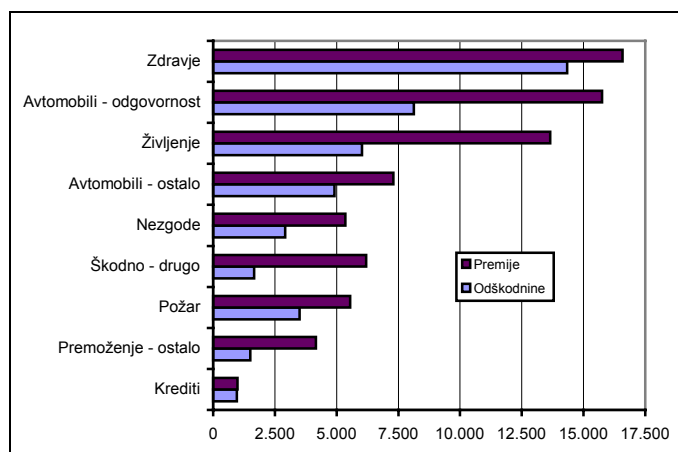
### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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	3,12	14.653	165	14.488	90,8	0,29
2002/3	36.083	3.590	32.493	-	3,04	2.976	33	2.943	-	0,25
2003/3	43.931	6.022	37.909	116,7	3,25	4.413	0	4.413	149,9	0,33

### 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		
2002/3	0,53	0,30	0,58	-	0,47	0,73	0,47	-		
2003/3	0,58	0,44	0,61	109,0	0,53	0,00	0,53	111,5		

### Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem četrtletju 2003 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 prvega četrletja 2003 dosegle 365,4 mrd SIT in so se glede na konec leta 2002 zmanjšale za 2,6%. V strukturi prevladujejo matematične (43%) in škodne (26%) rezervacije. Posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se kaže v zmanjševanju 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 prvega četrletja 2003 za 164 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 2002 zmanjšale kar za 7,5%.

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje zavarovalnice in pozavarovalnice) konec prvega polletja 2003 v lasti za 75 mrd SIT delnic in za 240 mrd SIT obveznic, kar pomeni 2% vrednosti vseh izdanih delnic in 22% 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	
<b>SREDSTVA</b>																	
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	
<b>OBVEZNOSTI</b>																	
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	19.268	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	2.661	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	
<b>BILANČNA VSOTA</b>	<b>172.919</b>	<b>100,0</b>	<b>217.286</b>	<b>100,0</b>	<b>264.558</b>	<b>100,0</b>	<b>321.823</b>	<b>100,0</b>	<b>391.088</b>	<b>100,0</b>	<b>501.683</b>	<b>100,0</b>	<b>121,8</b>	<b>121,6</b>	<b>121,5</b>	<b>128,3</b>	

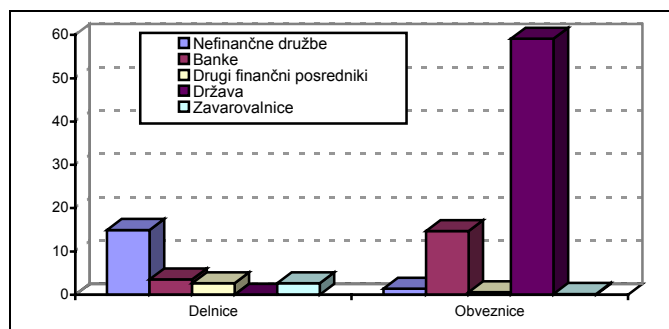
#### Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

							INDEKS			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003/3	00/99	01/00	02/01	03.3/02
<b>Matematične rezervacije</b>	46.360	64.714	86.816	116.160	150.028	155.931	134,2	133,8	129,2	103,9
	27,2	31,6	34,6	37,1	40,0	42,7				
<b>Škodne rezervacije</b>	61.002	68.185	76.218	93.540	105.444	96.133	111,8	122,7	112,7	91,2
	35,8	33,3	30,4	29,9	28,1	26,3				
<b>Prenosne premije</b>	36.246	38.524	44.041	51.194	60.120	64.889	114,3	116,2	117,4	107,9
	21,3	18,8	17,6	16,3	16,0	17,8				
<b>Izravnalne rezervacije</b>	21.098	26.324	33.519	37.082	39.036	28.373	127,3	110,6	105,3	72,7
	12,4	12,9	13,4	11,8	10,4	7,8				
<b>Rezervacije za bonuse in popuste</b>	2.208	1.809	2.089	2.558	3.391	4.661	115,5	122,5	132,6	137,5
	1,3	0,9	0,8	0,8	0,9	1,3				
<b>Ostale tehnične rezervacije</b>	3.464	4.946	7.959	12.656	17.295	15.396	160,9	159,0	136,7	89,0
	2,0	2,4	3,2	4,0	4,6	4,2				
<b>Tehnične rezervacije skupaj</b>	<b>170.378</b>	<b>204.502</b>	<b>250.642</b>	<b>313.190</b>	<b>375.314</b>	<b>365.383</b>	<b>122,6</b>	<b>125,0</b>	<b>119,8</b>	<b>97,4</b>

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

							INDEKS			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003/3	00/99	01/00	02/01	03.3/02
<b>Državni VP</b>	42.002	57.979	77.974	91.583	158.582	163.989	134,5	117,5	173,2	103,4
	28,8	32,3	34,8	32,6	42,9	42,9				
<b>Depoziti pri bankah</b>	67.861	74.785	74.520	84.377	76.734	70.963	99,6	113,2	90,9	92,5
	46,6	41,7	33,3	30,0	20,8	18,6				
<b>Druzi dolžniški VP</b>	10.361	14.836	27.942	50.929	70.735	83.333	188,3	182,3	138,9	117,8
	7,1	8,3	12,5	18,1	19,1	21,8				
<b>Lastniški VP</b>	4.956	8.260	13.590	26.688	37.140	40.201	164,5	196,2	139,3	108,2
	3,4	4,6	6,1	9,5	10,1	10,5				
<b>Hipotekarna posojila</b>	9.600	11.534	10.725	11.060	11.063	7.295	93,0	103,1	100,0	65,9
	6,6	6,4	4,8	3,9	3,0	1,9				
<b>Nepremičnine</b>	8.553	10.048	10.638	11.749	11.311	11.853	105,9	110,4	96,3	104,8
	5,9	5,6	4,8	4,2	3,1	3,1				
<b>Druge naložbe</b>	2.354	1.794	8.542	4.538	3.828	4.853	476,3	53,1	84,4	126,8
	1,6	1,0	3,8	1,6	1,0	1,3				
<b>Skupaj</b>	<b>145.687</b>	<b>179.236</b>	<b>223.931</b>	<b>280.904</b>	<b>369.393</b>	<b>382.487</b>	<b>124,9</b>	<b>125,4</b>	<b>131,5</b>	<b>103,5</b>

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



Po podatkih KDD je imel konec prvega polletja 2003 zavarovalniški sektor za 49 mrd SIT izdanih delnic po nominalni vrednosti. Država je lastnik 43% izdanih delnic. V lastništvu nefinančnih družb je 17% delnic. Same zavarovalnice so lastnik 17% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 13% 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 pomeni zakonsko ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki pomeni dopolnitev obveznemu pokojninskemu zavarovanju<sup>4</sup>.

Konec prvega četrletja 2003 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.

Med vlado in sindikati potekajo pogajanja, da se za zaposlene v javnem sektorju oblikuje eden ali več zaprtih vzajemnih pokojninskih skladov (premija dodatnega pokojninskega zavarovanja bi pomenila za zaposlene v javnem sektorju zamenjavo za uskladiitev plač).

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 Pokojninski družbi SKB in Drugi penziji. Prva se je pripojila k Pokojninski družbi A, druga pa k Prvi pokojninski družbi.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu prvega četrletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 184.250 zavarovancev<sup>5</sup>, kar pomeni 54% več kot konec enakega obdobja lani. Preko pokojninskih družb je bilo zavarovanih 60% zavarovancev.

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca prvega četrletja 2003 dodatno pokojninsko zavarovalo 151.235 zavarovancev, ki so zbrali v prvem četrletju 2003 skupaj za 3.537 mio SIT obračunane premije, kar pomeni 92,6% več kot v enakem obdobju lani.

Do konca prvega četrletja 2003 je bilo v vzajemne pokojninske sklade vključenih že 33.015 članov, kar pomeni 27% povečanje glede na enako obdobje lani. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega četrletja 2003 dosegla 7.223 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
2003/3	110.154	41.081	33.015	184.250	106,4

### 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	
2003/3	2.698	839	3.537	7.223	124,1	

### 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
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
31.03.2003								
Državni VP	8.167	50,0	3.442	47,4	3.739	64,3	15.348	52,2
Bančni depoziti	4.219	25,8	1.705	23,5	410	7,0	6.334	21,5
Drugi VP	3.800	23,3	2.016	27,8	1.628	28,0	7.444	25,3
Ostalo	136	0,8	98	1,4	41	0,7	275	0,9
Skupaj	16.322	100,0	7.262	100,0	5.818	100,0	29.402	100,0

Ob koncu prvega četrletja 2003 so imele pokojninske družbe, zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja in vzajemni pokojninski skladi za 29,4 mrd SIT naložb, kar pomeni 255% več kot konec enakega obdobja lani. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec prvega četrletja 2003 je bilo 52% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 21,5% v bančnih depozitih. Povečuje se delež naložb v drugih vrednostnih papirjih, med katerimi prevladujejo drugi dolžniški vrednostni papirji.

V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (64%), sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (24%) in naložbe v bančne depozite (7%). Zavarovalnice imajo 4% zbranih sredstev naloženih v delnice. Pokojninske družbe imajo v državnih vrednostnih papirjih 50% sredstev, 26% v bančnih depozitih in 18% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih. V delnicah imajo doobrih 5% sredstev. Prav tako pri vzajemnih pokojninskih skladih prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (47%), sledijo naložbe v bančne depozite (23%) in v nedržavne obveznice (21%).

## 2.3. Investicijski skladi

Investicijske sklade je konec 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), 3 pide in vzajemne sklade ter 5 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 polletja 2003 upravljale 489,5 mrd SIT kapitala, kar pomeni 5,5% manj kot konec leta 2002. V strukturi naložb pidov prevladujejo netržne delnice (53%), katerim sledijo tržne delnice (22%). Nasprotno v strukturi naložb idov prevladujejo tržne delnice (69%), ki jim sledijo netržne delnice (20%). Vzajemni skladi vlagajo največ v tržne delnice (60%) in v obveznice (26%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec prvega polletja 2003 v lasti (po tržni vrednosti) za 560,4 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb), pomeni 9,7% zmanjšanje glede na konec prvega četrtletja 2003 in za 41,4 mrd SIT obveznic (predvsem državnih), pomeni 25% zmanjšanje glede na konec marca 2003. Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 49% delnic, sledijo nefinančne družbe z 22% 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 pravnih naslednikih pidov.

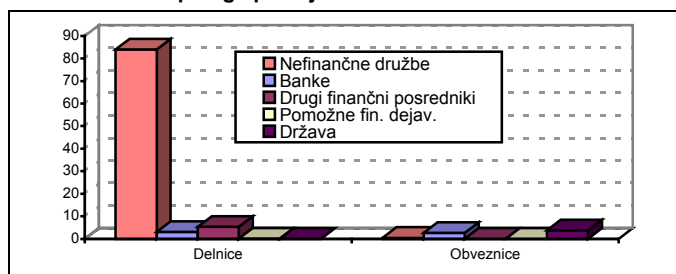
### Vrednost naložb investicijskih skladov

	2000		2001		2002		2003/6		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	6.03/02
PID	573.513	98,2	548.096	97,4	324.052	62,6	275.416	56,3	95,6	59,1	85,0
ID	-	-	-	-	138.500	26,7	151.658	31,0	-	-	109,5
VS	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,7	62.429	12,8	136,7	377,4	112,6
Skupaj	584.257	100,0	562.782	100,0	517.973	100,0	489.503	100,0	96,3	92,0	94,5

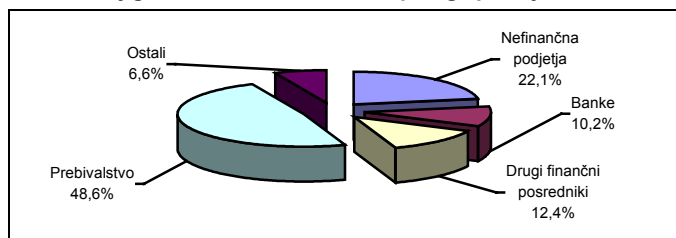
### Struktura naložb investicijskih skladov na dan 30.06.2003

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	205.546	74,6	134.092	88,4	37.092	59,4	376.730	77,0
organiziran trg	59.901	21,7	104.096	68,6	36.727	58,9	200.724	41,0
neorganiziran trg	145.645	52,9	29.996	19,8	365	0,6	176.006	36,0
Obveznice	3.884	1,4	5.428	3,6	16.314	26,1	25.626	5,2
državne	1.167	0,4	1.574	1,0	6.736	10,8	9.476	1,9
druge	2.717	1,0	3.854	2,5	9.579	15,3	16.150	3,3
Tuji vrednostni papirji	52	0,0	398	0,3	2.165	3,5	2.615	0,5
Bančni depoziti	8.328	3,0	9.018	5,9	1.261	2,0	18.607	3,8
Drugo	57.605	20,9	2.722	1,8	5.597	9,0	65.924	13,5
Skupaj	275.416	100,0	151.658	100,0	62.429	100,0	489.503	100,0

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



### Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec prvega polletja 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	ZLATA MONETA 1
	MERCATA	KRONA KRONA	
	KS - SKLAD 4	MODRA LINIJA	
	ATENA 1, SKLAD	NIKA 1	
	TRIGLAV STEBER 2	AKTIVA AVANT 1	
	DBP VIZIJA		

Preoblikovanje pidov vpliva na zmanjšanje premoženja pidov in povečanje njihove tržne koncentracije. V marcu 2003 sta se pida Triglav Steber 2 in DBP Vizija preoblikovala v pid in redno delniško družbo. Pid Maksima 1 se je v aprilu preoblikoval v redno delniško družbo, pid in id. V id se je julija preoblikoval tudi pid Zlata moneta 1, tako da deluje že 6 id. Septembra pa sta se v redno delniško družbo preoblikovala pida Nika 1 in Aktiva Avant 1.



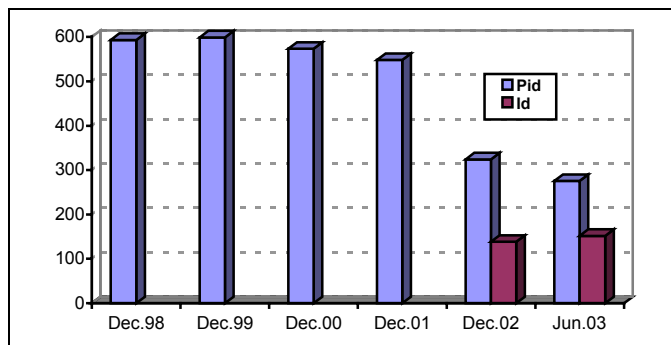
Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pide prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država. Skupno premoženje 29 polnih pidov in 5 investicijskih družb je bilo konec prvega polletja 2003 427,1 mrd SIT, kar pomeni 7,7% manj kot konec leta 2002. Od tega je 35,5% pomenilo premoženje investicijskih družb, ki so do konca junija nastale s preoblikovanjem iz pidov. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec junija 2003 za 164 mrd SIT (38%) naložb v tržnih delnicah in za 175,6 mrd SIT (41%) v netržnih delnicah.

Pidi konec leta 2002 niso več razpolagali z neizkoriščenimi lastninskimi certifikati. Iz strukture njihovih naložb je razvidno, da so bili ti večina zamenjani za netržne delnice, ki so konec junija 2003 pomenile 53% premoženja pidov. V tržnih delnicah so konec prvega polletja 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 junija desegle 104,1 mrd SIT oz. 69% njihovega premoženja.

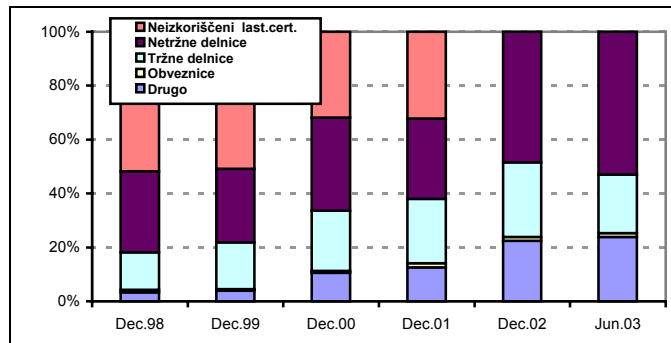
V prvih šestih mesecih 2003 je vrednostni obseg prometa z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 27,6 mrd SIT in pomenil 17,7% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v prvih šestih mesecih 2003 zmanjšal za 2,5%.

Na podlagi ZPSPID-A<sup>6</sup> 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 PPS<sup>7</sup> na dan 31.12.2002 je bila ocenjena na 33 mrd SIT.

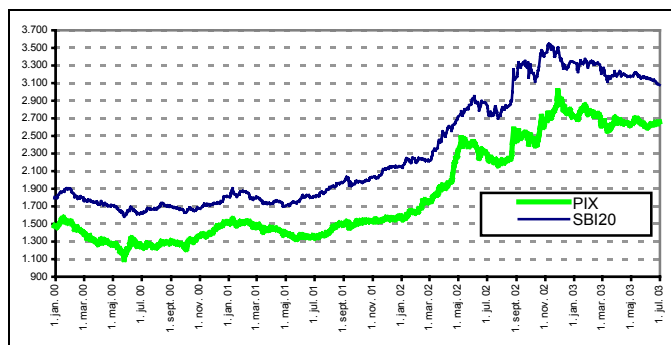
### Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrd SIT



### Struktura naložb pidov v %



### Indeks delnic (pooblaščenih) investicijskih družb - PIX in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 30.06.2003



### 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		30.06.2003		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	6.03/02
1. DENARNA SREDSTVA	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	1.716	0,40	147	54	2.118	30
2. TERJATVE	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	5.482	1,28	88	240	64	63
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	496	0,12	1.160	26	5.942	28
3.1. Republike Slovenije	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.421	0,30	248	0,06	-	26	4.772	17
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	248	0,06	-	-	-	71
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	349.400	81,81	122	92	123	93
4.1. Domači	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	348.950	81,71	122	92	123	93
4.1.1. Obveznice	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	9.311	2,18	103	191	118	96
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	2.740	0,64	57	350	79	67
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	6.571	1,54	175	109	183	116
4.1.2. Delnice	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	339.639	79,53	122	91	123	93
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	163.997	38,40	124	103	133	92
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	175.641	41,13	121	83	114	93
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	450	0,11	-	-	-	-
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	50.846	11,91	538	72	137	111
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	17.347	4,06	130	408	183	67
7. NEPREMIČNINE	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.787	0,42	50	86	402	95
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	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	427.074	100,00	96	96	85	92
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	427.074	100,00	133	95	127	92

## 2.3.2. Vzajemni skladi

Konec prvega polletja 2003 je 10 DZU upravljalo 18 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegala vzajemna sklada Galileo (41%) in Rastko (15%), katera upravlja KD Investments.

Konec prvega polletja 2003 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 62,4 mrd SIT in se je glede na konec leta 2002 povečalo za 13%.

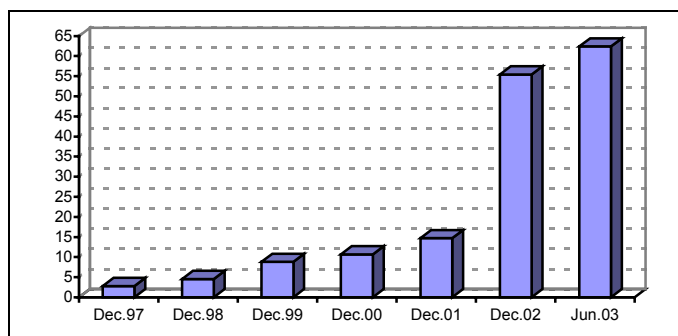
Konec avgusta sta začela delovati 2 nova vzajemna sklada MP-Global.si in MP-Plus.si, ki sta že usklajena z ZISDU-1. Njun upravljalca je Medvešek Pušnik DZU.

Vzajemni skladi so imeli konec prvega polletja 2003 večina sredstev naloženih v delnicah s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (59%) in v domačih obveznicah (26%). V strukturi naložb se je na račun delnic začel povečevati delež obveznic. Konec junija 2003 se je za naložbe na tuje trge odločilo že 8 vzajemnih skladov. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini je v celotni strukturi njihovih naložb zaenkrat še majhen (konec junija 3,5%), vendar je pričakovati njegovo povečanje.

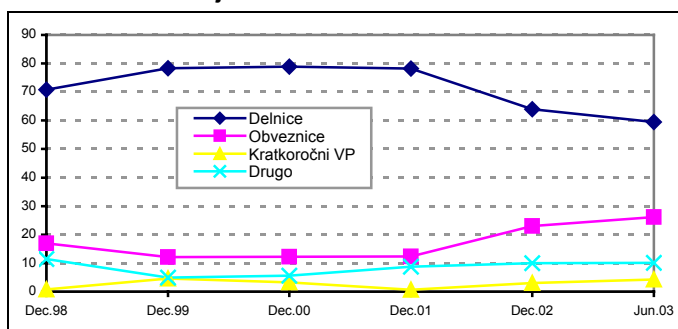
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvem polletju 2003 gibala med 4,9% in – 4,9%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do junija 2003 zmanjšal za 2,8%.

Po podatkih ATVP je bilo konec junija 2003 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 46.470 in se je tako glede na konec leta 2002 povečalo za 40%.

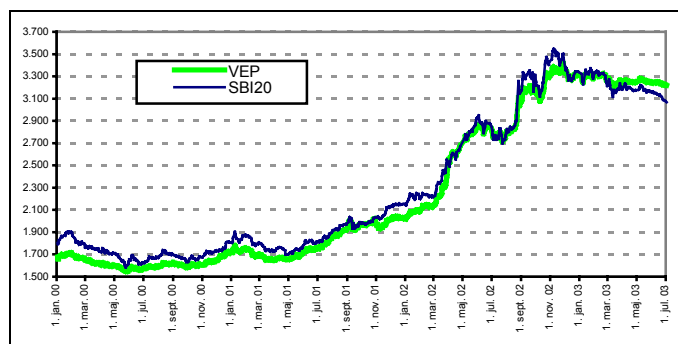
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks VEP vzajemnih skladov in slovenski borzni indeks - SBI20 od 01.01.2000 do 30.06.2003



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	jun.03
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281	46.470
Indeks	-	173	136	118	235	140

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		30.06.2003		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	6.03/02
<b>1. DENARNA SREDSTVA</b>	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	1.329	2,1	60	176	1.068	53
<b>2. TERJATVE</b>	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	1.380	2,2	69	196	126	737
<b>3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	2.659	4,3	88	29	1.801	140
3.1. Republike Slovenije	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.753	3,2	2.211	3,5	405	29	1.661	126
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	-	-	-	304
3.4. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
<b>4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	55.571	89,0	125	135	358	115
4.1. Domači	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	53.406	85,5	123	136	360	112
4.1.1. Obveznice	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	16.314	26,1	122	139	693	129
4.1.1.1. Republika Slovenija	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	5.717	10,3	6.736	10,8	97	201	803	118
4.1.1.2. Druge obveznice	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	6.890	12,4	9.579	15,3	136	116	622	139
4.1.2. Delnice	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	37.092	59,4	123	135	307	105
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	36.727	58,8	127	135	306	105
4.1.2.2. neorganiziranem trg	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	326	0,6	365	0,6	17	133	480	112
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	2.165	3,5	-	98	239	478
<b>5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	228	0,4	-	-	-	-
<b>6. DEPOZITI V BANKI IN DFO</b>	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.261	2,0	207	352	355	50
<b>9. SKUPAJ</b>	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	62.429	100,0	122	137	377	113

## 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 lizing poslov, kar pomeni 38% porast glede na predhodno leto.

Poleg **klasičnega lizinga**<sup>8</sup> (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit<sup>9</sup>, 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 kredit<sup>10</sup>.

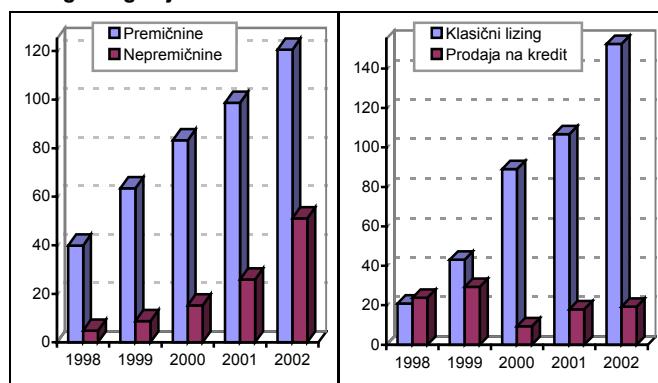
V letu 2002 so člani Združenja opravili za 120,6 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 51,1 mrd SIT iz naslova lizinga nepremočnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremočnin.

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

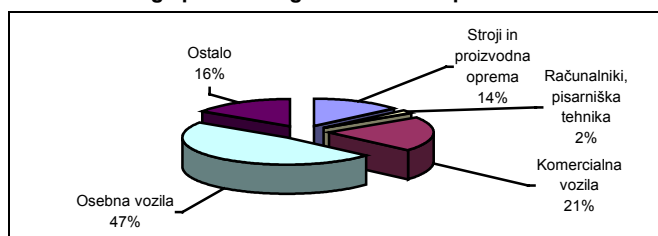
### Struktura celotne lizing dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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

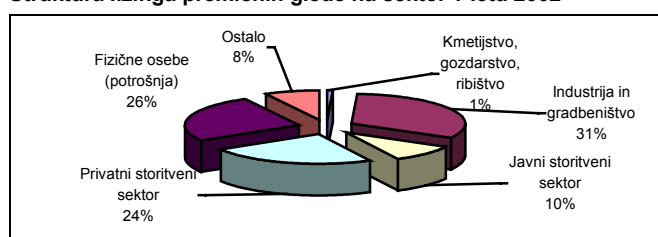
### Lizing premočnin v letu 2002

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. Glede na vrsto opreme</b>	<b>103.607</b>	<b>100,0</b>	<b>17.022</b>	<b>100,0</b>	<b>120.630</b>	<b>100,0</b>
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
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>104.224</b>	<b>100,0</b>	<b>17.024</b>	<b>100,0</b>	<b>121.248</b>	<b>100,0</b>
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
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>104.224</b>	<b>100,0</b>	<b>17.024</b>	<b>100,0</b>	<b>121.248</b>	<b>100,0</b>
3.1. Do 2 let	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

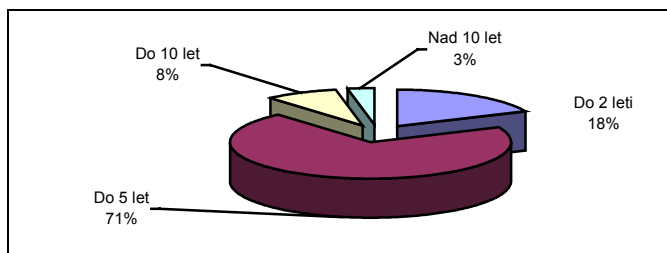


### Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2002



V strukturi lizinga premoženja 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 premoženja 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.

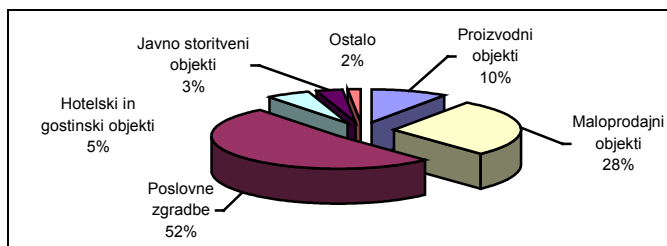
Člani Združenja so v letu 2002 opravili za 51,1 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 97% več kot v letu 2001. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 30%.

#### Lizing nepremičnin v letu 2002

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>1. Glede na vrsto nepremičnin</b>	<b>48.820</b>	<b>100,0</b>	<b>2.249</b>	<b>100,0</b>	<b>51.069</b>	<b>100,0</b>
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
<b>2. Glede na sektor</b>	<b>48.821</b>	<b>100,0</b>	<b>2.249</b>	<b>100,0</b>	<b>51.070</b>	<b>100,0</b>
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	4	0,0	0	0,0	4	0,0
2.2. Industrija in gradbeništvo	8.243	16,9	95	4,2	8.339	16,3
2.3. Javni storitveni sektor	5.510	11,3	118	5,3	5.628	11,0
2.4. Privaten storitveni sektor	31.852	65,2	946	42,1	32.798	64,2
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	2.081	4,3	1.088	48,4	3.169	6,2
2.6. Ostalo	1.131	2,3	0	0,0	1.131	2,2
<b>3. Glede na dolžino lizing obdobja</b>	<b>48.821</b>	<b>100,0</b>	<b>2.249</b>	<b>100,0</b>	<b>51.070</b>	<b>100,0</b>
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

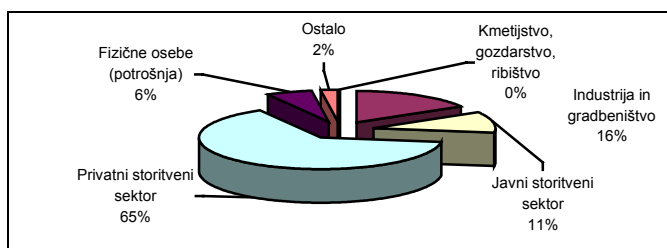
Leta 2002 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme povečal predvsem delež poslov iz naslova maloprodajnih objektov (28%, v letu 2001 15%). Še vedno pa je bilo največ poslov sklenjenih iz naslova lizinga poslovnih zgradb (52%). Delež lizinga hotelskih in gostinskih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

#### Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2002



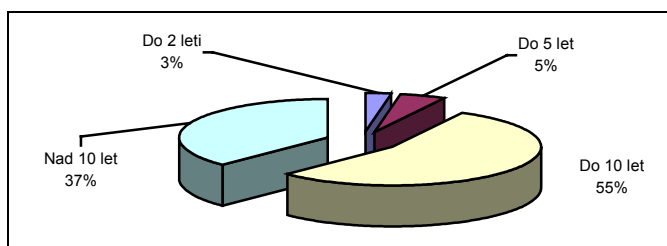
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor je prišlo do povečanja sklenjenih poslov s privatnim storitvenim sektorjem (65%, v letu 2001 47%) in do zmanjšanja sklenjenih lizing poslov s sektorjem industrije in gradbeništva (16%, v letu 2001 31%).

#### 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 polletja 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 junija 2003 dosegla 1.632,8 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2002 povečala za 1,6%. Naložbe preko BPD so se zmanjšale za 1,3%, medtem ko so se naložbe preko bank povečale za 6%. Delež naložb preko bank pomeni 60% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

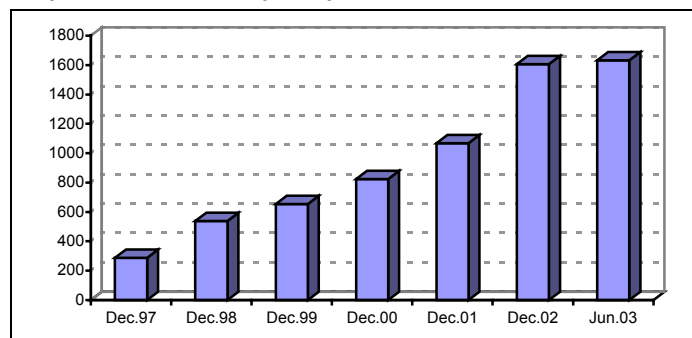
Konec junija 2003 so se glede na stanje naložb konec leta 2002 lastne naložbe<sup>11</sup> povečale za 1%. Za 2% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec junija 2003 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 76% in lastne naložbe 22% vseh poslov. Posli gospodarjenja dosegajo zanemarljiv delež (2%) v strukturi vseh poslov.

BPD se največ ukvarjajo s posli posredovanja (96%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (63%) kot lastne naložbe (36%). Konec junija 2002 so lastne naložbe bank pomenile 96% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih nekoliko več poslov posredovanja (51%) kot preko bank.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec prvega polletja 2003 glede na strukturo konec leta 2002 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (70%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 27% vseh sredstev. Preko BPD je bilo v delnice naloženih 90% sredstev in preko bank 56% sredstev.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (84%) in gospodarjenja (57%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (72%).

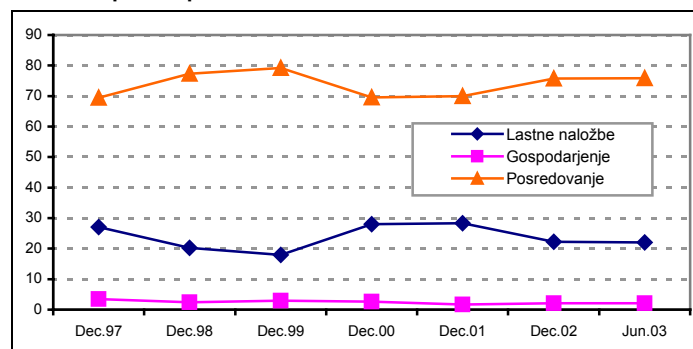
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



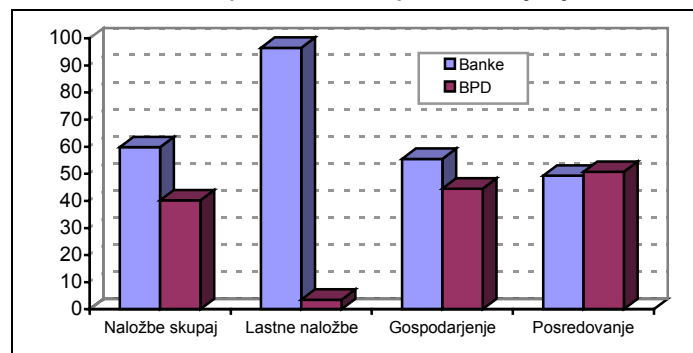
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			30.06.2003		
	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	347.322	12.735	360.057
	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,8	3,2	100,0	96,5	3,5	100,0
Gospodarjenje	7.419	13.733	21.152	7.385	10.839	18.224	17.307	17.197	34.504	18.840	15.115	33.955
	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	50,2	49,8	100,0	55,5	44,5	100,0
Posredovanje	189.207	383.119	572.326	308.658	441.223	749.881	576.908	636.664	1.215.572	610.445	628.299	1.238.744
	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	47,5	52,5	100,0	49,3	50,7	100,0
Skupaj	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	976.607	656.149	1.632.756
	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	58,5	41,5	100,0	59,8	40,2	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



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



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

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			30.06.2003		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	168.031	345.347	513.378	296.983	412.781	709.744	548.946	598.020	1.146.966	551.113	587.278	1.138.391
	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	58,4	89,6	71,4	56,4	89,5	69,7
Obveznice	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	333.810	57.275	391.085	375.014	62.830	437.844
	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	35,5	8,6	24,3	38,4	9,6	26,8
KVP	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	53.545	8.236	61.781	47.199	3.239	50.438
	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	5,7	1,2	3,8	4,8	0,5	3,1
Drugo	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	3.309	3.666	6.975	3.281	2.802	6.083
	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4
Skupaj	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	976.607	656.149	1.632.756
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0



## 3. Trg vrednostnih papirjev

### 3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

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

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do avgusta 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 129 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 avgusta 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 avgusta 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 avgusta 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)<sup>2</sup> je bilo konec avgusta 2003 vpisanih 1041 vrednostnih papirjev 879 izdajateljev. Vpisanih je bilo 887 delnic, 35 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 119 obveznic. KDD je imel konec avgusta 65 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-avg-03
Izdajatelji	878	883	870	879
Vrednostni papirji	1015	1035	1032	1041
Delnice	870	884	877	887
Delnice PID in ID	45	39	33	35
Obveznice	100	112	122	119
Člani	62	74	65	65

### 3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V letu 2002 je promet na sivem trgu<sup>3</sup> v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi dosegel 53,4%. V prvem polletju 2003 je promet na sivem dosegel 236,3 mrđ SIT, kar je pomenilo 151,2% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi v istem obdobju. Kar 77,5% prometa je bilo opravljenega s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, predvsem z zakladnimi menicami. Promet s kratkoročnimi papirji je v prvem polletju 2003 dosegel že 127,8% prometa v celotnem letu 2002.

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

Ljubljanska borza VP	Leto 2002		Jan-Jun 2003	
	481.041	100,0%	156.286	100,0%
Delnice	278.838	58,0%	60.825	38,9%
PID	90.970	18,9%	27.630	17,7%
Obveznice	110.571	23,0%	67.483	43,2%
Kratkoročni VP	662	0,1%	348	0,2%
<b>Sivi trg VP</b>	<b>256.637</b>	<b>100,0%</b>	<b>236.289</b>	<b>100,0%</b>
Delnice	86.703	33,8%	42.618	18,0%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	26.525	10,3%	10.446	4,4%
Kratkoročni VP	143.409	55,9%	183.225	77,5%

### 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec avgusta 2003 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 188 izdajateljev. Kotiralo je 128 delnic, 34 delnic PID in ID ter 92 obveznic. Ljubljanska borza je konec avgusta 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-avg-03
<b>Izdajatelji</b>	224	220	197	188
Delnice	193	189	168	160
Obveznice	31	31	29	28
<b>Vrednostni papirji</b>	266	270	264	254
Delnice	154	156	139	128
Delnice PID in ID	44	38	33	34
Obveznice	68	76	92	92
<b>Člani</b>	34	31	27	27

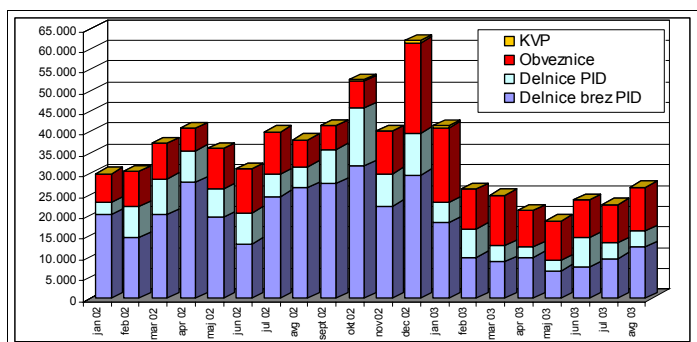
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2002 dosegel 481 mrđ SIT. Z delnicami je bilo ustvarjenega 58% prometa, z delnicami PID in ID 19%, z obveznicami 23% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 0,1%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 219 mrđ SIT, kar je pomenilo 46% celotnega prometa na Ljubljanski borzi.

V prvih osmih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 205,7 mrđ SIT poslov, kar je za 28% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 36% pod lanskim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 40% prometa, z delnicami PID in ID 17%, z obveznicami 42% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 0,2%. Največji promet je bil zabeležen v januarju (41,5 mrđ SIT), najmanjši pa v maju (18,6 mrđ SIT). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 113 mrđ SIT, kar je predstavljalo 55% v celotnem prometu na Ljubljanski borzi.

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

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)										
		Skupaj	Borza	%	Prosti trg	%	Delnice	%	Obveznice	%	KVP	%
1995	247	88.092	61.726	70	26.366	30	45.216	51	22.738	26	20.138	23
1996	240	87.004	64.716	74	22.288	26	67.081	77	13.221	15	6.702	8
1997	249	108.296	62.931	58	45.366	42	87.555	81	11.526	11	9.216	9
1998	252	173.375	135.373	78	38.001	22	143.793	83	22.070	13	7.512	4
1999	254	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2
2000	249	269.617	146.187	54	123.430	46	209.988	78	56.442	21	3.187	1
2001	247	348.644	233.299	67	115.344	33	294.194	84	51.620	15	2.830	1
2002	247	481.041	322.660	67	158.381	33	369.808	77	110.571	23	662	0
jan-avg 2003	165	205.746	128.792	63	76.953	37	118.067	57	87.331	42	348	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do avgusta 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 proizvodu<sup>6</sup>.

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 osmih mesecih leta 2003 se je tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi znižala za 1,4%, pri čemer je imel pomemben vpliv umik delnic Leka z borze v februarju.

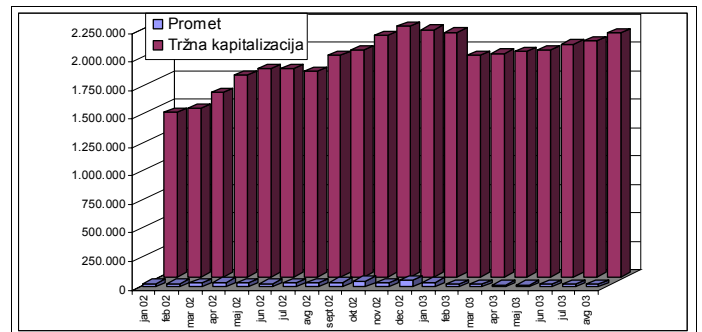
Slovenski borzni indeks (SBI20)<sup>8</sup> je v letu 2002 pridobil 55,2% in končal pri vrednosti 3.340 točk. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (kemija 81%, farmacija 74%, nafta 69%, trgovina 37%, hrana in pijača 36%, transport 33%). Med razlogi za visoko rast je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa, ki je povzročil dvig tečajev delnic na borzi na nove nivoje. SBI 20 se je od svoje najvišje vrednosti (3.548 točk), ki jo je dosegel v začetku novembra 2002, do začetka julija 2003 znižal za 14%. Razlogi za popravek tečajev: hitra rast v letu 2002, denar od prodaje Leka se ni vrnil na borzo v pričakovanem obsegu, iraška kriza. Vlagatelji so bili previdni in so iskali varnejše naložbe. V obdobju od začetka julija do sredine septembra je borzni indeks nadoknadil vso izgubo in se vrnil na nivoje okrog 3.500 točk. Razlogi za ponovno rast: poslovni rezultati, nadaljnje zniževanje obrestnih mer, okrepitev tečajev delnic na tujih trgih in posledično relativna podcenjenost domačih delnic, bližajoč vstop v EU ter ponovno zanimanje tujih investitorjev.

Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> 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 osmih mesecih 2003 se je vrednost PIX zvišala za 5,1%.

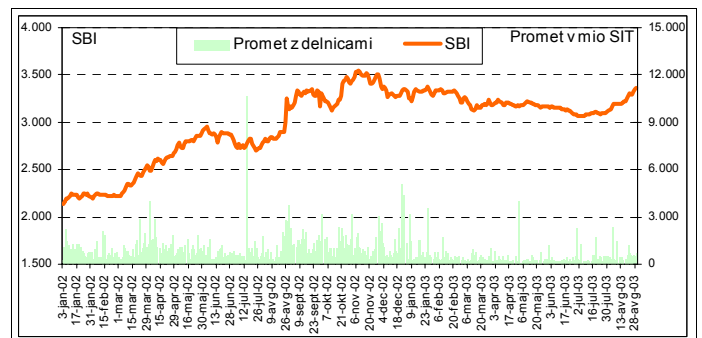
## Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT)		KOS		PROSTI TRG		KOS		DELNICE		KOS		OBVEZNICE		KOS	
	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-avg 2003	2.144.725	0,096	1.491.247	0,086	653.478	0,118	1.327.920	0,089	816.805	0,107						

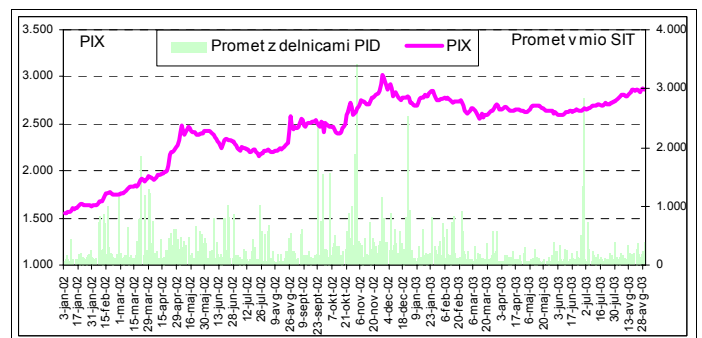
## Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do avgusta 2003 (v mio SIT)



## Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do avgusta 2003



## PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do avgusta 2003



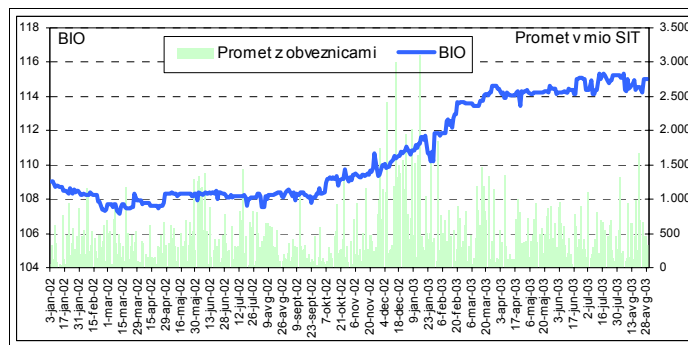
## Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic<sup>10</sup>

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS						BORZNI INDEKS OBVEZNIC					
	SBI 20	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max		
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5		
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0		
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0		
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2		
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5		
2000	1.807,9	1,7	0,1	1.584,2	1.903,7	109,0	0,5	0,5	104,0	109,6		
2001	2.151,6	343,7	19,0	1.700,2	2.159,4	109,3	0,2	0,2	107,8	110,1		
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-avg 2003	3.361,3	21,1	0,6	3.067,7	3.371,9	115,0	4,1	3,6	110,2	115,3		

Borzni indeks obveznic (BIO)<sup>11</sup> 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. V prvih osmih mesecih leta 2003 je bilo sklenjenih za 87,3 mrđ SIT poslov, kar je za 32% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 19% nad lanskoletnim.

**Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do avgusta 2003**



### 3.5. Portfeljske naložbe tujcev

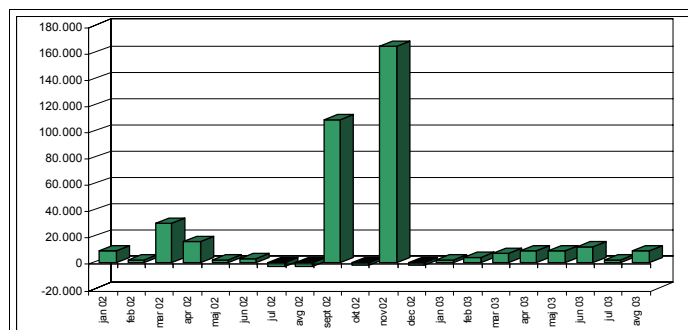
V letu 2002 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev dosegli 325,2 mrđ SIT. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrđ SIT) in EBRD (14,6 mrđ SIT). V novembru je bil uspešno izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost celotnega posla je bila 201,1 mrđ SIT, neto učinek pa 160,8 mrđ SIT).

V prvih osmih mesecih leta 2003 so tujci neto kupili za 55,9 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice (od januarja do junija) in obveznice (od aprila do avgusta). Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v tem obdobju za 32,9 mrđ SIT neto prilivov. Konec avgusta so imeli tujci v lasti za 17,9 mrđ SIT zakladnih menic, kar je predstavljalo 20% celotne izdaje (vrh je bil dosežen v maju, 24,2 mrđ SIT oz. 28%) in za 32,7 mrđ SIT slovenskih obveznic (od tega 76% obveznic Republike Slovenije).

**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-avg 2003	-999,3	56.917,9	55.918,6

**Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2002 do avgusta 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 osmih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 118,1 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 30%

**Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov<sup>12</sup> in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 2000 do 2003 (v mio SIT in v %)**

DELNICE	2000	2001	2002	jan-avg 2003
Skupni promet z delnicami	209.988	294.194	369.808	118.067
Promet rezidentov z delnicami	205.693	283.638	330.405	112.176
Delež rezidentov	98,0%	96,4%	89,3%	95,0%
Promet nerezidentov z delnicami	4.296	10.556	39.403	5.890
Delež nerezidentov	2,0%	3,6%	10,7%	5,0%
Neto nakupi nerezidentov	208	4.500	-11.895	-999
Sprememba SBI 20	0,1%	19,0%	55,2%	0,6%

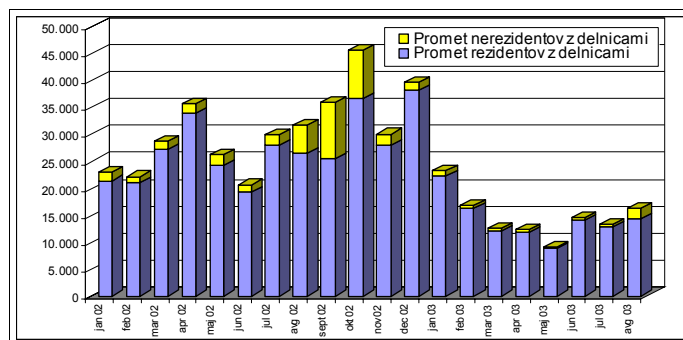
Delež tujcev v prometu z delnicami na Ljubljanski borzi se je v preteklosti v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 2002 je bil delež tujcev 11%, v prvih osmih mesecih leta 2003 pa 5%.

Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na več obdobj. Prvi nakupi so se začeli septembra 1996 in končali z uvedbo skrbniških računov v februarju 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg, vendar 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 večjega zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg nepriljubljen, kar pa se ob vstopu v EU lahko precej spremeni.

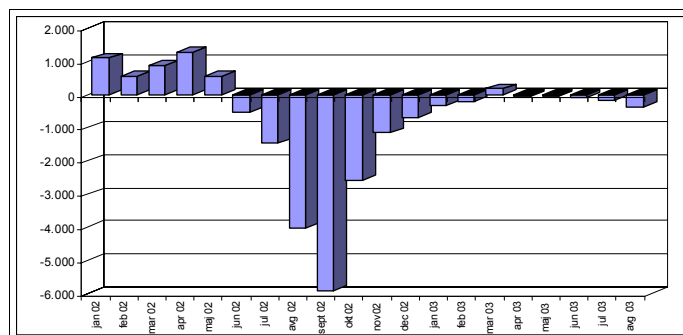
V prvih osmih mesecih 2003 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Petrola, Heliosa, Mercatorja in Gorenja. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 44% vsega prometa in imelo 38% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Ob nizkem prometu so se tečaji večine delnic gibali v ozkem območju minus/plus 10%, pri čemer so delnice po izgubah v prvem polletju v poletnih mesecih nadoknadile izgubljeno. Zaenkrat na borzi vlada optimizem.

Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v prvih osmih mesecih 2003 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Maxima 1, Zvon 1, Nacionalna finančna družba 1 in Zvon 2. Pet najprometnejših delnic PID in ID je ustvarilo 55% vsega prometa in imelo 45% 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 2002 do avgusta 2003 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



#### Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do avgusta 2003 (v mio SIT)



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

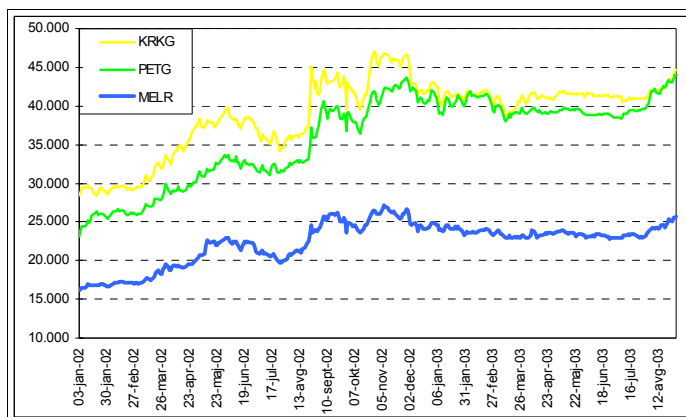
Delnice 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	14.613	18%	157.929	15%	5,0%
PETG	6.147	7%	91.780	8%	7,3%
HDOG	5.653	7%	23.085	2%	0,8%
MELR	5.533	7%	82.375	8%	4,6%
GRVG	4.640	6%	54.745	5%	1,8%
Top 5	36.587	44%	409.914	38%	
Ostalo	46.218	56%	674.000	62%	
Skupaj	82.805	100%	1.083.914	100%	SBI 0,6%

#### 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	10.019	28%	34.804	14%	4,0%
MX1N (MAIR,MPPIR)	3.076	9%	15.783	6%	
ZV1N	2.372	7%	19.936	8%	3,9%
NF1N	2.050	6%	32.746	13%	2,6%
ZV2N	1.882	5%	5.776	2%	-11,9%
Top 5	19.400	55%	109.045	45%	
Ostalo	15.862	45%	134.961	55%	
Skupaj	35.262	100%	244.005	100%	PIX 5,1%

Konec avgusta 2003 so bili tujci udeleženi v kapitalu 435 delniških družb od 869, ki so bile vpisane v KDD. V 360 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 273 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 75 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 2002 do avgusta 2003 (v SIT)**



### 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec junija 2003, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.344,8 mrd SIT, kar pomeni 63% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic<sup>14</sup> so daleč najmočnejše nefinančne družbe (81% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (11%) in drugi finančni posredniki (8%).

Med imetniki delnic je na prvem mestu prebivalstvo (26%), sledijo pa nefinančne družbe (25%), država (18%), drugi finančni posredniki (17%), tujina (8%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec junija 1.323,8 mrd SIT, kar predstavlja 25% v bruto domačem proizvodu in pomeni 40% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključene so predvsem delnice PID in ID), saj pri njih nominalna vrednost delnic predstavlja 113% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec junija 2003, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.088,7 mrd SIT, kar predstavlja 21% 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 (22%), prebivalstvo (13%), država (12%), nefinančne družbe (4%), drugi finančni posredniki (4%) in tujina (3%).

**Delnice vpisane v KDD konec junija 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
<b>Imetniki</b>						
Nefin. družbe	711.656	81.922	56.729	1.831	0	852.138
Banke	60.384	31.223	26.290	744	0	118.641
Drugi fin. posr.	505.619	18.344	31.978	628	0	556.569
Pom. fin. dejav.	22.119	1.836	3.906	1.052	0	28.913
Zavarovalnice	47.125	11.199	8.280	0	0	66.604
Država	489.610	90.895	556	325	9.000	590.387
Prebivalstvo	722.885	12.031	124.821	4.578	0	864.316
Tujina	148.704	113.651	4.295	547	0	267.197
<b>Skupaj</b>	<b>2.708.103</b>	<b>361.101</b>	<b>256.855</b>	<b>9.706</b>	<b>9.000</b>	<b>3.344.766</b>

**Delnice vpisane v KDD konec junija 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
<b>Imetniki</b>						
Nefin. družbe	198.618	13.777	66.275	588	0	279.258
Banke	19.019	6.756	29.208	211	0	55.195
Drugi fin. posr.	173.677	3.076	35.837	118	0	212.707
Pom. fin. dejav.	7.429	360	4.059	674	0	12.522
Zavarovalnice	16.764	2.217	5.016	0	0	23.996
Država	218.467	12.963	526	50	9.000	241.006
Prebivalstvo	246.427	2.358	144.622	2.755	0	396.162
Tujina	64.575	34.625	3.727	56	0	102.983
<b>Skupaj</b>	<b>944.976</b>	<b>76.131</b>	<b>289.270</b>	<b>4.452</b>	<b>9.000</b>	<b>1.323.829</b>

**Obveznice vpisane v KDD konec junija 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
<b>Imetniki</b>							
Nefin. družbe	8.492	18.371	427	487	79	16.891	44.746
Banke	2.085	9.090	574	661	1.732	438.092	452.234
Drugi fin. posr.	2.539	15.396	265	192	50	22.914	41.357
Pom. fin. dejav.	17	128	0	0	14	3.188	3.347
Zavarovalnice	4.322	46.271	1.776	1.061	540	186.413	240.383
Država	2.590	19.998	99	89	0	111.967	134.742
Prebivalstvo	2.984	4.859	118	152	277	134.536	142.926
Tujina	5.205	1.238	4	0	0	22.516	28.963
<b>Skupaj</b>	<b>28.233</b>	<b>115.351</b>	<b>3.262</b>	<b>2.643</b>	<b>2.692</b>	<b>936.517</b>	<b>1.088.698</b>

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

Rezidenti so imeli konec junija 2003 za 106,6 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 33,7 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (14,3 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva (7 mrd SIT), zavarovalnic (6 mrd SIT) in bank (5,3 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (12,5 mrd SIT) in nemških (5,8 mrd SIT) delnicah.

Naložb v tuje obveznice je bilo za 72,9 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (41,9 mrd SIT), zavarovalnic (22,4 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (7,8 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (30,2 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (18,5 mrd SIT) in tuje državne obveznice (14,8 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (16,7 mrd SIT), nizozemskih (10,7 mrd SIT), angleških (7 mrd SIT), ameriških (6,5 mrd SIT) in avstrijskih obveznicah (6 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec junija 2003 za 56,1 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 54,1 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne zapise. Največ naložb so imele banke (38,5 mrd SIT) in zavarovalnice (15,8 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec junija 2003 v tujini izdanih za 540,1 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, od tega Republika Slovenija 531,3 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 poslov<sup>15</sup> 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.poll. 2003	Spremembe	18.029	-3.983	14.046
	K stanje	106.595	56.140	162.735

**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.poll. 2003	Spremembe	8.753	0	8.753
	K stanje	33.732	0	33.732

**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.poll. 2003	Spremembe	9.275	-3.983	5.292
	K stanje	72.863	56.140	129.003

## 4. Obrestne mere

### 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

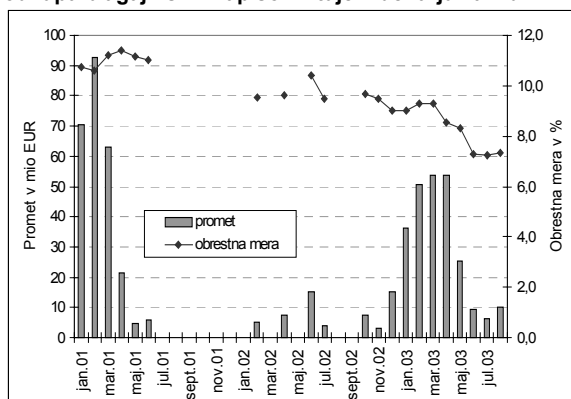
Po dobrem letu smo bili avgusta 2003 ponovno priča deflaciji na mesečni ravni. Vrednosti TOM-a na mesečni ravni se še vedno gibljejo okoli 0,5 odstotka, kar pomeni na letni ravni vrednosti nad 6 odstotkov. Na višino TOM-a je bila do junija 2003 vezana višina zakonske zamudne obrestne mere, bila je enaka TOM+13,5 odstotne točke. Od 28. junija 2003 je v veljavi nov zakon o predpisani obrestni meri zamudnih obresti, ki določa višino zamudne obrestne mere na 17% (odstotek bo spremenila Vlada RS, če se bodo spremenile gospodarske razmere v državi).

Junija 2003 je Svet Banke Slovenije ponovno znižal obrestne mere svojih instrumentov. Cena lombarda se je znižala za 0,75 odstotnih točk (z 9,00 na 8,25%), obrestna mera depozita čez noč pa za 0,5 odstotnih točk (z 4,0 na 3,5%). S tem se je ponovno zožal koridor za oblikovanje tržnih obrestnih mer, trenutno znaša 4,75 odstotnih točk. Izključna cena začasnega odkupa deviznih blagajniških zapisov, ki se giblje med mejama koridorja, se je znižala z 8,0 na 7,25%.

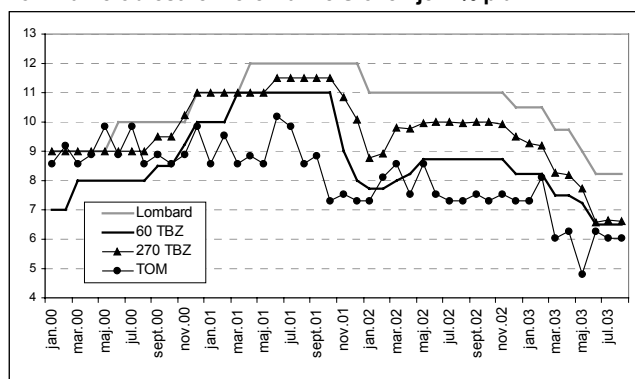
Junija 2003 sta se znižali tudi obrestni meri tolarskih blagajniških zapisov, s katerimi Banka Slovenije sterilizira presežno ponudbo tolarjev, ki izhajajo predvsem iz začasnih prodaj deviz. Obrestna mera 60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa se je znižala z 7,25 na 6,50 odstotkov. Izključna obrestna mera 270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa, ki se prodaja na avkcijah, pa se je znižala z 8,25 na 7,50 odstotkov.

Začasna prodaja deviz BS še vedno narašča, stanje swap poslov je na zadnji dan avgusta 2003 znašalo 2,8 mrd EUR. Tudi ceno tega instrumenta je Svet BS junija 2003 znižal z 4,0 na 3,5 odstotke (7-dnevni swap).

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



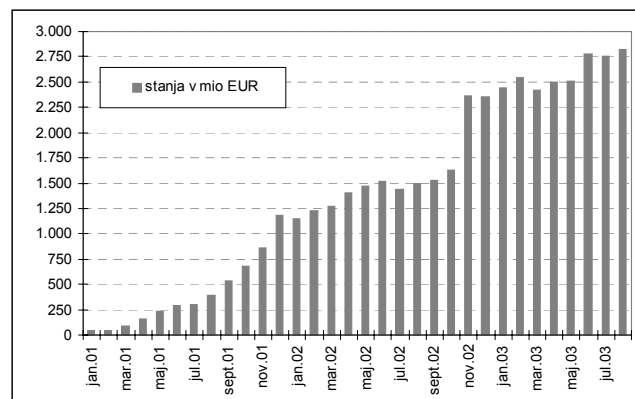
**Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.**



**Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.**

	Repo 7 dni	Tolarski BZ				Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera
		60 dni	270 dni	360dni	n			
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
	Okt	-	11,00	11,50	-	4,50	12,00	27,10
	Nov	-	9,00	10,83	-	4,50	12,00	27,35
	Dec	-	8,00	10,08	-	4,00	12,00	27,10
2002	Jan	-	7,75	8,77	-	4,00	11,00	20,80
	Feb	9,54	7,75	8,94	-	4,00	11,00	21,61
	Mar	-	8,00	9,81	-	4,00	11,00	22,06
	Apr	9,61	8,25	9,76	-	4,00	11,00	21,05
	Maj	-	8,75	9,97	-	4,00	11,00	22,06
	Jun	10,42	8,75	10,00	-	4,00	11,00	21,05
	Jul	9,50	8,75	10,00	-	4,00	11,00	20,80
	Avg	-	8,75	9,96	-	4,00	11,00	20,80
	Sep	-	8,75	10,00	-	4,00	11,00	21,05
	Okt	9,67	8,75	10,00	-	4,00	11,00	20,80
	Nov	9,50	8,75	9,91	12,00	4,00	11,00	21,05
	Dec	9,01	8,25	9,50	11,50	4,00	10,50	20,80
2003	Jan	9,03	8,25	9,29	11,50	4,00	10,50	20,80
	Feb	9,27	8,25	9,20	-	4,00	10,50	21,61
	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
	Jun	7,28	6,50	6,59	-	4,00	8,25	17,00
	Jul	7,25	6,50	6,65	-	3,50	8,25	17,00
	Avg	7,34	6,50	6,61	-	3,50	8,25	17,00

**Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca**

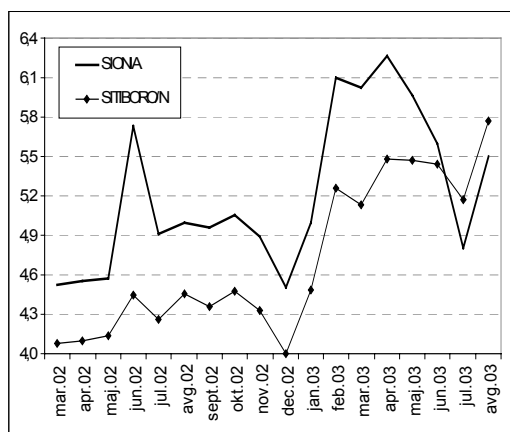


## 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

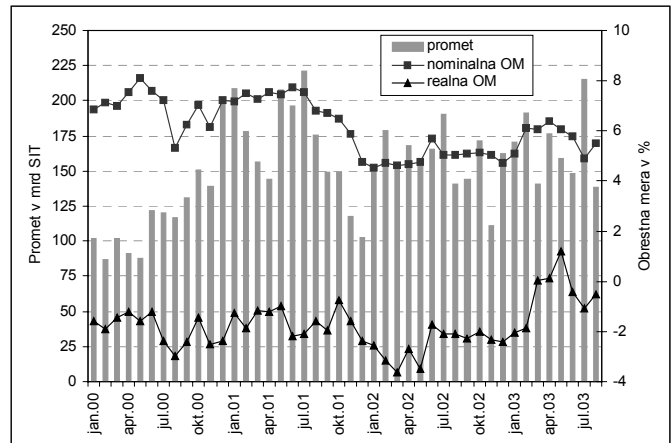
V mesecu juniju 2003 so se obrestne mere medbančnega trga prilagodile zmanjšanju obrestnih mer instrumentov BS. Medbančne obrestne mere se tako oblikujejo na ravneh pod 6 odstotkov. Poleg višine obrestnih mer BS pa na obrestne mere medbančnega trga najbolj vpliva likvidnost bančnega sistema. Ta je bila v povprečju zelo dobra v juliju, kar je povzročilo zelo nizko raven medbančnih obrestnih mer (v povprečju 4,9%) ob visokem prometu 215 mrd SIT (kar je blizu rekordne vrednosti iz julija 2001). Dve tretjini vsega prometa na medbančnem trgu v juliju 2003 pa so predstavljali depoziti čez noč.

Depoziti čez noč so se ves čas od uvedbe kotacij obrestnih mer sklepali po obrestnih merah, ki so bile višje od kotiranih. V juliju 2003 pa je prišlo do preobrata, ki je lahko posledica spremembe metodologije kotiranih obrestnih mer. 14. julija 2003 je namreč deset največjih slovenskih bank sklenilo nov dogovor o oblikovanju slovenskih medbančnih obrestnih mer. Po novem bodo banke dnevno kotirale obrestne mere za dane depozite v tolarjih (po starem dogovoru so kotirale obrestne mere za prejete depozite). Z novim dogovorom je slovenska medbančna obrestna mera po metodologiji postala primerljiva z EURIBOR-jem. Nova medbančna obrestna mera se imenuje SITIBOR.

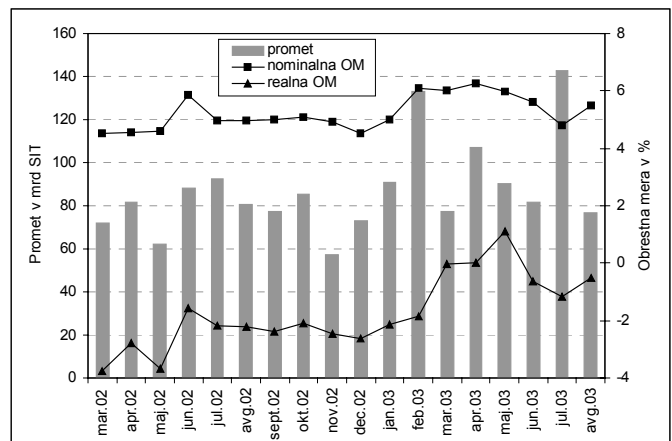
**Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih depozitov čez noč<sup>1,2</sup>**



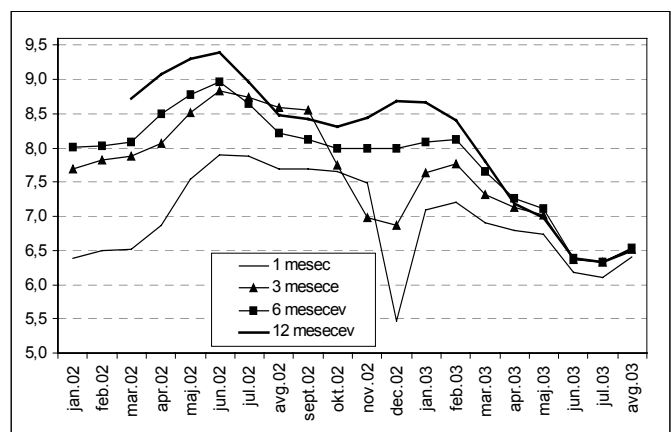
**Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)**



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



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



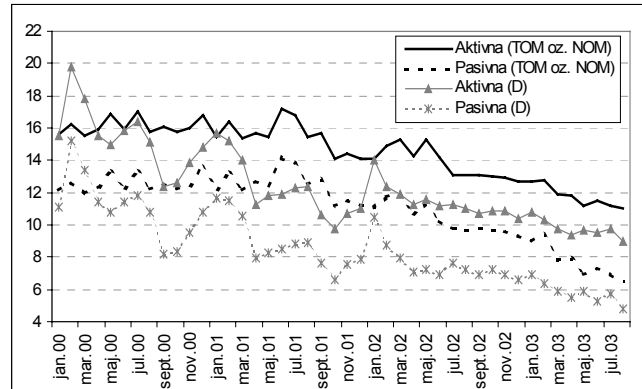
## 4.3 Obrestne mere bank

Nadaljuje se trend zniževanja nominalnih obrestnih mer poslovnih bank, tako aktivnih kot pasivnih.

V drugem kvartalu 2003 so se znižale tako dolgoročne kot kratkoročne nominalne obrestne mere, ki so vezane na TOM oz. nominalno podane, pri čemer so se bolj znižale dolgoročne obrestne mere. Edina izjema so sporočene dolgoročne aktivne obrestne mere, ki so se v povprečju povečale za 0,1 odstotno točko.

Kratkoročne sporočene aktivne obrestne mere, so se v drugem kvartalu 2003 znižale

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



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

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

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

	Vezane vloge										Kratkoročna posojila		Dolgoročna posojila			
	do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		gospodarstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	r	n	r	n	r	n
2001	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
	Nov	3,6	1,9	5,5	2,7	6,3	3,5	7,0	3,4	7,0	6,9	10,6	7,5	11,2	6,7	10,4
	Dec	3,4	2,0	5,3	2,8	6,1	3,4	6,8	3,4	6,7	6,4	9,9	7,5	11,0	6,8	10,2
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
	Jun	3,5	1,7	4,6	2,2	5,1	2,8	5,7	2,4	5,3	5,9	8,9	7,1	10,2	5,9	8,9
	Jul	3,8	1,7	5,1	2,1	5,5	2,6	6,0	2,3	5,7	5,9	9,3	6,9	10,4	5,9	9,3
	Avg	3,4	1,8	4,5	2,1	4,9	2,5	5,3	2,0	4,8	5,8	8,7	6,4	9,4	5,8	8,7



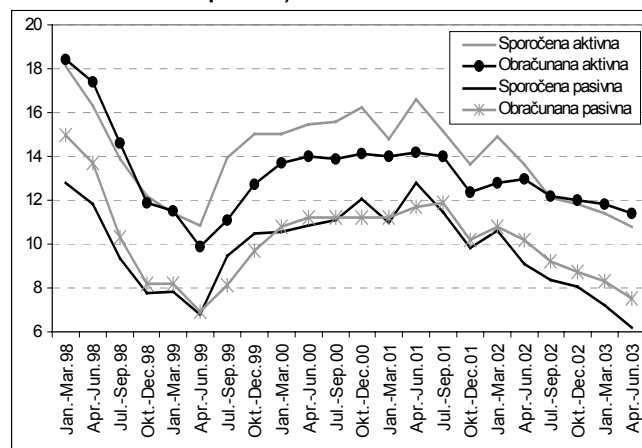
v povprečju za 0,6 odstotne točke, pasivne pa za 1 odstotno točko. Pri tem so dejanske obrestne mere pokazale za 0,2 odstotni točki manjši padec obrestnih mer; aktivne obrestne mere so se zmanjšale za 0,4 in pasivne za 0,8 odstotne točke.

Pri dolgoročnih obrestnih merah vezanih na TOM prihaja do večjega razkoraka med sporočenimi in obračunanimi obrestnimi merami. Medtem ko so sporočene obrestne mere za drugi kvartal 2003 napovedovale znižanje pasivnih obrestnih mer za 0,4 odstotne točke in celo rahlo povišanje aktivnih obrestnih mer, so obračunane obrestne mere pokazale dejansko znižanje pasivnih obrestnih mer za 1,6 odstotne točk in aktivnih za 1,4 odstotne točke.

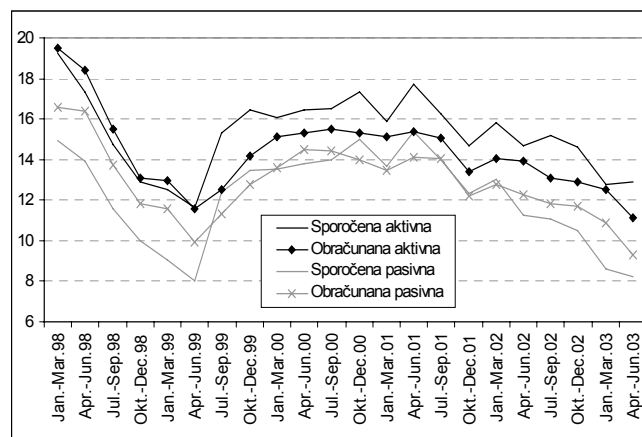
Še vedno velja, da banke dejansko upoštevajo obrestne mere, ki so za komitenta ugodnejše kot napovedane oz. sporočene obrestne mere. Edina izjema so še vedno kratkoročne aktivne obrestne mere, kjer so dejanske oz. obračunane obrestne mere višje od sporočenih.

Trend zniževanja obrestnih mer je prisoten tudi pri deviznih vlogah. Le-te so se od začetka leta 2003 znižale za 0,5 oz. 0,6 odstotne točke. Izjema so devizne vloge na vpogled, kjer se obrestna mera niža počasneje, od začetka leta 2003 se je znižala za 0,2 odstotne točke.

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



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



Povprečne kratkoročne obrestne mere<sup>4,5</sup> v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila									
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM					
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D			
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n		
2001	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	-	7,5	...	6,6	1,6	-	11,1	6,0	9,2	-	11,4	...	7,1		
	Jun	-	6,2	2,2	5,1					1,5	-	10,8	5,9	8,9						
	Jul	-	6,0	2,1	5,5					1,3	-	10,5	5,9	9,3						
	Avg	-	5,4	2,1	4,9					1,3	-	10,2	5,8	8,7						

Povprečne dolgoročne obrestne mere<sup>4,5</sup> v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
2001	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	...	9,3	...	6,7	2,1	6,3	11,4	7,0	10,2	...	11,1	...	8,5
	Jun	1,8	8,2	2,4	5,3					1,9	6,3	12,9	7,0	10,1				
	Jul	1,7	7,8	2,3	5,7					1,7	6,2	12,6	6,8	10,3				
	Avg	1,2	7,3	2,0	4,8					1,7	6,1	12,5	6,4	9,3				

## 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	Jul	0,8	-	-	2,9	3,8
	Avg	0,8	-	-	2,9	3,8
	Sep	0,8	-	-	2,8	3,6
	Okt	0,7	-	-	2,3	3,1
	Nov	0,7	-	-	2,2	2,9
Dec	0,7	-	-	2,1	2,8	
2002	Jan	0,7	-	-	2,1	2,9
	Feb	0,7	-	-	2,1	3,0
	Mar	0,7	-	-	2,1	3,0
	Apr	0,7	-	-	2,2	3,2
	Maj	0,7	-	-	2,2	3,2
	Jun	0,7	-	-	2,2	3,3
	Jul	0,8	1,9	2,7	2,2	3,0
	Avg	0,8	1,9	2,6	2,1	2,9
	Sep	0,8	2,0	2,6	2,1	2,9
	Okt	0,8	1,9	2,5	2,0	2,7
Nov	0,8	1,9	2,4	2,0	2,6	
Dec	0,8	1,9	2,3	1,9	2,5	
2003	Jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	Feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3
	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
	Jun	0,6	1,5	1,8	1,5	1,9
	Jul	0,5	1,3	1,6	1,3	1,7
	Avg	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7

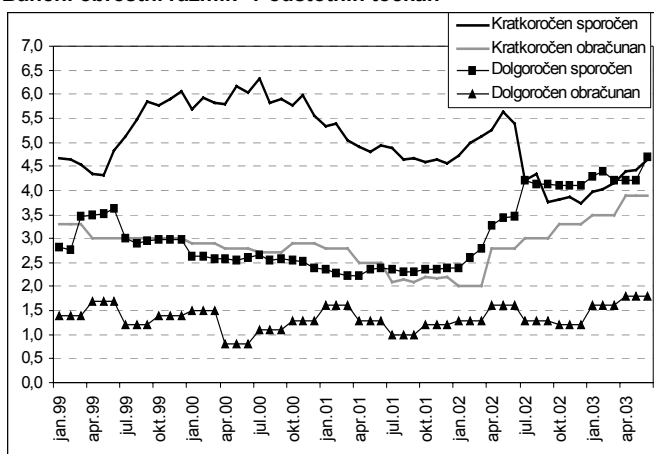
## Povprečne obrestne mere za tolarke vloge na vpogled v % p.a.

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

## 4.3.1. Obrestni razmik

Obrestni razmik se je v drugem kvartalu leta 2003 ponovno povečal. Povečanje gre pripisati večjemu znižanju pasivnih in manjšemu znižanju aktivnih obrestnih mer. Bolj se je znižal kratkoročni obračunani obrestni razmik, saj je pri kratkoročnih obračunanih obrestnih merah večja razlika med znižanji aktivnih in pasivnih obrestnih mer.

Sporočena obrestna razmika, tako kratkoročni kot dolgoročni, kažeta višje vrednosti od obračunanih; vzrok je v obračunavanju obrestnih mer, ki so za komitentov ugodnejše od sporočenih oz. napovedanih.

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

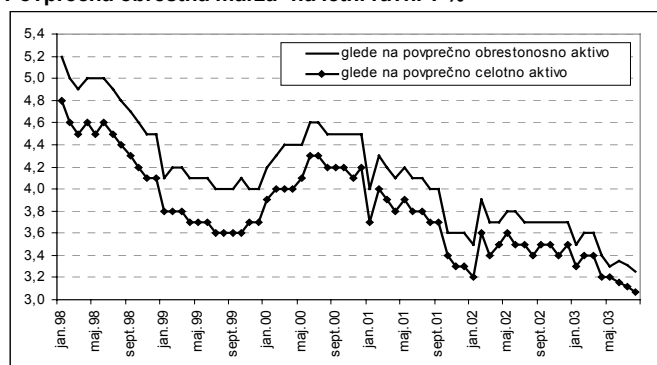
### 4.3.2. Obrestna marža

V prvih osmih mesecih leta 2003 se je obrestna marža znižala v primerjavi s povprečno obrestno maržo v 2002. Obrestna marža povprečne celotne aktive se je do avgusta 2003 znižala za 0,4 odstotne točke ter obrestna marža povprečne obrestonosne aktive ravno tako za 0,4 odstotne točke. Letošnja avgustovska marža povprečne obrestonosne aktive se je glede na isto obdobje lani znižala za 0,4 odstotne točke, marža povprečne celotne aktive pa za 0,3 odstotne točke.

V prvih osmih 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 avgusta 2003 zmanjšal za 1,9 odstotne točke, delež v obrestonosni aktivi pa za 1,1 odstotne točke.

Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank se še naprej znižuje, avgusta 2003 je znašal le 53 odstotkov.

Povprečna obrestna marža<sup>7</sup> 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	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
	Jun	3,2	7,1	3,4	8,0	53,4
	Jul	3,1	7,0	3,3	7,8	53,6
	Avg	3,1	6,9	3,3	7,7	53,0

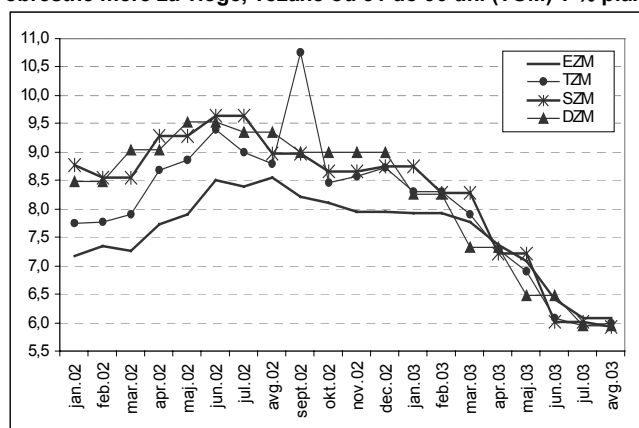
### 4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Obrestne mere zakladnih menic so se ponovno znižale, avgusta 2003 so se oblikovale okoli ravni šestih odstotkov.

Povpraševanje po enomesečnih zakladnih menicah (EZM) na avkcijah ves čas močno presega ponudbo. Obrestna mera, ki se oblikuje na posameznih tedenskih avkcijah, je odvisna predvsem od likvidnosti bank. Kadar je likvidnost bank manjša, le-te manj povprašujejo po naložbah v EZM in s tem trg menic obvladujejo nebančni vlagatelji. Obrestna mera EZM se od tretje junijske avkcije giblje okoli 6 odstotkov, dvakrat je tudi dosegla raven nižjo od 6 odstotkov.

Povprečna obrestna mera, dosežena na avgustovskih avkcijah EZM, je znašala 6,1 odstotka, kar je bilo za 0,6 odstotne točke več od povprečne obrestne mere za medbančni depozit do 30 dni. Naložba v enomesečno zakladno menico je bila tako za banke bolj donosna od naložbe v depozit na medbančnem trgu.

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 junija 2003 izdala drugi izdaji obveznic RS50 in RS51 ter julija 2003 drugi izdaji obveznic RS52 in RS53. Pri obveznici RS53 je bila tako dosežena skupna predvidena nominalna vrednost izdaje. Skupna vrednost drugih izdaj v juniju in juliju je znašala 69,5 mrd SIT.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>8</sup> (stanje na dan 31.08.2003)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
118. izdaja	07.08.2003	04.09.2003	5,93%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
119. izdaja	14.08.2003	11.09.2003	6,16%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
120. izdaja	21.08.2003	18.09.2003	6,15%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
121. izdaja	28.08.2003	25.09.2003	6,07%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
62. izdaja	26.06.2003	25.09.2003	6,08%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
63. izdaja	24.07.2003	30.10.2003	5,95%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
64. izdaja	28.08.2003	27.11.2003	5,98%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
22. izdaja	24.04.2003	30.10.2003	7,22%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
23. izdaja	26.06.2003	29.12.2003	6,01%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
24. izdaja	28.08.2003	26.02.2004	5,92%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
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
20. izdaja	24.07.2003	29.07.2004	5,95%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>							
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8,00%	101.709.280	EUR	-	SIT
RS06	29.05.1997	15.02.2015	3,00%	43.711.900.000	SIT	90%DPC	SIT
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
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
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%	40.000.000.000	SIT	-	SIT
RS53	08.04.2003	08.04.2018	4,88%	100.000.000	EUR	-	SIT
RS15 - serija G	16.11.1995	15.10.2004	5,35%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija H	16.11.1995	15.10.2005	5,55%	4.790.200.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija I	16.11.1995	15.10.2006	5,70%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija J	16.11.1995	15.10.2007	5,90%	8.645.200.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija K	16.11.1995	15.10.2008	6,10%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija L	16.11.1995	15.07.2009	6,25%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija N	16.11.1995	15.07.2005	5,55%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija O	16.11.1995	15.07.2006	5,70%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija P	16.11.1995	15.07.2007	5,90%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija R	16.11.1995	15.07.2008	6,10%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija S	16.11.1995	15.07.2009	6,25%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
RS15 - serija T	16.11.1995	15.07.2010	6,50%	4.000.000.000	SIT	TOM ali EUR	SIT
<b>EVROOBVEZNICE</b>							
EUROBOND - EUR	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	204.516.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	5,375%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	4,875%	400.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	6,00%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	5,375%	450.000.000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD	-	USD
NFA EUR - 2	11.06.1996	27.12.2006	EUR-LIBOR + 13/16%	47.966.160	EUR	-	EUR

## METODOLOŠKE OPOMBE

### Nedenarne finančne institucije

<sup>1</sup> V sektor 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 drugih finančnih posrednikov, brez zavarovalnic in pokojninskih skladov naj bi v slovenskih razmerah vključeval predvsem: podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim najemom, investicijske sklade (pooblaščenice investicijske družbe, investicijske družbe, vzajemne sklade), družbe za upravljanje, podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, faktoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja, prav tako tudi Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja...

3. Zadnji podsektor 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...

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

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

<sup>4</sup> Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve mora odobriti pokojninski načrt na zahtevo izvajalca pokojninskega načrta. Izvajalci pokojninskih načrtov so vzajemni pokojninski skladi, 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.

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

<sup>6</sup> Delničarji pooblaščenih investicijskih družb so 4 mesece po uveljavitvi Zakona o prvem pokojninskem skladu RS in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID), tj. do 18.11.1999, imeli v zvezi z novimi delnicami, ki so krite z lastniškimi certifikati, pravico do izbire bodisi obdržati delnice pidov v novi apoenski sestavi (1 tedanja delnica z nominalno vrednostjo 1000 SIT je bila zamenjana za 10 novih delnic z nominalno vrednostjo 100 SIT), bodisi zamenjati nove delnice za pokojninske bone, ki jih je izdal Kapitalski sklad. Imetnikom uslužbenških certifikatov so se pokojninski boni izdali neposredno na podlagi zakona. Če delničar pravice do izbire v zakonsko določenem roku ni uresničil, se je upoštevalo, da je izjavil voljo, da obdrži nove delnice pidov. Ob koncu roka za pravico do izbire je bilo po podatkih KDD v nove delnice pidov (PIDN) zamenjanih 306.165.327 delnic (21,49% delnic s pravico do izbire), v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic (5,02% delnic s pravico do izbire). Tako je bilo izdanih skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenških certifikatov.

<sup>7</sup> Premoženje za izpolnitev obveznosti Prvega pokojninskega sklada (PPS) do zavarovancev, ki ga zagotavlja Republika Slovenija v skladu z določili ZPSPID, sestavlja:

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

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

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

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

<sup>9</sup> 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.

<sup>10</sup> Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizingškega obroka plačeval 6,5% prometni davek. Po zakonu o davku na dodano vrednost pa finančni lizing pomeni promet blaga in se zato 20% 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.

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

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

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

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

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

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

<sup>6</sup> Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 2002 (5.284.501 milijona tolarjev).

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

<sup>8</sup> Slovenski borzni indeks SBI 20 sestavlja 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 presegati 10 odstotkov kapitalizacije košare. SBI 20 trenutno vključuje delnice Krke, Petrola, Mercatorja, Pivovarne Laško, Intereurope, Gorenja, Save, Luke Koper, Istrabenza, Droge, Merkurja, Kolinske, Žita, Term 3000 in Kompas MTS.

<sup>9</sup> 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.

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

<sup>11</sup> Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavljajo štiri obveznice izdajatelja Republike Slovenije (RS53,RS38, RS29 in RS26).

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

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

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

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

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

## Obrestne mere

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

<sup>2</sup> Slovenske medbančne obrestne mere (**SITIBOR**) so obrestne mere za dane vezane depozite v tolarjih, ki se oblikujejo na domačem medbančnem denarnem trgu. Osnovo za izračun SITIBOR predstavljajo zavezujoče kotacije medbančnih obrestnih mer osmih največjih slovenskih bank po kriteriju bilančne vsote. SMOM izračunava in objavlja Združenje bank Slovenije. SITIBOR se objavlja od 15.julija 2003.

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. SMOM se je objavljala od 3.januarja 2002 do 14.julija 2003.

<sup>3</sup> V začetku meseca sporočijo poslovne banke Banki Slovenije obrestne mere, ki bodo za posamezne vrste poslov veljale v tekočem mesecu (**sporočene obrestne mere**). Za sporočene obrestne mere izračunavamo v Banki Slovenije **povprečno obrestno mero** za vloge (pasivna obrestna mera) in posojila (aktivna obrestna mera) kot ponderirano aritmetično sredino sporočenih obrestnih mer, tehtanih s stanji na odgovarjajočih računih bank. *Povprečno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi vseh vrst aktivnih poslov, za katere poslovne banke sporočajo obrestne mere (posojilati za tekoče poslovanje, potrošniška posojila do 6 mesecev, posojila za stan.gradnjo-občani, dolgoročna posojila za osnovna sredstva), *povprečno pasivno obrestno mero* pa 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).

<sup>4</sup> Za sporočene obrestne mere izračunavamo tudi **povprečno kratkoročno in povprečno dolgoročno** aktivno in pasivno **obrestno mero**. *Povprečno kratkoročno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi aktivnih poslov z ročnostjo, krajšo od enega leta (posojila za tekoče poslovanje, potrošniška posojila do 6 mesecev), *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.

<sup>5</sup> V Banki Slovenije spremljamo tudi **obračunane obrestne mere** bank, izračunane na podlagi dejansko prejetih oziroma izplačanih obresti v obdobju. Podatki so na voljo na četrtletni ravni. Vir za podatke o obračunanih obrestnih merah je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

<sup>6</sup> **Obrestni razmik** je opredeljen kot razlika med aktivno in pasivno obrestno mero in je izražen v odstotnih točkah. V Banki Slovenije spremljamo obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer (**sporočen obrestni razmik**) in obrestni razmik, izračunan iz obračunanih obrestnih mer (**obračunan obrestni razmik**) primerljivih ročnosti (oboje so nominalne obrestne mere vezane na TOM-om oz. nominalno podane). *Kratkoročen sporočen obrestni razmik* je izračunan kot razlika med povprečno sporočeno kratkoročno aktivno in pasivno obrestno mero (vloge na vpogled so izvzete, ker so obrestovane močno realno negativno), *dolgoročen sporočen obrestni razmik* pa kot razlika med povprečno sporočeno dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero. Podobno je izračunan *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.

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

<sup>8</sup> Podatki o **obrestnih merah zakladnih menic** predstavljajo na posamezni dražbi izlicirane nominalne obrestne mere na letni ravni, podatki o **obrestnih merah ostalih državnih vrednostnih papirjev** pa so obrestne mere ob izdaji. Vir za podatke o obrestnih merah državnih vrednostnih papirjev je Ministrstvo za finance.