

FINANČNI TRGI

December 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 polletju 2003 dosegel 149,6 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 88,6 mrd SIT. Škodni rezultat je znašal 0,59. Konec prvega polletja 2003 je imel zavarovalniški sektor za 423 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložba v državne vrednostne papirje (41%) in naložbe v depozite pri bankah (22%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega polletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 194 tisoč zavarovancev (med njimi se jih je 62% zavarovalo preko pokojninskih družb). V prvem polletju 2003 so pokojninske družbe in zavarovalnice, iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, zbrale skupaj za 7292 mio SIT premije, kar pomeni za 68% več kot v enakem obdobju lani. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega polletja 2003 dosegla 8706 mio SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec prvega polletja 2003 je bilo 53% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 22% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** in **investicijskih družb** je konec septembra 2003 dosegla 444,7 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 363,5 mrd SIT sredstev, med njimi 192 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 septembra 2003 dosegla 75,6 mrd SIT, kar pomeni 36% več kot konec leta 2002. Od tega je bilo 61% sredstev naloženih v tržne delnice.

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

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borzno posredniških družb in bank) je konec prvega 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 novembra 2003 vpisanih 1047 vrednostnih papirjev 881 izdajateljev, od tega 926 delnic in 121 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD septembra 2003 je bila 3674 mrd SIT (70% BDP), vrednost obveznic pa 1063 mrd SIT (20% BDP).

V letu 2003 je bila na **primarnem trgu** javno ponujena le ena bančna obveznica, Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala sedem obveznic v skupni vrednosti 161 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec novembra 2003 trgovalo z 257 vrednostnimi papirji 188 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 162 delnic in 95 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec novembra dosegla 2432 mrd SIT (46% BDP) in se je v letu 2003 zvišala za 12%. V prvih enajstih mesecih je bilo sklenjenih za 298 mrd SIT poslov, kar je za 29% manj kot v istem obdobju lani. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (43%), sledijo pa obveznice (39%) in investicijske družbe (17%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v enajstih mesecih 2003 zvišala za 18%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 19%.

V obdobju od januarja do novembra 2003 so **naložbe nerezidentov** v slovenske vrednostne papirje dosegle 52 mrd SIT. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in državne obveznice.

Rezidenti so imeli konec septembra 2003 za 123 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (60% v obveznicah) in za 57 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (96% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 538 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 98%.

Obrestne mere

Banka Slovenije je oktobra in novembra 2003 znižala obrestne mere svojih instrumentov. **Lombardna obrestna mera** se je znižala z 8,25% na 7,50%. Obrestna mera **depozita čez noč** se je znižala le novembra z 3,5% na 3,25%. Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je znižala z 6,5% na 6,0%, izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa pa** z 7,5% na 7,0%.

Stanje **začasnih prodaj deviz** Banki Slovenije se od septembra zmanjšuje, cena swap posla se je znižala s 3,5% na 3,0%.

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 nominalne obrestne mere, kjer so obračunane višje od sporočenih.

Tako kratkoročni kot dolgoročni **obračunan obrestni razmik** sta v tretjem kvartalu 2003 ostala na ravni drugega kvartala.

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

Obrestne mere **zakladnih menic** še naprej padajo. Oktobra 2003 je država izdala drugo **10-letno obveznico** v SIT in s fiksno obrestno mero v skupni vrednosti 30 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. Delež bilančne vsote največje banke v bilančni vsoti vseh bank je 35%, medtem ko pomeni delež zbrane premije največje zavarovalnice 43% zbrane premije zavarovalnic.

Med institucijami na slovenskem finančnem trgu prevladujejo denarne finančne institucije. Med nedenarnimi finančnimi institucijami so najmočnejše zavarovalne družbe s 30% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij, sledijo pidi z 19% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij in investicijske družbe z 8%.

S približevanjem vstopu v EU postaja vse pomembnejše oblikovanje finančnih stebrov, ki naj bi povezovali banke zavarovalnice in tudi druge finančne institucije. Prvi se je oblikoval okoli NLB, drugi naj bi se oblikoval okoli Zavarovalnice Triglav in Abanke Vipa, tretji pa okoli NKBM in Pozavarovalnice Save.

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
Druge denarne finančne institucije	2.028.265	57,7	2.354.614	58,7	2.686.744	58,8	3.195.182	60,7	3.954.031	60,4	4.623.220	58,4
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
Nedenarne finančne institucije	886.429	25,2	1.038.322	25,9	1.206.247	26,4	1.299.075	24,7	1.454.685	22,2	1.686.306	21,3
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
Pooblaščenice 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
Skupaj	3.512.413	100,0	4.011.636	100,0	4.570.167	100,0	5.263.146	100,0	6.549.748	100,0	7.911.032	100,0

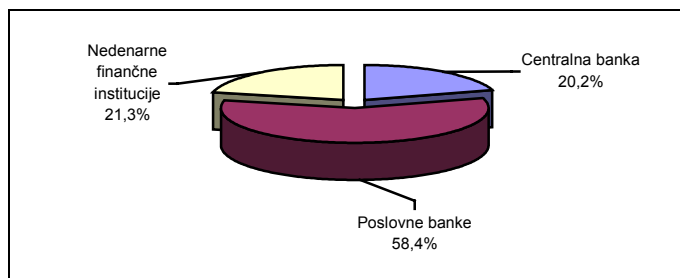
Število finančnih institucij

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Druge denarne finančne institucije						
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	27
Nedenarne finančne institucije						
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	6
Pooblaščenice 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

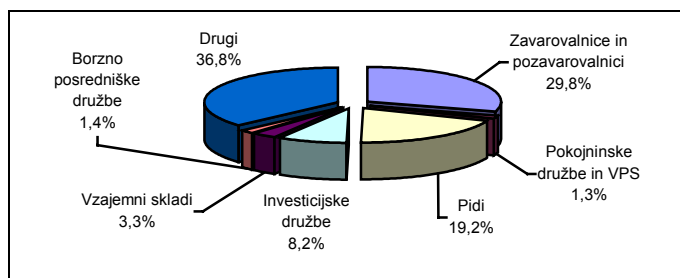
Tržna koncentracija

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



2. Nedenarne finančne institucije¹

2.1. Zavarovalnice

Konec prvega polletja 2003 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 12 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici².

Večina zavarovalnic se ukvarja s premoženjskimi in življenjskimi zavarovanji. Vzajemna zdravstvena zavarovalnica se ukvarja samo s prostovoljnimi zdravstvenimi zavarovanji. V zdravstvenih zavarovanjih je močna tudi zavarovalnica Adriatic (skoraj polovica njene bruto obračunane premije pomeni zdravstveno zavarovanje). Triglav, zdravstvena zavarovalnica (bivša Concordia) tudi že začneja s trženjem zdravstvenih zavarovanj.

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice po kriteriju zbrane bruto premije je v prvem polletju 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, življenjska zavarovalnica, ki je v celotni mreži NLB prek bančnih okenc ponudila življenjska zavarovanja z zajamčenim donosom.

Kmalu naj bi se na slovenskem zavarovalniškem trgu pojavila tudi zavarovalniška družba Arag (hčerinska družba nemške zavarovalniške skupine Arag), ki naj bi postala specializirana zavarovalnica za t.i. pravna zavarovanja.

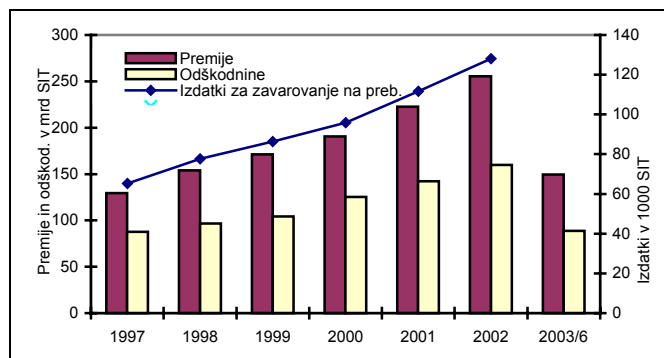
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec tretjega četrletja znašal 20,9% in pozavarovalnicah 0,001%. KD Group kot večinski lastnik Slovenice (97%) in posredno tudi Adriatica (51% lastnik Adriatica je Slovenica) se odloča za njuno prodajo oz. združitvev.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele konec tretjega četrletja 2003 za 21,5 mrđ SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi so prevladoval naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice Republike Slovenije so imele za 15,1 mrđ SIT.

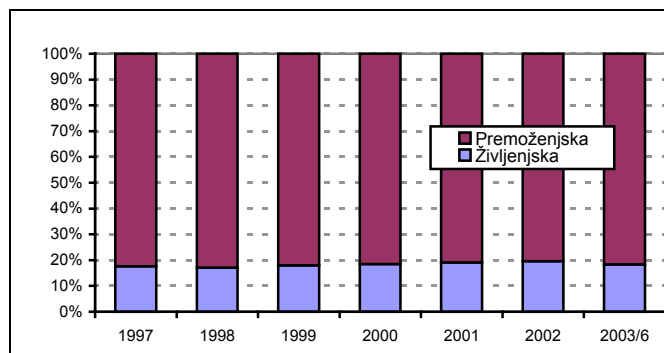
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2002 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 128.017 SIT, kar pomeni 14,6% več kot leta 2001.

V prvem polletju 2003 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 149,6 mrđ 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 19%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem polletju 2003 rastle hitreje od premij (19% 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 polletju 2003 ni bistveno spremenilo³. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 122 Mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 12% povečanje glede na enako obdobje lani. Premija življenjskih zavarovanj je porasla za 14% in tako dosegla 27,6 Mrd SIT. Med premoženjskimi zavarovanji je bilo največ premije zbrane z zavarovanjem odgovornosti pri uporabi motornih vozil (23%), in sicer za 33,8 Mrd SIT. Sledi zdravstveno zavarovanje (22%) z 32,9 Mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem polletju 2003 dosegle 76,1 Mrd SIT, kar pomeni 14% povečanje v primerjavi z enakim obdobjem lani. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj se v prvem polletju 2003 glede na enako obdobje ni bistveno spremenil (0,62). Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvem polletju 2003 v primerjavi s prvim polletjem 2002 povečale za 57%, kar se odraža tudi v poslabšanju škodnega rezultata, ki se je povečal iz 0,33 na 0,45.

Pozavarovalnici sta v prvem polletju 2003 skupaj zbrali za 17,5 Mrd zavarovalne premije, kar pomeni 22% porast glede na enako obdobje lani. Med premoženjskimi zavarovanji je najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (za 35%), ki ima v strukturi celotne pozavarovalne premije z 28% največji delež. Zavarovanje požara in elementarnih nesreč pomeni s 3,6 Mrd SIT zbrane premije 21% celotne pozavarovalne premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem polletju 2003 dosegle 9,1 Mrd SIT, kar pomeni 46% več kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v prvem polletju 2003 v primerjavi z enakim obdobjem lani poslabšal, in sicer iz 0,43 na 0,52. Pomembno so se povečale škode za zavarovanje požara in elementarnih nesreč, in sicer za 147%, kar je močno poslabšalo škodni rezultat te zavarovalne vrste, in sicer iz 0,35 na 0,73.

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
2002/6	133.201	24.118	109.083	-	5,35	14.355	55	14.300	-	0,58
2003/6	149.600	27.560	122.040	112,3	5,40	17.481	57	17.424	121,8	0,63

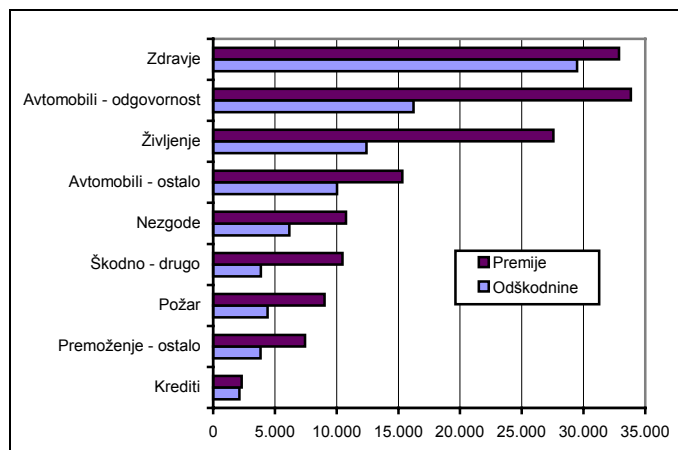
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2002/6	74.604	7.924	66.680	-	3,00	6.231	41	6.190	-	0,25
2003/6	88.560	12.419	76.141	118,7	3,20	9.126	9	9.117	146,5	0,33

Škodni rezultat

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Škodni rezultat			Indeks skupaj	Delež v BDP v %	Škodni rezultat			Indeks skupaj	
	Skupaj	Življenjske	Ostalo			Skupaj	Življenjske	Ostalo		
1992	0,63	0,35	0,65	-	0,83	-	0,83	-	0,83	
1993	0,64	0,32	0,67	100,6	0,81	-	0,81	96,9	96,9	
1994	0,67	0,32	0,72	104,6	0,64	-	0,64	79,8	79,8	
1995	0,64	0,32	0,70	96,3	0,59	0,17	0,59	91,1	91,1	
1996	0,64	0,31	0,71	100,0	0,61	0,79	0,61	104,8	104,8	
1997	0,68	0,30	0,76	105,6	0,63	0,72	0,62	102,0	102,0	
1998	0,63	0,28	0,70	92,6	0,67	0,43	0,67	106,5	106,5	
1999	0,61	0,25	0,69	97,2	0,57	0,38	0,57	85,4	85,4	
2000	0,66	0,32	0,73	107,8	0,85	0,50	0,86	149,9	149,9	
2001	0,64	0,31	0,72	97,3	0,74	0,32	0,75	87,2	87,2	
2002	0,63	0,38	0,69	97,8	0,51	0,70	0,51	68,8	68,8	
2002/6	0,56	0,33	0,61	-	0,43	0,75	0,43	-	-	
2003/6	0,59	0,45	0,62	105,7	0,52	0,16	0,52	120,3	120,3	

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem polletju 2003 v mio SIT



Bilančna vsota zavarovalnic in pozavarovalnic je konec leta 2002 dosegla 501,7 mrd SIT, kar pomeni 28% 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 polletja 2003 dosegle 413,1 mrd SIT in so se glede na konec leta 2002 povečale za 10%. V strukturi prevladujejo matematične (40%) in škodne (27%) 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 polletja 2003 za 173,9 mrd SIT (41% v strukturi naložb). Pomembne so tudi naložbe v depozite pri bankah (22%) in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (21%).

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje pokojninske družbe, zavarovalnice, pozavarovalnice) konec septembra 2003 v lasti za 79,5 mrd SIT delnic in za 260,5 mrd SIT obveznic, kar pomeni 2% vrednosti vseh izdanih delnic in 25% vrednosti izdanih obveznic. Največ sredstev zavarovalniški sektor vlaga v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in bank.

Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1997		1998		1999		2000		2001		2002		INDEKS				
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	99/98	00/99	01/00	02/01	
SREDSTVA																	
A. Neopredmeta dolg. sredstva	631	0,4	797	0,4	924	0,3	2.159	0,7	2.122	0,5	2.321	0,5	116	234	98	109	
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	122	124	131	
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	117	112	106	
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	126	159	297	
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	123	124	129	
IV. Fin. naložbe pri centidnih	302	0,2	274	0,1	757	0,3	951	0,3	1.310	0,3	1.262	0,3	276	126	138	96	
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	-	-	-	-	
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	113	111	111	
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	105	112	95	89	
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	163	187	143	188	
OBVEZNOSTI																	
A. Kapital in rezerve	11.534	6,7	18.028	8,3	30.404	11,5	35.385	11,0	37.265	9,5	79.289	15,8	169	116	105	213	
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	123	125	120	
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	-	-	-	-	
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	107	93	104	
F. Obveznosti za fin naložbe pri centidnih	34	0,0	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	1.339	0,3	116	-	-	63	
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	116	119	110	
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	114	74	96	
BILANČNA VSOTA	172.919	100,0	217.286	100,0	264.558	100,0	321.823	100,0	391.088	100,0	501.683	100,0	122	122	122	128	

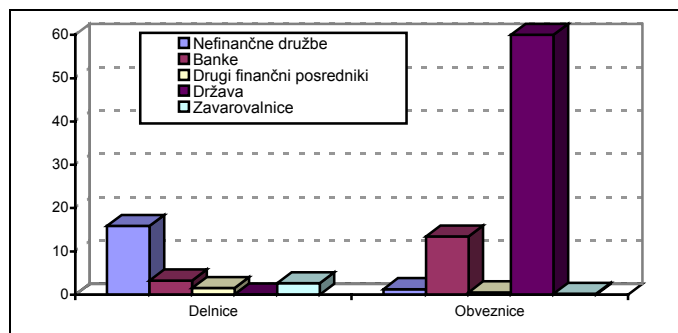
Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

							INDEKS			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003/6	00/99	01/00	02/01	6.03/02
Matematične rezervacije	46.360	64.714	86.816	116.160	150.028	164.467	134,2	133,8	129,2	109,6
	27,2	31,6	34,6	37,1	40,0	39,8				
Škodne rezervacije	61.002	68.185	76.218	93.540	105.444	113.621	111,8	122,7	112,7	107,8
	35,8	33,3	30,4	29,9	28,1	27,5				
Prenosne premije	36.246	38.524	44.041	51.194	60.120	74.757	114,3	116,2	117,4	124,3
	21,3	18,8	17,6	16,3	16,0	18,1				
Izravnalne rezervacije	21.098	26.324	33.519	37.082	39.036	36.207	127,3	110,6	105,3	92,8
	12,4	12,9	13,4	11,8	10,4	8,8				
Rezervacije za bonuse in popuste	2.208	1.809	2.089	2.558	3.391	4.700	115,5	122,5	132,6	138,6
	1,3	0,9	0,8	0,8	0,9	1,1				
Ostale tehnične rezervacije	3.464	4.946	7.959	12.656	17.295	19.301	160,9	159,0	136,7	111,6
	2,0	2,4	3,2	4,0	4,6	4,7				
Tehnične rezervacije skupaj	170.378	204.502	250.642	313.190	375.314	413.053	122,6	125,0	119,8	110,1

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

							INDEKS			
	1998	1999	2000	2001	2002	2003/6	00/99	01/00	02/01	6.03/02
Državni VP	42.002	57.979	77.974	91.583	158.582	173.894	134,5	117,5	173,2	109,7
	28,8	32,3	34,8	32,6	42,9	41,1				
Depoziti pri bankah	67.861	74.785	74.520	84.377	76.734	94.479	99,6	113,2	90,9	123,1
	46,6	41,7	33,3	30,0	20,8	22,3				
Druzi dolžniški VP	10.361	14.836	27.942	50.929	70.735	87.367	188,3	182,3	138,9	123,5
	7,1	8,3	12,5	18,1	19,1	20,6				
Lastniški VP	4.956	8.260	13.590	26.688	37.140	39.363	164,5	196,2	139,3	106,0
	3,4	4,6	6,1	9,5	10,1	9,3				
Hipotekarna posojila	9.600	11.534	10.725	11.060	11.063	9.822	93,0	103,1	100,0	88,8
	6,6	6,4	4,8	3,9	3,0	2,3				
Nepremičnine	8.553	10.048	10.638	11.749	11.311	13.504	105,9	110,4	96,3	119,4
	5,9	5,6	4,8	4,2	3,1	3,2				
Druge naložbe	2.354	1.794	8.542	4.538	3.828	4.711	476,3	53,1	84,4	123,1
	1,6	1,0	3,8	1,6	1,0	1,1				
Skupaj	145.687	179.236	223.931	280.904	369.393	423.140	124,9	125,4	131,5	114,6

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



Po podatkih KDD je imel konec septembra 2003 zavarovalniški sektor za 123,6 mrd SIT izdanih delnic. Država (SOD) je lastnik 61% izdanih delnic. V lastništvu nefinančnih družb je 12% delnic, sledijo drugi finančni posredniki (KAD) z 9%. Same zavarovalnice so lastnik 7% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 6% 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 zavarovanju⁴.

Konec prvega polletja 2003 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

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

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.

Prva pokojninska družba bo v začetku prihodnjega leta prevzela zavarovance vključene v pokojninski načrt Slovenice. Tako se bo zmanjšalo tudi število zavarovalnic, ki ponujajo dodatno pokojninsko zavarovanje.

V parlamentarno obravnavo je bil predložen predlog zakona o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbenke (ZKDPZJU). Po uveljavitvi zakona se bo javnim uslužbencem dodatno zavarovanje obračunalo od 1. avgusta 2003, vlada pa naj bi skupno premijo na osebne račune vplačala do 30. aprila 2004. Upravljalci zaprtega vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbenke bodo izbirani na podlagi ponudb.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu prvega polletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih že 194.380 zavarovancev⁵, kar pomeni 43% več kot konec enakega obdobja lani. Največ se jih je zavarovalo preko pokojninskih družb (62%).

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca prvega polletja 2003 dodatno pokojninsko zavarovalo 160.164 zavarovancev, ki so zbrali v prvem polletju za 7.292 mio SIT premije.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja

	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks skupaj
2001/12	45.401	20.589	15.905	81.895	-
2002/6	74.607	34.515	26.645	135.767	165,8
2002/12	103.805	37.745	31.539	173.089	127,5
2003/6	120.049	40.115	34.216	194.380	112,3

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

	Premija			Čista vr. sred.	
	PD	Zavarovalnice	Skupaj	VPS	Indeks
2001/12	3.307	1.982	5.289	1.146	-
2002/6	3.038	1.296	4.334	3.173	276,9
2002/12	9.407	2.965	12.372	5.821	183,4
2003/6	5.599	1.693	7.292	8.675	149,0

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
30.06.2003								
Državni VP	9.634	50,1	4.040	46,4	4.667	68,5	18.341	52,8
Bančni depoziti	5.029	26,2	2.097	24,1	431	6,3	7.557	21,8
Drugi VP	4.542	23,6	2.485	28,5	1.663	24,4	8.690	25,0
Ostalo	15	0,1	83	1,0	55	0,8	153	0,4
Skupaj	19.220	100,0	8.706	100,0	6.816	100,0	34.742	100,0

V vzajemne pokojninske sklade je bilo do konca prvega polletja 2003 vključenih že 34.216 članov. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega polletja dosegla 8.675 mio SIT.

Vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja so imeli ob koncu prvega polletja za 34,7 mrd SIT naložb, kar pomeni 166% več kot konec enakega obdobja lani. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec prvega polletja 2003 je bilo 53% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 22% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papire prevladujejo drugi dolžniški vrednostni papirji.

V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (68%), katerim sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (21%) in naložbe v bančne depozite (6%). V delnice imajo naloženih 3,5% zbranih sredstev. Pokojninske družbe imajo v državnih vrednostnih papirjih 50% sredstev, 26% v bančnih depozitih in 19% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih. V delnicah imajo 5% sredstev. Prav tako pri vzajemnih pokojninskih skladih prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (46%), sledijo naložbe v bančne depozite (24%) in v nedržavne obveznice (21%). V delnicah imajo 5% sredstev.

2.3. Investicijski skladi

Investicijske sklade je sredi decembra upravljalo 20 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 7 upravljalo izključno pooblašene investicijske družbe (pide), 3 samo vzajemne sklade (VS), 1 samo investicijske družbe (ID), 1 pide in investicijske družbe, 2 pide in vzajemne sklade, 2 vzajemne sklade in investicijske družbe ter 4 vse tri vrste skladov.

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

Skupaj so DZU konec tretjega četrtletja 2003 upravljale 520 mrd SIT kapitala, kar pomeni 0,5% več 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 (72%), ki jim sledijo netržne delnice (19%). Vzajemni skladi vlagajo največ v tržne delnice (61%) in v obveznice (22%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec tretjega četrtletja 2003 v lasti (po tržni vrednosti) za 742 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 49 mrd SIT obveznic (predvsem državnih). Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 46% delnic, sledijo nefinančne družbe z 27% in drugi finančni posredniki ter banke z vsak po 11%.

2.3.1. Investicijske družbe

V skladu z zakonom o spremembah in dopolnitvah zakona o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID-A), se morajo pidi do 31.12.2003 uskladiti z določbami zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU) (preoblikovanje v investicijsko družbo) ali/in preoblikovati v redno delniško družbo (t.i. finančni holding).

Novi ZISDU-1 ureja področje investicijskih skladov (pomeni prilagoditev slovenske zakonodaje evropski na tem področju), ne pa tudi spornega področja preoblikovanja pidov (določa le, da se ti lahko preoblikujejo tudi v vzajemne sklade). V pripravi je predlog zakona o pravnih naslednikih pidov.

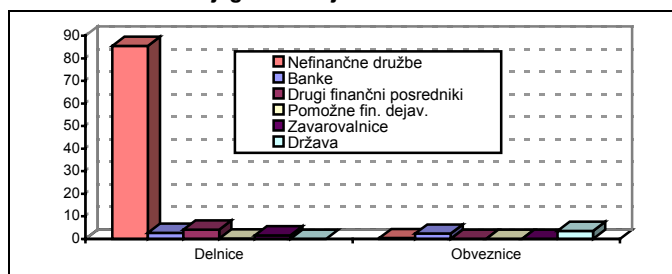
Vrednost naložb investicijskih skladov

	2000		2001		2002		2003/9		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	9.03/02
PID	573.513	98,2	548.096	97,4	324.052	62,6	255.882	49,2	95,6	59,1	79,0
ID	-	-	-	-	138.500	26,7	188.857	36,3	-	-	136,4
VS	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,7	75.590	14,5	136,7	377,4	136,4
Skupaj	584.257	100,0	562.782	100,0	517.973	100,0	520.330	100,0	96,3	92,0	100,5

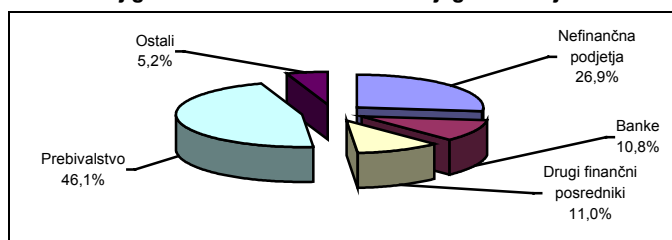
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 30.09.2003

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	191.154	74,7	172.369	91,3	46.536	61,6	410.060	78,8
organiziran trg	55.072	21,5	136.949	72,5	46.159	61,1	238.179	45,8
neorganiziran trg	136.082	53,2	35.420	18,8	378	0,5	171.880	33,0
Obveznice	4.734	1,9	6.863	3,6	16.816	22,2	28.414	5,5
državne	1.962	0,8	2.229	1,2	6.858	9,1	11.049	2,1
druge	2.773	1,1	4.634	2,5	9.958	13,2	17.364	3,3
Tuji vrednostni papirji	63	0,0	806	0,4	3.742	4,9	4.610	0,9
Bančni depoziti	5.389	2,1	5.530	2,9	1.029	1,4	11.948	2,3
Drugo	54.542	21,3	3.288	1,7	7.468	9,9	65.298	12,5
Skupaj	255.882	100,0	188.857	100,0	75.590	100,0	520.330	100,0

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



Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec tretjega četrtletja 2003 v %



Oblike preoblikovanja pidov od leta 2001 dalje

Preoblikuje v id	Preoblikuje v holding	Delitev na holding in pid	Delitev na holding in id	Delitev na holding, id in pid
NFD 1	CERTIUS 1	POMURSKA ID 2	ZVON 1	PID KMEČKA DRUŽBA
TRIGLAV STEBER 1	PULSAR	AKTIVA AVANT 1	VIPA INVEST	INFOND ZLAT
ZLATA MONETA 1	KOMPAS SKLAD 1	MERCATA 1		MAKSIMA 1
	KRONA KRONA	MERCATA		
	MODRA LINIJA	KS - SKLAD 4		
	NIKA 1	ATENA 1, SKLAD		
	AKTIVA AVANT 1	TRIGLAV STEBER 2		
	NIKA PID 1	DBP VIZIJA		
	KD PID			
	CAPINVEST 2			
	KS-SKLAD 2			
	KS-SKLAD 4			
	ZLATA MONETA 2			
	NFD 2			
	PID SETEV			

Preoblikovanje pidov vpliva na zmanjšanje premoženja pidov in povečanje njihove tržne koncentracije. Deluje že 8 investicijskih družb. Od septembra dalje se je v redno delniško družbo preoblikovalo že 8 pidov, med njimi sta se Vipa Invest in Zvon ena delila na investicijsko družbo in redno delniško družbo. Sredi decembra je tako obstajalo še 18 pidov.

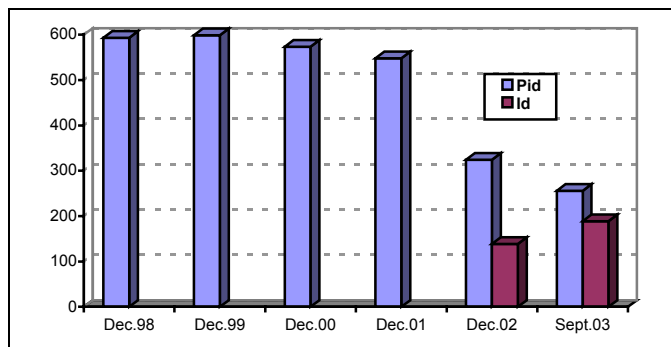
Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pide prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država. Skupno premoženje 26 pidov in 6 investicijskih družb je bilo konec tretjega četrtletja 2003 444,7 mrd SIT, kar pomeni 5% manj kot konec leta 2002. Od tega je 42,5% pomenilo premoženje investicijskih družb, ki so do konca septembra nastale s preoblikovanjem pidov. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec septembra 2003 za 192 mrd SIT (43,2%) naložb v tržnih delnicah in za 171,5 mrd SIT (39%) 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 septembra 2003 pomenile 53% premoženja pidov. V tržnih delnicah je konec tretjega četrtletja 2003 imelo le 5 pidov več kot 20% svojih sredstev, med njimi 3 več kot 50%. V strukturi naložb investicijskih družb prevladujejo tržne delnice, ki so konec septembra desegle 137 mrd SIT oz. 72,5% njihovega premoženja.

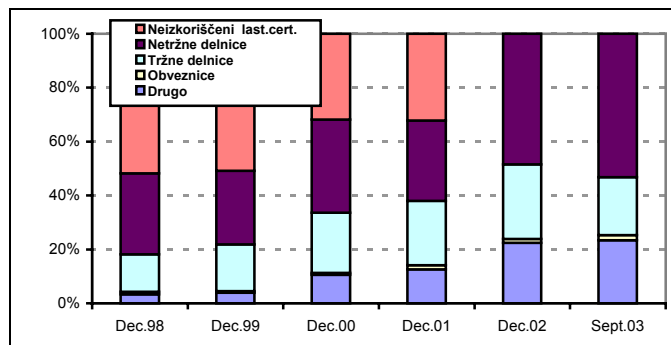
V prvih devetih mesecih 2003 je vrednostni obseg prometa z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 41,4 mrd SIT in pomenil 17,6% delež prometa v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v prvih devetih mesecih 2003 povečal za 12%.

Na podlagi ZPSPID-A⁶ se je 31.12.2002 zaključilo trgovanje s pokojninskimi boni (PBONi) na prostem trgu. V prvi pokojninski sklad (PPS) je vključenih 51.388 zavarovancev, ki so bili imetniki 93% izdanih PBONov zamenjanih za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja. PPS je zaprt pokojninski sklad in ne predvideva dodatnih vplačil. Vrednost sredstev PPS⁷ na dan 31.12.2002 je bila ocenjena na 33 mrd SIT.

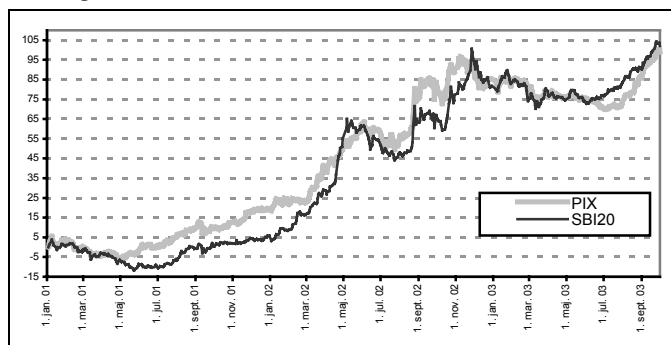
Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrd SIT



Struktura naložb pidov v %



Stopnje rasti indeksa investicijskih družb - PIX in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2001 do 30.09.2003



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		30.09.2003		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	9.03/02
1. DENARNA SREDSTVA	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	2.087	0,47	147	54	2.118	37
2. TERJATVE	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	5.163	1,16	88	240	64	59
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.678	0,38	1.160	26	-	95
3.1. Republike Slovenije	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.421	0,30	917	0,21	-	26	-	65
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	761	0,17	-	-	-	218
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	375.990	84,54	122	92	123	100
4.1. Domači	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	375.121	84,35	122	92	123	100
4.1.1. Obveznice	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	11.598	2,61	103	191	118	119
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	4.191	0,94	57	350	79	103
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	7.407	1,67	175	109	183	131
4.1.2. Delnice	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	363.523	81,74	122	91	123	99
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	192.021	43,18	124	103	133	108
4.1.2.2. neorganiziran trg	179.561	30,27	165.208	27,57	199.362	34,76	165.860	30,22	189.564	40,64	171.503	38,56	121	83	114	90
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	47.164	10,60	538	72	137	103
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	10.919	2,46	130	408	183	42
7. NEPREMIČNINE	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.738	0,39	50	86	402	92
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	0	60	97	-
9. SKUPAJ	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	444.739	100,00	96	96	85	95
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	444.739	100,00	133	95	127	95

2.3.2. Vzajemni skladi

Konec tretjega četrtertletja 2003 je 11 DZU upravljalo 20 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegala vzajemna sklada Galileo (40%) in Rastko (15%), katera upravlja KD Investments.

Konec tretjega četrtertletja 2003 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 75,6 mrd SIT in se je glede na konec leta 2002 povečalo za 36%.

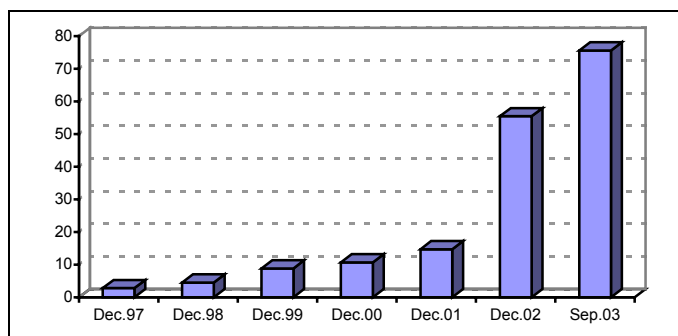
Konec avgusta sta začela delovati 2 nova vzajemna sklada MP-Global.si in MP-Plus.si, ki sta že usklajena z ZISDU-1. Njun upravljalec je Medvešek Pušnik DZU.

Vzajemni skladi so imeli konec tretjega četrtertletja 46,2 mrd SIT sredstev naloženih v delnice s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (61%) in 16,8 mrd SIT v domačih obveznicah (22%). Za naložbe na tuje trge se je odločilo 12 vzajemnih skladov. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini je v celotni strukturi njihovih naložb zaenkrat še majhen (konec septembra 5%), vendar je pričakovati njegovo povečanje.

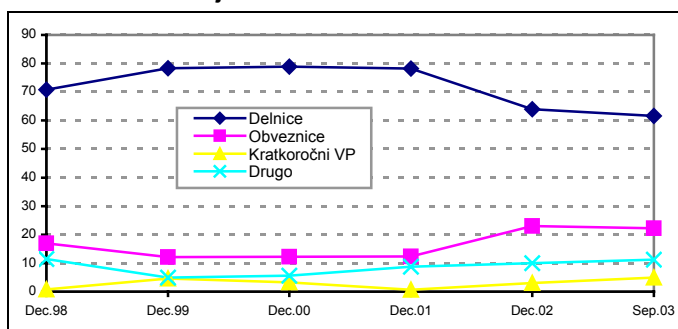
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvih devetih mesecih 2003 gibala med 7 in 14%. Indeks VEP se je v obdobju od januarja do septembra 2003 povečal za 9,2%.

Po podatkih ATPV je bilo konec septembra 2003 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 50.043 in se je tako glede na konec leta 2002 povečalo za 50%.

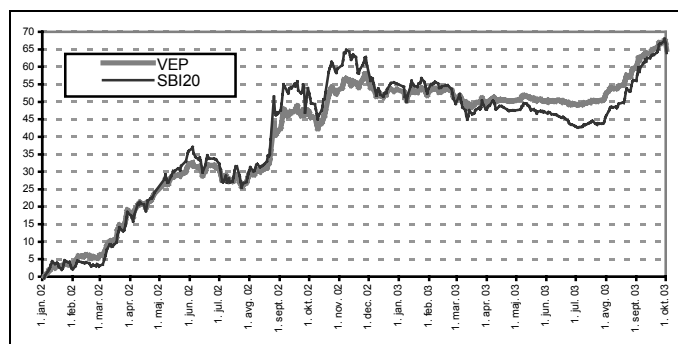
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Stopnje rasti indeksa VEP vzajemnih skladov in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2002 do 30.09.2003



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	sept.03
Število investitorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281	50.043
Indeks	-	173	136	118	235	150

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		30.09.2003		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	9.03/02
1. DENARNA SREDSTVA	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	2.601	3,4	60	176	1.068	103
2. TERJATVE	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	887	1,2	69	196	126	474
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	3.749	5,0	88	29	1.801	197
3.1. Republike Slovenije	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.753	3,2	3.301	4,4	405	29	1.661	188
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	0,6	-	-	-	304
3.4. Tujji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	3.979	87,8	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	66.632	88,1	125	135	358	138
4.1. Domači	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	63.352	83,8	123	136	360	132
4.1.1. Obveznice	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	16.816	22,2	122	139	693	133
4.1.1.1. Republika Slovenija	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	5.717	10,3	6.858	9,1	97	201	803	120
4.1.1.2. Druge obveznice	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	6.890	12,4	9.958	13,2	136	116	622	145
4.1.2. Delnice	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	46.536	61,6	123	135	307	132
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	46.159	61,1	127	135	306	132
4.1.2.2. neorganiziranem trg	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	326	0,6	378	0,5	17	133	480	116
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	3.742	4,9	-	98	239	827
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	231	0,3	-	-	-	-
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.029	1,4	207	352	355	41
9. SKUPAJ	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	75.590	100,0	122	137	377	136

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

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

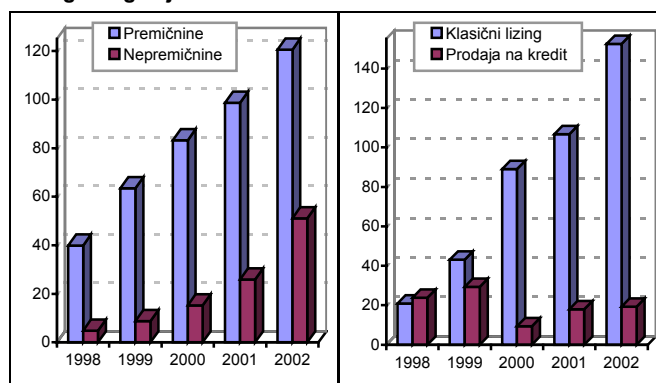
V letu 2002 so člani Združenja opravili za 120,6 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 51,1 mrd SIT iz naslova lizinga nepremočnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremočnin.

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

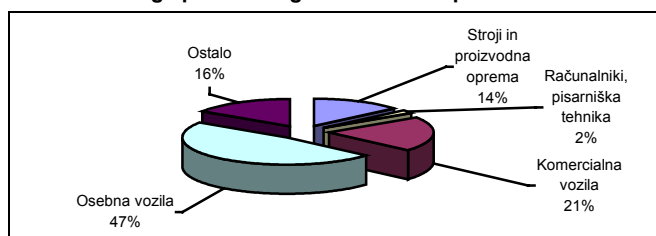
Struktura celotne lizing dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

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

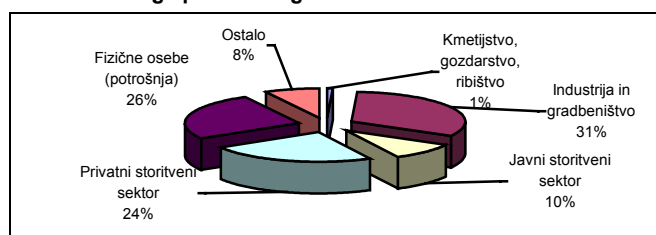
Lizing premočnin v letu 2002

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto opreme	103.607	100,0	17.022	100,0	120.630	100,0
1.1. Stroji in proizvodna oprema	16.761	16,2	37	0,2	16.798	13,9
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	2.302	2,2	46	0,3	2.349	1,9
1.3. Komercialna vozila	24.085	23,2	805	4,7	24.890	20,6
1.4. Osebna vozila	45.330	43,8	12.360	72,6	57.690	47,8
1.5. Ladje, avioni, železnica	1.307	1,3	15	0,1	1.322	1,1
1.6. Ostalo	13.823	13,3	3.759	22,1	17.581	14,6
2. Glede na sektor	104.224	100,0	17.024	100,0	121.248	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	882	0,8	25	0,1	907	0,7
2.2. Industrija in gradbeništvo	34.215	32,8	4.992	29,3	39.207	32,3
2.3. Javni storitveni sektor	10.343	9,9	1.212	7,1	11.555	9,5
2.4. Privatni storitveni sektor	27.006	25,9	1.880	11,0	28.886	23,8
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	23.041	22,1	8.243	48,4	31.284	25,8
2.6. Ostalo	8.739	8,4	670	3,9	9.409	7,8
3. Glede na dolžino lizing obdobja	104.224	100,0	17.024	100,0	121.248	100,0
3.1. Do 2 leti	16.795	16,1	5.498	32,3	22.293	18,4
3.2. Do 5 let	74.246	71,2	11.039	64,8	85.285	70,3
3.3. Do 10 let	9.467	9,1	439	2,6	9.906	8,2
3.4. Nad 10 let	3.716	3,6	46	0,3	3.763	3,1

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme v letu 2002

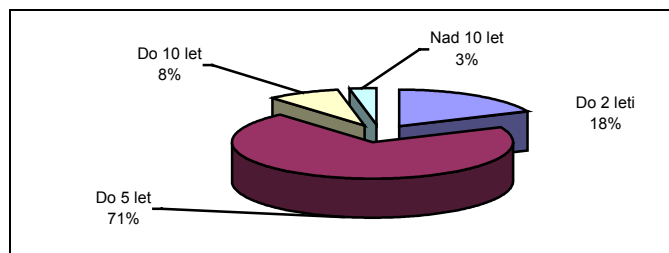


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2002



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

Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2002



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

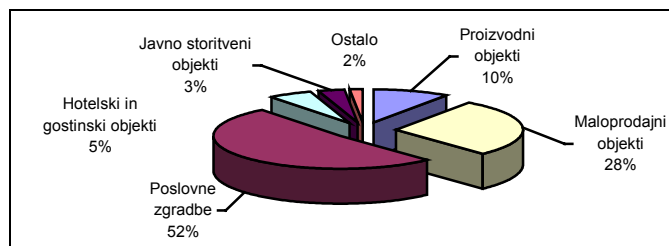
Člani Združenja so v letu 2002 opravili za 51,1 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 97% več kot v letu 2001. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 30%.

Lizing nepremičnin v letu 2002

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

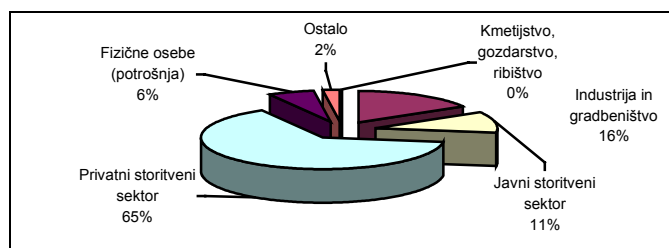
Leta 2002 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme povečal predvsem delež poslov iz naslova maloprodajnih objektov (28%, v letu 2001 15%). Še vedno pa je bilo največ poslov sklenjenih iz naslova lizinga poslovnih zgradb (52%). Delež lizinga hotelskih in gostinskih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

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2002



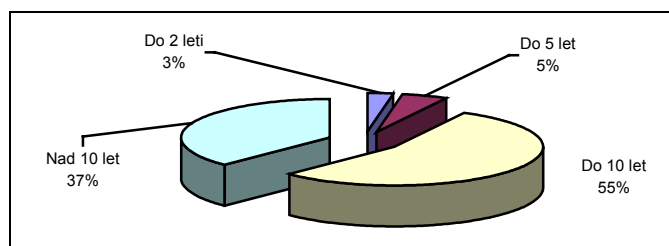
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor je prišlo do povečanja sklenjenih poslov s privatnim storitvenim sektorjem (65%, v letu 2001 47%) in do zmanjšanja sklenjenih lizing poslov s sektorjem industrije in gradbeništva (16%, v letu 2001 31%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2002



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

Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2002



2.5. Pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev

Na slovenskem finančnem trgu je konec 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.

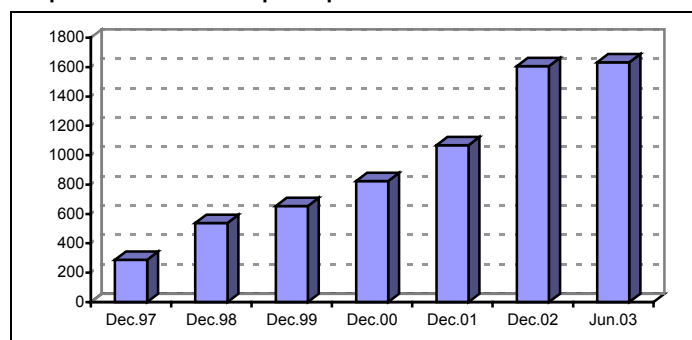
Konec junija 2003 so se glede na stanje naložb konec leta 2002 lastne naložbe¹¹ povečale za 1%. Za 2% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec junija 2003 so naložbe iz naslova posredovanja 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%).

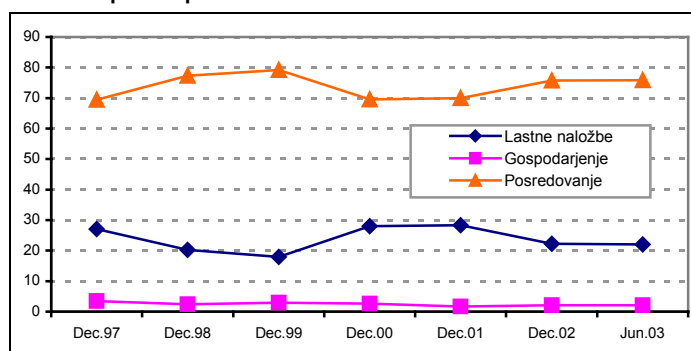
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



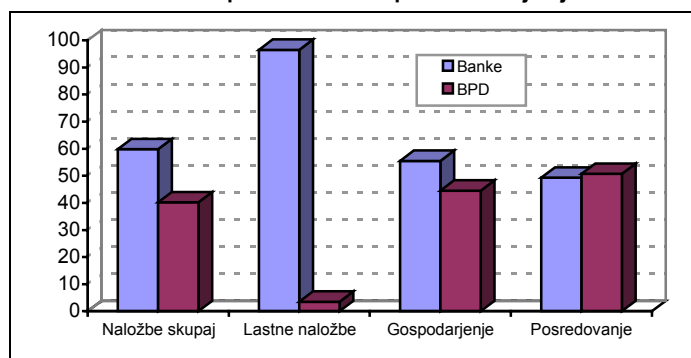
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	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	638.664	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 papirjev¹ je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do novembra 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 sedem obveznic v skupni vrednosti 161 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 novembra 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 novembra 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 novembra 2003 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	0	0	1	4.000	4.000
1995	3	373	2	703	1.076
1996	1	314	1	724	1.038
1997	2	324	1	1.000	1.324
1998	1	66	1	2.000	2.066
1999	2	779	3	2.720	3.499
2000	1	450	1	2.000	2.450
2001	0	0	0	0	0
2002	0	0	0	0	0
2003	0	0	0	0	0
Skupaj	10	2.306	10	13.147	15.453

3.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)² je bilo konec novembra 2003 vpisanih 1047 vrednostnih papirjev 881 izdajateljev. Vpisanih je bilo 896 delnic, 30 delnic investicijskih družb (PID in ID) ter 121 obveznic. KDD je imel konec novembra 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	30-nov-03
Izdajatelji	878	883	870	881
Vrednostni papirji	1015	1035	1032	1047
Delnice	870	884	877	896
Delnice PID in ID	45	39	33	30
Obveznice	100	112	122	121
Člani	62	74	65	65

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V letu 2002 je promet na sivem trgu³ v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi dosegel 53,4%. V prvih devetih mesecih 2003 je promet na sivem dosegel 311,8 mrđ SIT, kar je pomenilo 132,9% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi v istem obdobju. Kar 79,2% prometa je bilo opravljenega s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, predvsem z zakladnimi menicami. Promet s kratkoročnimi papirji je v devetih mesecih 2003 dosegel že 172,3% 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-Sep 2003	
	481.041	100,0%	234.637	100,0%
Delnice	278.838	58,0%	95.946	40,9%
PID	90.970	18,9%	41.375	17,6%
Obveznice	110.571	23,0%	96.968	41,3%
Kratkoročni VP	662	0,1%	375	0,2%
Sivi trg VP	256.637	100,0%	311.840	100,0%
Delnice	86.703	33,8%	51.744	16,6%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	26.525	10,3%	12.971	4,2%
Kratkoročni VP	143.409	55,9%	247.126	79,2%

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec novembra 2003 trgovalo z 257 vrednostnimi papirji 188 izdajateljev. Kotiralo je 132 delnic, 30 delnic PID in ID ter 95 obveznic. Ljubljanska borza je konec novembra 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	30-nov-03
Izdajatelji	224	220	197	188
Delnice	193	189	168	160
Obveznice	31	31	29	28
Vrednostni papirji	266	270	264	257
Delnice	154	156	139	132
Delnice PID in ID	44	38	33	30
Obveznice	68	76	92	95
Člani	34	31	27	27

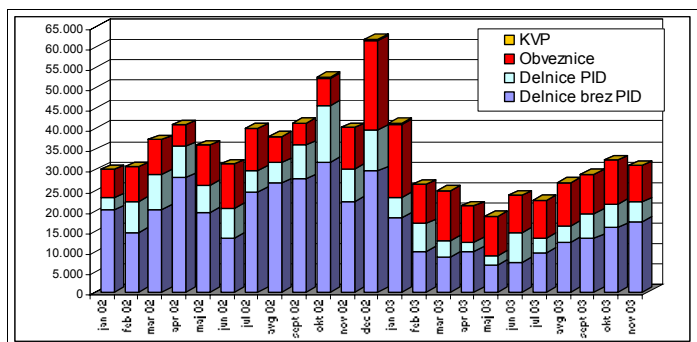
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2002 dosegel 481 mrđ SIT. Z delnicami je bilo ustvarjenega 58% prometa, z delnicami PID in ID 19% ter z obveznicami 23%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 219 mrđ SIT, kar je pomenilo 46% celotnega prometa na Ljubljanski borzi.

V prvih enajstih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 298 mrđ SIT poslov, kar je za 29% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 32% pod lanskim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 43% prometa, z delnicami PID in ID 17% ter z obveznicami 39%. 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 153 mrđ SIT, kar je predstavljalo 51% v celotnem prometu na Ljubljanski borzi.

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

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)										
		Skupaj	Borza	%	Prosti trg	%	Delnice	%	Obveznice	%	KVP	%
1995	247	88.092	61.726	70	26.366	30	45.216	51	22.738	26	20.138	23
1996	240	87.004	64.716	74	22.288	26	67.081	77	13.221	15	6.702	8
1997	249	108.296	62.931	58	45.366	42	87.555	81	11.526	11	9.216	9
1998	252	173.375	135.373	78	38.001	22	143.793	83	22.070	13	7.512	4
1999	254	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2
2000	249	269.617	146.187	54	123.430	46	209.988	78	56.442	21	3.187	1
2001	247	348.644	233.299	67	115.344	33	294.194	84	51.620	15	2.830	1
2002	247	481.041	322.660	67	158.381	33	369.808	77	110.571	23	662	0
jan-nov 2003	229	298.003	190.035	64	107.968	36	181.061	61	116.593	39	348	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do novembra 2003 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi se je v letu 2003 povečala za 12% in je konec novembra dosegla 2.431,8 mrd SIT, kar je predstavljalo 46% v bruto domačem proizvodu⁶. Pomemben vpliv na tržno kapitalizacijo je imel umik delnic Leka z borze v februarju.

Konec Inovembra 2003 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 54%, delež delnic pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 10% ter delež obveznic 36%.

Skupni promet na Ljubljanski borzi je v enajsti mesecih leta 2003 v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu novembra dosegel 12% (pri delnicah 10%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb 22% ter pri obveznicah 13%).

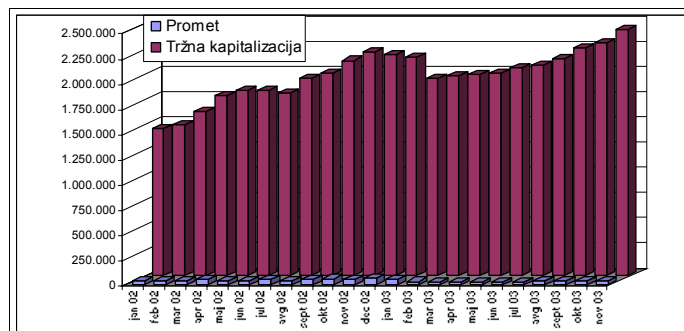
Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2002 pridobil 55,2% in končal pri vrednosti 3.340 točk. Vsi panožni indeksi so zabeležili visoko rast (kemija 81%, farmacija 74%, nafta 69%, trgovina 37%, hrana in pijača 36%, transport 33%). Med razlogi za visoko rast je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa, ki je povzročil dvig tečajev delnic na borzi na nove nivoje. SBI 20 se je od svoje najvišje vrednosti, 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, vlagatelji so bili previdni in so iskali varnejše naložbe. V obdobju od začetka julija do začetka decembra je borzni indeks nadoknadil vso izgubo (+35%) in se prvič dvignil na vrednosti nad 4.000 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 Slovenije v EU, zanimanje tujih investitorjev, pričakovanja prevzemov.

Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX)⁹ se je v letu 2002 povečal za 71,9% in dosegel vrednost 2.730 točk. Med razlogi za visoko rast indeksa je potrebno omeniti dogajanje na delniškem trgu (rast tečajev delnic v katerih imajo PID svoje naložbe), pričakovanja glede preoblikovanja PID v vzajemne sklade in relativna podcenjenost delnic PID glede na njihove knjigovodske vrednosti. V prvih enajstih mesecih 2003 se je vrednost PIX zvišala za 19,4%.

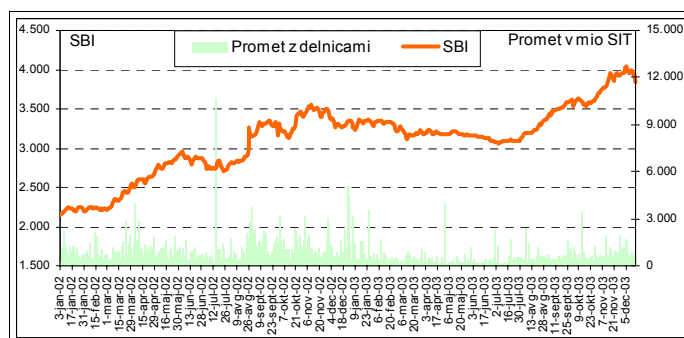
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRACUNJA SREDSTEV									
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	KOS	Delnice	KOS	Obveznice	KOS
1995	100.701	0,675	95.071	0,648	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,581	315.945	0,277	83.400	0,138
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
2000	1.138.431	0,234	808.009	0,181	330.422	0,364	883.417	0,238	255.015	0,221
2001	1.379.969	0,251	985.291	0,237	394.677	0,285	1.019.050	0,289	360.919	0,143
2002	2.174.207	0,221	1.553.214	0,208	620.993	0,254	1.483.468	0,249	690.739	0,160
jan-nov 2003	2.431.826	0,123	1.697.876	0,112	733.950	0,147	1.551.456	0,117	880.371	0,132

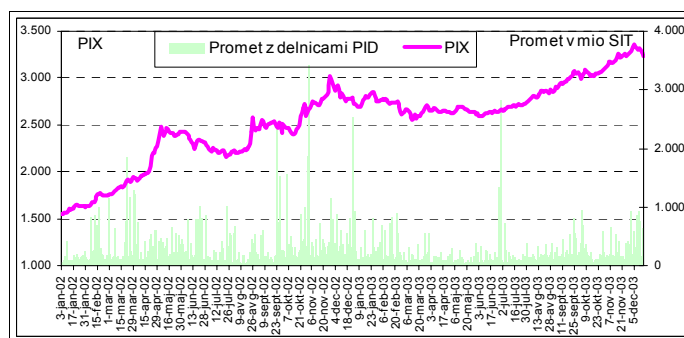
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do novembra 2003 (v mio SIT)



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



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



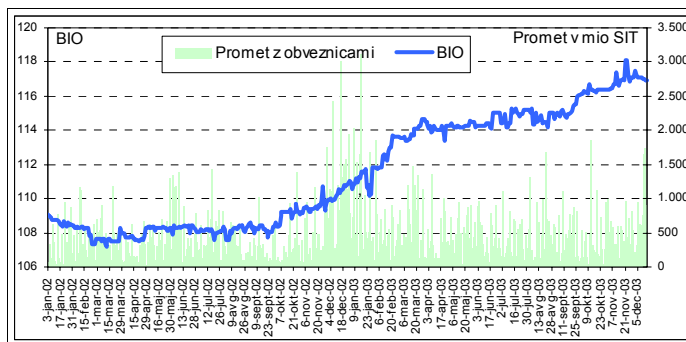
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI 20	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5
2000	1.807,9	1,7	0,1	1.584,2	1.903,7	109,0	0,5	0,5	104,0	109,6
2001	2.151,6	343,7	19,0	1.700,2	2.159,4	109,3	0,2	0,2	107,8	110,1
2002	3.340,2	1.188,6	55,2	2.140,8	3.547,6	111,0	1,7	1,6	107,2	111,1
jan-nov 2003	3.942,8	602,6	18,0	3.067,7	3.960,5	117,1	6,2	5,5	110,2	118,1

Borzni indeks obveznic (BIO)¹¹ je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. Na njegovo gibanje naj bi vplivale predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 2002 dosegel 110,6 mrđ SIT. V prvih enajstih mesecih leta 2003 je bilo sklenjenih za 116,6 mrđ SIT poslov, kar je za 31% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 15% 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 decembra 2003



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

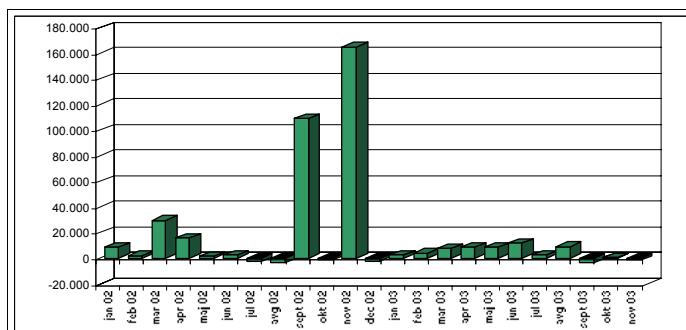
V letu 2002 so neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev dosegli 325,2 mrđ SIT. V septembru je prišlo do prodaje delnic NLB belgijski bančno zavarovalniški skupini KBC (99,1 mrđ SIT) in EBRD (14,6 mrđ SIT). V novembru je bil uspešno izpeljan prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa (vrednost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

V prvih enajstih mesecih leta 2003 so tujci neto kupili za 52,1 mrđ SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice (od januarja do junija) in obveznice (od aprila do julija). Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v tem obdobju za 22,7 mrđ SIT neto prilivov. Konec novembra so imeli tujci v lasti za 9,5 mrđ SIT zakladnih menic, kar je predstavljalo 12% celotne izdaje (vrh je bil dosežen v maju, 24,2 mrđ SIT oz. 28%) in za 33,5 mrđ SIT obveznic (od tega 76% državnih obveznic).

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-nov 2003	214,8	51.906,8	52.121,6

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2002 do novembra 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 enajstih mesecih leta 2003 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 181 mrđ SIT prometa, kar je za 45% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 47% pod lanskoletnim. Delež PID in ID v skupnem prometu z delnicami je bil 29%

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov¹² in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 2000 do 2003 (v mio SIT in v %)

DELNICE	2000	2001	2002	jan-nov 2003
Skupni promet z delnicami	209.988	294.194	369.808	181.062
Promet rezidentov z delnicami	205.693	283.638	330.405	170.715
Delež rezidentov	98,0%	96,4%	89,3%	94,3%
Promet nerezidentov z delnicami	4.296	10.556	39.403	10.346
Delež nerezidentov	2,0%	3,6%	10,7%	5,7%
Neto nakupi nerezidentov	208	4.500	-11.895	215
Sprememba SBI 20	0,1%	19,0%	55,2%	18,0%

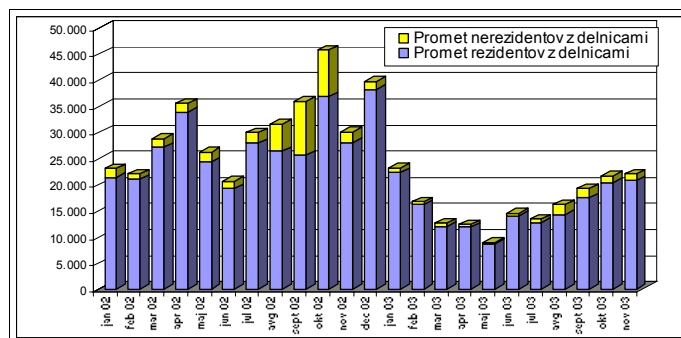
Delež tujcev v prometu z delnicami na Ljubljanski borzi se je v preteklosti v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 2002 je bil delež tujcev 11%, v prvih enajstih mesecih leta 2003 pa 6%.

Dosedanjo aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na več obdobj. Prvi nakupi so se začeli septembra 1996 in končali z uvedbo skrbniških računov v februarju 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg, vendar le za karatek čas. Nakupe v obdobju od februarja do maja 1998 gre pripisati umiritvi azijske finančne krize. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so povzročili umik tujcev z delniškega trga. Nakupi v letu 2001 in v prvi polovici leta 2002 so bili večinoma povezani s procesi prevzemov. V drugi polovici leta 2002 je bilo opaziti večje prodaje farmacevtskih delnic, vendar pa namen ni bil povsem jasen (izboljšanje pogajalske pozicije Novartisa, dvom o uspešnosti prevzema Leka, priložnost za umik s trga ob visokih tečajih). V letu 2003 tujci niso pokazali večjega zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg nepriljubljen, kar pa se ob vstopu v EU lahko spremeni.

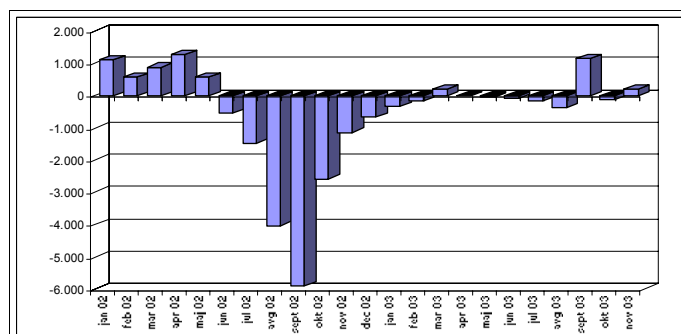
V prvih enajstih mesecih 2003 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Petrola, Mercatorja, Gorenja in Pivovarne Laško. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 46% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Vsi panožni delniški indeksi so zabeležili rast (transport 36%, nafta 33%, farmacija 22%, trgovina 18%, hrana in pijača 13%, kemija 7%).

Med delnicami investicijskih družb so bile v prvih enajstih mesecih 2003 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Nacionalna finančna družba 1, Maxima 1, Zvon 1 in Nacionalna finančna družba 2. Pet najprometnejših delnic PID in ID je ustvarilo 53% vsega prometa in imelo 49% delež v tržni kapitalizaciji. Dogajanje na delniškem trgu močno vpliva na gibanje tečajev investicijskih družb, saj delnice iz borzne kotacije zasedajo pomembno mesto med njihovimi naložbami.

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do novembra 2003 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



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



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

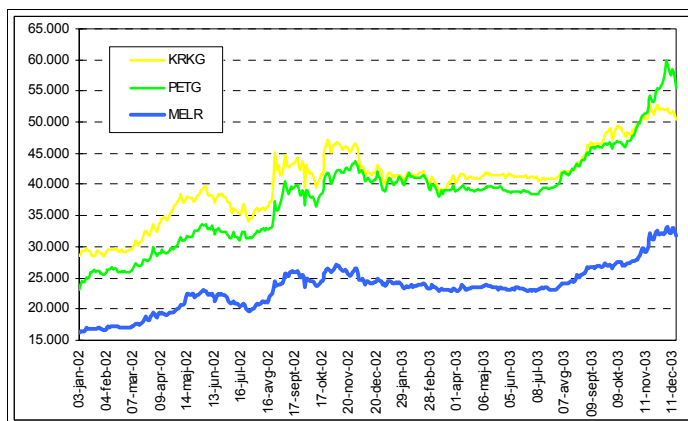
Delnice 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	23.480	18%	184.146	14%	22,4%
PETG	11.487	9%	116.740	9%	36,4%
MELR	9.806	8%	103.375	8%	31,2%
GRVG	7.760	6%	61.145	5%	13,7%
PILR	7.179	6%	64.758	5%	18,9%
Top 5	59.711	46%	530.164	40%	
Ostalo	69.410	54%	779.995	60%	
Skupaj	129.121	100%	1.310.159	100%	SBI 18,0%

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

PID in ID 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1N	12.405	24%	38.283	16%	14,4%
NF1N	5.151	10%	37.239	15%	16,6%
MX1N (MAIR, MPIR)	4.264	8%	18.274	8%	
ZV1N	2.881	6%	5.082	2%	8,2%
NF2N	2.628	5%	19.179	8%	50,6%
Top 5	27.329	53%	118.057	49%	
Ostalo	24.612	47%	123.240	51%	
Skupaj	51.941	100%	241.297	100%	PIX 19,4%

Konec novembra 2003 so bili tujci udeleženi v kapitalu 438 delniških družb od 871, ki so bile vpisane v KDD. V 362 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 275 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 76 delniških družbah, večinski delež so imeli v 37 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 16 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in v osmih nefinančnih družbah).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do decembra 2003 (v SIT)



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2003, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.674 mrd SIT, kar pomeni 70% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic so daleč najmočnejše nefinančne družbe (78% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (10%), drugi finančni posredniki (8%) in zavarovalnice (3%).

Med imetniki delnic so na prvem mestu nefinančne družbe (28%), sledijo pa jim drugi finančni posredniki (20%), država (19%), prebivalstvo¹⁴ (18%), tujina (8%) in banke (4%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec septembra 1.383 mrd SIT, kar predstavlja 26% v bruto domačem proizvodu in pomeni 38% 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 97% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec septembra 2003, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.063 mrd SIT, kar predstavlja 20% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (84% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (13%) in nefinančne družbe (3%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (44%), sledijo pa jim zavarovalnice (25%), prebivalstvo (13%), država (5%), nefinančne družbe (5%), drugi finančni posredniki (5%) in tujina (3%).

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

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	854.282	82.259	79.876	2.007	14.765	0	1.033.189
Banke	84.950	31.888	32.055	744	3.165	0	132.801
Drugi fin. posr.	676.028	20.488	32.802	623	11.680	0	741.620
Pom. fin. dejav.	23.384	1.720	4.798	1.100	53	0	31.055
Zavarovalnice	54.028	11.148	5.155	200	8.995	0	79.526
Država	514.221	90.827	482	325	74.881	9.000	689.736
Prebivalstvo	523.465	9.028	137.052	4.776	3.019	0	677.340
Tujina	156.092	120.354	5.101	520	7.055	0	289.122
Skupaj	2.866.449	367.711	297.320	10.295	123.614	9.000	3.674.389

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

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	256.957	13.834	83.285	743	8.417	0	363.237
Banke	19.642	6.900	25.892	211	2.438	0	55.083
Drugi fin. posr.	219.335	3.357	30.406	118	2.930	0	256.145
Pom. fin. dejav.	8.023	338	5.310	728	51	0	14.449
Zavarovalnice	17.143	2.209	3.133	200	8.221	0	30.905
Država	219.788	12.955	300	50	20.455	9.000	262.547
Prebivalstvo	143.405	1.920	136.198	2.820	377	0	284.719
Tujina	64.281	40.394	3.892	56	7.051	0	115.674
Skupaj	948.572	81.906	288.415	4.926	49.941	9.000	1.382.760

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

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	9.005	22.637	426	489	136	18.216	50.909
Banke	2.092	20.282	585	664	2.502	444.910	471.035
Drugi fin. posr.	2.675	18.428	271	181	296	27.476	49.325
Pom. fin. dejav.	17	136	0	0	27	2.977	3.157
Zavarovalnice	4.392	45.724	1.791	1.066	694	206.865	260.532
Država	2.617	21.107	100	208	0	33.683	57.717
Prebivalstvo	2.177	4.489	116	46	238	131.479	138.544
Tujina	5.264	2.608	4	0	0	23.903	31.779
Skupaj	28.240	135.411	3.292	2.654	3.892	889.508	1.062.997

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec septembra 2003 za 122,8 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 49,1 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (23,7 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva (9,1 mrd SIT), bank (7,7 mrd SIT) in zavarovalnic (6,2 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (13,4 mrd SIT) in nemških (6,8 mrd SIT) delnicah.

Naložb v tuje obveznice je bilo za 73,7 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (44 mrd SIT), zavarovalnic (23,6 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (5,3 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (32,9 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (16,1 mrd SIT) in tuje državne obveznice (13,9 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (16 mrd SIT), nizozemskih (12,1 mrd SIT), ameriških (9,3 mrd SIT), angleških (5,5 mrd SIT) in avstrijskih obveznicah (4,5 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2003 za 57 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 54,9 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne zapise. Največ naložb so imele banke (40 mrd SIT) in zavarovalnice (15,9 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2003 v tujini izdanih za 537,5 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, od tega Republika Slovenija 528,6 mrd SIT, banke 7,1 mrd SIT in nefinančna podjetja 1,8 mrd SIT.

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

Skupaj VP	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Spremembe	-827	4.019	3.192
	K stanje	20.445	20.117	40.562
2000	Spremembe	14.990	34.999	49.989
	K stanje	35.435	55.116	90.550
2001	Spremembe	34.128	-1.432	32.696
	K stanje	69.563	53.684	123.246
2002	Spremembe	19.004	6.440	25.443
	K stanje	88.566	60.124	148.690
1-9 2003	Spremembe	34.190	-3.094	31.096
	K stanje	122.756	57.030	179.785

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
1-9 2003	Spremembe	24.103	0	24.103
	K stanje	49.082	0	49.082

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
1-9 2003	Spremembe	10.087	-3.094	6.993
	K stanje	73.674	57.030	130.703

4. Obrestne mere

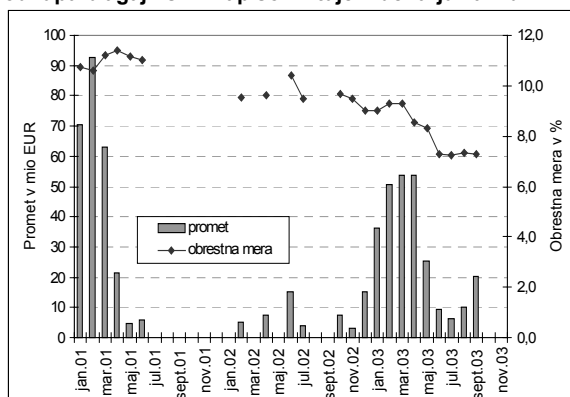
4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Svet Banke Slovenije je ocenil, da nižanje inflacije (mesečna vrednost v novembru 0,3%) omogoča tudi nižanje obrestnih mer BS; znižale so se dvakrat, oktobra in novembra. Obrestna mera lombardnega posojila, ki predstavlja za banke vir likvidnostnih sredstev najkrajše ročnosti, se je najprej znižala za 0,25 odstotne točke, nato pa še za 0,5 odstotne točke; torej s septembrskih 8,25% na končnih 7,50%. Po drugi strani pa se je obrestna mera depozita čez noč, ki predstavlja za banke možnost naložbe presežka sredstev najkrajše ročnosti, znižala le novembra; znižanje je bilo s 3,50% na 3,25%. S tem, ko je BS znižala obrestno mero lombardnega posojila skupaj za 0,75 odstotne točke, obrestno mero depozita čez noč pa le za 0,25 odstotne točke, se je ponovno zožil koridor za oblikovanje tržnih medbančnih obrestnih mer in sicer za 0,5 odstotne točke (v novembru je znašal 4,25 odstotnih točk).

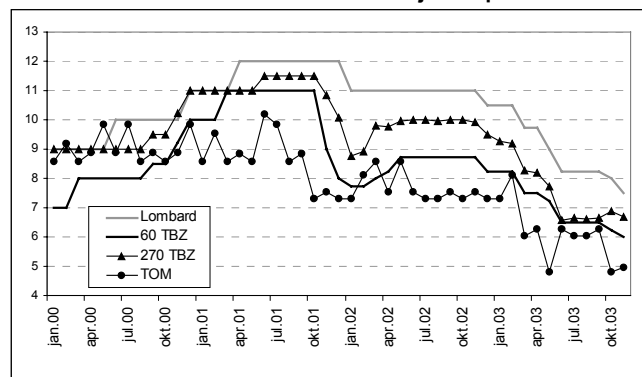
Obrestne mere tolarskih blagajniških zapisov (60- in 270-dnevni), ki jih BS uporablja za sterilizacijo, so se zmanjšale za 0,5 odstotne točke. Ker so v začetku novembra zapadli prvi 360-dnevni tolarski blagajniški zapisi, ki so jih banke vpisovale v zadnjih mesecih l.2002 (posledice dogajanj na trgu kapitala), je BS ponudila določenim bankam posebno ponudbo 270-dnevni TBZ, ki bodo izdani v petih serijah, po odprti ponudbi in obrestni meri, ki je enaka izključni obrestni meri rednih 270-dnevni TBZ.

V povezavi s posebno ponudbo 270-dnevni TBZ je tudi sklep BS o dokončnem odkupu deviz od bank do višine 300 mio EUR. Dokončno odkupljene devize pomenijo za banke zmanjšanje bremena vzdrževanja presežka deviz, obenem pa BS s tem sledi usmeritvi zmanjševanja instrumenta začasnega odkupa deviz v procesu približevanja ERM II.

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



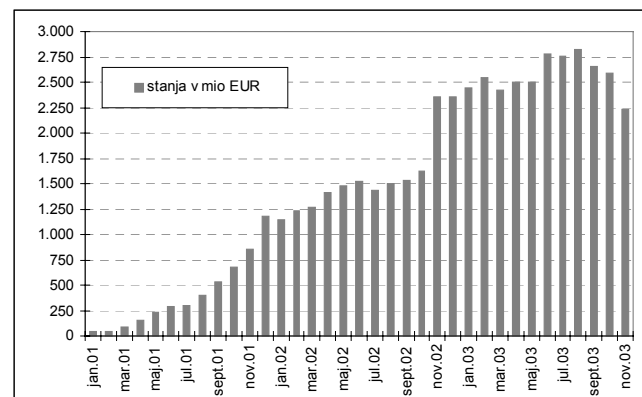
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



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	n	n	n	n	n		
2001	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
2002	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
	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
2002	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
2003	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
	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
2003	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
	Sep	7,26	6,50	6,66	-	3,50	8,25	17,00
2003	Okt	-	6,25	6,90	-	3,50	8,00	17,00
	Nov	-	6,00	6,70	-	3,25	7,50	17,00

Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca

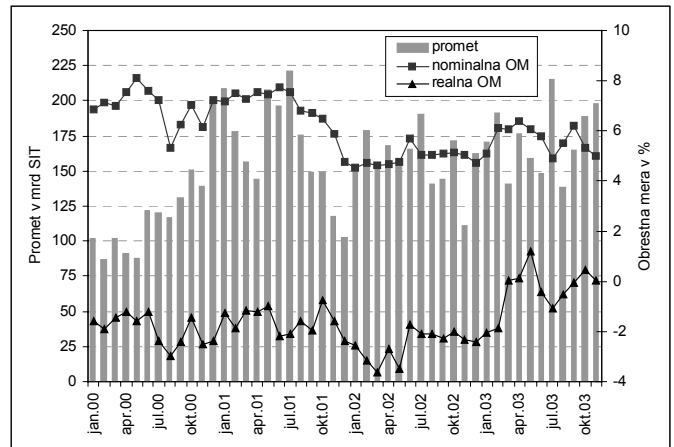


4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

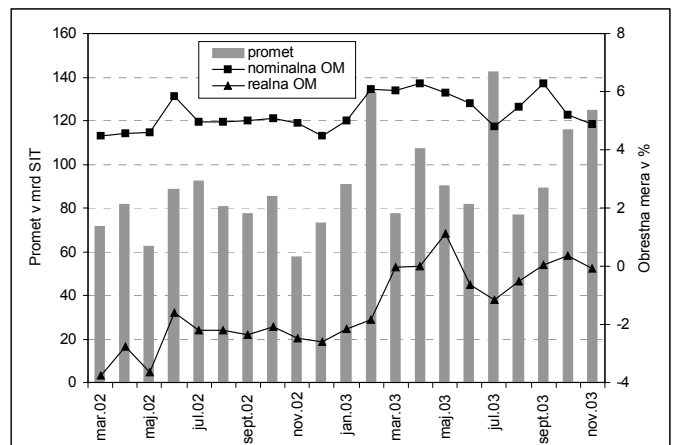
V mesecu septembru 2003 se je promet na medbančnem trgu začel ponovno zviševati. Obenem s povečanim prometom je porasla tudi obrestna mera; povprečna obrestna mera za medbančne depozite do 30 dni je v septembru znašala 6,2 odstotka. V oktobru in novembru se je nadaljevala rast prometa na medbančnem trgu, vendar se je povprečna obrestna mera oblikovala na nižji ravni; oktobra je padla na 5,3 in novembra na 5,0 odstotka. Na nižje obrestne mere je vplivalo predvsem znižanje obrestnih mer instrumentov BS.

Podobna situacija je tudi na delu medbančnega trga, ki zajema le depozite čez noč (ti depoziti obsegajo dobro polovico vseh medbančnih depozitov). Tudi tukaj je promet v septembru porasel ob povišani obrestni meri, ki je znašala 6,3 odstotka (povprečna obrestna mera depozitov čez noč je preseгла povprečno obrestno mero depozitov do 30 dni). V oktobru in novembru se je nadaljevalo večanje prometa, obrestne mere pa so se znižale. Na zadnje so vplivale predvsem znižane obrestne mere instrumentov BS in sočasno ožanje koridorja za oblikovanje medbančnih obrestnih mer za najkrajšo ročnost, t.j. čez noč. Od julija 2003 se medbančni depoziti čez noč sklepajo po dejansko nižjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije (SIONIA je nižja od SITIBORO/N).

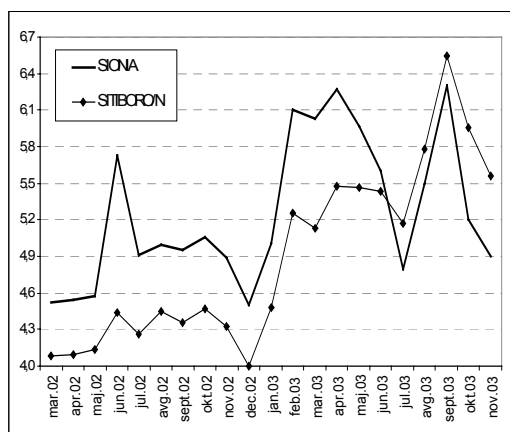
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)



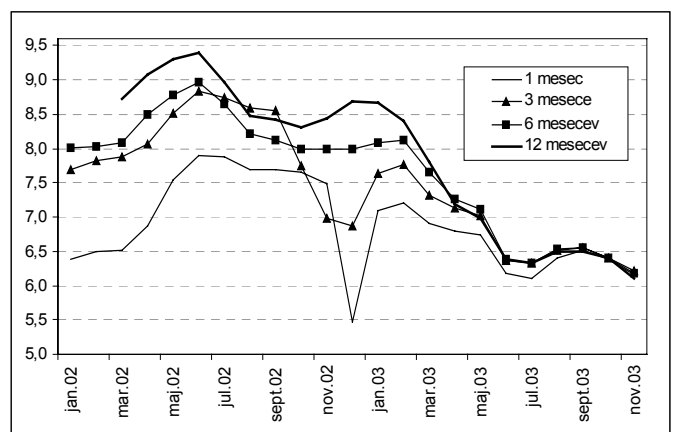
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti čez noč)



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



SMOM/SITIBOR² - Slovenske medbančne obrestne mere (kotirane obr.mere)



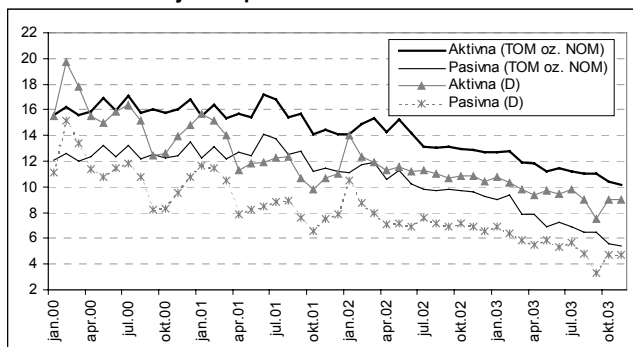
4.3 Obrestne mere bank

Nadaljuje se trend zniževanja nominalnih deklariranih obrestnih mer poslovnih bank, tako aktivnih kot pasivnih. Aktivne realne obrestne mere, vezane na devizno klavzulo, pa so se v novembru povišale.

Velja, da banke bolj znižujejo pasivne kot aktivne obrestne mere, s čimer še naprej večajo obrestni razmik.

V povprečju velja, da so se bolj znižale kratkoročne kot dolgoročne nominalne obrestne mere, kar velja tako za aktivno kot

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



Sporočene obrestne mere, vezane na tolarско 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	
		r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
2001	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
	Sep	1,0	3,8	-	5,4	-	5,4	-	5,4	1,1	7,4	-	10,2	-	9,8	6,1	12,8	4,4	11,0
	Okt	1,0	3,8	-	5,3	-	5,4	-	5,4	1,1	5,9	-	10,1	-	9,8	6,1	11,2	4,3	9,3
	Nov	1,0	3,7	-	4,9	-	4,9	-	5,0	1,0	6,0	-	10,1	-	9,7	5,4	10,7	4,0	9,2

Sporočene obrestne mere, vezane na devizno revalorizacijsko klavzulo (D), 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		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
2001	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	5,7	9,1	
	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	5,7	8,6	
	Sep	2,0	1,8	3,1	2,1	3,4	2,4	3,8	1,9	3,3	5,9	7,2	6,5	7,9	5,7	7,0	
	Okt	3,5	1,9	4,6	2,0	4,8	2,3	5,1	1,9	4,7	5,8	8,7	6,4	9,3	5,5	8,4	
	Nov	3,3	1,9	4,6	2,1	4,7	2,3	4,9	2,0	4,7	5,8	8,6	6,8	9,5	5,5	8,2	

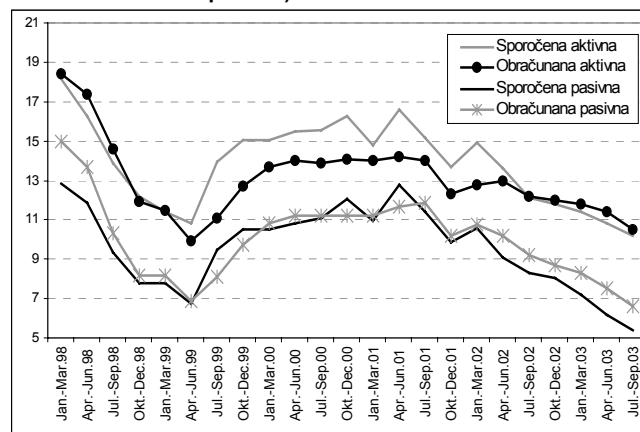
za pasivno stran. V letu 2003 (do novembra) so se kratkoročne nominalne obrestne mere znižale: pasivne za 3,1 in aktivne za 1,7 odstotne točke. Dolgoročne realne obrestne mere, vezane na TOM, so se znižale za 2,0 (pasivne) oz. 1,5 odstotnih točk (aktivne).

Pri realnih obrestnih merah, vezanih na devizno klavzulo, pa banke bolj znižujejo dolgoročne kot kratkoročne obrestne mere. Do novembra 2003 so se glede na prejšnje leto kratkoročne aktivne in pasivne realne obrestne mere, vezane na devizno klavzulo, znižale za 0,6 odstotne točke, medtem ko so se dolgoročne obrestne mere znižale za 1,4 (pasivne) oz. 0,7 odstotne točke (aktivne).

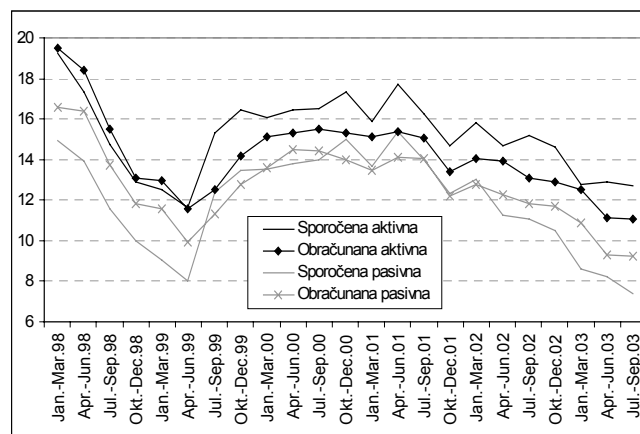
Primerjava med sporočenimi oz. deklariranimi ter dejanskimi oz. efektivnimi obrestnimi merami kaže, da banke še vedno priznavajo komitentom dejansko bolj ugodne obrestne mere kot so jih napovedale (sporočene aktivne so višje, sporočene pasivne pa nižje od dejanskih). Edina izjema od tega pravila so še vedno kratkoročne aktivne nominalne obrestne mere. Razmik med povprečnimi sporočenimi in dejanskimi obrestnimi merami je večji v primeru dolgoročnih nominalnih obrestnih mer.

Tudi obrestne mere deviznih vlog so se znižale. V letu 2003 (do novembra) so se obrestne mere za devizne vloge na vpogled (v EUR) znižale za 0,3 odstotne točke, obrestne mere vezanih deviznih vlog pa v povprečju za 0,7 odstotne točke.

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



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



Povprečne kratkoročne obrestne mere^{4,5} v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
2001	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				
2003	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				
	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	-	6,6	...	6,0	1,3	-	10,2	5,8	8,7	-	10,5	...	6,7
	Sep	-	5,4	2,1	3,4					1,3	-	10,2	5,9	7,2				
Okt	-	5,4	2,1	4,8					1,3	-	10,1	5,8	8,7					
Nov	-	4,9	2,1	4,7					1,3	-	10,1	5,8	8,6					

Povprečne dolgoročne obrestne mere^{4,5} v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n	r	n
2001	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				
	Oct	3,3	10,8	3,6	7,4					2,7	7,1	14,9	7,4	11,3				
2003	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				
	Jan	2,7	10,2	3,2	7,0	...	10,9	...	7,6	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	...	9,3	...	6,7	2,0	6,4	13,0	7,1	9,9	...	11,1	...	8,5
	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	...	9,3	...	6,2	1,7	6,2	12,6	6,8	10,3	...	11,1	...	8,1
	Avg	1,2	7,3	2,0	4,8	...	9,3	...	6,2	1,7	6,1	12,5	6,4	9,3	...	11,1	...	8,1
Sep	1,1	7,4	1,9	3,3					1,8	6,1	12,7	6,4	7,8					
Oct	1,1	5,9	1,9	4,7					1,7	6,0	11,1	6,3	9,2					
Nov	1,0	6,0	2,0	4,7					1,8	5,3	10,6	6,7	9,4					

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	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
	Oct	0,8	1,9	2,5	2,0	2,7
2003	Nov	0,8	1,9	2,4	2,0	2,6
	Dec	0,8	1,9	2,3	1,9	2,5
	Jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	Feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3
	Mar	0,7	1,6	2,0	1,7	2,1
	Apr	0,6	1,5	1,9	1,6	2,0
	Maj	0,6	1,5	1,9	1,6	2,1
	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
Sep	0,5	1,2	1,6	1,3	1,8	
Oct	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7	
Nov	0,5	1,2	1,7	1,3	1,8	

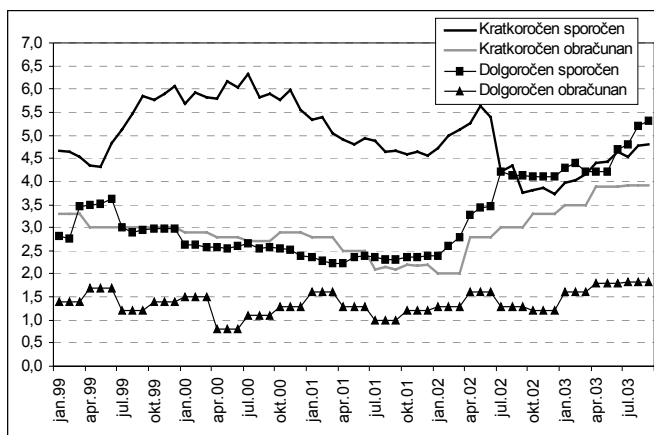
Povprečne obrestne mere za tolarke vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge		
		Sporočene OM		Obračunane
		TOM		TOM
		n	r	n
2001	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	
2003	Jul	1,01	-5,9	
	Avg	1,03	-5,8	1,10
	Sep	1,03	-6,1	
	Oct	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	1,03
	Sep	0,99	-5,9	
	Oct	0,99	-4,6	
Nov	1,00	-4,7		

4.3.1. Obrestni razmik

Obrestni razmik, izračunan na podlagi sporočenih obrestnih mer, se je v tretjem kvartalu leta 2003 ponovno povečal. Povečanje gre pripisati večjemu znižanju pasivnih in manjšemu znižanju aktivnih obrestnih mer. Bolj se je povečal dolgoročni sporočeni obrestni razmik.

Obrestni razmik, izračunan na podlagi obračunanih obrestnih mer, pa kaže, da je obrestni razmik v tretjem kvartalu 2003 dejansko ostal na ravni iz drugega kvartala.

Bančni obrestni razmik⁶ v odstotnih točkah

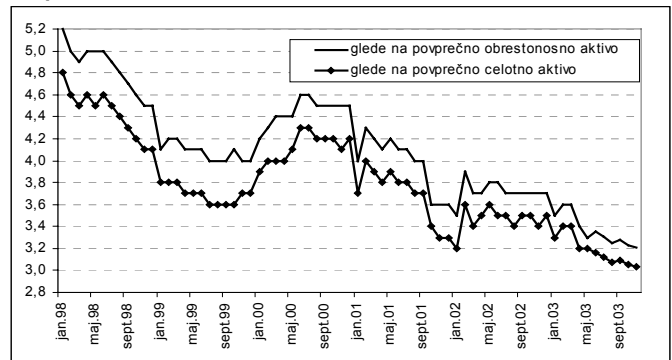
4.3.2. Obrestna marža

V prvih enajstih mesecih leta 2003 se je obrestna marža znižala v primerjavi s povprečno obrestno maržo v 2002. Obrestna marža povprečne celotne aktive se je do novembra 2003 znižala za 0,5 odstotne točke ter obrestna marža povprečne obrestnosne aktive ravno tako za 0,5 odstotne točke. Letošnja novembrska marža povprečne obrestnosne aktive se je glede na isto obdobje lani znižala za 0,5 odstotne točke, marža povprečne celotne aktive pa za 0,4 odstotne točke.

V prvih enajstih mesecih leta 2003 sta se znižala tudi deleža obrestnih prihodkov v povprečni celotni aktivi oz. v povprečni obrestnosni aktivi. Delež obrestnih prihodkov v celotni aktivi se je do novembra 2003 zmanjšal za 1,2 odstotne točke, delež v obrestnosni aktivi pa za 1,4 odstotne točke.

Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank se še naprej giblje okoli ravni 53 odstotkov.

Povprečna obrestna marža⁷ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

Vrednosti v %		po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obrestnih prih. v celotnih prihodkih
		Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki	
2002	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
	Sep	3,1	6,8	3,3	7,6	52,7
	Okt	3,1	6,7	3,2	7,5	53,1
	Nov	3,0	6,6	3,2	7,4	53,4

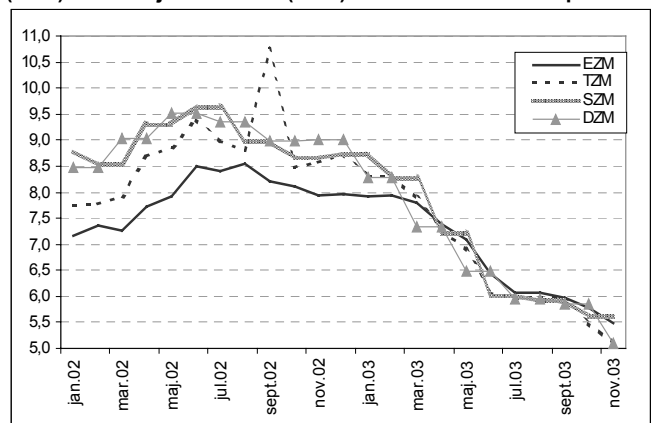
4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Obrestne mere zakladnih menic se v letu 2003 ves čas nižajo, novembra 2003 so se v povprečju oblikovale okoli ravni 5,3 odstotka. Obrestna mera enomesečnih zakladnih menic se je v obdobju od januarja do novembra 2003 znižala za 2,5 odstotni točki, trimesečnih zakladnih menic za 3,6 odstotne točke, šestmesečnih za 3,1 in obrestna mera dvanajstmesečnih zakladnih menic za 3,9 odstotne točke.

Povpraševanje po zakladnih menic v letu 2003 ves čas presega ponujeno kvoto. Največji presežki povpraševanja so se v letu 2003 pojavljali na avkcija šestmesečnih zakladnih menic (presežno povpraševanje za 400%).

Povprečna obrestna mera, dosežena na novembrskih avkcijah EZM, je znašala 5,5 odstotka, kar je bilo za 0,5 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 enomesečnih (EZM), trimesečnih (TZM), šestmesečnih (SZM) in dvanajstmesečnih (DZM) zakladnih menic v % p.a.



Republika Slovenija je oktobra 2003 izdala drugo 10-letno obveznico v SIT s fiksno oz. nominalno obrestno mero. Obveznica RS54 ustreza opredelitvam obveznice v skladu z maastrichtskim konvergenčnim kriterijem dolgoročne obrestne mere. Celotna izdaja RS54 je znašala 30 mrd SIT, kar pokriva skupno nameravano izdajo te obveznice; povprečni donos ob izdaji je znašal 5,75%.

Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev⁸ (stanje na dan 31.08.2003)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
131. izdaja	06.11.2003	04.12.2003	5,80%	5.020.000.000	SIT	-	SIT
132. izdaja	13.11.2003	11.12.2003	5,64%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
133. izdaja	20.11.2003	18.12.2003	5,47%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
134. izdaja	27.11.2003	29.12.2003	5,07%	5.010.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
65. izdaja	25.09.2003	29.12.2003	5,98%	5.000.020.000	SIT	-	SIT
66. izdaja	30.10.2003	29.01.2004	5,49%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
67. izdaja	27.11.2003	26.02.2004	5,13%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
25. izdaja	30.10.2003	29.04.2004	5,64%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESNE ZAKLADNE MENICE							
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
21. izdaja	25.09.2003	30.09.2004	5,85%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
22. izdaja	27.11.2003	25.11.2004	5,10%	5.000.020.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI							
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
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
RS54	15.10.2003	15.10.2013	5,75%	30.000.000.000	SIT	-	SIT
RS15 - serija U	15.07.2003	15.07.2010	4,50%	1.814.800.000	SIT	TOM	SIT
EVROOBVEZNICE							
EUROBOND - EUR	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	204.516.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	5,375%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	4,875%	400.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	6,00%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	5,375%	450.000.000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD	-	USD
NFA EUR - 2	11.06.1996	27.12.2006	EUR-LIBOR + 13/16%	47.966.160	EUR	-	EUR

Datum izdaje pri nematerializiranih vrednostnih papirjih je datum začetka obrestovanja.

METODOLOŠKE OPOMBE

Nedenarne finančne institucije

¹ 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...

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Lizing podjetja: podatki Združenja lizing podjetij Slovenije.

Agentske finančne institucije: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: podatki Statističnega urada RS.

Trg vrednostnih papirjev

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

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

³ Borzno posredniške družbe in banke so Agenciji za trg VP dolžne poročati o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga. Ker ATVP zaenkrat vrednostno ne prikazuje vseh poslov, ki se sklepajo izven organiziranega trga, je analitična vrednost podatkov omejena. Podatki, ki jih objavljamo v tej publikaciji zajemajo le posle izven organiziranega trga, ki jih sklenejo BPD in banke kot končni kupci oziroma prodajalci netržnih vrednostnih papirjev. Od decembra 2001 KDD omogoča način sklepanja in poravnave poslov z vrednostnimi papirji (OTC DVP), pri katerem se posli ne sklepajo na Ljubljanski borzi temveč na neorganiziranem trgu (OTC), KDD pa poleg preknjižbe vrednostnih papirjev opravi tudi denarno poravnavo (DVP).

⁴ Ljubljanska borza vrednostnih papirjev predstavlja organiziran del sekundarnega 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).

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

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

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

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

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

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

¹¹ Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavljajo štiri obveznice izdajatelja Republike Slovenije (RS53, RS50, RS26 in RS29).

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

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

¹⁴ Zmanjšanje vrednosti delnic v sektorju prebivalstva je posledica razporeditve nekaterih nerazporejenih imetnikov delnic v ustrezne sektorje, ki jo je opravila KDD v septembru 2003.

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

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

Obrestne mere

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

² 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.

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

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

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

⁶ **Obrestni razmik** je opredeljen kot razlika med aktivno in pasivno obrestno mero in je izražen v odstotnih točkah. V Banki Slovenije spremljamo obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer (**sporočen obrestni razmik**) in obrestni razmik, izračunan iz obračunanih obrestnih mer (**obračunan obrestni razmik**) primerljivih ročnosti (oboje so nominalne obrestne mere vezane na TOM-om oz. nominalno podane). **Kratkoročen sporočen obrestni razmik** je izračunan kot razlika med povprečno sporočeno kratkoročno aktivno in pasivno obrestno mero (vloge na vpogled so izvzete, ker so obrestovane močno realno negativno), **dolgoročen sporočen obrestni razmik** pa kot razlika med povprečno sporočeno dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero. Podobno je izračunan **kratkoročen obračunan obrestni razmik** kot razlika med povprečno obračunano kratkoročno aktivno obrestno mero in obrestno mero za vloge, vezane od 31 dni do 1 leta, **dolgoročni obračunan obrestni razmik** pa je izračunan kot razlika med povprečno obračunano dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero.

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

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