

FINANČNI TRGI

Marec 2004

1. Struktura slovenskega finančnega trga
2. Nedenarne finančne institucije
 - 2.1. Zavarovalnice
 - 2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje
 - 2.3. Investicijski skladi
 - 2.3.1. Investicijske družbe
 - 2.3.2. Vzajemni skladi
 - 2.4. Lizing podjetja
 - 2.5. Pooblaščen udeleženci trga vrednostnih papirjev
3. Trg vrednostnih papirjev
 - 3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev
 - 3.2. Klirinško depotna družba
 - 3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev
 - 3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev
 - 3.5. Portfeljske naložbe tujcev
 - 3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi
 - 3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev
 - 3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini
4. Obrestne mere
 - 4.1. Obrestne mere Banke Slovenije
 - 4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu
 - 4.3. Obrestne mere bank
 - 4.3.1. Obrestni razmik
 - 4.3.2. Obrestna marža
 - 4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Metodološke opombe

Nedenarne finančne institucije

Zavarovalnice in pozavarovalnice so največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami na slovenskem finančnem trgu. Skupni znesek bruto obračunane premije 12 zavarovalnih družb je v prvih treh četrtletjih 2003 dosegel 214,6 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 132 mrd SIT. Škodni rezultat je znašal 0,62. Konec tretjega četrtletja 2003 je imel zavarovalniški sektor za 437,8 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v državne vrednostne papirje (43%) in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (21%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec tretjega četrtletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 199 tisoč zavarovancev (med njimi se jih je 62% zavarovalo preko pokojninskih družb). V prvih treh četrtletjih 2003 so pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja zbrale skupaj za 11,2 mrd SIT premije, kar pomeni za 51% več kot v enakem obdobju lani. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec tretjega četrtletja 2003 dosegla 10,3 mrd SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. Konec tretjega četrtletja 2003 je bilo 56% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 17% v bančnih depozitih.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb** je konec leta 2003 dosegla 346,1 mrd SIT. V delnice je bilo naloženih 292,6 mrd SIT sredstev, med njimi 185,5 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 leta 2003 dosegla 93,1 mrd SIT, kar pomeni 68% več kot konec leta 2002. Od tega je bilo 58% sredstev naloženih v tržne delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 31, so v letu 2003 opravili za 232,7 mrd SIT lizinskih storitev, kar pomeni 36% povečanje glede na leto 2002. Lizing premičnin pomeni 65% vseh lizinskih storitev, od tega predstavlja lizing osebnih vozil 51%. V strukturi se povečuje lizing nepremičnin.

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borzno posredniških družb in bank) je konec leta 2003 dosegla 1926,1 mrd SIT, od tega je bilo 72% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 61% sredstev. Posli posredovanja so konec leta 2003 pomenili 78% vseh poslov, lastne naložbe 20% in posli gospodarjenja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec decembra 2003 vpisanih 1033 vrednostnih papirjev 869 izdajateljev, od tega 913 delnic in 120 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec leta 2003 je bila 3829 mrd SIT (68% BDP), vrednost obveznic pa 1115 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 decembra 2003 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 185 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 162 delnic in 92 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec leta dosegla 2442 mrd SIT (43% BDP) in se je v letu 2003 zvišala za 12%. Sklenjenih je bilo za 340 mrd SIT poslov, kar je za 29% manj kot v letu 2002. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (44%), sledijo pa obveznice (38%) in investicijske družbe (18%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v letu 2003 zvišala za 18%, vrednost **indeksa pooblaščenih investicijskih družb** (PIX) pa za 24%.

V letu 2003 so **naložbe nerezidentov**, predvsem v zakladne menice in obveznice, dosegle 53 mrd SIT. Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo neto prilivov le za 21 mrd SIT.

Rezidenti so imeli konec leta 2003 za 143 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 (98% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 531 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 98%.

Obrestne mere

Lombardna obrestna mera se je znižala s 7,5% na 6,75%; obrestna mera depozita čez noč pa s 3,25% na 2,75%.

Obrestna mera **60-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** se je znižala s 6,0% na 5,5%, izklicna obrestna mera **270-dnevnega tolarskega blagajniškega zapisa** pa s 7,0% na 6,25%.

Stanje **začnih prodaj deviz** Banki Slovenije še naprej pada, cena swap posla se je znižala s 3,0% na 2,5%.

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.

Tako kratkoročni kot dolgoročni **obračunan obrestni razmik** sta se v letu 2003 povečala, bolj se je povečal kratkoročni razmik.

Obrestna marža, izračunana glede na povprečno obrestonosno aktivo, še naprej pada.

Obrestne mere **zakladnih menic** so se februarja 2004 dvignile. Država je februarja 2004 izdala dve novi obveznici v SIT in s fiksno obrestno mero v skupni vrednosti 20 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
Pooblaščne 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

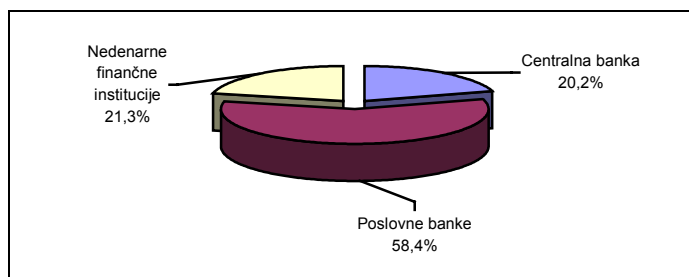
Število finančnih institucij

	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
Pooblaščne 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

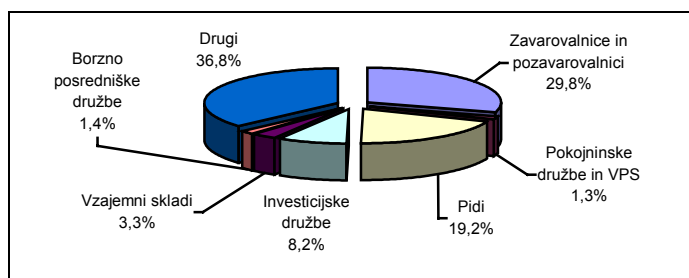
Tržna koncentracija

	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
Pooblaščne 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 tretjega četrtletja 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 prvih treh četrtletjih leta 2003 pomenil 44%, tržni delež največje pozavarovalnice pa 55%.

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 dobro uveljavila naložbena polica, ki pomeni življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem (vezano na enoto vzajemnih skladov). Prvo naložbeno polico je predstavila Slovenica (konec leta 2001), postopoma pa so se ji pridružile še ostale, z izjemo Merkurja in Zavarovalnice Maribor.

Junija 2003 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.

S poslovanjem je v mesecu marcu 2004 pričela zavarovalniška družba Arag (hčerinska družba nemške zavarovalniške skupine Arag), ki je specializirana zavarovalnica za t.i. pravna zavarovanja.

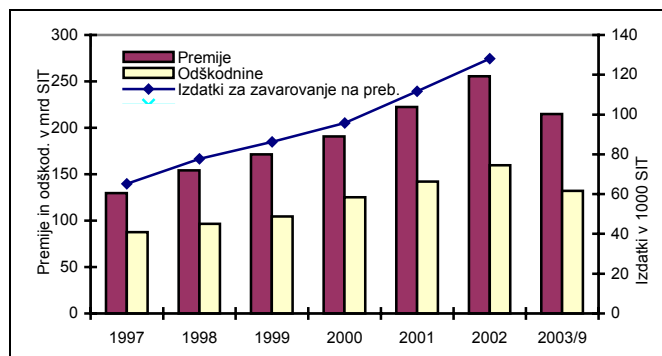
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec leta 2003 znašal 20,9% in pozavarovalnicah 0,001%. KD Group kot večinski lastnik Slovenice (97%) in posredno tudi Adriatica (51% lastnik Adriatica je Slovenica) se odloča za njuno prodajo oz. združitve.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele konec leta 2003 za 25 mrd SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih. Med njimi so prevladoval naložbe na trge nekdanje Jugoslavije. Naložb v evroobveznice Republike Slovenije so imele za 15,4 mrd SIT.

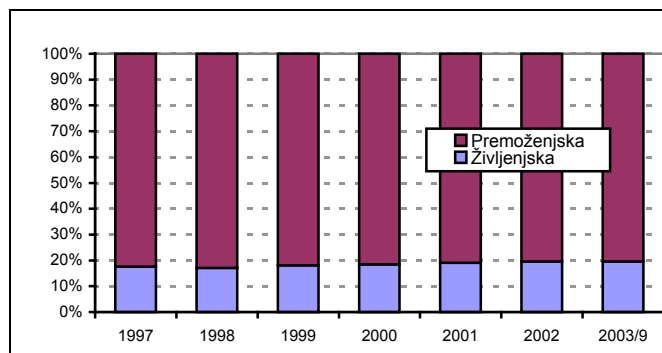
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2002 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 128.017 SIT, kar pomeni 14,6% več kot leta 2001.

V prvih treh četrtletjih 2003 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 214,6 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 12% več kot v enakem obdobju lani. Najbolj je porasla zbrana premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil, in sicer za 17%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvih treh četrtletjih 2003 rasle hitreje od premij (15% 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 prvih treh četrtletjih 2003 ni bistveno spremenilo³. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 172,5 mrđ SIT zbrane premije, kar pomeni 11% povečanje glede na enako obdobje lani. Premija življenjskih zavarovanj je porasla za 15% in tako dosegla 42,1 mrđ SIT. Med premoženjskimi zavarovanji je bilo največ premije zbrane z zdravstvenim zavarovanjem (23%), in sicer za 49,3 mrđ SIT. Sledi zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (22%) s 47,4 mrđ SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvih treh četrtletjih 2003 dosegle 113,7 mrđ SIT, kar pomeni 11% povečanje v primerjavi z enakim obdobjem lani. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj se v prvih treh četrtletjih 2003 glede na enako obdobje lani ni spremenil (0,66). Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvih treh četrtletjih 2003 v primerjavi z enakim obdobjem 2002 povečale za 45%, kar se odraža tudi v poslabšanju škodnega rezultata, ki se je povečal iz 0,34 na 0,44.

Pozavarovalnici sta v prvih treh četrtletjih 2003 skupaj zbrali za 24 mrđ zavarovalne premije, kar pomeni 16% porast glede na enako obdobje lani. Med premoženjskimi zavarovanji je najbolj porasla premija za zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil (za 32%), ki ima v strukturi celotne pozavarovalne premije s 27% največji delež. Zavarovanje požara in elementarnih nesreč pomeni s 5,3 mrđ SIT zbrane premije 22% celotne pozavarovalne premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvih treh četrtletjih 2003 dosegle 12,7 mrđ SIT, kar pomeni 32% več kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v prvih treh četrtletjih 2003 v primerjavi z enakim obdobjem lani poslabšal, in sicer iz 0,47 na 0,53. Pomembno so se povečale škode za zavarovanje požara in elementarnih nesreč, in sicer za 105%, kar je močno poslabšalo škodni rezultat te zavarovalne vrste, in sicer iz 0,34 na 0,62.

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
2002/9	192.087	36.615	155.472	-	5,06	20.593	91	20.502	-	0,54
2003/9	214.573	42.069	172.504	111,7	5,08	23.975	95	23.880	116,4	0,57

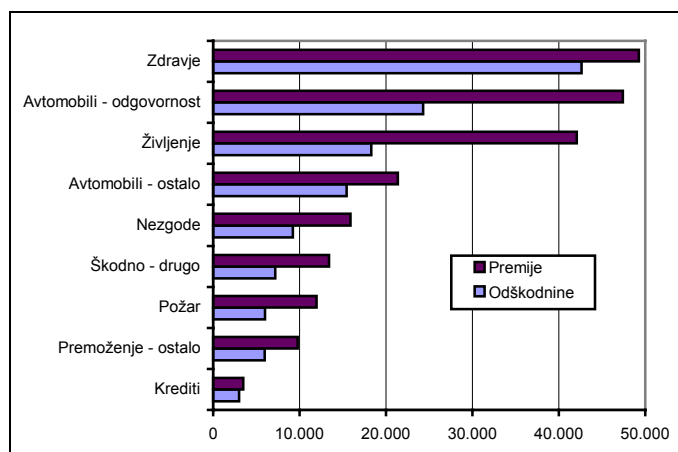
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2002/9	114.574	12.620	101.954	-	3,02	9.638	74	9.564	-	0,25
2003/9	131.989	18.311	113.678	115,2	3,12	12.694	39	12.655	131,7	0,30

Škodni rezultat

Leto	Zavarovanje					Pozavarovanje				
	Škodni rezultat			Indeks skupaj	Škodni rezultat			Indeks skupaj		
	Skupaj	Življenjske	Ostalo		Skupaj	Življenjske	Ostalo			
1992	0,63	0,35	0,65	-	0,83	-	0,83	-		
1993	0,64	0,32	0,67	100,6	0,81	-	0,81	96,9		
1994	0,67	0,32	0,72	104,6	0,64	-	0,64	79,8		
1995	0,64	0,32	0,70	96,3	0,59	0,17	0,59	91,1		
1996	0,64	0,31	0,71	100,0	0,61	0,79	0,61	104,8		
1997	0,68	0,30	0,76	105,6	0,63	0,72	0,62	102,0		
1998	0,63	0,28	0,70	92,6	0,67	0,43	0,67	106,5		
1999	0,61	0,25	0,69	97,2	0,57	0,38	0,57	85,4		
2000	0,66	0,32	0,73	107,8	0,85	0,50	0,86	149,9		
2001	0,64	0,31	0,72	97,3	0,74	0,32	0,75	87,2		
2002	0,63	0,38	0,69	97,8	0,51	0,70	0,51	68,8		
2002/9	0,60	0,34	0,66	-	0,47	0,81	0,47	-		
2003/9	0,62	0,44	0,66	103,1	0,53	0,41	0,53	113,1		

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvih treh četrtletjih 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% deležem. Sledi osnovni kapital in rezerve z 79,3 mrd SIT, kar pomeni 16% bilančne vsote.

Zavarovalno tehnične rezervacije so konec tretjega četrtletja 2003 dosegle 422,4 mrd SIT in so se glede na konec leta 2002 povečale za 12,5%. V strukturi prevladujejo matematične (42%) in škodne (29%) 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 finančne naložbe, ki so konec leta 2002 znašale 429,2 mrd SIT in dosegle 31% rast glede na konec leta 2001. Sledijo terjatve z 51,4 mrd SIT, kar pomeni 10% bilančne vsote.

Zavarovalnice in pozavarovalnice imajo zelo previdno in neelastično naložbeno politiko. Največ naložb imajo v državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec tretjega četrtletja 2003 za 186,7 mrd SIT (43% v strukturi naložb). Pomembne so tudi naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (21%) in naložbe v depozite pri bankah (20%).

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje pokojninske družbe, zavarovalnice, pozavarovalnice) konec leta 2003 v lasti za 83,2 mrd SIT delnic in za 280,9 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.

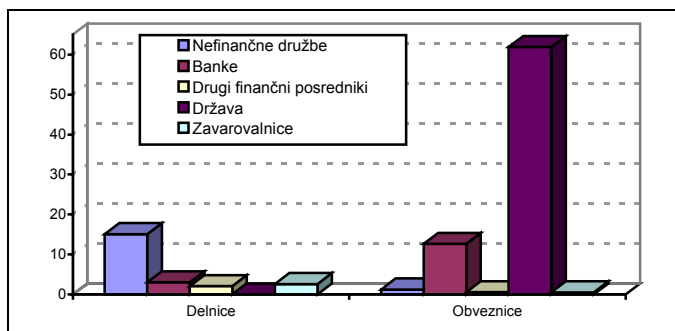
Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003/9	INDEKS			
							00/99	01/00	02/01	9.03/02
Matematične rezervacije	46.360	64.714	86.816	116.160	150.028	175.535	134,2	133,8	129,2	117,0
	27,2	31,6	34,6	37,1	40,0	41,6				
Škodne rezervacije	61.002	68.185	76.218	93.540	105.444	121.470	111,8	122,7	112,7	115,2
	35,8	33,3	30,4	29,9	28,1	28,8				
Prenosne premije	36.246	38.524	44.041	51.194	60.120	66.624	114,3	116,2	117,4	110,8
	21,3	18,8	17,6	16,3	16,0	15,8				
Izravnalne rezervacije	21.098	26.324	33.519	37.082	39.036	35.966	127,3	110,6	105,3	92,1
	12,4	12,9	13,4	11,8	10,4	8,5				
Rezervacije za bonuse in popuste	2.208	1.809	2.089	2.558	3.391	4.689	115,5	122,5	132,6	138,3
	1,3	0,9	0,8	0,8	0,9	1,1				
Ostale tehnične rezervacije	3.484	4.946	7.959	12.656	17.295	18.101	160,9	159,0	136,7	104,7
	2,0	2,4	3,2	4,0	4,6	4,3				
Tehnične rezervacije skupaj	170.378	204.502	250.642	313.190	375.314	422.385	122,6	125,0	119,8	112,5

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

	1998	1999	2000	2001	2002	2003/9	INDEKS			
							00/99	01/00	02/01	9.03/02
Državni VP	42.002	57.979	77.974	91.583	158.582	186.710	134,5	117,5	173,2	117,7
	28,8	32,3	34,8	32,6	42,9	42,7				
Depoziti pri bankah	67.861	74.785	74.520	84.377	76.734	88.898	99,6	113,2	90,9	115,9
	46,6	41,7	33,3	30,0	20,8	20,3				
Drugi dolžniški VP	10.361	14.836	27.942	50.929	70.735	91.497	188,3	182,3	138,9	129,4
	7,1	8,3	12,5	18,1	19,1	20,9				
Lastniški VP	4.956	8.260	13.590	26.668	37.140	42.608	164,5	196,2	139,3	114,7
	3,4	4,6	6,1	9,5	10,1	9,7				
Hipotekarna posojila	9.600	11.534	10.725	11.060	11.063	9.692	93,0	103,1	100,0	87,6
	6,6	6,4	4,8	3,9	3,0	2,2				
Nepremičnine	8.553	10.048	10.638	11.749	11.311	13.389	105,9	110,4	96,3	118,4
	5,9	5,6	4,8	4,2	3,1	3,1				
Druge naložbe	2.354	1.794	8.542	4.538	3.828	4.976	476,3	53,1	84,4	130,0
	1,6	1,0	3,8	1,6	1,0	1,1				
Skupaj	145.687	179.236	223.931	280.904	369.393	437.770	124,9	125,4	131,5	118,5

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



Po podatkih KDD je imel konec leta 2003 zavarovalniški sektor za 124,6 mrd SIT izdanih delnic. Država (SOD) je lastnik 60% izdanih delnic. V lastništvu nefinančnih družb je 13% delnic, sledijo drugi finančni posredniki (KAD) z 8%. Same zavarovalnice so lastnik slabih 8% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 6% izdanih delnic.

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	127	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 cedentih	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	78.289	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 cedentih	34	0,0	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	1.339	0,3	116	-	-	126	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	

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 tretjega četrletja 2003 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

- 5 vzajemnih pokojninskih skladov (VPS), ki jih je upravljalo 5 upravljavcev - 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba,
- 4 pokojninske družbe (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 letu 2004 prevzela zavarovance vključene v pokojninski načrt Slovenice. Tako se bo zmanjšalo tudi število zavarovalnic, ki ponujajo dodatno pokojninsko zavarovanje.

V mesecu decembru 2003 je pričel veljati zakon o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbenke (ZKDPZJU). Po tem zakonu 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. Za upravljalca zaprtega vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbenke je vlada izbrala Kapitalsko družbo pokojninskega in invalidskega zavarovanja.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu tretjega četrletja 2003 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 199.234 zavarovancev⁵, kar pomeni 31% več kot konec enakega obdobja lani. Največ se jih je zavarovalo preko pokojninskih družb (62%).

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca tretjega četrletja 2003 dodatno pokojninsko zavarovalo 164.377 zavarovancev, ki so v prvih treh četrletjih zbrali za 11.164 mio SIT premije.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja

	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks skupaj
2001/12	45.401	20.589	15.905	81.895	-
2002/9	85.511	37.081	29.312	151.904	185,5
2002/12	103.805	37.745	31.539	173.089	113,9
2003/9	122.922	41.455	34.857	199.234	115,1

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	-
2002/9	5.369	2.041	7.410	4.375	381,7
2002/12	9.407	2.965	12.372	5.821	133,1
2003/9	8.606	2.558	11.164	10.292	176,8

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
30.09.2003								
Državni VP	11.821	55,9	4.802	46,4	5.528	71,4	22.151	56,5
Bančni depoziti	3.914	18,5	2.352	22,7	435	5,6	6.701	17,1
Drugi VP	5.410	25,6	3.096	29,9	1.733	22,4	10.239	26,1
Ostalo	3	0,0	89	0,9	46	0,6	138	0,4
Skupaj	21.148	100,0	10.339	100,0	7.742	100,0	39.229	100,0

V vzajemne pokojninske sklade je bilo do konca tretjega četrletja 2003 vključenih že 34.857 članov. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec tretjega četrletja dosegla 10.292 mio SIT.

Vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja so imeli ob koncu tretjega četrletja za 39,2 mrd SIT naložb, kar pomeni 133% več kot konec enakega obdobja lani. Izvajalci pokojninskih načrtov se odločajo večinoma za konzervativno naložbeno politiko. Konec tretjega četrletja je bilo 56% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 17% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papire prevladujejo drugi dolžniški vrednostni papirji.

V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (71%), katerim sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (19%) in naložbe v bančne depozite (6%). V delnice imajo naloženih 3,3% zbranih sredstev. Pokojninske družbe imajo v državnih vrednostnih papirjih 56% sredstev, 21% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih in 19% v bančnih depozitih. V delnicah imajo 5% sredstev. Prav tako pri vzajemnih pokojninskih skladih prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (46%), sledijo naložbe v bančne depozite (23%) in v nedržavne obveznice (21%). V delnicah imajo 7% sredstev.

2.3. Investicijski skladi

Investicijske sklade je konec februarja 2004 upravljalo 17 družb za upravljanje (DZU). Med njimi so 3 upravljale izključno pooblaščne investicijske družbe (pide), 4 samo vzajemne sklade (VS), 2 samo investicijske družbe (ID), ena pide in investicijske družbe, 3 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 leta 2003 upravljale 439 mrd SIT kapitala, kar pomeni 15% manj kot konec leta 2002. V strukturi naložb pidov prevladujejo netržne delnice (52%), katerim sledijo tržne delnice (21%). Nasprotno v strukturi naložb idov prevladujejo tržne delnice (73%), ki jim sledijo netržne delnice (18%). Vzajemni skladi vlagajo največ v tržne delnice (58%) in v obveznice (21%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec leta 2003 v lasti (po tržni vrednosti) za 691,5 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 53 mrd SIT obveznic (predvsem državnih). Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 47% delnic, sledijo nefinančne družbe s 26%, drugi finančni posredniki z 11% in banke z 10%.

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), so se morali 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). Če jim to ni uspelo, so bili dani v upravljanje drugi DZU.

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).

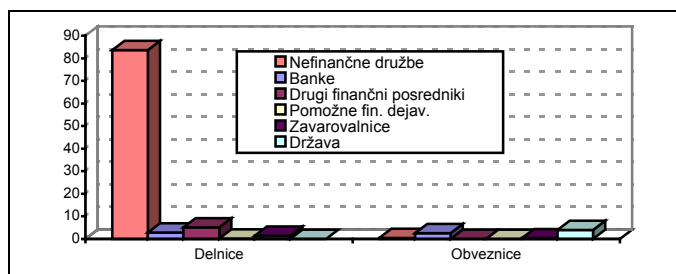
Vrednost naložb investicijskih skladov

	2000		2001		2002		2003		INDEKS		
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	03/02
PID	573.513	98,2	548.096	97,4	324.052	62,6	131.804	30,0	95,6	59,1	40,7
ID	-	-	-	-	138.500	26,7	214.259	48,8	-	-	154,7
VS	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,7	93.118	21,2	136,7	377,4	168,0
Skupaj	584.257	100,0	562.782	100,0	517.973	100,0	439.181	100,0	96,3	92,0	84,8

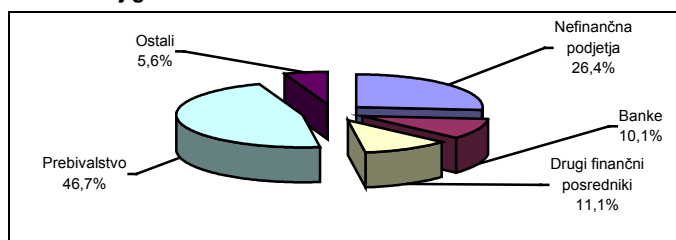
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 31.12.2003

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	96.802	73,4	195.754	91,4	54.610	58,6	347.166	79,0
organiziran trg	28.042	21,3	157.474	73,5	54.329	58,3	239.845	54,6
neorganiziran trg	68.760	52,2	38.280	17,9	281	0,3	107.321	24,4
Obveznice	4.302	3,3	9.494	4,4	19.433	20,9	33.228	7,6
državne	1.614	1,2	2.793	1,3	7.576	8,1	11.983	2,7
druge	2.688	2,0	6.701	3,1	11.857	12,7	21.246	4,8
Tuji vrednostni papirji	106	0,1	1.031	0,5	8.514	9,1	9.651	2,2
Bančni depoziti	9.605	7,3	4.257	2,0	1.886	2,0	15.748	3,6
Drugo	20.989	15,9	3.723	1,7	8.676	9,3	33.387	7,6
Skupaj	131.804	100,0	214.259	100,0	93.118	100,0	439.181	100,0

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



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



Preoblikovanje pidov vpliva na zmanjšanje premoženja pidov in povečanje njihove tržne koncentracije. Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) je izdala soglasja za preoblikovanje vsem omenjenim družbam, razen trem (Mercati, Mercati 1 in Maksimi), ki jim je dodelila nove upravitelje (DZU). Ti morajo za preoblikovanje poskrbeti še letos.

Pidi so se večinoma preoblikovali v redne delniške družbe, k čemer je največ prispevala neustrezna struktura naložb, svoje pa so dodali še upravljalci, ki so želeli izpod nadzora ATVP. Tako je iz pidov nastalo okoli 45 rednih delniških družb ali holdingov, enajst investicijskih družb in en vzajemni sklad (Primus). V pripravi je predlog zakona o pravnih naslednikih pidov.

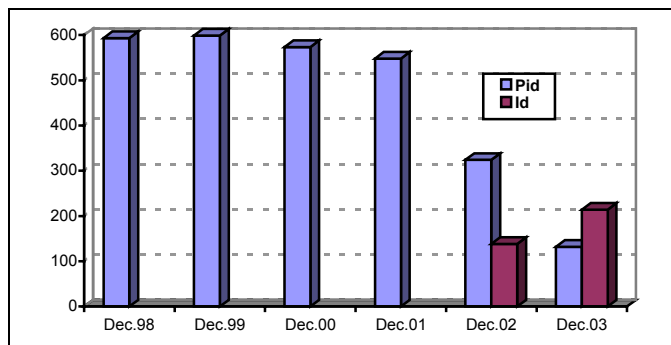
Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pide prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država. Skupno premoženje 18 pidov in 8 investicijskih družb je bilo konec leta 2003 346,1 mrd SIT, kar pomeni 26% manj kot konec leta 2002. Od tega je 61,9% pomenilo premoženje investicijskih družb, ki so do konca leta 2003 nastale s preoblikovanjem pidov. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec leta 2003 za 185,5 mrd SIT (53,6%) naložb v tržnih delnicah in za 107 mrd SIT (31%) v netržnih delnicah.

Pidi konec leta 2002 niso več razpolagali z neizkoriščenimi lastninskimi certifikati. Iz strukture njihovih naložb je razvidno, da so bili ti večina zamenjani za netržne delnice, ki so konec leta 2003 pomenile 52% premoženja pidov. V tržnih delnicah so konec leta 2003 imeli le 4 pidi več kot 20% svojih sredstev, med njimi 3 več kot 50%. V strukturi naložb investicijskih družb prevladujejo tržne delnice, ki so konec leta 2003 desegle 157,5 mrd SIT oz. 73,5% njihovega premoženja.

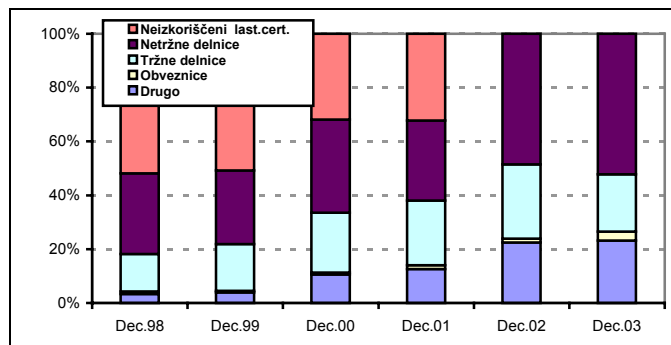
V letu 2003 je promet z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 60,8 mrd SIT in pomenil 17,9% v celotnem prometu. Indeks (pooblaščenih) investicijskih družb (PIX) se je v letu 2003 povečal za 23,5%.

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.

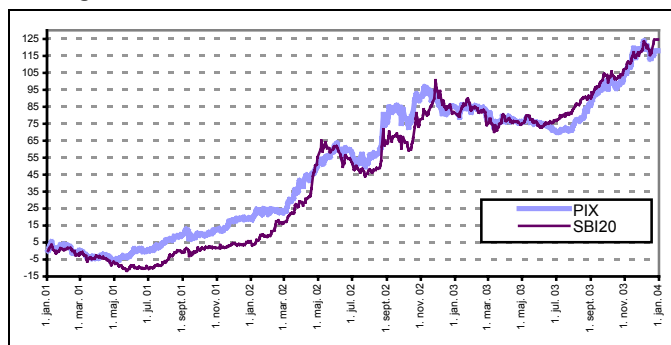
Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrd SIT



Struktura naložb pidov v %



Stopnje rasti indeksa investicijskih družb - PIX in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2001 do 31.12.2003



Zamenjava pokojninskih bonov za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja pri PPS

	PBON	%	Imetniki	PBONI za polico	%	Zavarovanci
31.12.1999	140.634.415	97,9	121.913	2.812.071	2,0	2.081
31.12.2000	132.588.386	92,3	109.295	11.010.909	7,7	3.523
31.12.2001	117.599.046	81,8	100.835	26.090.990	18,2	5.303
30.06.2002	106.748.787	74,3	83.540	36.646.675	25,5	6.540
31.12.2002	9.532.862	6,6	-	133.770.968	93,1	51.388

Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		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	03/02
1. DENARNA SREDSTVA	598	0,10	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	2.810	0,81	147	54	2.118	50
2. TERJATVE	3.980	0,67	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	3.315	0,96	88	240	64	38
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	31	0,01	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.279	0,37	1.160	26	-	72
3.1. Republike Slovenije	30	0,01	0	0,00	114	0,02	30	0,01	1.421	0,30	979	0,28	-	26	-	69
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	301	0,09	-	-	-	86
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	307.489	88,85	122	92	123	82
4.1. Domači	268.125	45,20	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	306.352	88,52	122	92	123	81
4.1.1. Obveznice	5.614	0,95	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	13.795	3,99	103	191	118	142
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	4.407	1,27	57	350	79	108
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	9.388	2,71	175	109	183	166
4.1.2. Delnice	262.511	44,25	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	292.556	84,54	122	91	123	80
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	185.516	53,61	124	103	133	105
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	107.041	30,93	121	83	114	56
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	1.137	0,33	-	-	-	-
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.901	1,16	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	15.906	4,60	538	72	137	35
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	13.862	4,01	130	408	183	54
7. NEPREMIČNINE	1.123	0,19	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.402	0,41	50	86	402	74
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	310.270	52,30	306.476	51,15	184.289	32,13	179.328	32,72	0	0,00	0	0,00	60	97	-	-
9. SKUPAJ	593.224	100,00	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	346.063	100,00	96	96	85	74
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	282.954	47,70	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	346.063	100,00	133	95	127	74

2.3.2. Vzajemni skladi

Konec leta 2003 je 11 DZU upravljalo 20 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegala vzajemna sklada Galileo (38%) in Rastko (15%), katera upravlja KD Investments.

Konec leta 2003 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 93,1 mrd SIT in se je glede na konec leta 2002 povečalo za 68%.

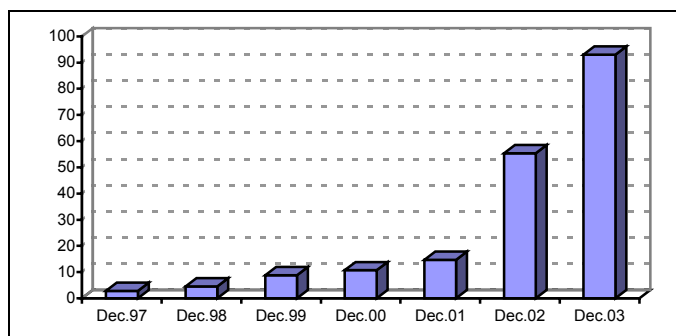
Konec avgusta 2003 sta začela delovati 2 nova vzajemna sklada MP-Global.si in MP-Plus.si, ki sta že usklajena z ZISDU-1. Njun upravljalca je Medvešek Pušnik DZU.

Vzajemni skladi so imeli konec leta 2003 54,3 mrd SIT sredstev naloženih v delnice s katerimi se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (58%) in 19,4 mrd SIT v domačih obveznicah (21%). Za naložbe na tuje trge se je odločilo 14 vzajemnih skladov. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini je v celotni strukturi njihovih naložb zaenkrat še majhen, vendar se povečuje (iz 5% konec septembra 2003 na 9% konec leta 2003).

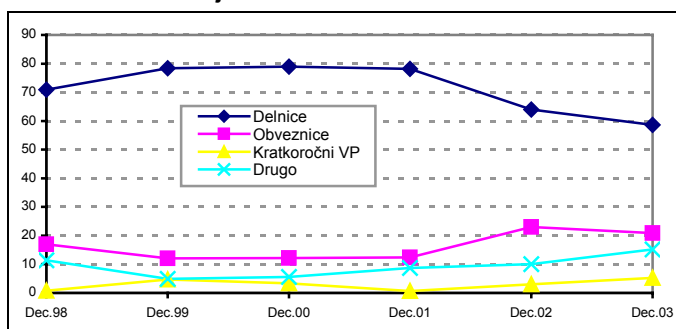
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v letu 2003 gibala med 10 in 24%.

Število investorjev v vzajemne sklade se vztrajno povečuje. Po podatkih ATVP je bilo konec leta 2003 skupno število investorjev v vzajemne sklade 57.856 in se je tako glede na konec leta 2002 povečalo za 74%.

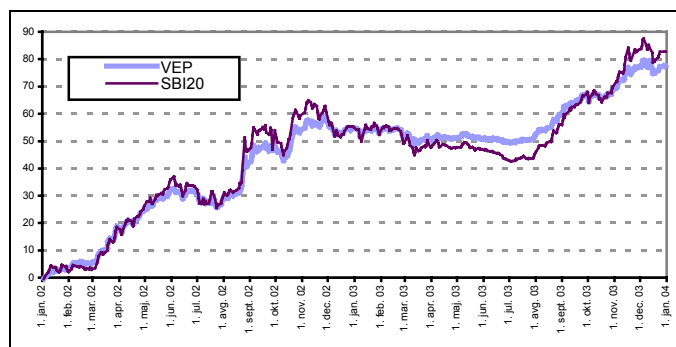
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Stopnje rasti indeksa VEP vzajemnih skladov in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2002 do 31.12.2003



Število investorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	dec.03
Število investorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281	57.856
Indeks	-	173	136	118	235	174

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		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	03/02
1. DENARNA SREDSTVA	98	2,2	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	3.059	3,3	60	176	1.068	121
2. TERJATVE	97	2,1	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	496	0,5	69	196	126	265
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	36	0,8	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	4.891	5,3	88	29	1.801	257
3.1. Republike Slovenije	14	0,3	89	1,0	359	3,3	106	0,7	1.753	3,2	4.741	5,1	405	29	1.661	270
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	150	0,2	-	-	-	102
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	82.557	88,7	125	135	358	171
4.1. Domači	3.979	87,8	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	74.043	79,5	123	136	360	155
4.1.1. Obveznice	767	16,9	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	19.433	20,9	122	139	693	154
4.1.1.1. Republika Slovenija	331	7,3	365	4,1	354	3,3	712	4,8	5.717	10,3	7.576	8,1	97	201	803	133
4.1.1.2. Druge obveznice	436	9,6	703	8,0	953	8,9	1.108	7,5	6.890	12,4	11.857	12,7	136	116	622	172
4.1.2. Delnice	3.212	70,8	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	54.610	58,6	123	135	307	155
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	54.329	58,3	127	135	306	156
4.1.2.2. neorganiziranem trg	198	4,4	298	3,4	51	0,5	68	0,5	326	0,6	281	0,3	17	133	480	86
4.2. Tujji	0	0,0	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	8.514	9,1	-	98	239	1.881
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	231	0,2	-	-	-	1.352
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	324	7,1	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.886	2,0	207	352	355	75
9. SKUPAJ	4.533	100,0	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	93.118	100,0	122	137	377	168

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 2003 je bilo 31 lizing podjetij članov Združenja.

Obseg lizing dejavnosti se zadnjih šest let stalno povečuje. V letu 2003 so člani Združenja opravili za 232,7 mrd SIT lizinskih poslov, kar pomeni 36% porast glede na predhodno leto.

Poleg **klasičnega lizinga**⁸ (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit⁹, vendar pa večino poslov sklenejo v obliki klasičnega lizinga. V letu 2003 je bilo v obliki klasičnega lizinga sklenjenih za 208,8 mrd SIT poslov (90%), kar pomeni 37% porast glede na leto 2002. Sklenjeni posli v obliki **prodaje na kredit** so v letu 2003 pomenili le dobrih 10% vseh sklenjenih lizing poslov s strani članov Združenja in so se glede na leto 2002 povečali za dobrih 24%.

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.

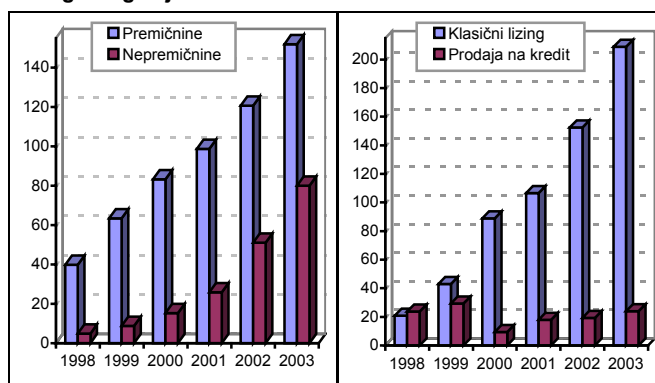
V letu 2003 so člani Združenja opravili za 152,4 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 80,3 mrd SIT iz naslova lizinga nepremičnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremičnin.

V letu 2003 se je **lizing premočnin** glede na leto 2002 povečal za 26% in je pomenil 65% celotne lizinske dejavnosti.

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme se v letu 2003 ni bistveno spremenila. Največ poslov so člani Združenja opravili iz naslova lizinga osebnih (51%) in komercialnih vozil (23%).

Prav tako se v letu 2003 ni bistveno spremenila struktura lizinga premočnin glede na sektor. Največ poslov je bilo sklenjenih z industrijskim sektorjem in dejavnostjo gradbeništva (31%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen za potrošnje fizičnih oseb (27%) in s privatnim storitvenim sektorjem (23%).

Obseg lizing dejavnosti v mrd SIT



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

Leta	Klasični lizing			Prodaja na kredit			Skupaj		
	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks
1998	20.923	46,8	-	23.738	53,2	-	44.661	100,0	-
1999	43.038	59,5	205,7	29.269	40,5	123,3	72.307	100,0	161,9
2000	89.016	90,4	206,8	9.442	9,6	32,3	98.458	100,0	136,2
2001	106.657	85,6	119,8	17.904	14,4	189,6	124.561	100,0	126,5
2002	152.427	88,8	142,9	19.271	11,2	107,6	171.698	100,0	137,8
2003	208.753	89,7	137,0	23.987	10,3	124,5	232.739	100,0	135,6

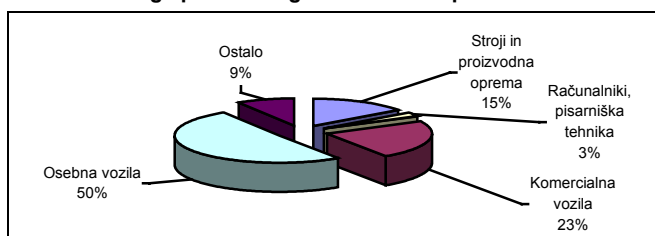
Struktura celotne lizinske dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremičnin

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	98.458	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
2003	152.406	65,5	126,3	80.333	34,5	157,3	232.739	100,0	135,6

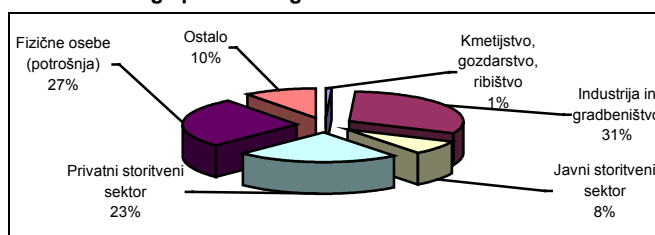
Lizing premočnin v letu 2003

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto opreme	133.205	100,0	19.201	100,0	152.406	100,0
1.1. Stroji in proizvodna oprema	22.904	17,2	13	0,1	22.916	15,0
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	3.848	2,9	0	0,0	3.848	2,5
1.3. Komercialna vozila	34.160	25,6	828	4,3	34.987	23,0
1.4. Osebnna vozila	62.075	46,6	15.094	78,6	77.170	50,6
1.5. Ladje, avioni, železnica	1.788	1,3	175	0,9	1.963	1,3
1.6. Ostalo	8.431	6,3	3.091	16,1	11.522	7,6
2. Glede na sektor	133.205	100,0	19.201	100,0	152.406	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	1.265	0,9	52	0,3	1.317	0,9
2.2. Industrija in gradbeništvo	42.524	31,9	4.448	23,2	46.972	30,8
2.3. Javni storitveni sektor	10.661	8,0	1.095	5,7	11.755	7,7
2.4. Privatni storitveni sektor	32.809	24,6	2.352	12,2	35.161	23,1
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	31.422	23,6	9.936	51,7	41.358	27,1
2.6. Ostalo	14.525	10,9	1.318	6,9	15.843	10,4
3. Glede na dolžino lizing obdobja	133.205	100,0	19.161	100,0	152.366	100,0
3.1. Do 2 leti	23.812	17,9	6.261	32,7	30.073	19,7
3.2. Do 5 let	95.309	71,6	12.457	65,0	107.765	70,7
3.3. Do 10 let	14.075	10,6	403	2,1	14.478	9,5
3.4. Nad 10 let	9	0,0	40	0,2	49	0,0

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme v letu 2003

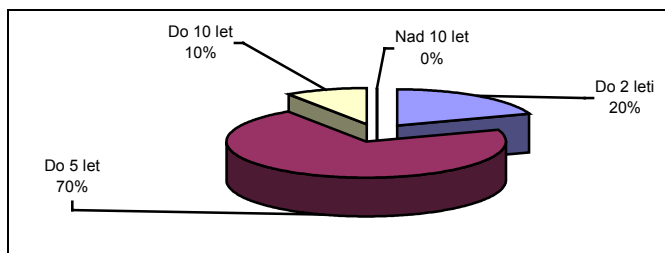


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2003



V strukturi lizinga premičnin glede na dolžino obdobja so v letu 2003 prevladovali lizing posli, ki so jih člani Združenja sklenili za obdobje do 5 let (71%). Delež poslov sklenjenih za obdobje nad 10 let se je glede na leto 2002 zmanjšal iz 3,1% na 0,03%. Lizing nad 10 let se je med člani Združenja prvič pojavil v letu 2000.

Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2003



Zanimanje za lizing nepremičnin se v Sloveniji povečuje. Med člani združenja je število ponudnikov lizinga nepremičnin v letu 2003 ostalo nespremenjeno glede na leto 2002, in sicer 15. Poslovanje z nepremičninami je iz pravnega in davčnega vidika precej zapleteno. Neurejena zemljiška knjiga pa pomeni še dodatne omejitve.

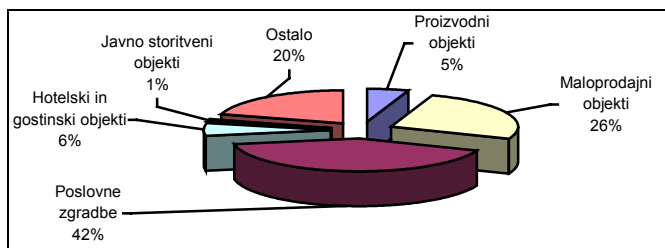
Člani Združenja so v letu 2003 opravili za 80,3 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 57% več kot v letu 2002. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 35%.

Lizing nepremičnin v letu 2003

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto nepremičnin	75.547	100,0	4.786	100,0	80.333	100,0
1.1. Proizvodni objekti	4.258	5,6	0	0,0	4.258	5,3
1.2. Maloprodajni objekti	19.985	26,5	742	15,5	20.727	25,8
1.3. Poslovne zgradbe	32.285	42,7	840	17,5	33.124	41,2
1.4. Hotelski in gostinski objekti	4.838	6,4	82	1,7	4.920	6,1
1.5. Javno storitveni objekti	851	1,1	0	0,0	851	1,1
1.6. Ostalo	13.330	17,6	3.123	65,2	16.453	20,5
2. Glede na sektor	75.547	100,0	4.786	100,0	80.333	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	2.239	3,0	33	0,7	2.271	2,8
2.2. Industrija in gradbeništvo	11.738	15,5	898	18,8	12.636	15,7
2.3. Javni storitveni sektor	10.201	13,5	255	5,3	10.456	13,0
2.4. Privatni storitveni sektor	45.640	60,4	1.383	28,9	47.023	58,5
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	3.742	5,0	1.856	38,8	5.598	7,0
2.6. Ostalo	1.988	2,6	362	7,6	2.349	2,9
3. Glede na dolžino lizing obdobja	75.547	100,0	4.786	100,0	80.333	100,0
3.1. Do 2 leti	380	0,5	301	6,3	681	0,8
3.2. Do 5 let	6.063	8,0	236	4,9	6.299	7,8
3.3. Do 10 let	33.903	44,9	1.961	41,0	35.864	44,6
3.4. Nad 10 let	35.201	46,6	2.288	47,8	37.489	46,7

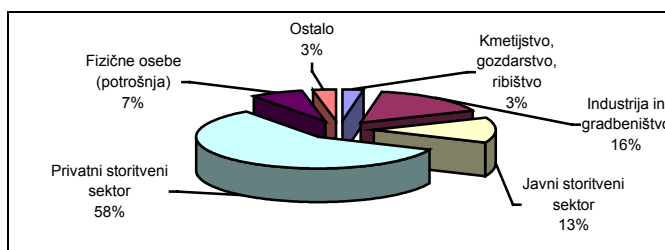
Leta 2003 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme zmanjšal predvsem delež poslov iz naslova poslovnih zgradb (41%, v letu 2002 52%), ki predstavlja največji delež in delež poslov iz naslova proizvodnih objektov (5%, v letu 2002 10%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen za maloprodajne objekte (26%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2003



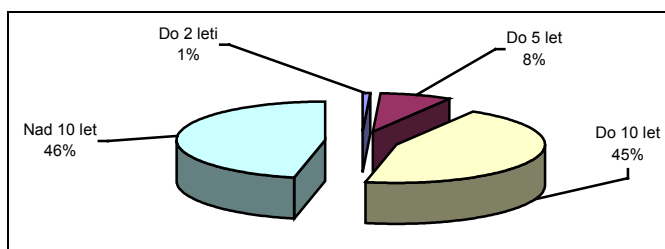
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2003 ni prišlo do bistvenih sprememb. Največ poslov je bilo sklenjenih s privatnim storitvenim sektorjem (59%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen s sektorjem industrije in gradbeništva (16%) in z javnim storitvenim sektorjem (13%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2003



V strukturi lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja je med člani Združenja v letu 2003 pršlo do povečanja sklenjenih poslov nad 10 let (47%, v letu 2002 37%) in poslov do 5 let (8%, v letu 2002 5%) in do zmanjšanja lizing poslov do 10 let (45%, v letu 2002 55%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2003



2.5. Pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev

Na slovenskem finančnem trgu je konec leta 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 leta 2003 dosegla 1.926,1 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2002 povečala za 20%. Naložbe preko BPD so se povečale za 12%, naložbe preko bank pa za 25%. Delež naložb preko bank pomeni 61% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

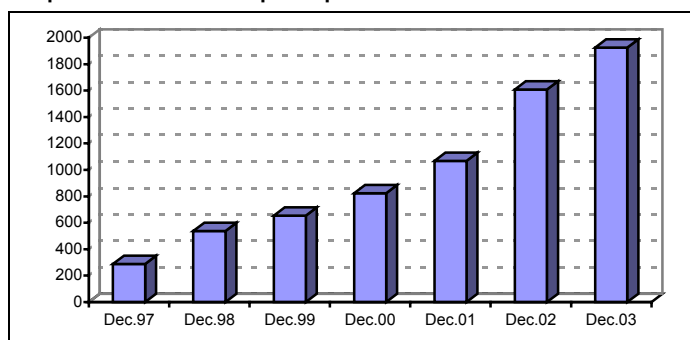
Konec leta 2003 so se glede na stanje naložb konec leta 2002 lastne naložbe¹¹ povečale za 7%. Za 24% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec leta 2003 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 78% in lastne naložbe 20% 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 (67%) kot lastne naložbe (31%). Konec leta 2003 so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih 48% poslov posredovanja vseh pooblaščenih udeležencev.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec leta 2003 glede na strukturo konec leta 2002 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (72%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 24% vseh sredstev. Preko BPD je bilo v delnice naloženih 90% sredstev in preko bank 60% sredstev.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (85%) in gospodarjenja (54%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (72%).

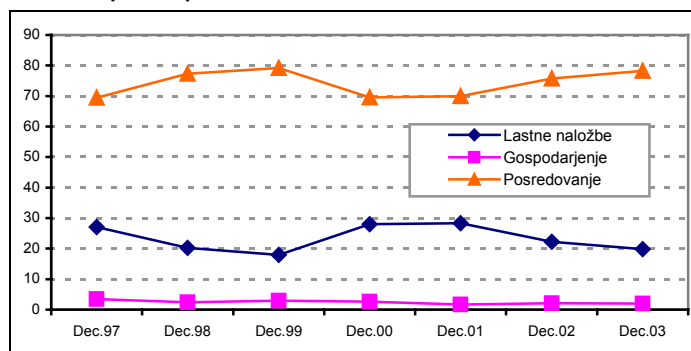
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



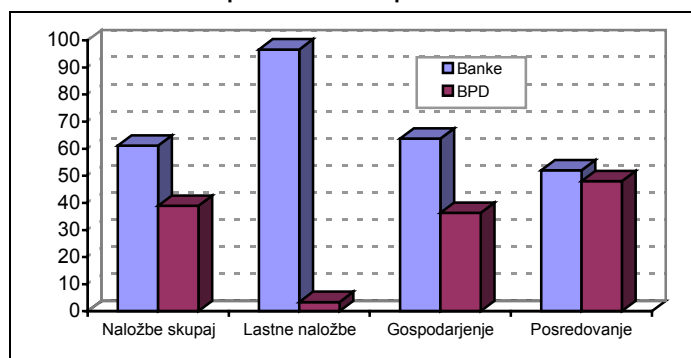
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			31.12.2003		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	219.197	11.272	230.469	292.819	10.232	303.051	345.395	11.336	356.731	369.025	12.908	381.933
	95,1	4,9	100,0	96,6	3,4	100,0	96,8	3,2	100,0	96,6	3,4	100,0
Gospodarjenje	7.419	13.733	21.152	7.385	10.839	18.224	17.307	17.197	34.504	24.275	13.862	38.137
	35,1	64,9	100,0	40,5	59,5	100,0	50,2	49,8	100,0	63,7	36,3	100,0
Posredovanje	189.207	383.119	572.326	308.668	441.223	749.891	576.908	638.664	1.215.572	792.714	723.289	1.506.003
	33,1	66,9	100,0	41,2	58,8	100,0	47,5	52,5	100,0	52,0	48,0	100,0
Skupaj	415.953	408.194	824.147	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.095	1.926.070
	50,5	49,5	100,0	56,8	43,2	100,0	58,5	41,5	100,0	61,1	38,9	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



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



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

	31.12.2000			31.12.2001			31.12.2002			31.12.2003		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	168.031	345.347	513.378	296.983	412.781	709.764	548.946	598.020	1.146.966	711.107	674.840	1.385.947
	40,4	84,6	62,3	48,8	89,3	66,3	58,4	89,6	71,4	60,5	90,0	72,0
Obveznice	218.867	55.464	274.331	257.106	45.219	302.325	333.810	57.275	391.085	408.299	52.683	460.982
	52,6	13,6	33,3	42,2	9,8	28,2	35,5	8,6	24,3	34,7	7,0	23,9
KVP	25.506	4.246	29.752	53.221	2.630	55.851	53.545	8.236	61.781	46.070	2.523	48.593
	6,1	1,0	3,6	8,7	0,6	5,2	5,7	1,2	3,8	3,9	0,3	2,5
Drugo	3.419	3.067	6.486	1.552	1.744	3.296	3.309	3.666	6.975	10.538	20.010	30.548
	0,8	0,8	0,8	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,9	2,7	1,6
Skupaj	415.823	408.124	823.947	608.862	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.095	1.926.070
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Konec leta 2003 je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 164.370, kar je za 14% manj kot konec leta 2002. Med njimi je bilo 6.893 pravnih oseb.

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

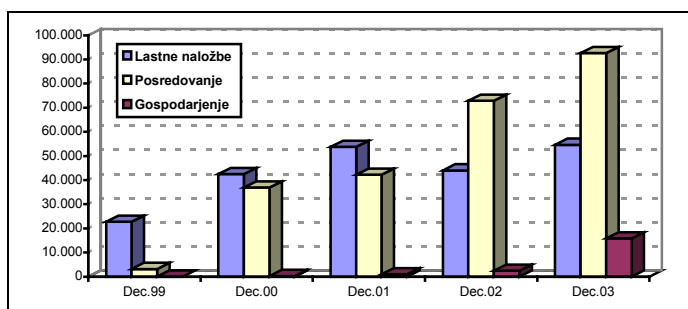
Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev so konec leta 2003 dosegle 163,2 mrd SIT in so se glede na konec leta 2002 povečale za 37%. Naložbe iz naslova posredovanja so se povečale za 27%, medtem ko so se lastne naložbe povečale za 24% in naložbe iz naslova gospodarjenja za 548%. V obveznicah je 48% naložb preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih, sledijo evroobveznice (26%). V delnicah je le 23% naložb.

Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2002			2003		
	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj
Banke						
Fizične osebe	902	75.989	76.891	1.054	55.165	56.219
Pravne osebe	136	2.649	2.785	122	2.497	2.619
BPH						
Fizične osebe	727	107.215	107.942	774	100.484	101.258
Pravne osebe	175	4.096	4.271	158	4.116	4.274
Skupaj						
Fizične osebe	1.629	183.204	184.833	1.828	155.649	157.477
Pravne osebe	311	6.745	7.056	280	6.613	6.893

Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev

	2002						2003					
	Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje		Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	3.563	8,1	1.265	51,8	13.642	18,7	5.571	10,2	10.065	63,5	22.014	23,8
VP inv. skladov	73	0,2	51	2,1	1.334	1,8	44	0,1	1.947	12,3	638	0,7
Obveznice	40.393	91,7	900	36,8	57.591	79,0	49.013	89,7	3.269	20,6	68.740	74,2
evroobveznice	11.597	28,3	76	3,1	35.611	48,9	10.810	19,8	1.297	8,2	30.426	32,8
Denarna sred.	4	0,0	228	9,3	306	0,4	17	0,0	568	3,6	1.286	1,4
Skupaj	44.034	100,0	2.444	100,0	72.873	100,0	54.645	100,0	15.849	100,0	92.678	100,0



Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	15.698	20,2	47.198	43,3	49.120	42,0	77.171	33,5	116.861	38,6	159.352	44,7	227.706	59,6	9.452	73,2	218.254	59,1
1.1. Delnice	7.638	9,8	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	42.532	11,9	66.719	17,5	8.736	67,7	57.983	15,7
1.2. Obveznice	4.498	5,8	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	116.820	32,7	160.488	42,0	716	5,5	159.772	43,3
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	3.562	4,6	2.572	2,4	425	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	499	0,1	0	0,0	499	0,1
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	62.033	79,8	61.732	56,7	67.790	58,0	153.262	66,5	186.193	61,4	197.320	55,3	154.156	40,4	3.385	26,2	150.771	40,9
2.1. Delnice	17.681	22,7	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	40.735	11,4	20.291	5,3	3.225	25,0	17.066	4,6
2.2. Obveznice	33.092	42,6	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	121.411	34,0	113.941	29,8	20	0,2	113.921	30,9
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	11.260	14,5	10.165	9,3	4.522	3,9	18.207	7,9	37.812	12,5	35.174	9,9	19.924	5,2	140	1,1	19.784	5,4
3. OSTALO	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	59	0,0	68	0,0	68	0,5	0	0,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	12	0,0	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	59	0,0	68	0,0	68	0,5	0	0,0
3.2. Denar in depoziti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
SKUPAJ	77.743	100,0	108.943	100,0	116.910	100,0	230.469	100,0	303.111	100,0	356.731	100,0	381.930	100,0	12.905	100,0	369.025	100,0

Struktura naložb iz naslova gospodarjenja finančnega premoženja strank vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	6.303	63,5	9.342	71,2	10.464	54,5	12.031	56,9	14.087	77,3	20.217	58,6	31.182	81,8	11.215	80,9	19.967	82,3
1.1. Delnice	3.610	36,4	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	12.937	37,5	18.321	48,0	10.768	77,7	7.553	31,1
1.2. Obveznice	1.951	19,7	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	7.280	21,1	12.861	33,7	447	3,2	12.414	51,1
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	741	7,5	926	7,1	10	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.709	27,3	2.734	20,8	7.817	40,7	7.771	36,7	3.019	16,6	10.380	30,1	2.527	6,6	1.606	11,6	921	3,8
2.1. Delnice	1.861	18,8	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	8.644	25,1	2.382	6,2	1.593	11,5	789	3,3
2.2. Obveznice	295	3,0	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	1.667	4,8	145	0,4	13	0,1	132	0,5
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	553	5,6	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	69	0,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0
3. OSTALO	912	9,2	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	3.907	11,3	4.428	11,6	1.041	7,5	3.387	14,0
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	78	0,8	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	461	1,3	422	1,1	0	0,0	422	1,7
3.2. Denar in depoziti	834	8,4	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	3.446	10,0	4.006	10,5	1.041	7,5	2.965	12,2
SKUPAJ	9.924	100,0	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	34.504	100,0	38.137	100,0	13.862	100,0	24.275	100,0

Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh pooblaščenih udeležencih

	31.12.1997		31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	152.644	76,5	283.438	68,0	353.052	68,3	329.665	57,6	486.632	64,9	708.271	58,3	1.114.968	74,0	530.169	73,3	584.799	74,7
1.1. Delnice	117.334	58,8	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	624.297	51,4	975.998	64,8	481.322	66,5	494.676	63,2
1.2. Obveznice	30.554	15,3	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	83.974	6,9	127.862	8,5	47.751	6,6	80.111	10,2
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	4.755	2,4	8.751	2,1	5.615	1,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11.108	0,7	1.096	0,2	10.012	1,3
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	45.612	22,9	131.651	31,6	160.375	31,0	237.561	41,5	261.128	34,8	504.292	41,5	364.983	24,2	174.219	24,1	190.764	24,4
2.1. Delnice	36.349	18,2	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	417.821	34,4	302.236	20,1	169.196	23,4	133.040	17,0
2.2. Obveznice	7.965	4,0	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	59.933	4,9	45.685	3,0	3.736	0,5	41.949	5,4
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	1.298	0,7	1.557	0,4	6.246	1,2	11.545	2,0	17.977	2,4	26.538	2,2	17.062	1,1	1.287	0,2	15.775	2,0
3. OSTALO	1.187	0,6	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	3.009	0,2	26.052	1,7	18.901	2,6	7.151	0,9
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	272	0,1	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	23	0,0	24	0,0	0	0,0	24	0,0
3.2. Denar in depoziti	915	0,5	1.118	0,3	3.208	0,6	4.941	0,9	2.096	0,3	2.986	0,2	26.028	1,7	18.901	2,6	7.127	0,9
SKUPAJ	199.443	100,0	416.518	100,0	516.890	100,0	572.326	100,0	749.881	100,0	1.215.572	100,0	1.506.003	100,0	723.289	100,0	782.714	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 marca 2004 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. Republika Slovenija ja na domačem trgu v letu 2003 izdala sedem obveznic v skupni vrednosti 161 mrd SIT, v prvih treh mesecih 2004 pa tri obveznice v vrednosti 46 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 marca 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 institucionalni investitorji v Sloveniji razvijajo, 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 marca 2004 (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
2004	0	0	0	0	0
Skupaj	13	7.097	38	48.893	55.990

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev (brez države) od marca 1994 do marca 2004 (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
2004	0	0	0	0	0
Skupaj	10	2.306	10	13.147	15.453

3.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)² je bilo konec decembra 2003 vpisanih 1033 vrednostnih papirjev 869 izdajateljev. Vpisanih je bilo 886 delnic, 27 delnic investicijskih družb ter 120 obveznic. KDD je imel konec decembra 66 članov.

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

KDD	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02	31-dec-03
Izdajatelji	878	883	870	869
Vrednostni papirji	1015	1035	1032	1033
Delnice	870	884	877	886
Delnice PID in ID	45	39	33	27
Obveznice	100	112	122	120
Člani	62	74	65	66

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V letu 2003 je promet na sivem trgu³ dosegel 403,6 mrd SIT, kar je pomenilo 157,2% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi v istem obdobju in 118,6% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 2002. Kar 71,8% vsega prometa na sivem trgu je bilo opravljenega s kratkoročnimi vrednostnimi papirji, predvsem z zakladnimi menicami. Promet s kratkoročnimi vrednostnimi papirji se je v primerjavi z letom 2002 podvojil.

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

	Leto 2002		Leto 2003	
Ljubljanska borza VP	481.041	100,0%	340.237	100,0%
Delnice	278.838	58,0%	149.327	43,9%
PID	90.970	18,9%	60.844	17,9%
Obveznice	110.571	23,0%	129.717	38,1%
Kratkoročni VP	662	0,1%	348	0,1%
Sivi trg VP	256.637	100,0%	403.635	100,0%
Delnice	86.703	33,8%	82.161	20,4%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	26.525	10,3%	31.863	7,9%
Kratkoročni VP	143.409	55,9%	289.611	71,8%

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec decembra 2003 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 185 izdajateljev. Kotiralo je 136 delnic, 26 delnic investicijskih družb ter 92 obveznic. Ljubljanska borza je konec decembra štela 27 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-00	31-dec-01	31-dec-02	31-dec-03
Izdajatelji	224	220	197	185
Delnice	193	189	168	160
Obveznice	31	31	29	25
Vrednostni papirji	266	270	264	254
Delnice	154	156	139	136
Delnice PID in ID	44	38	33	26
Obveznice	68	76	92	92
Člani	34	31	27	27

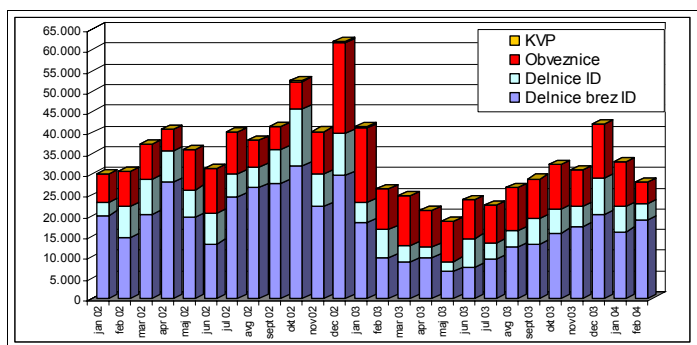
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2003 dosegel 340,2 mrd SIT kar je bilo za 29% manj kot v letu 2002. Z delnicami je bilo ustvarjenega 44% prometa, z delnicami investicijskih družb 18% ter z obveznicami 38%. Največji promet je bil zabeležen v decembru (42,2 mrd SIT), najmanjši pa v maju (18,6 mrd SIT). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 176 mrd SIT, kar je pomenilo 52% celotnega prometa na Ljubljanski borzi.

V prvih dveh mesecih leta 2004 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 61,1 mrd SIT poslov, kar je za 10% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 8% nad lanskim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 57% prometa, z delnicami investicijskih družb 16% ter z obveznicami 27%. Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 30,1 mrd SIT, kar je predstavljalo 49% 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
2003	249	340.237	214.846	63	125.391	37	210.171	62	129.717	38	348	0
jan-feb 2004	40	61.093	40.784	67	20.309	33	44.915	74	16.178	26	0	0

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do februarja 2004 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi se je v letu 2003 povečala za 12% in je konec decembra dosegla 2.442 mrd SIT, kar je predstavljalo 43% v bruto domačem proizvodu⁶. Pomemben vpliv na tržno kapitalizacijo je imel umik delnic Leka z borze v februarju 2003.

Konec decembra 2004 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 55%, delež delnic investicijskih družb 9% ter delež obveznic 36%.

Skupni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2003 v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu decembra dosegel 14% (pri delnicah 11%, pri delnicah investicijskih družb 27% ter pri obveznicah 15%).

V prvih dveh mesecih leta 2004 se je tržna kapitalizacija povečala za 5% in dosegla 2.565 mrd SIT.

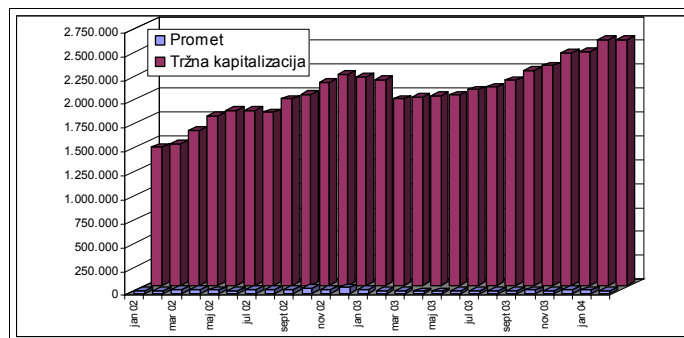
Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2002 pridobil 55,2% in končal pri vrednosti 3.340 točk. Med razlogi za visoko rast je potrebno omeniti prevzem Leka s strani švicarskega Novartisa. Po rahlem drsenju v prvem polletju 2004 je SBI20 v drugem polletju presejal mejo 4.000 točk in se na letni ravni okrepil za 17,7%. V letu 2004 se rast nadaljuje. SBI20 je do sredine marca pridobil 7,4% in se približal 4.250 točkam. Razlogi za rast ostajajo nespremenjeni: 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. V letu 2003 se je njegova vrednost povečala za 23,5%, do sredine marca 2004 pa še za dodatnih 16,9%. PIX se približuje vrednosti 4.000 točk. Med razlogi za visoko rast indeksa je potrebno omeniti dogajanje na delniškem trgu (rast tečajev delnic v katerih imajo investicijske družbe svoje naložbe), pričakovanja glede preoblikovanja ID v vzajemne sklade in relativna podcenjenost delnic investicijskih družb glede na njihove knjigovodske vrednosti.

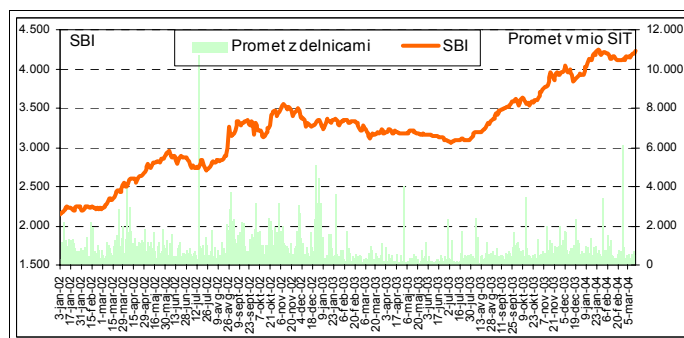
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT) IN KOEFICIENT OBRACUNJA SREDSTEV									
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	KOS	Delnice	KOS	Obveznice	KOS
1995	100.701	0,675	95.071	0,649	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,581	315.945	0,277	83.400	0,138
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
2000	1.138.431	0,234	808.009	0,181	330.422	0,364	883.417	0,238	255.015	0,221
2001	1.379.969	0,251	985.291	0,237	394.677	0,285	1.019.050	0,289	360.919	0,143
2002	2.174.207	0,221	1.553.214	0,208	620.993	0,254	1.483.468	0,249	690.739	0,160
2003	2.441.991	0,139	1.696.124	0,127	745.867	0,168	1.566.680	0,134	875.311	0,148
jan-feb 2004	2.565.032	0,024	1.772.432	0,023	792.600	0,026	1.666.050	0,027	898.982	0,018

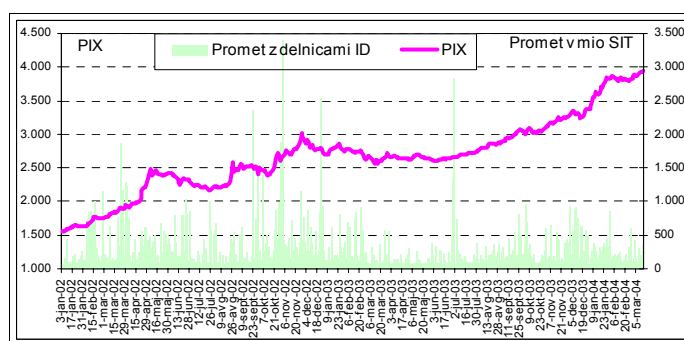
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do februarja 2004 (v mio SIT)



Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do marca 2004



PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami ID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do marca 2004



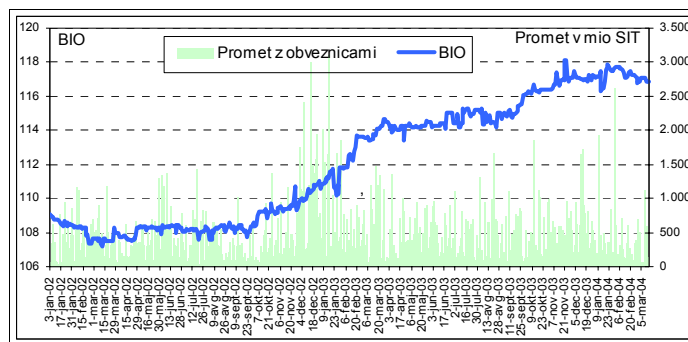
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

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
2003	3.931,6	591,4	17,7	3.067,7	4.034,5	117,3	6,3	5,7	111,7	118,1
jan-feb 2004	4.120,7	189,1	4,8	3.922,7	4.252,4	117,1	-0,2	-0,2	116,3	117,9

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 2003 dosegel 129,7 mrd SIT, kar je za 17% več kot v letu 2002. V prvih dveh mesecih 2004 je bilo prometa z obveznicami za 16,2 mrd SIT, kar je za 41% manj kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 25% pod lanskoletnim.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do marca 2004



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

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

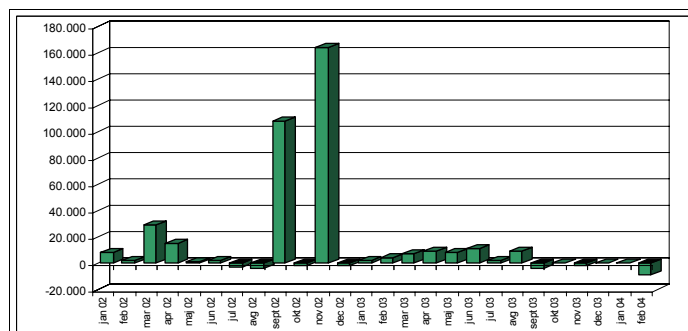
V letu 2003 so tujci kupili za 52,7 mrd SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in obveznice. Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v letu 2003 le za 20,7 mrd SIT neto prilivov. Konec decembra so imeli tujci v lasti za 7,5 mrd SIT zakladnih menic, kar je predstavljalo 9% celotne izdaje (vrh je bil dosežen v maju, 24,2 mrd SIT oz. 28%) in za 33,2 mrd SIT obveznic (od tega 75% državnih obveznic).

V prvih dveh mesecih leta 2004 so tujci neto prodali za 7,4 mrd SIT vrednostnih papirjev (delnice Droge Portorož in obveznice Salonita Anhovo).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2004 (v mio SIT)

Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu	Organizirani trg	Neorganizirani trg	Skupaj (v mio SIT)
Obdobje			
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5
Skupaj v letu 2001	4.499,7	63.500,4	68.000,1
Skupaj v letu 2002	-11.895,2	337.085,4	325.190,2
Skupaj v letu 2003	521,2	52.207,0	52.728,2
Jan-Feb 2004	700,2	-8.075,2	-7.375,0

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2002 do februarja 2004 (v mio SIT)



3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 2003 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 210,2 mrd SIT poslov, kar je bilo za 43% manj kot v letu 2002. Delež investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je dosegel 29%.

V prvih dveh mesecih leta 2004 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 44,9 mrd SIT prometa, kar je za 13% več kot v istem obdobju lani, mesečno povprečje pa je za 28% nad lanskoletnim. Delež investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je bil 22%.

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 %)

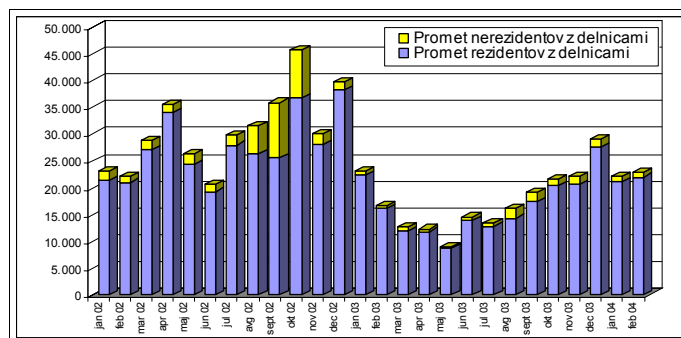
DELNICE	2000	2001	2002	2003
Skupni promet z delnicami	209.988	294.194	369.808	210.172
Promet rezidentov z delnicami	205.693	283.638	330.405	198.255
Delež rezidentov	98,0%	96,4%	89,3%	94,3%
Promet nerezidentov z delnicami	4.296	10.556	39.403	11.916
Delež nerezidentov	2,0%	3,6%	10,7%	5,7%
Neto nakupi nerezidentov	208	4.500	-11.895	521
Sprememba SBI 20	0,1%	19,0%	55,2%	17,7%

Dosedanje aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na več obdobj. Prvi nakupi so se začeli septembra 1996 in končali z uvedbo skrbniških računov v februarju 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg, vendar le za karatek čas. Nakupe v obdobju od februarja do maja 1998 gre pripisati umiritvi azijske finančne krize. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so povzročili umik tujcev z delniškega trga. Nakupi v letu 2001 in v prvi polovici leta 2002 so bili večinoma povezani s procesi prevzemov. V drugi polovici leta 2002 je bilo opaziti večje prodaje farmacevtskih delnic, vendar pa namen ni bil povsem jasen (izboljšanje pogajalske pozicije Novartisa, dvom o uspešnosti prevzema Leka, priložnost za umik s trga ob visokih tečajih). V letu 2003 in na začetku leta 2004 tujci niso pokazali večjega zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg zaradi svoje majhnosti neprivlačen, kar pa se ob vstopu v EU lahko spremeni.

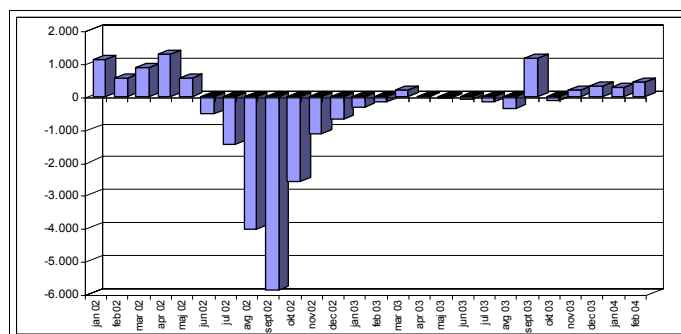
V letu 2003 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Petrola, Mercatorja, Gorenja in Pivovarne Laško. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 46% vsega prometa in imelo 40% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Vsi panožni delniški indeksi so v letu 2003 zabeležili rast (nafta 35%, transport 33%, farmacija 23%, trgovina 19%, hrana in pijača 13%, kemija 8%).

Med delnicami investicijskih družb so bile v letu 2003 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Nacionalna finančna družba 1, Zlata moneta 1, Krona senior in Kmečka družba ID. Pet najprometnejših delnic investicijskih družb je ustvarilo 52% vsega prometa in imelo 52% 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 februarja 2004 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do februarja 2004 (v mio SIT)



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

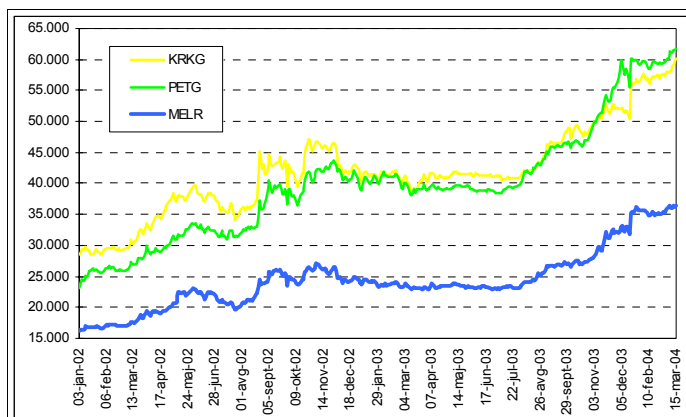
Delnice 2003	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	25.811	17%	184.881	14%	22,9%
PETG	13.247	9%	117.266	9%	37,1%
MELR	12.240	8%	104.795	8%	33,0%
GRVG	8.914	6%	59.997	4%	11,6%
PILR	8.460	6%	63.276	5%	16,1%
Top 5	68.671	46%	530.215	40%	
Ostalo	80.656	54%	809.468	60%	
Skupaj	149.327	100%	1.339.683	100%	SBI 17,7%

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	13.488	22%	42.732	19%	27,7%
NF1N	6.197	10%	38.091	17%	19,3%
ZM1N	5.555	9%	14.044	6%	13,8%
SN0N	3.459	6%	8.671	4%	29,2%
KDIN	3.046	5%	14.642	6%	10,4%
Top 5	31.747	52%	118.180	52%	
Ostalo	29.097	48%	108.816	48%	
Skupaj	60.844	100%	226.997	100%	PIX 23,5%

Konec februarja 2004 so bili tujci udeleženi v kapitalu 437 delniških družb od 852, ki so bile vpisane v KDD. V 364 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 275 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 73 delniških družbah, večinski delež so imeli v 37 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 15 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in v sedmih nefinančnih družbah).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do marca 2004 (v SIT)



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 2003, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 3.829 mrd SIT, kar pomeni 68% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic so daleč najmočnejše nefinančne družbe (78% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (10%), drugi finančni posredniki (9%) in zavarovalnice (3%).

Med imetniki delnic so na prvem mestu nefinančne družbe (29%), sledijo pa jim prebivalstvo (20%), država (18%), drugi finančni posredniki (18%), tujina (8%), banke (4%) in zavarovalnice (2%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec decembra 1.4001 mrd SIT, kar predstavlja 25% v bruto domačem proizvodu in pomeni 37% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. Pri delnicah drugih finančnih posrednikov (vključene so predvsem delnice investicijskih družb) nominalna vrednost delnic predstavlja 87% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 2003, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.115 mrd SIT, kar predstavlja 20% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (83% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (13%), nefinančne družbe (3%) in zavarovalnice (1%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (43%), sledijo pa jim zavarovalnice (25%), prebivalstvo (13%), država (6%), nefinančne družbe (5%), drugi finančni posredniki (5%) in tujina (3%).

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

Izdajatelj/Imetnik	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	908.403	83.608	87.961	2.064	16.132	0	1.098.169
Banke	70.512	32.111	33.549	780	3.201	0	140.153
Drugi fin. posr.	622.969	20.677	37.060	621	10.127	0	691.456
Pom. fin. dejav.	21.761	1.528	4.975	700	63	0	29.027
Zavarovalnice	54.947	11.108	7.567	200	9.386	0	83.208
Država	518.751	90.798	600	325	74.881	9.000	694.355
Prebivalstvo	606.535	9.439	155.488	4.819	3.787	0	780.067
Tujina	179.376	120.423	5.532	656	7.055	0	313.043
Skupaj	2.983.255	369.692	332.731	10.166	124.632	9.000	3.829.477

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

Izdajatelj/Imetnik	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	279.325	14.064	85.651	798	9.128	0	388.966
Banke	19.171	6.903	23.226	231	2.482	0	52.013
Drugi fin. posr.	186.971	3.382	30.844	116	2.206	0	223.519
Pom. fin. dejav.	6.885	307	4.843	432	51	0	12.519
Zavarovalnice	16.873	2.199	4.129	200	8.592	0	31.993
Država	217.008	12.948	317	50	20.455	9.000	259.778
Prebivalstvo	162.931	2.024	136.631	2.743	973	0	305.303
Tujina	75.074	40.463	3.794	56	7.051	0	126.438
Skupaj	964.238	82.290	289.435	4.626	50.939	9.000	1.400.529

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

Izdajatelj/Imetnik	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Nefin. družbe	8.983	26.268	414	461	2.612	19.515	58.253
Banke	1.769	20.337	442	681	3.313	454.355	480.896
Drugi fin. posr.	3.023	18.530	226	166	1.974	29.094	53.033
Pom. fin. dejav.	17	293	0	0	3	2.833	3.146
Zavarovalnice	4.476	46.089	1.944	1.129	1.881	225.372	280.891
Država	2.644	22.887	101	214	414	37.702	63.962
Prebivalstvo	2.143	5.428	143	46	795	132.641	141.196
Tujina	5.288	2.929	39	0	0	24.946	33.202
Skupaj	28.342	142.760	3.309	2.716	10.993	926.459	1.114.579

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec decembra 2003 za 143,3 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR).

Naložb v tuje delnice je bilo za 57,3 mrd SIT. Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (25,3 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva (11,2 mrd SIT), zavarovalnic (8,5 mrd SIT) in bank (8,1 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (15,5 mrd SIT), nemških (8,9 mrd SIT) in francoskih delnicah (5,7 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 86 mrd SIT, pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (46,1 mrd SIT), zavarovalnic (29,2 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (8,4 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (37,5 mrd SIT), obveznice tujih nefinančnih podjetij (19,3 mrd SIT) in tuje državne obveznice (16,6 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (16,9 mrd SIT), nizozemskih (14 mrd SIT), ameriških (10,7 mrd SIT), angleških (5,6 mrd SIT), francoskih (5,5 mrd SIT) in avstrijskih obveznicah (5,4 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec decembra 2003 za 57,1 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR).

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 55 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne zapise. Največ naložb so imele banke (39,5 mrd SIT) in zavarovalnice (16 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec decembra 2003 v tujini izdanih za 530,6 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, od tega Republika Slovenija 522,2 mrd SIT, banke 7,1 mrd SIT in nefinančna podjetja 1,4 mrd SIT.

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁴ 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
2003	Spremembe	54.686	-3.004	51.682
	K stanje	143.252	57.119	200.371

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
2003	Spremembe	32.281	0	32.281
	K stanje	57.260	0	57.260

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
2003	Spremembe	22.405	-3.004	19.400
	K stanje	85.992	57.119	143.111

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

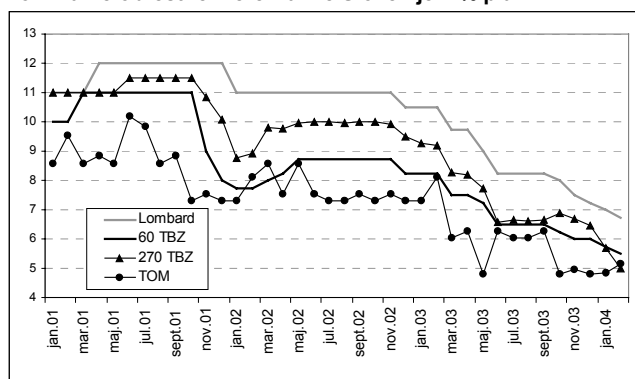
Stopnja inflacije se je v zadnjih mesecih še naprej zniževala; februarja 2004 je na mesečni ravni znašala 0,1 odstotka in na letni ravni 3,6 odstotka. Svet Banke Slovenije je tako z namenom ohranjanja ravni realnih obrestnih mer znižal nominalne obrestne mere instrumentov BS; znižale so se v vseh treh zadnjih mesecih. Aktivna obrestna mera lombardnega posojila se je znižala vsakič za 0,25 odstotne točke, skupno za 0,75 odstotne točke s 7,5% na 6,75%. Pasivna obrestna mera depozita čez noč se je skupno znižala le za 0,5 odstotne točke s 3,25% na 2,75%. Z nelinearnim nižanjem aktivne in pasivne obrestne mere se je tako ponovno zožil koridor za oblikovanje medbančnih obrestnih mer najkrajše ročnosti, ki je februarja 2004 znašal 4,0 odstotne točke.

Obrestna mera 60-dnevnega TBZ se je skupno znižala za 0,5 odstotne točke, 270-dnevnega TBZ pa za 0,75 odstotne točke.

Svet BS je sprejel Sklep o obveznih rezervah, po katerem se namesto dosedanje dnevno stanje obrestuje povprečno stanje sredstev na računih obveznikov pri BS v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Obrestna mera ostaja nespremenjena 1% letno.

BS je v zadnjih treh mesecih še naprej zniževala stanje instrumenta začasne prodaje deviz Banki Slovenije. Konec februarja 2004 je stanje swap poslov znašalo 1,9 mrd EUR, kar je približna raven tega instrumenta pred novembrom 2002 (ko se je zaradi dogajanj na kapitalskem trgu stanje swapa močno povečalo). Cena začasne prodaje deviz BS se ves čas niža, kar zmanjšuje breme vzdrževanja presežka deviz za banke. Cena se je januarja 2004 znižala s 3,0% na 2,75% in nato še februarja na 2,5%.

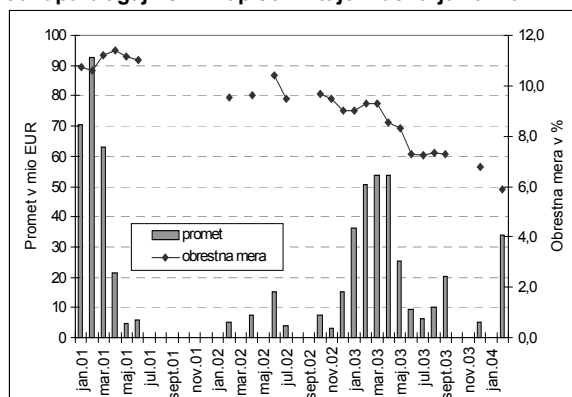
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



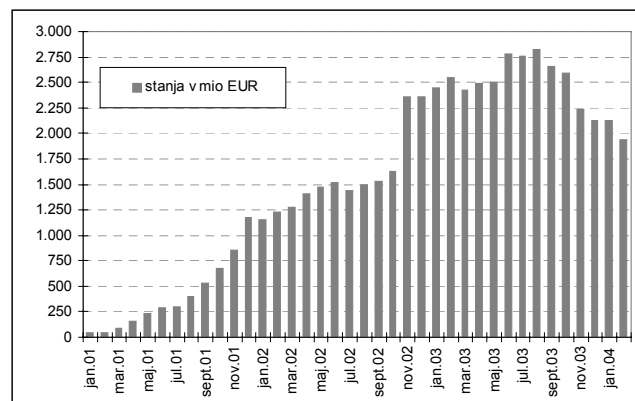
Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo	Tolarski BZ		Depozit čez noč	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obrestna mera
		7 dni	60 dni	270 dni			
		n	n	n		n	n
2001	Jul	-	11,00	11,50	5,50	12,00	29,64
	Avg	-	11,00	11,50	5,50	12,00	28,36
	Sep	-	11,00	11,50	5,50	12,00	28,66
	Okt	-	11,00	11,50	4,50	12,00	27,10
	Nov	-	9,00	10,83	4,50	12,00	27,35
	Dec	-	8,00	10,08	4,00	12,00	27,10
2002	Jan	-	7,75	8,77	4,00	11,00	20,80
	Feb	9,54	7,75	8,94	4,00	11,00	21,61
	Mar	-	8,00	9,81	4,00	11,00	22,06
	Apr	9,61	8,25	9,76	4,00	11,00	21,05
	Maj	-	8,75	9,97	4,00	11,00	22,06
	Jun	10,42	8,75	10,00	4,00	11,00	21,05
	Jul	9,50	8,75	10,00	4,00	11,00	20,80
	Avg	-	8,75	9,96	4,00	11,00	20,80
	Sep	-	8,75	10,00	4,00	11,00	21,05
	Okt	9,67	8,75	10,00	4,00	11,00	20,80
2003	Nov	9,50	8,75	9,91	4,00	11,00	21,05
	Dec	9,01	8,25	9,50	4,00	10,50	20,80
	Jan	9,03	8,25	9,29	4,00	10,50	20,80
	Feb	9,27	8,25	9,20	4,00	10,50	21,61
	Mar	9,27	7,50	8,29	4,00	9,75	19,55
	Apr	8,53	7,50	8,20	4,00	9,75	19,76
	Maj	8,32	7,25	7,71	4,00	9,00	18,31
	Jun	7,28	6,50	6,59	4,00	8,25	17,00
	Jul	7,25	6,50	6,65	3,50	8,25	17,00
	Avg	7,34	6,50	6,61	3,50	8,25	17,00
	Sep	7,26	6,50	6,66	3,50	8,25	17,00
	Okt	-	6,25	6,90	3,50	8,00	17,00
Nov	-	6,00	6,70	3,25	7,50	17,00	
Dec	6,77	6,00	6,48	3,00	7,25	17,00	
2004	Jan	-	5,75	5,71	2,75	7,00	15,50
	Feb	5,87	5,50	5,01	2,75	6,75	15,50

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



Stanja začasnih prodaj deviz Banki Slovenije na zadnji dan meseca



4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

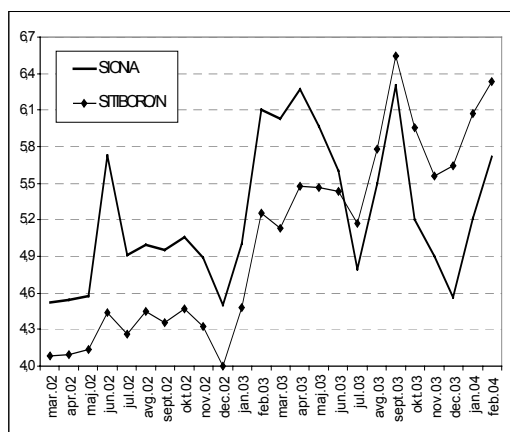
Gibanje obrestnih mer na medbančnem trgu je predvsem odvisno od likvidnosti bank. Razmerje med ponudbo in povpraševanjem se ves čas spreminja zaradi nestabilnosti denarnih tokov. V decembru 2004 je bila dosežena rekordna vrednost prometa 240 mrd SIT na trgu medbančnih depozitov do 30 dni. Obrestna mera je decembra dosegla dno 4,7 odstotka, v januarju in februarju pa se je zopet zvišala (februarja je bila povprečna obrestna mera medbančnih depozitov do 30 dni enaka 5,7 odstotka).

Podobna situacija je seveda tudi na delu medbančnega trga, ki zajema le depozite najkrajših ročnosti, t.j. čez noč. Depoziti čez noč obsegajo v povprečju dobro polovico vseh depozitov do 30 dni (v februarju 2004 je ta delež znašal 70%). V februarju 2004 je bila povprečna obrestna mera depozitov čez noč enaka povprečni obrestni meri depozitov do 30 dni, t.j. 5,7%.

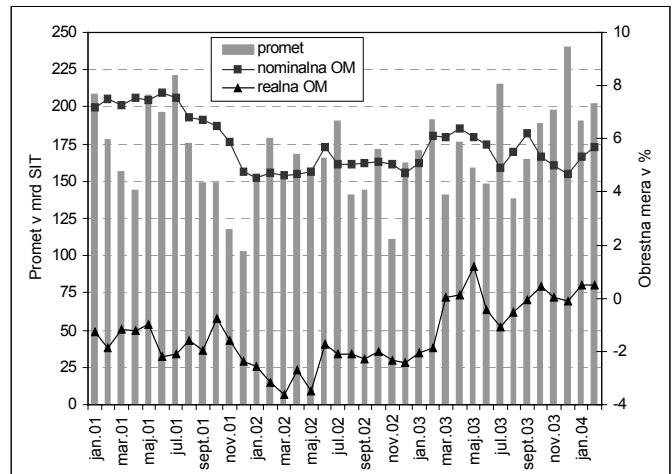
Kotirane obrestne mere medbančnega trga za različne ročnosti se od druge polovice leta 2003 gibljejo blizu skupaj. V februarju je tako povprečna kotirana medbančna obrestna mera znašala 5,8 odstotka.

Dejansko se medbančni depoziti čez noč sklepajo po nižjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije. Največja razlika med kotirano in efektivno obrestno mero je bila v decembru 2003, ko je znašala 1,1 odstotno točko.

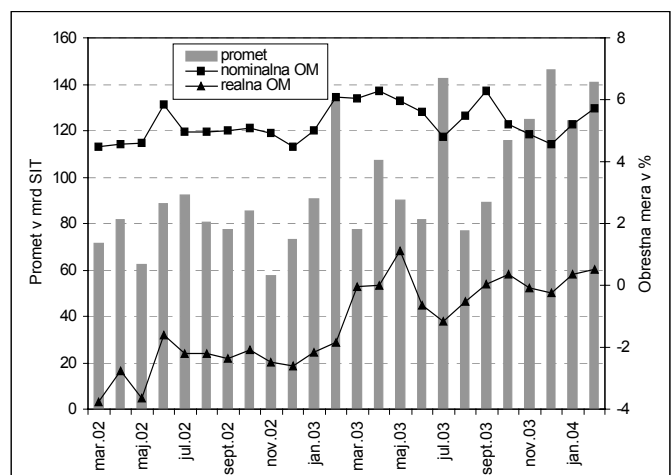
Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih depozitov čez noč^{1,2}



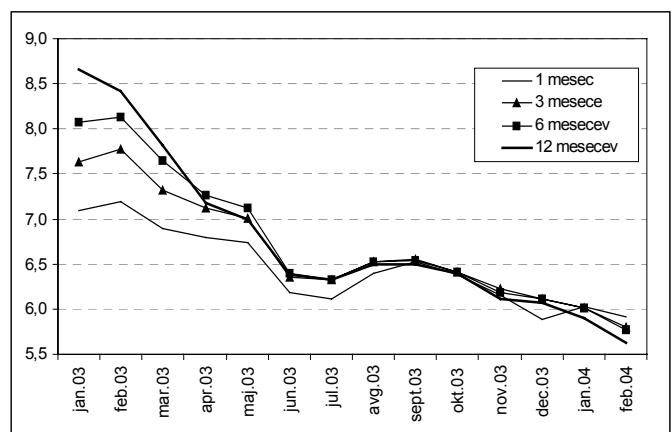
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)



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



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

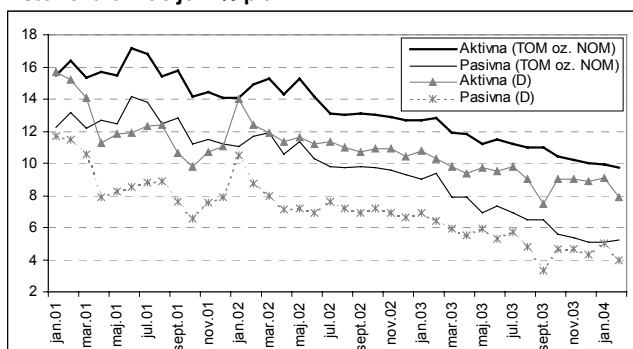


4.3 Obrestne mere bank

Nadaljuje se nižanje deklariranih obrestnih mer poslovnih bank. Izjema so realne obrestne mere nad devizno klavzulo, ki jih banke obračunavajo za vezane vloge nad eno leto; le-te so se v letu 2004 zvišale.

Nominalno gledano so obrestne mere vezane na devizno klavzulo nižje od tistih, ki so vezane na TOM oz. nominalno podane. Glavni vzrok je v višjem TOM-u od devizne klavzule, čeprav so realne obrestne mere nad TOM nižje od tistih nad devizno klavzulo.

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



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

	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
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
	Dec	1,0	3,5	-	4,8	-	4,8	-	4,9	0,9	5,7	-	9,9	-	9,6	5,2	10,3	4,0	9,0
2004	Jan	0,8	3,6	-	4,8	-	4,8	-	4,8	0,8	5,7	-	9,8	-	9,5	5,1	10,2	3,9	9,0
	Feb	0,8	3,5	-	4,7	-	4,7	-	4,7	0,8	6,0	-	9,5	-	9,4	5,1	10,5	3,8	9,2

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

	Vloge na vpogled	Vezane vloge										Kratkoročna posojila gospodarstvu		Dolgoročna posojila					
		do 30 dni		do 90 dni		do 180 dni		do 1 leto		nad 1 leto		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
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	3,4	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			
	Dec	3,2	1,8	4,2	1,9	4,4	2,1	4,5	1,9	4,3	5,9	8,5	6,8	9,3	5,6	8,1			
2004	Jan	3,6	1,7	4,5	1,8	4,6	1,9	4,7	2,3	5,1	5,9	8,8	6,5	9,4	5,6	8,5			
	Feb	2,5	1,6	3,4	1,7	3,5	1,8	3,6	2,4	4,2	5,8	7,7	6,3	8,1	5,6	7,5			

Pri kratkoročnih obrestnih merah so banke v letu 2003 bolj znižale tiste, ki so nominalno podane, kot tiste vezane na devizno klavzulo. Bolj so se znižale kratkoročne pasivne kot kratkoročne aktivne obrestne mere.

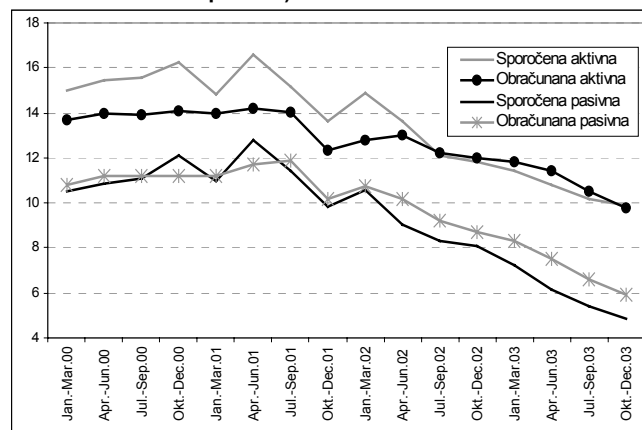
Pri dolgoročnih realnih obrestnih merah v letu 2003 ni bilo takšnih razlik med nižanji aktivnih in pasivnih obrestnih mer; oboje so se znižale za približno enak odstotek. Velja pa tudi za dolgoročne obrestne mere, da se bolj nižajo tiste vezane na TOM, kot tiste vezane na devizno klavzulo.

Dejansko obračunane obrestne mere so za komitenta še vedno ugodnejše od sporočenih obrestnih mer (sporočena aktivna je višja od obračunane, sporočena pasivna pa je nižja od obračunane). Razlika med sporočeno in obračunano obrestno mero je minimalna pri kratkoročnih aktivnih obrestnih merah.

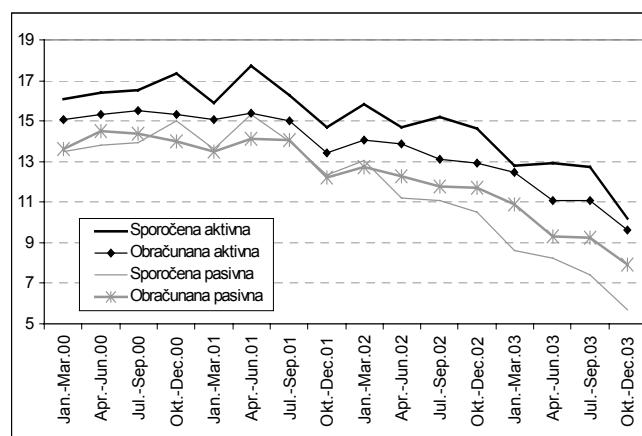
Obrestna mera vezanih deviznih vlog se je v letu 2003 znižala v povprečju za 0,5 odstotne točke. Obrestna mera vpoglednih deviznih vlog v EUR se je v letu 2003 znižala za 0,3 odstotne točke; februarja 2004 je znašala 0,4 odstotke.

Januarja 2004 se je po dolgem času pojavila sprememba pri obrestni meri vpoglednih vlog. Banke so se odločile, da bodo znižale obrestno mero sredstev na osebnih računih, si čimer se približujejo evropskim ravnem obrestne mere za vpogledne vloge in poskušajo ohranjati maržo (prve so znižale obrestno mero NLB, NKBM in Abanka).

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
2002	Jan	2,0	9,5	2,2	8,7					2,1	5,9	13,6	7,1	13,9				
	Feb	1,9	10,2	2,1	7,0	2,5	10,8	3,1	8,5	2,1	5,9	14,4	7,1	12,2	4,9	12,8	5,4	10,4
	Mar	1,8	10,5	1,9	6,3					2,1	5,8	14,8	7,1	11,7				
	Apr	1,7	9,3	1,9	5,7					2,2	5,8	13,7	7,1	11,1				
	Maj	1,5	10,2	1,7	5,8	...	10,2	...	7,3	2,2	5,7	14,7	7,1	11,4	...	13,0	...	9,7
	Jun	1,4	9,0	1,7	5,5					2,2	5,7	13,6	7,1	11,0				
	Jul	-	8,5	3,3	7,3					2,2	-	12,2	6,1	10,1				
	Avg	-	8,3	3,0	6,6	-	9,2	...	6,8	2,1	-	12,2	6,9	10,7	-	12,2	...	8,0
	Sep	-	8,3	2,7	6,0					2,1	-	12,1	6,9	10,4				
	Okt	-	8,3	2,7	6,4					2,0	-	12,1	6,7	10,5				
	Nov	-	8,1	2,7	6,3	-	8,7	...	7,1	2,0	-	12,0	6,9	10,6	-	12,0	...	8,3
	Dec	-	8,1	2,7	6,1					1,9	-	11,8	6,4	9,8				
2003	Jan	-	7,7	2,7	6,5					1,8	-	11,7	6,3	10,3				
	Feb	-	7,6	2,5	5,9	-	8,3	...	6,6	1,8	-	11,6	6,3	9,8	-	11,8	...	7,6
	Mar	-	7,2	2,3	5,3					1,7	-	11,4	6,2	9,3				
	Apr	-	6,8	2,4	5,1					1,6	-	11,2	6,1	8,9				
	Maj	-	6,7	2,4	5,5	-	7,5	...	6,6	1,6	-	11,1	6,0	9,2	-	11,4	...	7,1
	Jun	-	6,2	2,2	5,1					1,5	-	10,8	5,9	8,9				
	Jul	-	6,0	2,1	5,5					1,3	-	10,5	5,9	9,3				
	Avg	-	5,4	2,1	4,9	-	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	-	5,9	...	5,8	1,3	-	10,1	5,8	8,6	-	9,8	...	6,7
	Dec	-	4,8	1,9	4,4					1,3	-	9,9	5,9	8,5				
2004	Jan	-	4,8	1,8	4,6					1,3	-	9,8	5,9	8,8				
	Feb	-	4,7	1,7	3,5					1,2	-	9,5	5,8	7,6				

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
2002	Jan	4,6	12,3	4,7	11,3					2,9	6,8	14,6	7,5	14,3				
	Feb	4,4	12,9	4,5	9,5	4,4	12,8	5,0	10,4	3,0	6,7	15,4	7,4	12,6	6,1	14,1	6,3	11,6
	Mar	4,1	13,0	4,2	8,8					3,0	6,6	15,8	7,4	12,1				
	Apr	3,8	11,6	3,9	7,8					3,2	6,8	14,9	7,5	11,5				
	Maj	3,6	12,4	3,7	7,9	...	12,3	...	9,0	3,2	6,7	15,8	7,5	11,8	...	13,9	...	10,4
	Jun	3,4	11,2	3,7	7,5					3,3	6,6	14,7	7,5	11,4				
	Jul	3,3	10,9	3,6	7,6					3,0	7,2	15,1	7,4	11,5				
	Avg	3,3	10,8	3,6	7,3	...	11,8	...	8,7	2,9	7,1	15,0	7,5	11,3	...	13,1	...	9,9
	Sep	3,3	11,1	3,6	7,0					2,9	7,1	15,2	7,5	11,0				
	Okt	3,3	10,8	3,6	7,4					2,7	7,1	14,9	7,4	11,3				
	Nov	3,1	10,8	3,4	7,0	...	11,7	...	8,7	2,6	6,8	14,9	7,4	11,1	...	12,9	...	9,5
	Dec	3,0	10,5	3,4	6,7					2,5	6,8	14,6	7,4	10,9				
2003	Jan	2,7	10,2	3,2	7,0					2,3	6,7	14,5	7,3	11,3				
	Feb	2,5	10,8	3,0	6,4	...	10,9	...	7,6	2,3	6,6	15,2	7,2	10,8	...	12,5	...	9,2
	Mar	2,4	8,6	3,0	6,0					2,1	6,4	12,8	7,1	10,3				
	Apr	2,3	8,7	2,9	5,6					2,0	6,4	13,0	7,1	9,9				
	Maj	2,3	7,2	2,9	6,0	...	9,3	...	6,7	2,1	6,3	11,4	7,0	10,2	...	11,1	...	8,5
	Jun	1,8	8,2	2,4	5,3					1,9	6,3	12,9	7,0	10,1				
	Jul	1,7	7,8	2,3	5,7					1,7	6,2	12,6	6,8	10,3				
	Avg	1,2	7,3	2,0	4,8	...	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				
	Okt	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	...	7,9	...	6,1	1,8	5,3	10,6	6,7	9,4	...	9,6	...	8,0
	Dec	0,9	5,7	1,9	4,3					1,8	5,1	10,2	6,7	9,2				
2004	Jan	0,8	5,7	2,3	5,1					1,8	5,0	10,1	6,4	9,3				
	Feb	0,8	6,0	2,4	4,2					1,7	5,0	10,4	6,2	8,1				

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
2002	Jan	0,7	-	-	2,1	2,9
	Feb	0,7	-	-	2,1	3,0
	Mar	0,7	-	-	2,1	3,0
	Apr	0,7	-	-	2,2	3,2
	Maj	0,7	-	-	2,2	3,2
	Jun	0,7	-	-	2,2	3,3
	Jul	0,8	1,9	2,7	2,2	3,0
	Avg	0,8	1,9	2,6	2,1	2,9
	Sep	0,8	2,0	2,6	2,1	2,9
	Okt	0,8	1,9	2,5	2,0	2,7
	Nov	0,8	1,9	2,4	2,0	2,6
	Dec	0,8	1,9	2,3	1,9	2,5
2003	Jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	Feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3
	Mar	0,7	1,6	2,0	1,7	2,1
	Apr	0,6	1,5	1,9	1,6	2,0
	Maj	0,6	1,5	1,9	1,6	2,1
	Jun	0,6	1,5	1,8	1,5	1,9
	Jul	0,5	1,3	1,6	1,3	1,7
	Avg	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7
	Sep	0,5	1,2	1,6	1,3	1,8
	Okt	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7
	Nov	0,5	1,2	1,7	1,3	1,8
	Dec	0,4	1,2	1,6	1,3	1,8
2004	Jan	0,4	1,2	1,6	1,3	1,8
	Feb	0,4	1,2	1,5	1,2	1,7

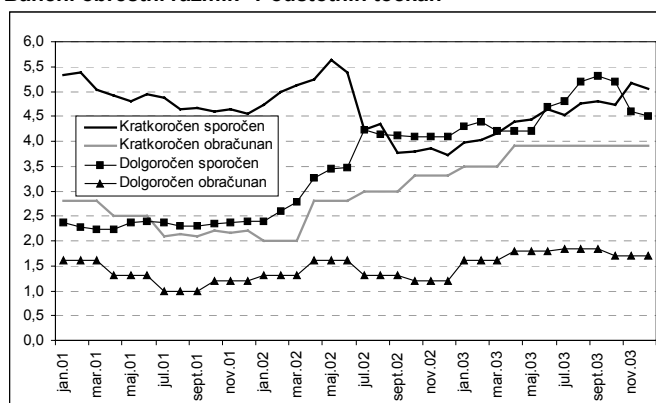
Povprečne obrestne mere za toolarske vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge		
		Sporočene OM		Obračunane
		TOM		TOM
		n	r	n
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	1,05
	Jun	1,07	-6,0	
	Jul	1,01	-5,9	
	Avg	1,03	-5,8	1,05
	Sep	1,03	-6,1	
	Okt	1,02	-5,9	
	Nov	1,01	-6,1	1,06
	Dec	1,00	-5,9	
2003	Jan	1,00	-5,9	
	Feb	0,99	-6,6	1,03
	Mar	0,99	-4,8	
	Apr	0,99	-5,0	
	Maj	1,00	-3,6	1,04
	Jun	1,00	-5,0	
	Jul	0,99	-4,8	
	Avg	1,00	-4,8	1,03
	Sep	0,99	-5,0	
	Okt	0,99	-3,6	
	Nov	1,00	-3,8	1,05
	Dec	0,99	-3,6	
2004	Jan	0,84	-3,8	
	Feb	0,81	-4,1	

4.3.1. Obrestni razmik

Bančni obrestni razmik se je v letu 2003 povečal, povečanje razmika izhaja iz večjega znižanja pasivnih in manjšega znižanja aktivnih obrestnih mer. Bolj se je povečal kratkoročni razmik.

Dejansko dosežen obrestni razmik je nižji od tistega, ki ga predvidevajo sporočene obrestne mere. Večja razlika med sporočenim in obračunanim obrestnim razmikom je pri dolgoročnem razmiku, kjer je decembra 2003 znašala 2,8 odstotni točki.

Bančni obrestni razmik⁶ v odstotnih točkah

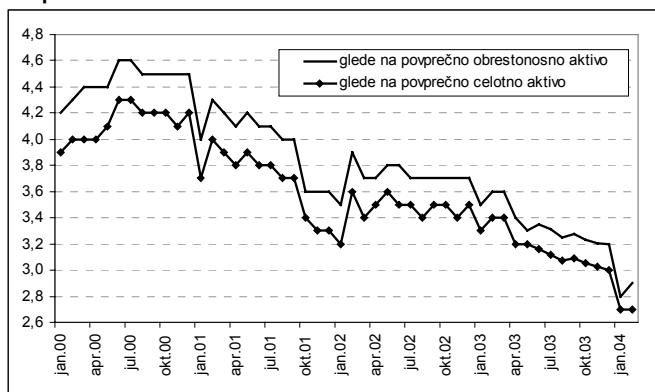
4.3.2. Obrestna marža

Še naprej se nadaljuje trendno padanje obrestne marže, ki predstavlja delež neto obrestnih prihodkov glede na povprečno celotno oz. obrestonosno aktivo. Padanje marže je posledica vse manj donosne strukture bilanc bank in nižanja obrestnih mer. V letu 2003 se je marža po metodologiji OECD (upoštevana celotna aktiva) znižala za 0,5 odstotne točke in po metodologiji BS (upoštevana le obrestonosna aktiva) ravno tako za 0,5 odstotne točke. Delež neto obrestnih prihodkov v celotni aktivni je v februarju 2004 znašal 2,7%, delež v obrestonosni aktivni pa 2,9%.

V letu 2003 se je znižal tudi delež obrestnih prihodkov glede na celotno oz. obrestonosno aktivo. Delež obrestnih prihodkov v celotni aktivni se je leta 2003 znižal za 1,2 odstotne točke, delež v obrestonosni aktivni pa za 1,5 odstotne točke.

Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank se je v letu 2004 ponovno zvišal, februarja 2004 je predstavljal 57,4 odstotke.

Povprečna obrestna marža⁷ na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

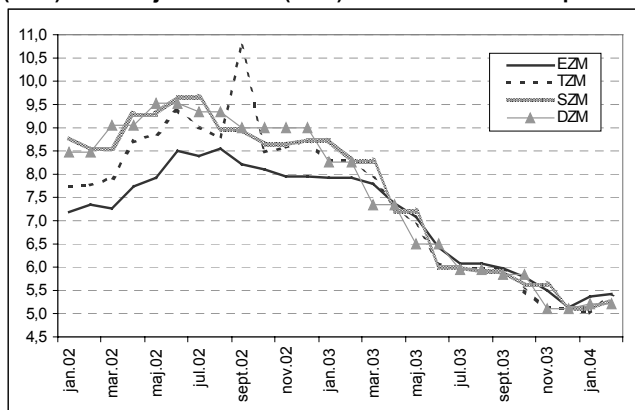
Vrednosti v %	po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obrestnih prih. v celotnih prihodkih	
	Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki		
2003	Jan	3,3	7,7	3,5	8,7	55,9
	Feb	3,4	7,7	3,6	8,6	58,5
	Mar	3,4	7,6	3,6	8,5	56,4
	Apr	3,2	7,4	3,4	8,2	56,6
	Maj	3,2	7,2	3,3	8,0	54,4
	Jun	3,2	7,1	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
2004	Jan	2,7	5,7	2,8	6,3	55,6
	Feb	2,7	5,7	2,9	6,3	57,4

4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Z januarjem 2004 so se spremenile razpisane emisije zakladnih menic. Ponujena kvota enomesečnih zakladnih menic se je zvišala s 5 na 6 mrd SIT, enako tudi kvota dvanajstmesečnih zakladnih menic. Kvota trimesečnih zakladnih menic se povečala s 5 na 7 mrd SIT, enako kvota šestmesečnih zakladnih menic. V februarju se je za dodatno milijardo tolarjev povečala razpisana emisija EZM. Kljub povečanim razpisanim emisijam povpraševanje na avkcijah še vedno presega ponudbo.

Obrestne mere, dosežene na avkcijah zakladnih menic, so v letu 2003 upadale; v povprečju so se znižale za 3,1 odstotne točke. Najbolj se je znižala obrestna mera šestmesečnih zakladnih menic. Obrestne mere zakladnih menic so bile februarja 2004 na nivoju 5,2-5,4 odstotka.

Donos enomesečnih (EZM), trimesečnih (TZM), šestmesečnih (SZM) in dvanajstmesečnih (DZM) zakladnih menic v % p.a.



Republika Slovenija je v februarju 2004 izdala dve novi obveznici, obe v SIT in z fiksno nominalno obrestno mero. Skupna vrednost izdaj obeh obveznic je znašala 20 mrd SIT.

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							
144. izdaja	05.02.2004	04.03.2004	5,40%	7.010.000.000	SIT	-	SIT
145. izdaja	12.02.2004	11.03.2004	5,45%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
146. izdaja	19.02.2004	18.03.2004	5,36%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
147. izdaja	26.02.2004	25.03.2004	5,51%	7.010.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
65. izdaja	29.12.2003	25.03.2004	5,11%	5.000.020.000	SIT	-	SIT
66. izdaja	29.01.2004	29.04.2004	5,03%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
67. izdaja	26.02.2004	27.05.2004	5,39%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
25. izdaja	30.10.2003	29.04.2004	5,64%	5.000.000.000	SIT	-	SIT
26. izdaja	29.12.2003	24.06.2004	5,12%	5.000.010.000	SIT	-	SIT
27. izdaja	26.02.2004	26.08.2004	5,28%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
23. izdaja	29.01.2004	27.01.2005	5,20%	6.000.010.000	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
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	8,00%	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	5,625%	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	4,875%	100.000.000	EUR	-	SIT
RS54	15.10.2003	15.10.2013	5,75%	30.000.000.000	SIT	-	SIT
RS55	11.02.2004	11.02.2007	5,00%	10.215.000.000	SIT	-	SIT
RS56	11.02.2004	11.02.2009	4,875%	9.825.000.000	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 uslužbenskih certifikatov so se pokojninski boni izdali neposredno na podlagi zakona. Če delničar pravice do izbire v zakonsko določenem roku ni uresničil, se je upoštevalo, da je izjavil voljo, da obdrži nove delnice pidov. Ob koncu roka za pravico do izbire je bilo po podatkih KDD v nove delnice pidov (PIDN) zamenjanih 306.165.327 delnic (21,49% delnic s pravico do izbire), v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic (5,02% delnic s pravico do izbire). Tako je bilo izdanih skupaj 143,7 mio PBONov, od tega je bilo 72,1 mio PBONov, ki so predstavljali menjavo uslužbenskih certifikatov.

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

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

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 obračunava 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 Biltnu BS (tabela 2.9.).

⁶ Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 2003 (5.670.640 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 Biltnu 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 Čatež in Dela.

⁹ Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela objavljati 1. februarja 1999. Indeks PIX sestavlja deset 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 Biltnu 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 sestavlja sedem obveznic izdajatelja Republike Slovenije (RS53,RS38,RS50,RS32,RS26,RS29 in RS49).

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

⁸ Podatki o **obrestnih merah zakladnih menic** predstavljajo na posamezni dražbi izlictirane 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.