

FINANČNI TRGI

December 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 13 zavarovalnih družb je v prvem polletju 2004 dosegel 167,4 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 96,1 mrd SIT. Škodni rezultat je znašal 0,57. Konec prvega polletja 2004 je imel zavarovalniški sektor za 534,5 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v državne vrednostne papirje (40%) in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (19%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega polletja 2004 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 428 tisoč zavarovancev (med njimi se jih je 57% zavarovalo preko vzajemnih pokojninskih skladov). V prvem polletju 2004 so pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja zbrale skupaj za 9 mrd SIT premije, kar pomeni 24% več kot v enakem obdobju lani. Vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega polletja 2004 dosegla 62,8 mrd SIT. Izvajalci pokojninskih načrtov so imeli ob koncu prvega polletja 2004 za 109,7 mrd SIT naložb, kar pomeni 57% več kot konec enakega obdobja lani. Konec prvega polletja 2004 je bilo 41% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 12% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papirje (46%) prevladujejo lastniški vrednostni papirji.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb in investicijskih družb** je konec tretjega četrtertletja 2004 dosegla 292,4 mrd SIT. V domače delnice je bilo naloženih 205,8 mrd SIT sredstev, v domače obveznice pa 15,8 mrd SIT. Med sredstvi pidov že konec leta 2002 ni bilo več neizkoriščenih lastninskih certifikatov.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec tretjega četrtertletja 2004 dosegla 189,1 mrd SIT, kar pomeni 103% več kot konec leta 2003. Od tega je bilo 44% sredstev naloženih v domače delnice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 31, so v letu 2003 opravili za 232,7 mrd SIT lizinških storitev, kar pomeni 36% povečanje glede na leto 2002. Lizing premičnin pomeni 65% vseh lizinških 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 tretjega četrtertletja 2004 dosegla 2294,7 mrd SIT, od tega je bilo 71% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 60% sredstev. Posli posredovanja so konec tretjega četrtertletja 2004 pomenili 78% vseh poslov, lastne naložbe 20% in posli gospodarjenja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec decembra 2004 vpisanih 1030 vrednostnih papirjev 853 izdajateljev, od tega 897 delnic in 133 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2004 je bila 4335 mrd SIT (71% BDP), vrednost obveznic pa 1275 mrd SIT (21% BDP).

V letu 2004 na **primarnem trgu** ni bilo javnih ponudb vrednostnih papirjev, Republika Slovenija pa je na domačem trgu izdala obveznice v skupni vrednosti 180 mrd SIT.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec decembra 2004 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 173 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 153 delnic in 101 obveznica. Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 2004 zvišala za 25% in je konec decembra dosegla 3050 mrd SIT (50% BDP). V letu 2004 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 397 mrd SIT poslov, kar je za 17% več kot v letu 2003. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (56%), sledijo pa obveznice (29%) in investicijske družbe (15%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v letu 2004 zvišala za 24,7%, vrednost **indeksa investicijskih skladov** (PIX) pa za 33,8%.

V letu 2004 so **naložbe nerezidentov** v vrednostne papirje dosegle 32,8 mrd SIT, ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic pa je bilo za 22,2 mrd SIT neto prilivov.

Rezidenti so imeli konec septembra 2004 za 259 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (61% v obveznicah) in za 56 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (96% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 503 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 96%.

Obrestne mere

Banka Slovenije je decembra 2004 spreminjala obrestne mere nekaterih svojih instrumentov. Cena **začasne prodaje deviz** Banki Slovenije se je povišala za 0,25 odstotne točke na 1,25 odstotka. Obrestna mera **7-dnevnega repoja** se je znižala za 0,15 odstotne točke na 4,1 odstotek.

Neto stanje **začnih prodaj deviz** Banki Slovenije se še naprej zmanjšuje, močno se je znižal tudi promet **repo poslov**.

Obrestne mere **novih posojil** se nižajo, z izjemo obrestnih mer posojil v evrih, ki so se povišale.

V tretjem kvartalu 2004 je kratkoročni **obračunan obrestni razmik** ostal nespremenjen, dolgoročni pa se je povečal.

Obrestna marža glede na obrestonosno aktivo je v prvih enajstih mesecih 2004 znašala 2,8%.

Obrestne mere **zakladnih menic** še naprej padajo. Septembra, oktobra in decembra 2004 je država povečala izdaje nekaterih obstoječih **obveznic** v skupni vrednosti 61 mrd SIT.

1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec leta 2003 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 20 bank, od tega ena podružnica tuje banke, 2 hranilnici in 11 hranilno kreditnih služb,
- 12 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici,
- 4 pokojninske družbe in 6 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 18 pooblaščenih investicijskih družb, 8 investicijskih družb in 20 vzajemnih skladov, ki jih je upravljalo 20 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 konec leta 2003 pomenil 34%, 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 z 31% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij, sledijo investicijske družbe z 11% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij in pidi s 7%.

Vse pomembnejše postaja 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 Sava.

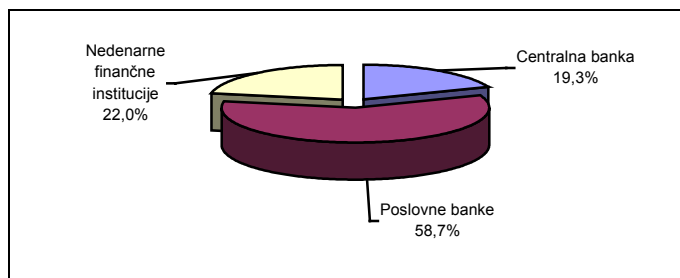
Število finančnih institucij

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Druge denarne finančne institucije							
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	27	11
Nedenarne finančne institucije							
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11	12
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6	4
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	6	6
Pooblašcene investicijske družbe	59	46	46	43	35	30	18
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	4	8
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18	20
Borzno posredniške družbe	31	28	25	23	20	17	17

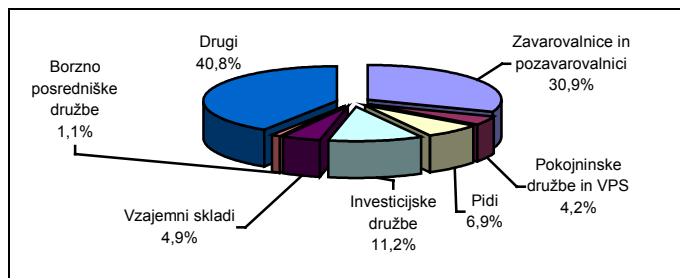
Tržna koncentracija

	Največje						Največjih treh					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Druge denarne finančne institucije												
Poslovne banke	28	28	29	35	35	34	52	51	50	56	55	53
Hranilnice	30	25	47	46	59	59	72	74	-	-	-	-
Hranilno kreditne službe	21	21	23	35	60	78	32	31	33	45	71	91
Nedenarne finančne institucije												
Zavarovalnice	44	42	41	42	43	43	79	78	77	77	77	76
Pozavarovalnice	93	62	57	60	59	50	-	-	-	-	-	-
Pokojninske družbe	-	-	-	64	39	39	-	-	-	88	84	88
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	97	85	75	-	-	-	99	98	96
Pooblašcene investicijske družbe	9	10	11	13	11	13	27	28	29	31	32	32
Investicijske družbe	-	-	-	-	35	26	-	-	-	-	85	63
Vzajemni skladi	45	56	47	46	44	38	62	72	68	70	72	65
Borzno posredniške družbe	12	14	18	20	15	16	32	35	36	39	39	43

Struktura slovenskega finančnega sistema glede na velikost bilančne vsote konec leta 2003



Struktura nedenarnih finančnih institucij glede na velikost bilančne vsote konec leta 2003



Struktura slovenskega finančnega sistema

Bilančna vsota	1997		1998		1999		2000		2001		2002		2003	
	v mio SIT	%	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	17,3	1.601.506	20,2	1.677.978	19,3
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	60,0	4.623.220	58,2	5.099.010	58,7
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	58,9	4.556.637	57,4	5.033.805	58,0
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	19.661	0,2
Hranilno kreditne službe	33.141	0,9	42.598	1,1	46.687	1,0	57.836	1,1	62.375	0,9	51.576	0,6	45.544	0,5
Nedenarne finančne institucije	886.429	25,2	1.038.322	25,9	1.206.247	26,4	1.299.075	24,7	1.492.179	22,7	1.719.321	21,6	1.907.068	22,0
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	522.554	6,0
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	66.424	0,8
Pokojninske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	6.962	0,1	16.651	0,2	31.409	0,4
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	-	-	-	-	38.655	0,6	38.890	0,5	48.755	0,6
Pooblašcene investicijske družbe	526.303	15,0	576.908	14,4	599.165	13,1	566.937	10,8	548.096	8,3	324.052	4,1	131.804	1,5
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.500	1,7	214.259	2,5
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	93.118	1,1
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	21.459	0,2
Drugi	168.434	4,8	217.758	5,4	294.685	6,4	376.401	7,2	472.756	7,2	621.297	7,8	777.286	9,0
Skupaj	3.512.413	100,0	4.011.636	100,0	4.570.167	100,0	5.263.146	100,0	6.587.242	100,0	7.944.046	100,0	8.684.056	100,0

2. Nedenarne finančne institucije¹

2.1. Zavarovalnice

Konec prvega polletja 2004 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 13 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). Specializirana zdravstvena zavarovalnica je tudi Triglav, zdravstvena zavarovalnica (bivša Concordia).

Za slovenski zavarovalniški trg je značilna visoka koncentracija. Tržni delež največje zavarovalnice po kriteriju zbrane bruto premije je v prvem polletju 2004 pomenil 45%, tržni delež največje pozavarovalnice pa 57%.

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. 10. aprila 2004 se je iztekel rok za vložitev zahtevkov za pridobitev delnic iz lastninjenja Zavarovalnice Triglav. Največja lastnika sta paradržavna sklada Sod in Kad.

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.

V Sloveniji lahko zavarovalno dejavnost opravljajo tudi zavarovalni subjekti s sedežem v tujini, in sicer neposredno ali preko podružnice. Konec decembra je imelo dovoljenje za opravljanje zavarovalnih poslov 92 tujih subjektov, in sicer jih 91 lahko opravlja zavarovalne posle neposredno, ena zavarovalnica pa preko podružnice.

Zavarovalnica Slovenica je pridobila dovoljenje Agencije za zavarovalni nadzor za delitev zavarovalnice na življenjsko in premoženjsko zavarovalnico.

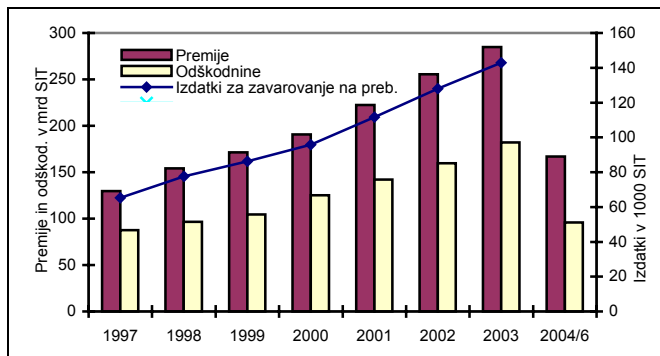
Z večinskim tujim kapitalom so zavarovalnice Generali, Grawe in Merkur, 50% tujega kapitala pa se pojavlja v zavarovalnici NLB Vita. Tuj kapital se v manjšem obsegu pojavlja tudi v zavarovalnici Adriatic in pozavarovalnici Sava. Delež tujega kapitala v slovenskih zavarovalnicah je konec tretjega četrtertletja 2004 znašal 21,8% in pozavarovalnicah 0,01%.

Slovenske zavarovalnice in pozavarovalnice so imele konec tretjega četrtertletja 2004 za 60,2 mrđ SIT naložb v tujih vrednostnih papirjih in 15,3 mrđ SIT v evroobveznicah Republike Slovenije.

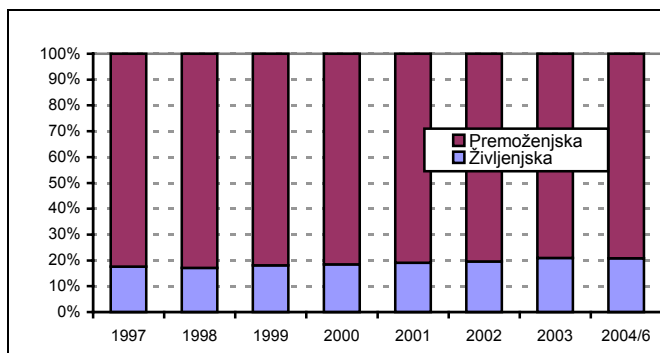
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2003 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 142.927 SIT, kar pomeni 11,6% več kot leta 2002.

V prvem polletju 2004 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 167,4 mrđ SIT zavarovalne premije, kar pomeni 12% več kot v enakem obdobju lani. Najbolj je porasla zbrana premija za kreditna zavarovanja, in sicer za 38%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem polletju 2004 rasle počasneje od premij (9% povečanje).

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



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



Razmerje med zbrano premijo življenjskih in premoženjskih zavarovanj se v prvem polletju 2004 ni bistveno spremenilo³. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 132,5 mrđ SIT zbrane premije, kar pomeni 9% povečanje glede na enako obdobje lani. Premija življenjskih zavarovanj je porasla za 27% in tako dosegla 34,9 mrđ SIT. Med premoženjskimi zavarovanji je bilo največ premije zbrane z zavarovanjem odgovornosti pri uporabi motornih vozil (23%), in sicer za 38 mrđ SIT. Sledi zdravstveno zavarovanje (20%) z 32,8 mrđ SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem polletju 2004 dosegle 83 mrđ SIT, kar pomeni 9% povečanje v primerjavi z enakim obdobjem lani. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj je v prvem polletju 2004 ostal skoraj nespremenjen (0,63) glede na enako obdobje lani. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvem polletju 2004 v primerjavi s prvim polletjem 2003 povečale za 5%, škodni rezultat življenjskih zavarovanj pa se je zmanjšal iz 0,45 na 0,38.

Pozavarovalnici sta v prvem polletju 2004 skupaj zbrali za 19,2 mrđ zavarovalne premije, kar pomeni 10% porast glede na enako obdobje lani. Med premoženjskimi zavarovanji je najbolj porasla premija za zavarovanje požara in elementarnih nesreč (za 17%), ki ima v strukturi celotne pozavarovalne premije z 22% drugi največji delež, največji delež (29%) pa predstavlja zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil s 5,5 mrđ SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem polletju 2004 dosegle 7,7 mrđ SIT, kar pomeni 15% manj kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je tako v prvem polletju 2004 v primerjavi z enakim obdobjem lani izboljšal, in sicer iz 0,52 na 0,40. Pomembno so se zmanjšale škode za zavarovanje požara in elementarnih nesreč, in sicer za 65%, kar je izboljšalo škodni rezultat te zavarovalne vrste, in sicer iz 0,73 na 0,22.

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	28.998	132,0	0,56
2003	285.393	59.871	225.522	111,7	5,03	29.319	234	29.085	102,4	0,52
2003/6	149.600	27.560	122.040	-	5,40	17.481	57	17.424	-	0,63
2004/6	167.411	34.891	132.520	111,9	5,56	19.180	48	19.132	109,7	0,64

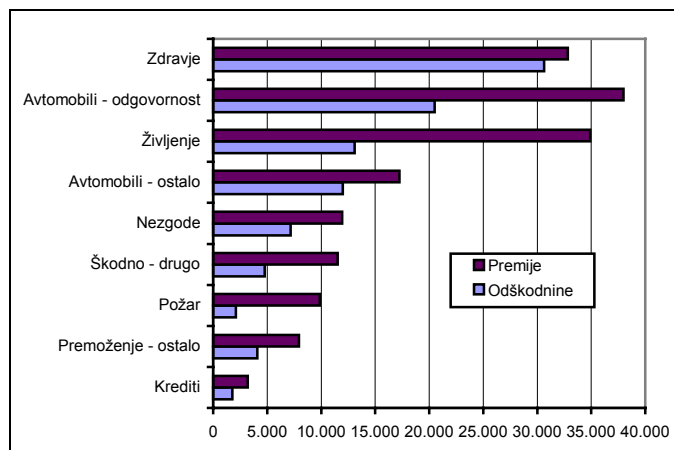
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2003	182.395	25.045	157.350	114,2	3,21	14.480	132	14.348	98,8	0,26
2003/6	88.560	12.419	76.141	-	3,20	9.126	9	9.117	-	0,33
2004/6	96.134	13.085	83.049	108,6	3,19	7.724	6	7.718	84,6	0,26

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		
2003	0,64	0,42	0,70	102,2	0,49	0,56	0,49	96,5		
2003/6	0,59	0,45	0,62	-	0,52	0,16	0,52	-		
2004/6	0,57	0,38	0,63	97,0	0,40	0,13	0,40	77,1		

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem polletju 2004 v mio SIT



Bilančna vsota zavarovalnic in pozavarovalnic je konec leta 2003 dosegla 589 mrd SIT, kar pomeni 17% povečanje v primerjavi s koncem leta 2002. Med **obveznostmi** prevladujejo zavarovalno tehnične rezervacije s 73% deležem. Sledi osnovni kapital in rezerve s 97,9 mrd SIT, kar pomeni 17% bilančne vsote.

Zavarovalno tehnične rezervacije so konec prvega polletja 2004 dosegle 480,6 mrd SIT in so se glede na konec leta 2003 povečale za 11%. V strukturi prevladujejo matematične (43%) in škodne (26%) rezervacije. Posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se kaže v zmanjševanju njihovega deleža.

Med **sredstvi** prevladujejo naložbe v zemljišča in zgradbe ter finančne naložbe, ki so konec leta 2003 znašale 504,9 mrd SIT in dosegle 18% rast glede na konec leta 2002. Sledijo terjatve s 56 mrd SIT, kar pomeni 9,5% bilančne vsote.

Zavarovalnice in pozavarovalnice imajo zelo previdno in neelastično naložbeno politiko. Največ naložb imajo v državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec prvega polletja 2004 za 212,3 mrd SIT (40% v strukturi naložb). Pomembne so tudi naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (19%) in naložbe v depozite pri bankah (18%).

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje pokojninske družbe, zavarovalnice, pozavarovalnice) konec tretjega četrtega 2004 v lasti za 103,7 mrd SIT delnic in za 305,2 mrd SIT obveznic, kar pomeni 2,4% vrednosti vseh izdanih delnic in 23,9% vrednosti izdanih obveznic. Največ sredstev zavarovalniški sektor vlaga v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in drugih finančnih posrednikov.

Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1998		1999		2000		2001		2002		2003		INDEKS					
	v mrd SIT	%	v mrd SIT	%	v mrd SIT	%	v mrd SIT	%	v mrd SIT	%	v mrd SIT	%	98/99	00/99	01/00	02/01	03/02	
SREDSTVA																		
A. Neopredmeta dolg, sredstva	797	0,4	924	0,3	2.159	0,7	2.122	0,5	2.321	0,5	3.629	0,6	116	234	98	109	156	
B. Naložbe v zemljišča, zgradbe ter finančne naložbe	169.738	78,1	215.771	81,6	264.272	82,1	326.984	83,6	429.212	85,6	504.868	85,7	127	122	124	131	118	
I. Zemljišča in zgradbe	23.537	10,8	25.999	9,8	30.294	9,4	33.941	8,7	35.880	7,2	36.282	6,2	110	117	112	106	101	
II. Finančne naložbe v povezanih podjetjih	1.317	0,6	4.997	1,9	6.310	2,0	10.027	2,6	29.745	5,9	33.858	5,7	379	126	159	297	114	
III. Druge finančne naložbe	144.610	66,6	184.018	69,6	226.717	70,4	281.706	72,0	362.325	72,2	433.825	73,7	127	123	124	129	120	
IV. Fin. naložbe pri cedentih	274	0,1	757	0,3	951	0,3	1.310	0,3	1.262	0,3	903	0,2	276	126	138	96	72	
C. Naložbe v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveg.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	242	0,0	3.952	0,7	-	-	-	-	2204	1630
D. Terjatve	35.408	16,3	36.931	14,0	41.690	13,0	46.354	11,9	51.350	10,2	55.936	9,5	104	113	111	111	109	
E. Razna sredstva	8.511	3,9	8.914	3,4	9.942	3,1	9.490	2,4	8.441	1,7	7.999	1,4	105	112	95	89	95	
F. Aktivne časovne razmejitev	1.240	0,6	2.016	0,8	3.760	1,2	5.377	1,4	10.117	2,0	12.594	2,1	163	187	143	188	124	
OBVEZNOSTI																		
A. Kapital in rezerve	18.028	8,3	30.404	11,5	35.385	11,0	37.265	9,5	79.289	15,8	97.933	16,6	169	116	105	213	124	
B. Podrejene obveznosti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2.795	0,6	11.240	1,9	-	-	-	-	402	
C. Čiste tehnične rezervacije	170.378	78,4	204.502	77,3	250.641	77,9	313.190	80,1	375.314	74,8	431.344	73,2	120	123	125	120	115	
D. Čiste teh. rez. v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveganje	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11	0,0	193	0,0	3.855	0,7	-	-	-	-	1756	1996
E. Rezervacije za druge nevarnosti in stroške	1.308	0,6	1.418	0,5	1.514	0,5	1.413	0,4	1.473	0,3	1.624	0,3	108	107	93	104	110	
F. Obveznosti za fin naložbe pri cedentih	45	0,0	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	1.339	0,3	2.399	0,4	116	-	126	63	179	
G. Druge obveznosti	24.866	11,4	24.643	9,3	28.572	8,9	34.105	8,7	37.504	7,5	37.284	6,3	99	116	119	110	99	
H. Pasivne časovne razmejitev	2.661	1,2	3.539	1,3	4.027	1,3	2.983	0,8	2.875	0,6	3.299	0,6	133	114	74	96	115	
BILANČNA VSOTA	217.286	100,0	264.558	100,0	321.823	100,0	391.088	100,0	501.683	100,0	588.978	100,0	122	122	122	128	117	

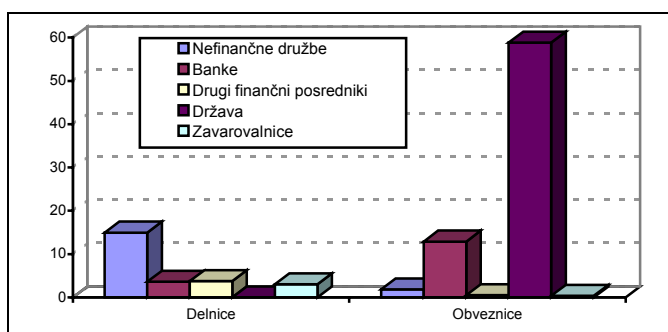
Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

							INDEKS				
	1999	2000	2001	2002	2003	2004/6	00/99	01/00	02/01	03/02	6.04/03
Matematične rezervacije	64.714	86.816	116.160	150.028	186.390	207.677	134,2	133,8	129,2	124,2	111,4
Škodne rezervacije	68.185	76.218	93.540	105.444	119.896	125.048	111,8	122,7	112,7	113,7	104,3
Prenosne premije	38.524	44.041	51.194	60.120	66.861	84.311	114,3	116,2	117,4	111,2	126,1
Izravnalne rezervacije	26.324	33.519	37.082	39.036	37.887	38.005	127,3	110,6	105,3	97,1	100,3
Rezervacije za bonuse in popuste	1.809	2.089	2.558	3.391	5.131	5.268	115,5	122,5	132,6	151,3	102,7
Ostale tehnične rezervacije	4.946	7.959	12.686	17.295	18.479	20.277	160,9	159,0	136,7	106,8	109,7
Tehnične rezervacije skupaj	204.502	250.642	313.190	375.314	434.644	480.585	122,6	125,0	119,8	115,8	110,6

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

							INDEKS				
	1999	2000	2001	2002	2003	2004/6	00/99	01/00	02/01	03/02	6.04/03
Državni VP	57.979	77.974	91.583	158.582	204.801	212.257	134,5	117,5	173,2	129,1	103,6
Depoziti pri bankah	74.785	74.520	84.377	76.734	86.372	96.857	99,6	113,2	90,9	112,6	112,1
Druzi dolžniški VP	14.836	27.942	50.929	70.735	92.686	102.303	188,3	182,3	138,9	131,0	110,4
Lastniški VP	8.260	13.580	26.668	37.140	42.962	53.176	164,5	196,2	139,3	115,7	123,8
Posojila	11.534	10.725	11.060	11.063	10.646	11.709	93,0	103,1	100,0	96,2	110,0
Nepremičnine	10.048	10.638	11.749	11.311	13.127	11.704	105,9	110,4	96,3	116,1	89,2
Druge naložbe	1.794	8.542	4.538	3.828	30.543	46.476	476,3	53,1	84,4	797,9	152,2
Skupaj	179.236	223.931	280.904	369.393	481.146	534.482	124,9	125,4	131,5	130,3	111,1

Struktura naložb zavarovalnic in pozavarovalnic v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti konec tretjega četrtega 2004 v %



Po podatkih KDD je imel konec tretjega četrtega 2004 zavarovalniški sektor za 138,3 mrd SIT izdanih delnic. Država (SOD) je lastnik 46% izdanih delnic. V lastništvu drugih finančnih posrednikov (KAD) je 18% delnic, sledijo nefinančne družbe z 10%. Same zavarovalnice so lastnik 9% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti slabih 9% izdanih delnic.

2.2. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Pokojninska reforma se je v Sloveniji začela januarja 2000, ko je stopil v veljavo zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1). Omenjeni zakon pomeni zakonsko ureditev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki pomeni dopolnitev obveznemu pokojninskemu zavarovanju⁴.

Konec prvega polletja 2004 je dodatno pokojninsko zavarovanje ponujalo:

- 7 vzajemnih pokojninskih skladov (VPS), ki jih je upravljalo 5 upravljavcev - 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba,
- 4 pokojninske družbe (PD) in
- 2 zavarovalnici.

Prva pokojninska družba je v letu 2004 prevzela zavarovance vključene v pokojninski načrt Slovenice. Prva pokojninska družba in Pokojninska družba A pa si prizadevata, da bi se preoblikovali v življenjski zavarovalnici, s čimer bi poleg dodatnega pokojninskega zavarovanja ponujali tudi druge oblike življenjskih zavarovanj.

V mesecu decembru 2003 je pričel veljati zakon o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbenke (ZKDPZJU). Po tem zakonu se je javnim uslužbencem dodatno zavarovanje obračunalo od 1. avgusta 2003. Za upravljalca zaprtega vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbenke je vlada izbrala Kapitalsko družbo pokojninskega in invalidskega zavarovanja. Konec aprila 2004 je tako dobilo približno 155.000 javnih uslužbencev na osebne račune pri Kapitalski družbi nakazane prve premije za dodatno pokojninsko zavarovanje.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Ob koncu prvega polletja 2004 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 427.737 zavarovancev, kar pomeni 74% več kot konec enakega obdobja lani (predvsem posledica ustanovitve vzajemnega pokojninskega sklada za javne uslužbenke). Največ se jih je zavarovalo preko vzajemnih pokojninskih skladov (57%).

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca prvega polletja 2004 dodatno pokojninsko zavarovalo 181.792 zavarovancev, ki so v prvem polletju 2004 zbrali za 9.007 mio SIT premije.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja

	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks skupaj
2002/12	103.805	37.745	82.927	224.477	-
2003/6	120.049	40.115	85.465	245.629	109,4
2003/12	130.702	43.188	86.571	260.461	106,0
2004/6	143.443	38.349	245.945	427.737	164,2

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)⁵

	Premija			Čista vr. sred.		
	PD	Zavarovalnice	Skupaj	VPS	Indeks	
2002/12	9.407	2.965	12.372	5.821	-	
2003/6	5.599	1.693	7.292	43.376	745,2	
2003/12	13.519	3.544	17.063	46.905	108,1	
2004/6	7.315	1.692	9.007	62.773	133,8	

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	%
	31.12.2002							
Državni VP	6.924	52,9	4.118	10,6	2.929	61,7	13.971	24,6
Bančni depoziti	3.408	26,0	3.660	9,4	401	8,4	7.469	13,2
Drugi VP	2.719	20,8	27.808	71,5	1.405	29,6	31.932	56,3
Ostalo	47	0,4	3.304	8,5	14	0,3	3.365	5,9
Skupaj	13.098	100,0	38.890	100,0	4.749	100,0	56.737	100,0
31.12.2003								
Državni VP	14.642	52,7	11.572	23,7	6.524	73,2	32.738	38,3
Bančni depoziti	5.880	21,2	5.648	11,6	471	5,3	11.999	14,0
Drugi VP	7.226	26,0	31.340	64,3	1.876	21,0	40.442	47,3
Ostalo	14	0,1	194	0,4	42	0,5	250	0,3
Skupaj	27.762	100,0	48.755	100,0	8.913	100,0	85.430	100,0
30.06.2004								
Državni VP	18.387	51,2	19.258	30,5	7.685	72,8	45.330	41,3
Bančni depoziti	6.310	17,6	6.725	10,6	544	5,2	13.579	12,4
Drugi VP	11.121	30,9	36.952	58,5	2.249	21,3	50.322	45,9
Ostalo	122	0,3	267	0,4	76	0,7	465	0,4
Skupaj	35.940	100,0	63.202	100,0	10.554	100,0	109.696	100,0

V vzajemne pokojninske sklade je bilo do konca prvega polletja 2004 vključenih 245.945 članov. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov je konec prvega polletja 2004 dosegla 62.773 mio SIT, od tega 60% pripada Prvem pokojninskemu skladu.

Vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja so imeli ob koncu prvega polletja 2004 za 109,7 mrd SIT naložb, kar pomeni 57% več kot konec enakega obdobja lani. Konec prvega polletja 2004 je bilo 41% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 12% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papirje (46%) prevladujejo lastniški vrednostni papirji.

V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (73%), katerim sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (18%) in naložbe v bančne depozite (5%). V delnice imajo naloženih 3% zbranih sredstev. Pokojninske družbe imajo v državnih vrednostnih papirjih 51% sredstev, 25% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih in 18% v bančnih depozitih. V delnicah imajo 6% sredstev. Pri vzajemnih pokojninskih skladih pa prevladujejo naložbe v druge vrednostne papirje (58%), med katerimi prevladujejo lastniški vrednostni papirji, sledijo naložbe v državne vrednostne papirje (30%) in v bančne depozite (11%).

2.3. Investicijski skladi

Investicijske sklade je konec leta 2004 upravljalo 17 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 5 upravljalo izključno vzajemne sklade (VS), ena samo investicijske družbe (ID) ter 9 vzajemne sklade in investicijske družbe.

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

Skupaj so DZU konec tretjega četrtletja 2004 upravljale 481,5 mrd SIT kapitala, kar pomeni 10% več kot konec leta 2003. V strukturi naložb⁶ pidov prevladujejo delnice (80%), ki so vse netržne delnice. Tudi v strukturi naložb idov prevladujejo delnice (70%), vendar med njimi prevladujejo tržne delnice. Vzajemni skladi vlagajo največ v domače (predvsem tržne) delnice (44%) in obveznice (20%), pomemben delež pa predstavljajo tudi tuji vrednostni papirji (13%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec tretjega četrtletja 2004 v lasti (po tržni vrednosti) za 784 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 76,6 mrd SIT obveznic (predvsem državnih). Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 46% delnic, sledijo nefinančne družbe s 25%, drugi finančni posredniki s 13% in banke s 7%.

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).

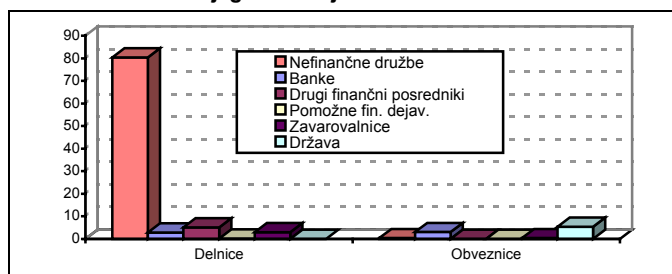
Vrednost naložb investicijskih skladov

	2000		2001		2002		2003		2004 ⁹		INDEKS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	03/02	9.04/03
PID	573.513	98,2	548.096	97,4	324.052	62,6	131.804	30,0	6.511	1,4	95,6	59,1	40,7	4,9
ID	-	-	-	-	138.500	26,7	214.259	48,8	285.904	59,4	-	-	154,7	133,4
VS	10.744	1,8	14.686	2,6	55.422	10,7	93.118	21,2	189.059	39,3	136,7	377,4	168,0	203,0
Skupaj	584.257	100,0	562.782	100,0	577.973	100,0	439.181	100,0	481.474	100,0	96,3	92,0	84,8	109,6

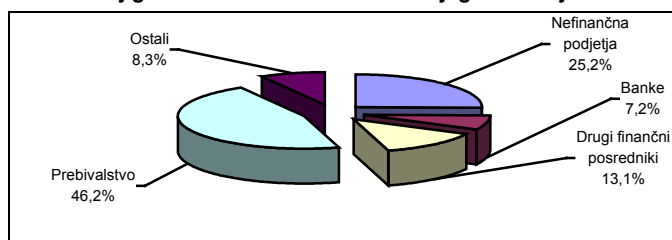
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 30.09.2004

	PID		ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	5.239	80,5	200.528	70,1	83.693	44,3	289.460	60,1
Obveznice	0	0,0	15.805	5,5	37.338	19,7	53.143	11,0
Tuji vrednostni papirji	0	0,0	7.031	2,5	24.755	13,1	31.786	6,6
Bančni depoziti	1.215	18,7	8.290	2,9	18.245	9,7	27.749	5,8
Denarna sredstva	21	0,3	1.599	0,6	3.270	1,7	4.890	1,0
Drugo	37	0,6	52.651	18,4	21.757	11,5	74.445	15,5
Skupaj	6.511	100,0	285.904	100,0	189.059	100,0	481.474	100,0

Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec tretjega četrtletja 2004 v %



Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec tretjega četrtletja 2004 v %



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 so morali za preoblikovanje poskrbeti do konca leta 2004 (Mercata in Mercata 1 sta se preoblikovali v redni delniški družbi v mesecu juliju 2004, Maksima pa v mesecu oktobru 2004).

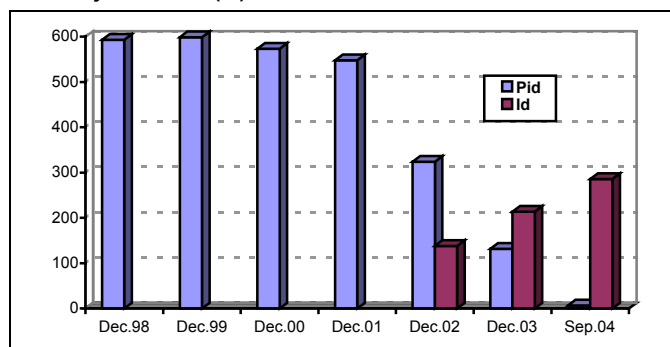
Pidi so se večinoma preoblikovali v redne delniške družbe, k čemer je največ prispevala neustrezna struktura naložb, svoje pa so dodali še upravljalci, ki so želeli izpod nadzora ATVP. Tako je iz pidov nastalo 47 rednih delniških družb ali holdingov, enajst investicijskih družb in en vzajemni sklad (Primus). Pri tem je potrebno opozoriti, da se podatki o številu preoblikovanj prekrivajo, ker so se nekateri pidi razdelili v investicijske družbe in redne delniške družbe. V pripravi je predlog zakona o pravnih naslednikih pidov.

Slovenska razvojna družba je v letu 2002 na pido prenesla celotno premoženja, ki jim ga je za zapolnitev privatizacijske vrzeli namenila država. Skupno premoženje enega pida in 11 investicijskih družb je bilo konec tretjega četrletja 2004 292,4 mrđ SIT, kar pomeni 16% manj kot konec leta 2003. Od tega je 98% pomenilo premoženje investicijskih družb, ki so do konca septembra 2004 nastale s preoblikovanjem pidov. Pidi in investicijske družbe skupaj so imeli konec tretjega četrletja 2004 za 205,8 mrđ SIT (70%) naložb v domačih delnicah in za 15,8 mrđ SIT (5%) v domačih obveznicah.

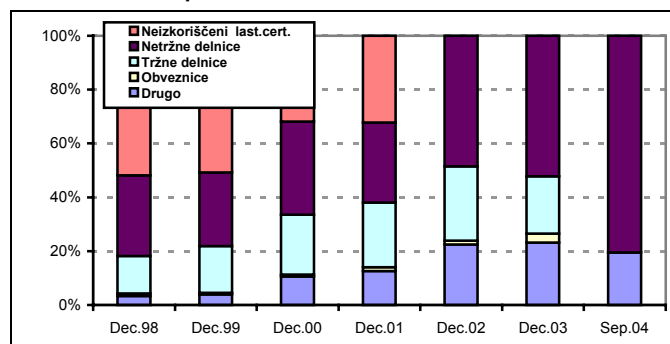
Pidi konec leta 2002 niso več razpolagali z neizkoriščenimi lastninskimi certifikati. Iz strukture njihovih naložb je razvidno, da so bili ti večina zamenjani za netržne delnice, ki so konec tretjega četrletja 2004 pomenile 80% premoženja pidov. V strukturi naložb investicijskih družb prevladujejo domače delnice, ki so konec tretjega četrletja 2004 dosegle 200,5 mrđ SIT oz. 70% njihovega premoženja.

V prvih devetih mesecih 2004 je promet z delnicami (p)idov na Ljubljanski borzi dosegel 43,2 mrđ SIT in pomenil 15,1% v celotnem prometu. Indeks investicijskih skladov (PIX) se je v prvih devetih mesecih 2004 povečal za 30,3%.

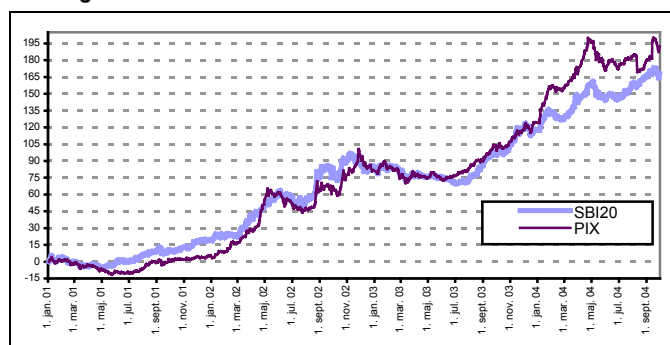
Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrđ SIT



Struktura naložb pidov v %



Stopnje rasti indeksa investicijskih skladov - PIX in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2001 do 30.09.2004



Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		30.09.2004		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	9.04/03
1. DENARNA SREDSTVA	336	0,06	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	2.810	0,81	1.620	0,55	147	54	2.118	50	58
2. TERJATVE	6.441	1,08	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	3.315	0,96	2.259	0,77	88	240	64	38	68
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	10	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.279	0,37	3.147	1,08	1.160	26	5.942	72	246
3.1. Domači	14	0,00	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.279	0,37	3.147	1,08	-	-	-	-	-
3.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	307.489	88,85	228.602	78,18	122	92	123	82	74
4.1. Domači	273.448	45,64	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	306.352	88,52	221.571	75,77	122	92	123	81	72
4.1.1. Obveznice	4.179	0,70	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	13.795	3,99	15.805	5,40	103	191	118	142	115
4.1.2. Delnice	269.268	44,94	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	292.556	84,54	205.767	70,37	122	91	123	80	70
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	1.137	0,33	7.031	2,40	-	-	-	-	618
4.2.1. Obveznice	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	256	0,07	1.442	0,49	-	-	-	-	564
4.2.2. Delnice	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	882	0,25	5.589	1,91	-	-	-	-	634
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	8.663	1,45	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	15.906	4,60	47.282	16,17	538	72	137	35	297
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	2.654	0,44	3.456	0,60	14.090	2,57	25.821	5,54	13.862	4,01	9.505	3,25	130	408	183	54	69
7. NEPREMIČNINE	1.098	0,18	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.402	0,41	0	0,00	50	86	402	74	0
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	306.476	51,15	184.289	32,13	179.328	32,72	0	0,00	0	0,00	0	0,00	60	97	-	-	-
9. SKUPAJ	599.126	100,00	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	346.063	100,00	292.415	100,00	96	96	85	74	84
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	292.650	48,85	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	346.063	100,00	292.415	100,00	133	95	127	74	84

2.3.2. Vzajemni skladi

Konec tretjega četrtertletja 2004 je 14 DZU upravljalo 30 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegala vzajemna sklada Galileo (32%) in Rastko (14%), katera upravlja KD Investments.

Konec tretjega četrtertletja 2004 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 189,1 mrd SIT in se je glede na konec leta 2003 povečalo za 103%.

KBM Infond je oktobra 2004 ustanovila delniški VS Infond Europa, novembra 2004 pa je Triglav DZU ustanovila 2 vzajemna sklada, in sicer mešani VS Triglav Evropa in Triglav Obvezniški. Decembra 2004 je bil ustanovljen obvezniški VS Modri kapital, ki ga upravlja Ilirika DZU. V Sloveniji posluje tudi 10 tujih skladov, ki jih trži Raiffeisen Krekova banka.

Vzajemni skladi so imeli konec tretjega četrtertletja 2004 83,7 mrd SIT sredstev naloženih v domače delnice (44%) in 37,3 mrd SIT v domačih obveznicah (20%). Za naložbe na tuje trge se je odločilo 24 vzajemnih skladov, od tega jih 8 pretežno nalaga v tujini. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini predstavlja v celotni strukturi njihovih naložb 13%, kar je konec tretjega četrtertletja 2004 pomenilo 24,8 mrd SIT.

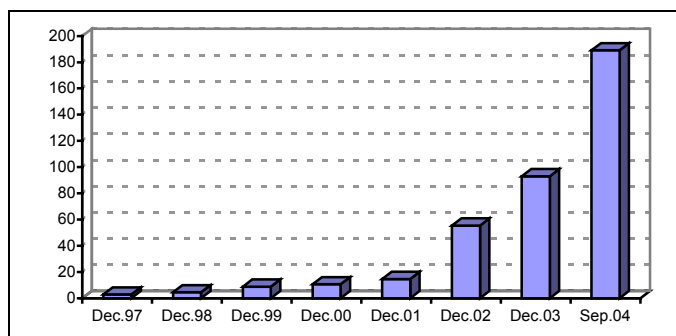
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvih devetih mesecih 2004 gibala med 3 in 20%.

Število investorjev v vzajemne sklade se vztrajno povečuje. Po podatkih ATVP je bilo konec tretjega četrtertletja 2004 skupno število investorjev v vzajemne sklade 108.761 in se je tako glede na konec leta 2003 povečalo za 88%.

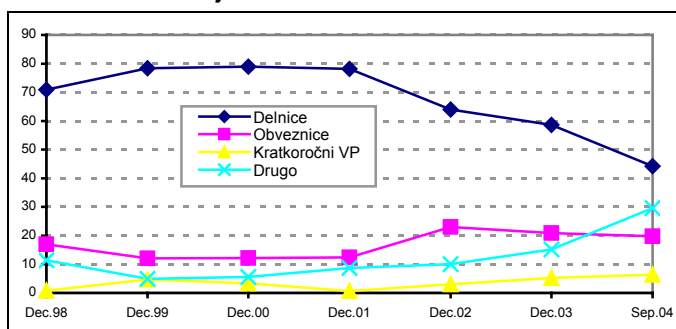
Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		30.09.2004		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	9.04/03
1. DENARNA SREDSTVA	223	2,5	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	3.059	3,3	3.270	1,7	60	176	1.068	121	107
2. TERJATVE	111	1,3	76	0,7	149	1,0	187	0,3	496	0,5	3.137	1,7	69	196	126	265	633
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	4.891	5,3	12.116	6,4	88	29	1.801	257	248
3.1. Domači	410	4,7	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	4.891	5,3	12.116	6,4	88	29	1.801	257	248
3.2. Tuji	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-	-	-	-	-
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	7.980	90,5	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	82.557	88,7	145.787	77,1	125	135	358	171	177
4.1. Domači	7.980	90,5	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	74.043	79,5	121.032	64,0	123	136	360	155	163
4.1.1. Obveznice	1.068	12,1	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	19.433	20,9	37.338	19,7	122	139	693	154	192
4.1.2. Delnice	6.912	78,4	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	54.610	58,6	83.693	44,3	123	135	307	155	153
4.2. Tuji	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	8.514	9,1	24.755	13,1	-	98	239	1.881	291
4.2.1. Obveznice	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	3.198	1,7	-	-	-	-	-
4.2.2. Delnice	0	0,0	192	1,8	189	1,3	453	0,8	8.514	9,1	21.557	11,4	-	98	239	1.881	253
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	0	0,0	17	0,0	231	0,2	6.505	3,4	-	-	-	1.352	2.820
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	97	1,1	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.886	2,0	18.245	9,7	207	352	355	75	968
9. SKUPAJ	8.822	100,0	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	93.118	100,0	189.059	100,0	122	137	377	168	203

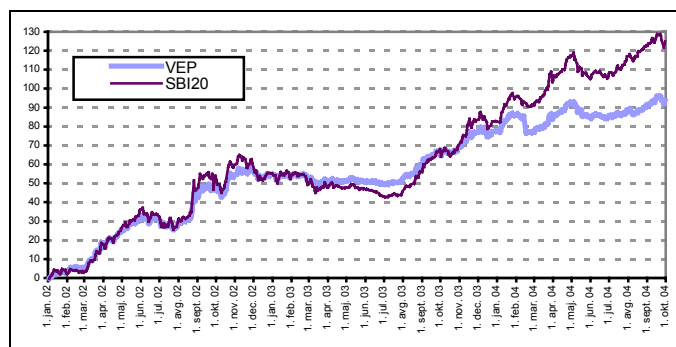
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Stopnje rasti indeksa VEP vzajemnih skladov in slovenskega borznega indeksa - SBI20 od 01.01.2002 do 30.09.2004



Število investorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	dec.03	sept.04
Število investorjev	5.089	8.813	11.986	14.148	33.281	57.856	108.761
Indeks	-	173	136	118	235	174	188

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 lizinških poslov, kar pomeni 36% porast glede na predhodno leto.

Poleg **klasičnega lizinga**⁷ (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit⁸, 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 kredit⁹.

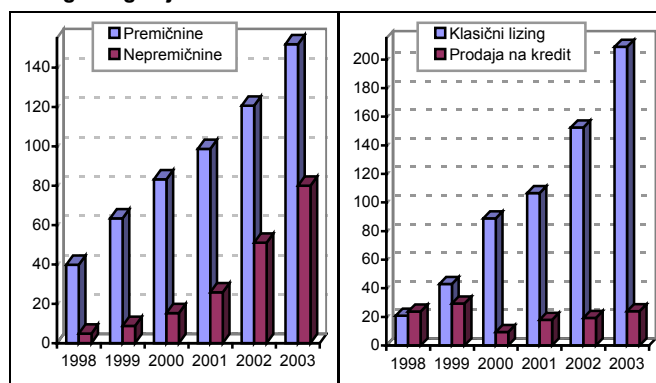
V letu 2003 so člani Združenja opravili za 152,4 mrd SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 80,3 mrd SIT iz naslova lizinga nepremičnin. V strukturi lizing dejavnosti se zmanjšuje delež lizinga premočnin in povečuje delež lizinga nepremičnin.

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

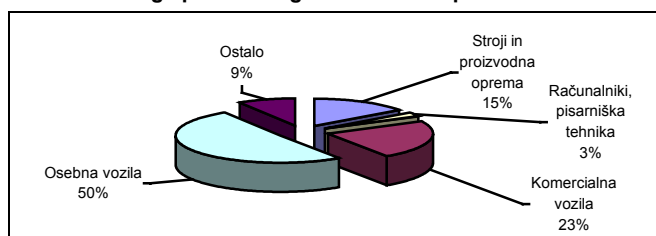
Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremičnin

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	98.457	100,0	136,2
2001	98.695	79,2	118,5	25.866	20,8	170,5	124.561	100,0	126,5
2002	120.630	70,3	122,2	51.069	29,7	197,4	171.698	100,0	137,8
2003	152.406	65,5	126,3	80.333	34,5	157,3	232.739	100,0	135,6

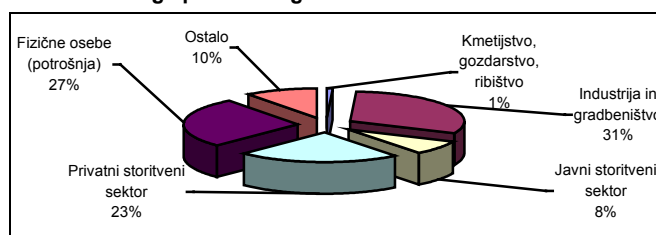
Lizing premočnin v letu 2003

	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

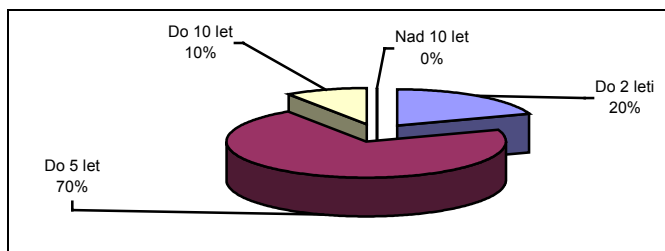


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2003



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.

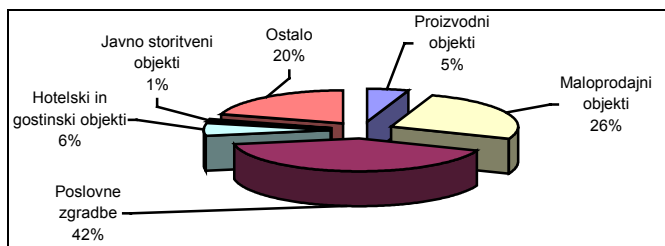
Člani Združenja so v letu 2003 opravili za 80,3 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 57% več kot v letu 2002. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 35%.

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

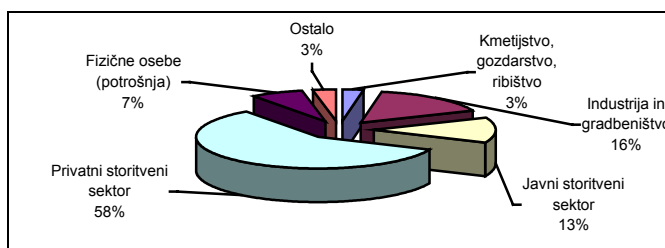
Leta 2003 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme zmanjšal predvsem delež poslov iz naslova poslovnih zgradb (41%, v letu 2002 52%), ki predstavlja največji delež in delež poslov iz naslova proizvodnih objektov (5%, v letu 2002 10%). Pomemben delež poslov je bil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

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2003



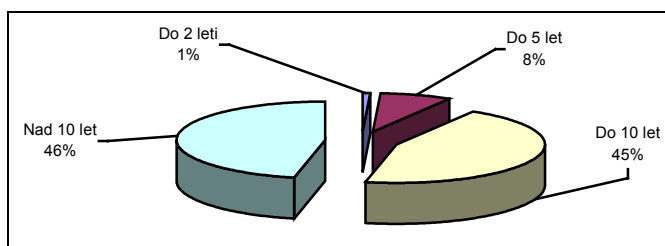
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2003 ni prišlo do bistvenih sprememb. Največ poslov je bilo sklenjenih s privatnim storitvenim sektorjem (59%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen s sektorjem industrije in gradbeništva (16%) in z javnim storitvenim sektorjem (13%).

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 tretjega četrtertletja 2004 poslovalo 29 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 11 bank in 18 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2003 povečalo za eno banko (Hypo Alpe-Adria Bank) in eno borzno posredniško družbo (KD BPD).

ATVP je do konca leta 2004 izdala dovoljenja za neposredno opravljanje storitev borznoposredniških družb v Sloveniji že 74 BPD iz držav članic EU. Od 1. maja pa lahko tudi naše BPD zaprosijo za izdajo dovoljenja za opravljanje storitev v drugih državah EU.

Skupna vrednost naložb¹⁰ preko pooblaščenih udeležencev je konec tretjega četrtertletja 2004 dosegla 2.294,7 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2003 povečala za 19%. Naložbe preko BPD so se povečale za 22%, naložbe preko bank pa za 17%. Delež naložb preko bank pomeni 60% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

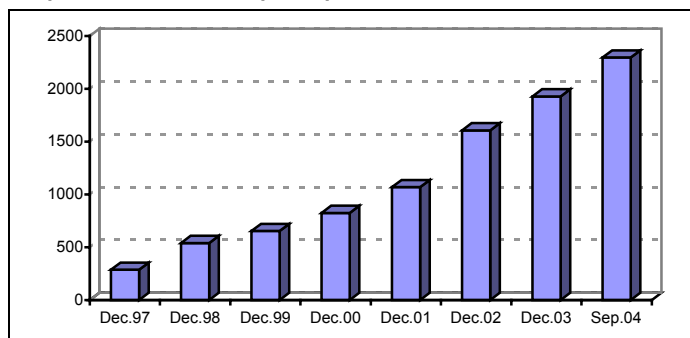
Konec tretjega četrtertletja 2004 so se glede na stanje naložb konec leta 2003 lastne naložbe povečale za 23%. Za 18% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenih udeleženci. Konec septembra 2004 so naložbe 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 (97%), medtem ko imajo za banke velik pomen tako posli posredovanja (65%) kot lastne naložbe (33%). Konec tretjega četrtertletja 2004 so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih 50% poslov posredovanja vseh pooblaščenih udeležencev.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec tretjega četrtertletja 2004 glede na strukturo konec leta 2003 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (71%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 25% vseh sredstev. Preko BPD je bilo v delnice naloženih 90% sredstev in preko bank 59% sredstev.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (86%) in gospodarjenja (53%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (71%).

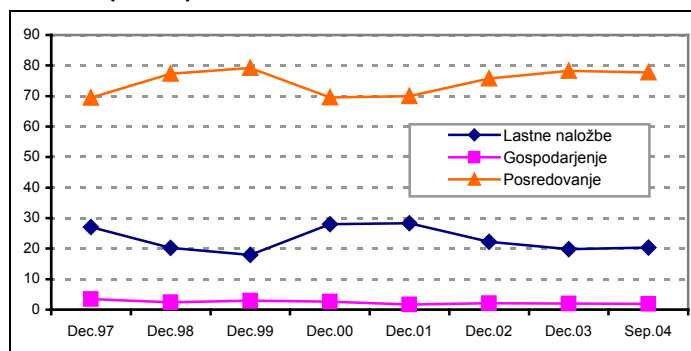
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



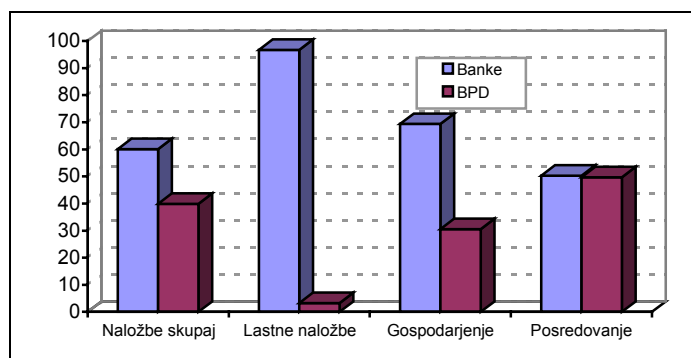
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.2001			31.12.2002			31.12.2003			30.09.2004		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	222.819	10.232	303.111	345.365	11.338	356.731	369.025	12.908	381.933	463.457	15.614	489.071
	96,6	3,4	100,0	96,8	3,2	100,0	96,6	3,4	100,0	96,7	3,3	100,0
Gospodarjenje	7.365	10.838	18.224	17.307	17.197	34.504	24.275	13.862	38.137	30.306	13.334	43.640
	40,5	59,5	100,0	50,2	49,8	100,0	63,7	36,3	100,0	69,4	30,6	100,0
Posredovanje	308.668	441.223	749.891	576.908	638.634	1.215.572	782.714	723.288	1.506.003	896.433	885.542	1.781.975
	41,2	58,8	100,0	47,5	52,5	100,0	52,0	48,0	100,0	50,3	49,7	100,0
Skupaj	608.852	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.056	1.926.070	1.380.196	914.490	2.294.686
	56,8	43,2	100,0	58,5	41,5	100,0	61,1	38,9	100,0	60,1	39,9	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Delež posamezne skupine pooblaščenih udeležencev v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla konec septembra 2004 v %



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

	31.12.2001			31.12.2002			31.12.2003			30.09.2004		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	236.983	412.761	709.744	548.946	598.020	1.146.966	711.107	674.840	1.385.947	808.587	820.745	1.629.332
	48,8	89,3	66,3	58,4	89,6	71,4	60,5	90,0	72,0	58,6	89,7	71,0
Obveznice	257.106	45.219	302.325	333.810	57.275	391.085	408.299	52.683	460.982	477.862	85.198	563.060
	42,2	9,8	28,2	35,5	8,6	24,3	34,7	7,0	23,9	34,6	9,3	24,5
KVP	53.221	2.630	55.851	53.545	8.236	61.781	46.070	2.523	48.593	85.405	3.825	89.230
	8,7	0,6	5,2	5,7	1,2	3,8	3,9	0,3	2,5	6,2	0,4	3,9
Drugo	1.552	1.744	3.296	3.309	3.666	6.975	10.538	20.010	30.548	8.342	4.722	13.064
	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,9	2,7	1,6	0,6	0,5	0,6
Skupaj	608.852	462.354	1.071.216	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.056	1.926.070	1.380.196	914.490	2.294.686
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

3. Trg vrednostnih papirjev

3.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev¹ je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev. V obdobju od marca 1994 do decembra 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 2004 ni bilo nobene javne ponudbe obveznic. Republika Slovenija je na domačem trgu v letu 2004 izdala tri obveznice v skupni vrednosti 180 mrd SIT. V letu 2004 je izdalo obveznice v zaprtih izdajah 8 bank, 4 drugi finančni posredniki in 4 nefinančne družbe.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematična velika ponudba delnic iz lastninjenja in dejstvo, da le delnice boljših izdajateljev dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do decembra 2004 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 ter preko redkih zaprtih dokapitalizacij ali zaprtih izdaj obveznic. 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 katere bodo kupovali institucionalni investitorji, banke pa bodo tako zbrana sredstva posredovala podjetjem v obliki posojil.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do decembra 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 decembra 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 2004 vpisanih 1030 vrednostnih papirjev 853 izdajateljev. Vpisanih je bilo 886 delnic, 11 delnic investicijskih družb ter 133 obveznic. KDD je imela konec leta 76 članov.

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

KDD	31-dec-01	31-dec-02	31-dec-03	31-dec-04
Izdajatelji	883	870	869	853
Vrednostni papirji	1035	1032	1033	1030
Delnice	884	877	886	886
Delnice ID	39	33	27	11
Obveznice	112	122	120	133
Člani	74	65	66	76

3.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

V letu 2003 je promet na sivem trgu³ dosegel 403,6 mrd SIT, kar je pomenilo 119% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi in 157% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 2002. V devetih mesecih 2004 je promet na sivem trgu dosegel 175,8 mrd SIT, kar je pomenilo 62% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi v istem obdobju in 44% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 2003. Na sivem trgu so prevladovali kratkoročni vrednostni papirji, predvsem zakladne menice.

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letih 2003 in 2004 (v mio SIT in v %)

	Leto 2003		Jan-Sep 2004	
Ljubljanska borza VP	340.237	100,0%	285.828	100,0%
Delnice	149.327	43,9%	159.920	55,9%
PID	60.844	17,9%	43.248	15,1%
Obveznice	129.717	38,1%	82.660	28,9%
Kratkoročni VP	348	0,1%	0	0,0%
Sivi trg VP	403.635	100,0%	175.821	100,0%
Delnice	82.161	20,4%	51.089	29,1%
PID	0	0,0%	0	0,0%
Obveznice	31.863	7,9%	11.707	6,7%
Kratkoročni VP	289.611	71,8%	113.025	64,3%

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec decembra 2004 trgovalo z 254 vrednostnimi papirji 173 izdajateljev. Kotiralo je 142 delnic, 11 delnic investicijskih družb ter 101 obveznica. Ljubljanska borza je konec leta imela 27 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-01	31-dec-02	31-dec-03	31-dec-04
Izdajatelji	220	197	185	173
Delnice	189	168	160	151
Obveznice	31	29	25	27
Vrednostni papirji	270	264	254	254
Delnice	156	139	136	142
Delnice ID	38	33	26	11
Obveznice	76	92	92	101
Člani	31	27	27	27

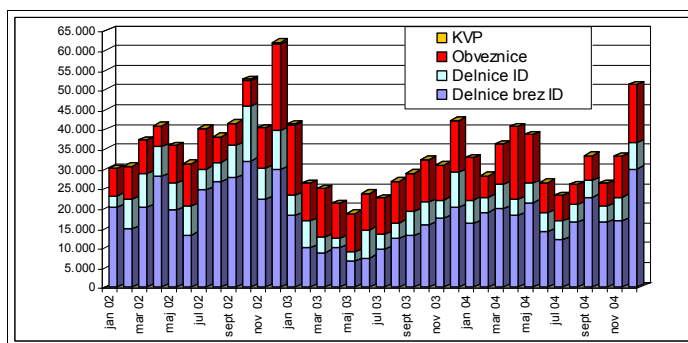
Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v letu 2003 dosegel 340,2 mrd SIT kar je bilo za 29% manj kot v letu 2002. Z delnicami je bilo ustvarjenega 44% prometa, z delnicami investicijskih družb 18% ter z obveznicami 38%. Največji promet je bil zabeležen v decembru (42,2 mrd SIT), najmanjši 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 letu 2004 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 396,7 mrd SIT poslov, kar pomeni 17% povečanje glede na leto 2003. Z delnicami je bilo ustvarjenega 56% prometa, z delnicami investicijskih družb 15% ter z obveznicami 29%. Največji promet je bil zabeležen v decembru (51,4 mrd SIT), najmanjši pa v juliju (23,1 mrd SIT). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 196,5 mrd SIT, kar je predstavljalo 50% 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	38.002	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
2004	255	396.652	256.666	65	139.986	35	283.068	71	113.584	29	0	0

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



Skupna tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi se je v letu 2004 povečala za 25% in je konec decembra dosegla 3.050 mrd SIT, kar je predstavljalo 50% v bruto domačem proizvodu⁶.

Konec decembra 2004 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 56% (1.706 mrd SIT oz 28% BDP), delež delnic investicijskih družb 8% (237 mrd SIT oz 4% BDP) ter delež obveznic 36% (1.107 mrd SIT oz. 18% BDP).

Skupni promet na Ljubljanski borzi je v letu 2004 v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu leta dosegel 13% (pri delnicah 13%, pri delnicah investicijskih družb 25% ter pri obveznicah 10%).

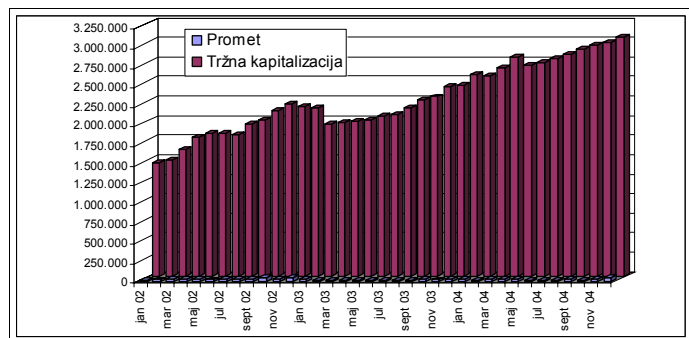
Slovenski borzni indeks (SBI20)⁸ je v letu 2004 pridobil 24,7% in končal pri vrednosti 4.905 točk. V letu 2004 se je indeks zvišal v devetih mesecih (najbolj v januarju +6,8%, marcu +6,2%, aprilu +6,7% in juliju +4,9%), znižal pa v treh mesecih (najbolj občuten padec v maju -5,4%). Razlogi za rast so bili nespremenjeni: poslovni rezultati (ob polletju so pozitivno presenetili predvsem Krka, Merkur in Helios), investitorji so spremenili odnos do nekaterih delnic (Sava), nadaljevalo se je zniževanje obrestnih mer, vstop Slovenije v EU, zanimanje tujih investitorjev in pričakovanja prevzemov. Na obnašanje investitorjev je vplivalo tudi spreminjanje dohodninske zakonodaje (predvsem na področju obdavčitve dobička iz kapitala), saj je težko odločati o naložbah, če niso znane davčne posledice. Ob koncu leta so nekateri izdajatelji investitorje presenetili s spremenjenimi ocenami rezultatov, kar pa ne more pomeniti nič dobrega.

Indeks investicijskih skladov (PIX)⁹ se je v letu 2004 zvišal za 33,8% in leto končal pri vrednosti 4.513 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 investicijskih družb v vzajemne sklade (preoblikovanje ID Triglav steber 1 je prestavljen v leto 2005) in relativna podcenjenost delnic investicijskih družb glede na njihove knjigovodske vrednosti.

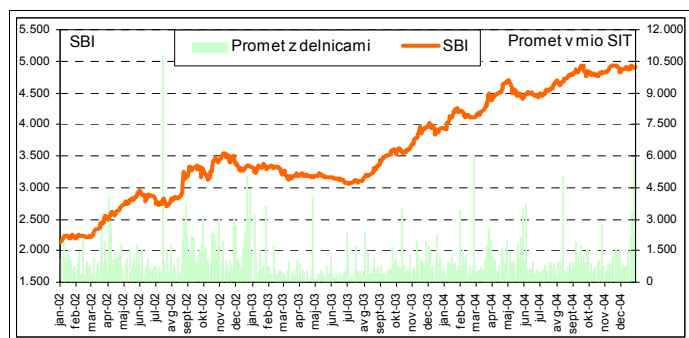
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

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
2004	3.049.777	0,130	2.124.785	0,121	924.993	0,151	1.943.205	0,146	1.106.572	0,103

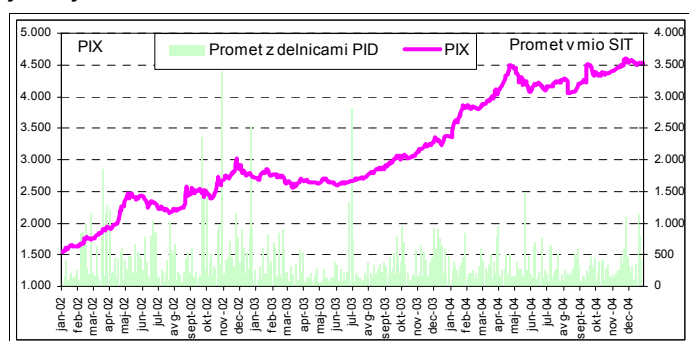
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do decembra 2004 (v mio SIT)



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



Indeks investicijskih skladov PIX (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami ID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do decembra 2004



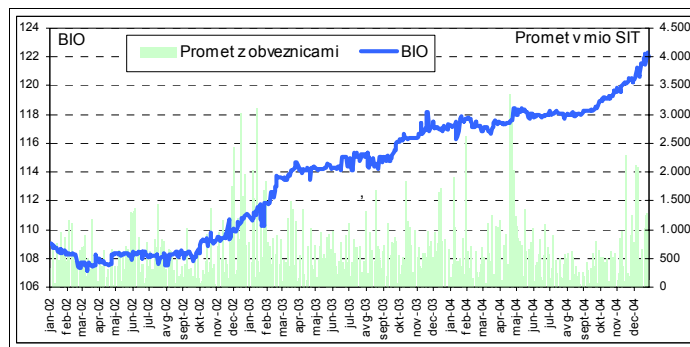
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

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	2.026,6	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	4.034,6	117,3	6,3	5,7	111,7	118,1
2004	4.904,5	972,8	24,7	3.922,7	4.935,3	122,0	4,8	4,1	116,3	122,3

Borzni indeks obveznic (BIO)¹¹ je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. Na njegovo gibanje naj bi vplivale predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer. BIO se je v letu 2004 zvišal za 4,1% in leto končal pri 122 točkah.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 2003 dosegel 129,7 mrd SIT, kar je bilo za 17% več kot v letu 2002. V letu 2004 je bilo prometa z obveznicami za 113,6 mrd SIT, kar je pomenilo 12% zmanjšanje glede na leto 2003.

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



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

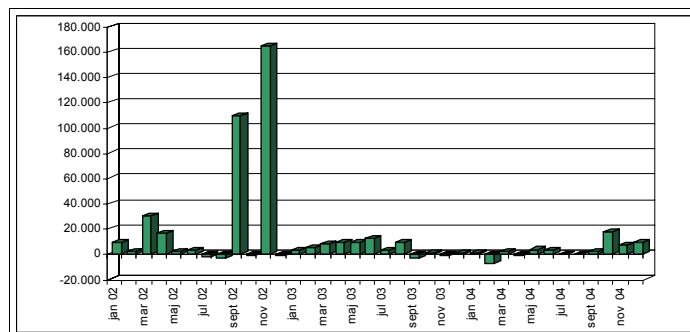
V letu 2003 so tujci kupili za 52,7 mrd SIT vrednostnih papirjev. Večina nakupov je bila povezana z naložbami v zakladne menice in obveznice. Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v letu 2003 le za 20,7 mrd SIT neto prilivov. Konec decembra so imeli tujci v lasti za 7,5 mrd SIT zakladnih menic, 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% v državnih obveznicah).

V letu 2004 so tujci neto kupili za 32,8 mrd SIT vrednostnih papirjev (nakupi delnic OMV Istrabenz, finančnih holdingov, Liv Postojna, Zavarovalnice Generali, Volksbank, Hypobank ter obveznic RS; prodaje delnic Istrabenza, Droge Portorož, Merkurja, Juteksa ter obveznic Salonita Anhovo). Ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic je bilo v letu 2004 za 22,2 mrd SIT neto prilivov. Konec decembra so imeli tujci v lasti 3,1 mrd SIT zakladnih menic (2,9% celotne izdaje) in 39,8 mrd SIT obveznic (87% v državnih obveznicah).

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	Skupaj (v mio SIT)		
Obdobje	Organizirani trg	Neorganizirani trg	
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5
Skupaj v letu 2001	4.499,7	63.500,4	68.000,1
Skupaj v letu 2002	-11.895,2	337.085,4	325.190,2
Skupaj v letu 2003	521,2	52.207,0	52.728,2
Skupaj v letu 2004	-389,2	33.184,7	32.795,5

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2002 do decembra 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 letu 2004 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 283,1 mrd SIT prometa, kar je za 35% več kot v letu 2003. Delež investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je bil 21%. V letu 2004 se je končalo preoblikovanje pooblaščenih investicijskih družb (PID).

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 2001 do 2004 (v mio SIT in v %)

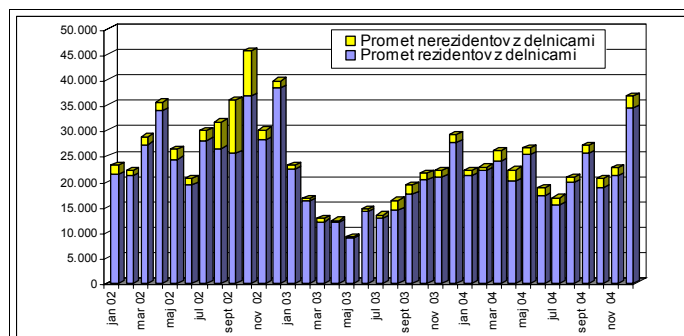
DELNICE	2001	2002	2003	2004
Skupni promet z delnicami	294.194	369.808	210.172	283.068
Promet rezidentov z delnicami	283.638	330.405	198.255	264.262
Delež rezidentov	96,4%	89,3%	94,3%	93,4%
Promet nerezidentov z delnicami	10.556	39.403	11.916	18.805
Delež nerezidentov	3,6%	10,7%	5,7%	6,6%
Neto nakupi nerezidentov	4.500	-11.895	521	-389
Sprememba SBI 20	19,0%	55,2%	17,7%	24,7%

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 kratek 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. V letih 2003 in 2004 tujci niso pokazali večjega zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg zaradi svoje majhnosti nepriljubljen. Tudi pričakovanja glede večje prisotnosti tujcev na slovenskem trgu vrednostnih papirjev po vstopu Slovenije v EU se zaenkrat niso uresničila. Glede na procese združevanj in prevzemov, ki se odvijajo v ZDA in Evropi, lahko pričakujemo, da se bo postopno povečeval delež tujih strateških investitorjev v največjih slovenskih družbah.

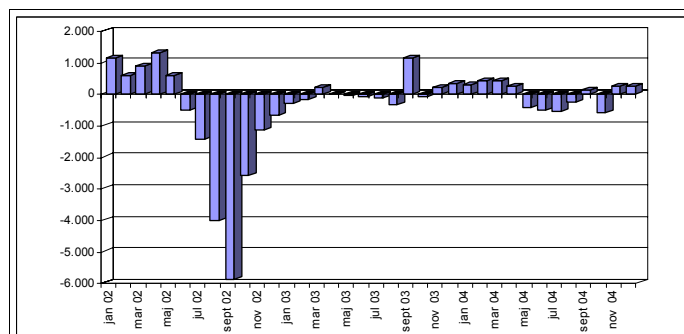
V letu 2004 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Mercatorja, Petrola, Intereurope in Gorenja. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 46% vsega prometa in imelo 41% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Panožni delniški indeksi so v letu 2004 zabeležili rast (farmacija 62%, transport 39%, kemija 28%, trgovina 23%, nafta 9%, hrana in pijača -0,4%).

Med delnicami investicijskih družb so bile v letu 2004 najprometnejše delnice Triglav Steber 1, Zlata moneta 1, Nacionalna finančna družba 1, ID Maksima in KD ID. Pet najprometnejših delnic investicijskih družb je ustvarilo 75% vsega prometa in imelo 74% 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 decembra 2004 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



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



Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 2004

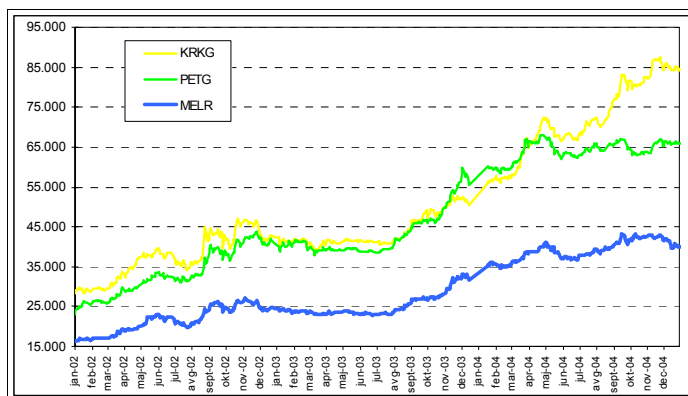
Delnice 2004	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	40.694	18%	299.289	18%	61,9%
MELR	23.413	10%	128.485	8%	22,6%
PETG	16.164	7%	137.578	8%	17,3%
IEKG	11.819	5%	58.810	3%	38,2%
GRVG	11.219	5%	78.982	5%	31,6%
Top 5	103.310	46%	703.143	41%	
Ostalo	119.794	54%	1.002.686	59%	
Skupaj	223.103	100%	1.705.829	100%	SBI 24,7%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic investicijskih družb v letu 2004

ID 2004	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1R	18.836	31%	58.474	25%	36,9%
ZM1N	7.398	12%	20.427	9%	45,4%
NF1N	7.087	12%	56.346	24%	47,9%
MAIR	6.541	11%	20.098	8%	27,5%
KDIN	5.159	9%	20.981	9%	43,3%
Top 5	45.022	75%	176.326	74%	
Ostalo	14.943	25%	61.051	26%	
Skupaj	59.965	100%	237.376	100%	PIX 33,8%

Konec decembra 2004 so bili tujci udeleženi v kapitalu 424 delniških družb od 845, ki so bile vpisane v KDD. V 343 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 261 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 81 delniških družbah, večinski delež so imeli v 47 delniških družbah, več kot 90% lastniki pa so bili tujci v 22 delniških družbah (v petih bankah, treh zavarovalnicah in štirinajstih nefinančnih družbah).

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



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2004, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 4.335 mrd SIT, kar pomeni 71% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic so daleč najmočnejše nefinančne družbe (78% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (11%), drugi finančni posredniki (7%) in zavarovalnice (3%).

Med imetniki delnic so na prvem mestu nefinančne družbe (29%), sledijo pa jim prebivalstvo (22%), drugi finančni posredniki (18%), država (17%), tujina (8%), banke (4%) in zavarovalnice (2%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec septembra 2004 1.404 mrd SIT, kar predstavlja 23% v bruto domačem proizvodu in pomeni 32% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. Pri delnicah drugih finančnih posrednikov (vključene so delnice investicijskih družb) nominalna vrednost delnic predstavlja 72% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec septembra 2004, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.275 mrd SIT, kar predstavlja 21% 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 (44%), sledijo pa jim zavarovalnice (24%), prebivalstvo (12%), nefinančne družbe (6%), drugi finančni posredniki (6%) država (4%) in tujina (3%).

Delnice vpisane v KDD konec septembra 2004 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	1.021.286	120.350	81.733	2.119	13.284	1.238.772
Banke	74.433	61.042	23.370	887	8.403	168.136
Drugi fin. posr.	691.689	23.848	42.666	586	25.245	784.035
Pom. fin. dejav.	21.746	1.327	3.485	805	69	27.433
Zavarovalnice	61.145	14.709	15.368	141	12.292	103.655
Država	572.042	102.506	696	175	64.188	739.607
Prebivalstvo	772.505	12.565	150.069	5.238	2.780	943.156
Tujina	179.077	131.547	7.416	573	12.056	330.668
Skupaj	3.393.924	467.894	324.802	10.524	138.317	4.335.462

Delnice vpisane v KDD konec septembra 2004 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	326.273	14.008	65.063	679	9.208	415.232
Banke	21.096	8.528	12.461	231	6.094	48.411
Drugi fin. posr.	180.532	3.410	35.379	105	3.546	222.972
Pom. fin. dejav.	6.859	251	3.344	456	7	10.916
Zavarovalnice	16.494	2.203	5.541	200	11.759	36.198
Država	204.354	12.236	449	25	19.116	236.180
Prebivalstvo	190.421	2.110	109.354	3.057	1.059	306.002
Tujina	73.591	42.058	3.568	60	8.412	127.688
Skupaj	1.019.620	84.805	235.159	4.813	59.202	1.403.599

Obveznice vpisane v KDD konec septembra 2004 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelji	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	11.818	28.816	361	500	2.717	35.007	79.218
Banke	11.488	22.679	464	631	3.273	522.669	561.205
Drugi fin. posr.	2.772	25.860	216	206	2.235	45.339	76.629
Pom. fin. dejav.	0	163	0	5	32	3.084	3.284
Zavarovalnice	7.460	52.652	1.991	1.087	1.426	240.623	305.239
Država	2.086	22.050	38	0	420	29.160	53.755
Prebivalstvo	2.546	9.963	138	354	983	145.330	159.313
Tujina	2.282	2.727	39	0	0	31.722	36.770
Skupaj	40.452	164.910	3.246	2.784	11.087	1.052.934	1.275.413

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec septembra 2004 za 258,8 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR), kar pomeni 81% povečanje glede na konec leta 2003.

Naložb v tuje delnice je bilo za 100,5 mrd SIT (povečanje za 75%). Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (40,4 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva (24,5 mrd SIT), nefinančnih družb (12,6 mrd SIT), zavarovalnic (12,6 mrd SIT) in bank (8,8 mrd SIT). Največ naložb je v nemških (20,2 mrd SIT), ameriških (20,1 mrd SIT) in francoskih delnicah (9,6 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 158,3 mrd SIT (povečanje za 84%), pri čemer gre za naložbe slovenskih zavarovalnic (70,4 mrd SIT), bank (69,5 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (14,1 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (79,4 mrd SIT), državne obveznice (37,9 mrd SIT) in obveznice tujih nefinančnih podjetij (24,2 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (39,1 mrd SIT), ameriških (19 mrd SIT), nizozemskih (18,6 mrd SIT), francoskih (14,1 mrd SIT), irskih (9,7 mrd SIT), angleških (9,6 mrd SIT), italijanskih (6,9 mrd SIT), hrvaških (6,4 mrd SIT) in avstrijskih obveznicah (6,1 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2004 za 55,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR), kar je bilo za 3% manj kot ob koncu leta 2003.

Naložbe rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije so dosegle 53,4 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne obveznice. Največ naložb so imele banke (37 mrd SIT) in zavarovalnice (16,8 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2004 v tujini izdanih za 502,8 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev (Republika Slovenija 483,6 mrd SIT ter dve banki 19,2 mrd SIT), kar je za 5% manj kot konec leta 2003. V juniju 2004 so zapadle evroobveznice RS EUR2 (48,9 mrd SIT), izdana pa je bila bančna obveznica (11,9 mrd SIT).

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁴ v letih od 1999 do 2004 (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
1-9 2004	Spremembe	115.498	-1.656	113.843
	K stanje	258.751	55.463	314.214

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2004 (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
1-9 2004	Spremembe	43.215	0	43.215
	K stanje	100.475	0	100.475

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2004 (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	19.401
	K stanje	85.992	57.119	143.111
1-9 2004	Spremembe	72.284	-1.656	70.628
	K stanje	158.276	55.463	213.739

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

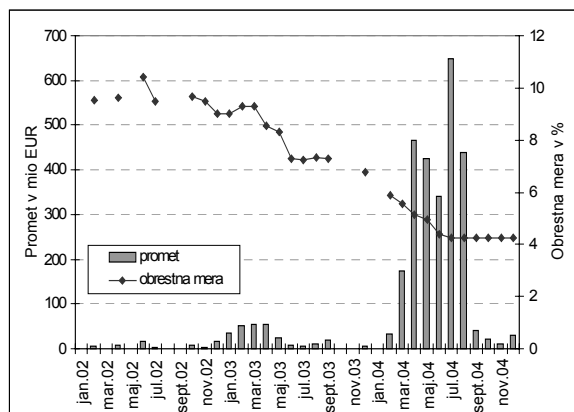
Banka Slovenije po vstopu v ERM II ni več spreminjala obrestnih mer večine svojih instrumentov, razen tistih, preko katerih uravnava stanje deviz na trgu. Tako je decembra 2004 zvišala ceno začasne prodaje deviz BS (swap) za 0,25 odstotne točke na 1,25 odstotka. Cena začasnega odkupa deviz od BS ostaja nespremenjena 1,0 odstotka. Konec decembra 2004 je BS znižala tudi obrestno mero za začasni odkup deviznih in tolarskih blagajniških zapisov ter zakladnih menic (repo), znižala se je za 0,15 odstotne točke.

Obrestne mere blagajniških zapisov v evrih so bile v drugi polovici leta 2005 stabilne, povišale so se le obrestne mere 120-dnevni evrskih blagajniških zapisov. Decembra 2005 so se dvignile tudi obrestne mere 60- in 90-dnevni evrskih blagajniških zapisov. Obrestne mere dolarskih blagajniških zapisov so bolj spremenljive in so se dvigovale celo drugo polovico leta 2005. Obrestne mere evrskih blagajniških zapisov so bile decembra 2005 na ravni 2,1 odstotka, dolarskih blagajniških zapisov pa na ravni 2,4 odstotka.

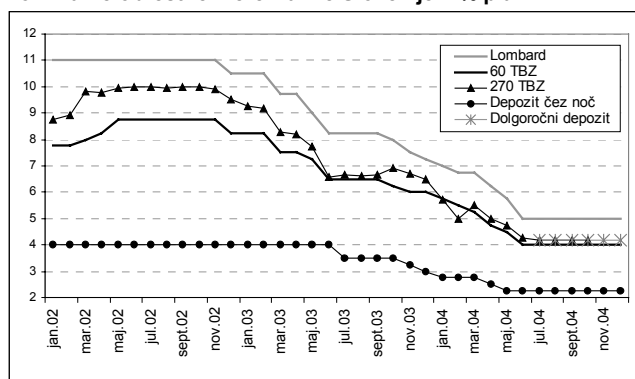
Julija 2004 je BS uvedla nov instrument, dolgoročni depozit. Obrestuje se po spremenljivi obrestni meri, vezani na 60-dnevni tolarski blagajniški zapis BS, ki ji je dodan pribitek v višini 0,2 odstotne točke. Dolgoročni depozit naj bi nadomeščal 270-dnevni TBZ, katerega ponudba je bila novembra 2005 zamrznjena.

Promet z repo posli je v septembru 2004 močno padel (z avgustovskih 438 mio EUR na septembrskih 40 mio EUR) in se v naslednjih mesecih ohranil na nižji ravni. Stanje začasnih prodaj deviz BS (swap) je po septembru 2004 začelo spet padati, konec decembra 2004 je znašalo 942 mio EUR.

7-dnevni repo - obrestna mera in mesečni zneski realizacije¹



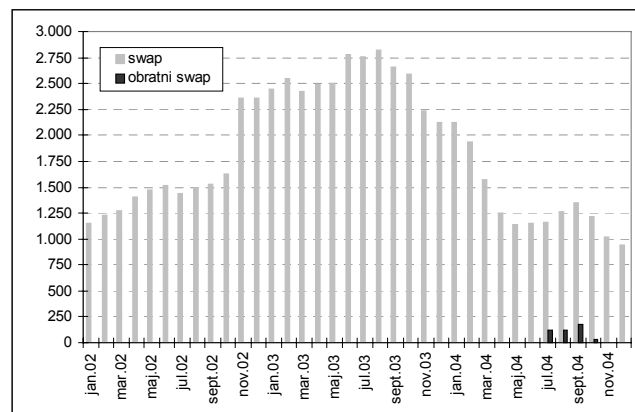
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo 7 dni		Tolarski BZ		Depozit čez noč	Dolg. depozit	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obr.mera
		n	n	60 dni	270 dni				
2002	Apr	9,61	8,25	9,76	4,00	-	11,00	21,05	
	Maj	-	8,75	9,97	4,00	-	11,00	22,06	
	Jun	10,42	8,75	10,00	4,00	-	11,00	21,05	
	Jul	9,50	8,75	10,00	4,00	-	11,00	20,80	
	Avg	-	8,75	9,96	4,00	-	11,00	20,80	
	Sep	-	8,75	10,00	4,00	-	11,00	21,05	
	Okt	9,67	8,75	10,00	4,00	-	11,00	20,80	
	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	
	2003	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	
2004	Nov	-	6,00	6,70	3,25	-	7,50	17,00	
	Dec	6,77	6,00	6,48	3,00	-	7,25	17,00	
	Jan	-	5,75	5,71	2,75	-	7,00	15,50	
	Feb	5,87	5,50	5,01	2,75	-	6,75	15,50	
	Mar	5,50	5,25	5,50	2,75	-	6,75	15,50	
	Apr	5,00	4,75	5,00	2,50	-	6,25	15,50	
	Maj	4,85	4,50	4,75	2,25	-	5,75	15,50	
	Jun	4,40	4,00	4,25	2,25	-	5,00	15,50	
	Jul	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	5,00	15,50	
	Avg	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	5,00	15,50	
Sep	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	5,00	15,50		
Okt	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	5,00	15,50		
Nov	4,25	4,00	-	2,25	4,20	5,00	15,50		
Dec	4,10	4,00	-	2,25	4,20	5,00	15,50		

Stanja začasnih prodaj in odkupov deviz Banke Slovenije na zadnji dan meseca (v mio EUR)



4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Na gibanje obrestnih mer medbančnega trga vplivata predvsem likvidnost bank in obrestne mere instrumentov Banke Slovenije. Ker se obrestne mere instrumentov BS v zadnjih mesecih 2004 niso dosti spreminjale, je največji vpliv imela likvidnost bank.

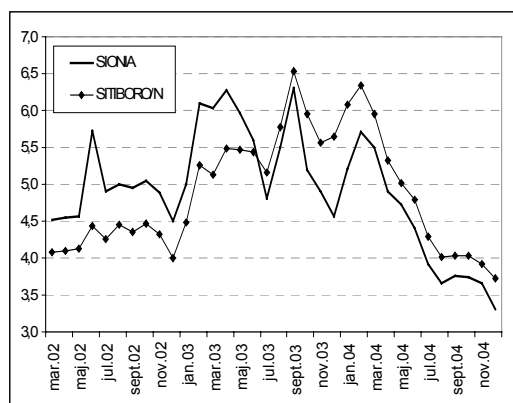
Promet na medbančnem trgu se je septembra 2004 precej znižal, v oktobru pa se je začel povečevati. Decembra 2004 je bilo sklenjenih 258 mrd SIT medbančnih depozitov do 30 dni, kar je predstavljalo 98% vseh medbančnih depozitov. 59% vseh medbančnih depozitov so predstavljali medbančni depoziti čez noč (156 mrd SIT).

Ob povečevanju medbančnega prometa pa so se obrestne mere zniževale. Manjši dvig je bil le v septembru 2004 (za 0,1 odstotno točko), nato pa so se naprej zniževale. Decembra 2004 je povprečna obrestna mera medbančnih depozitov do 30 dni znašala 3,4 odstotka, povprečna obrestna mera depozitov čez noč pa 3,3 odstotka.

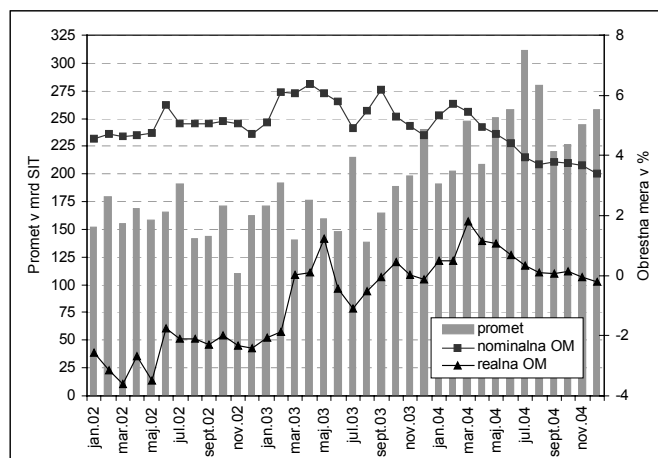
Povprečne kotirane obrestne mere medbančnega trga se v obdobju september-december 2004 niso dosti spreminjale, gibale so se okoli ravni 4,0 odstotka. Kotacije obrestnih mer za različne ročnosti se gibljejo povsem blizu skupaj, v določenih mesecih so iste.

Dejansko (SIONIA) se depoziti čez noč še vedno sklepajo po nižjih obrestnih merah kot napovedujejo kotacije (SITIBOR), razlika med kotirano in efektivno obrestno mero ostaja enaka.

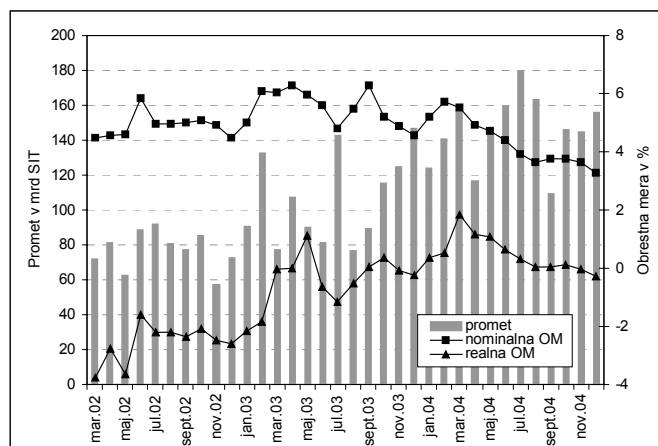
Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih depozitov čez noč^{2,3}



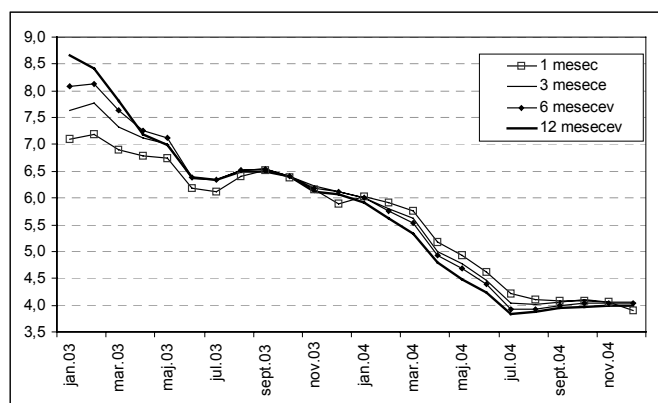
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)



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



SMOM/SITIBOR³ - Slovenske medbančne obrestne mere (kotirane obr.mere)



4.3 Obrestne mere bank

Obrestne mere poslovnih bank se še naprej nižajo.

Pri kratkoročnih sporočenih nominalnih obrestnih merah posojil se obrestne mere za potrošniška posojila gibljejo na istih ravneh kot posojila podjetjem. V letu 2004 so se povprečne kratkoročne obrestne mere znižale za 1,8 odstotne točke.

Pri dolgoročnih aktivnih obrestnih merah

vezanih na tolarsko revalorizacijsko klavzulo je večja razlika med posojili gospodinjstvom in posojili podjetjem. Podjetja najemajo posojila po realno višji obrestni meri kot gospodinjstva. Obrestne mere za obe skupini bančnih komitentov se sicer gibljejo usklajeno, oboje so se v letu 2004 realno znižale za 0,5 odstotne točke.

Kratkoročne sporočene aktivne obrestne mere vezane na devizno klavzulo so bile v letu 2004 dokaj stabilne, realno so se znižale za 0,4 odstotne točke. Večji padec

Sporočene pasivne obrestne mere, v % p.a.⁴

	Vpogledne vloge	Vezane vloge																				
		Do 30 dni				31 - 90 dni				91 - 180 dni				181 dni - 1 leto				Nad 1 leto				
		NOM		D		NOM		D		NOM		D		NOM		D		TOM		D		
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
2003	jan	1,0	3,9	0,2	4,0	7,2	2,0	5,8	7,6	2,7	6,5	8,4	3,3	7,2	2,7	10,2	3,2	7,0				
	feb	1,0	4,0	0,2	3,6	7,1	1,8	5,2	7,5	2,6	6,0	8,1	3,2	6,6	2,5	10,8	3,0	6,4				
	mar	1,0	4,0	0,3	3,2	6,8	1,7	4,7	7,1	2,2	5,3	7,8	3,0	6,0	2,4	8,6	3,0	6,0				
	apr	1,0	4,0	0,3	2,9	6,4	1,7	4,4	6,7	2,4	5,1	7,3	3,0	5,7	2,3	8,7	2,9	5,6				
	maj	1,0	4,0	0,3	3,3	6,3	1,7	4,8	6,6	2,4	5,5	7,1	3,0	6,1	2,3	7,2	2,9	6,0				
	jun	1,0	3,8	0,6	3,5	6,0	1,7	4,6	6,1	2,2	5,1	6,4	2,8	5,7	1,8	8,2	2,4	5,3				
	jul	1,0	3,8	0,5	3,8	5,9	1,7	5,1	5,9	2,1	5,5	6,1	2,6	6,0	1,7	7,8	2,3	5,7				
	avg	1,0	3,8	0,6	3,4	5,4	1,8	4,6	5,4	2,1	4,9	5,5	2,5	5,3	1,2	7,3	2,0	4,8				
	sept	1,0	3,8	0,7	2,0	5,4	1,8	3,1	5,4	2,1	3,4	5,4	2,4	3,8	1,1	7,4	1,9	3,3				
	okt	1,0	3,8	0,7	3,5	5,3	1,9	4,6	5,4	2,0	4,8	5,4	2,3	5,1	1,1	5,9	1,9	4,7				
	nov	1,0	3,7	0,8	3,4	4,9	1,9	4,6	4,9	2,1	4,7	5,0	2,3	4,9	1,0	6,0	2,0	4,7				
	dec	1,0	3,5	0,8	3,2	4,8	1,8	4,2	4,8	1,9	4,4	4,9	2,1	4,5	0,8	5,7	1,9	4,3				
2004	jan	0,8	3,6	0,8	3,5	4,8	1,7	4,5	4,8	1,8	4,6	4,8	1,9	4,7	0,8	5,6	2,3	5,1				
	feb	0,8	3,5	0,6	2,3	4,7	1,6	3,4	4,7	1,7	3,5	4,8	1,8	3,6	0,7	5,9	2,5	4,2				
	mar	0,8	3,5	0,7	2,8	4,7	1,6	3,7	4,7	1,7	3,8	4,7	1,8	3,9	0,7	4,3	2,5	4,5				
	apr	0,7	2,9	0,7	2,5	4,1	1,6	3,4	4,0	1,7	3,4	4,1	1,7	3,5	0,7	4,5	2,3	4,1				
	maj	0,7	2,9	0,7	2,3	4,0	1,7	3,3	3,9	1,7	3,3	4,0	1,8	3,4	0,7	4,3	2,4	4,0				
	jun	0,6	2,6	0,8	3,4	3,7	1,7	4,4	3,6	1,7	4,4	3,7	1,8	4,5	0,7	4,4	2,4	5,1				
	jul	0,5	2,6	0,8	4,2	3,6	1,7	5,1	3,4	1,6	5,1	3,5	1,8	5,2	0,7	4,3	2,4	5,8				
	avg	0,5	2,5	0,7	0,7	3,4	1,7	1,7	3,3	1,6	1,6	3,3	1,8	1,8	0,5	4,1	2,4	2,4				
	sept	0,5	2,4	0,8	0,8	3,2	1,6	1,7	3,1	1,6	1,6	3,2	1,7	1,7	0,4	4,1	2,4	2,4				
	okt	0,5	2,4	0,7	0,6	3,2	1,7	1,6	3,1	1,7	1,6	3,2	1,8	1,7	0,4	4,0	2,4	2,3				
	nov	0,5	2,4	0,8	0,6	3,2	1,7	1,5	3,1	1,7	1,5	3,2	1,8	1,6	0,4	4,1	2,4	2,2				

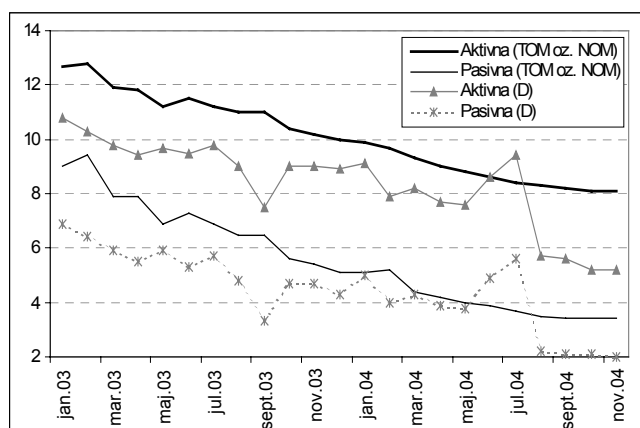
Sporočene aktivne obrestne mere, v % p.a.⁴

		Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila									
		Potrošniško posojilo prebivalstvu		Za obratna sredstva nefinančnim družbam		Stanovanjsko posojilo prebivalstvu				Za investicije v osnovna sredstva nefinančnim družbam					
		NOM		D		TOM				D					
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r		
2003	jan	11,5	11,8	6,3	10,3	5,2	12,9	6,8	14,5	7,4	11,4				
	feb	11,1	11,6	6,3	9,8	5,1	13,6	6,6	15,3	7,3	10,8				
	mar	11,1	11,4	6,2	9,3	4,8	11,2	6,5	12,9	7,2	10,4				
	apr	10,8	11,2	6,1	8,9	4,7	11,3	6,4	13,1	7,2	10,0				
	maj	10,7	11,1	6,0	9,2	4,7	9,7	6,4	11,5	7,1	10,3				
	jun	10,4	10,8	5,9	8,9	4,5	11,1	6,4	13,0	7,1	10,2				
	jul	10,3	10,5	5,9	9,3	4,5	10,8	6,3	12,7	6,9	10,4				
	avg	10,0	10,3	5,8	8,7	4,5	10,8	6,2	12,6	6,4	9,4				
	sept	9,8	10,2	5,9	7,2	4,4	11,0	6,1	12,8	6,5	7,9				
	okt	9,8	10,1	5,8	8,7	4,3	9,3	6,1	11,2	6,4	9,3				
	nov	9,7	10,1	5,8	8,6	4,0	9,2	5,4	10,7	6,8	9,5				
	dec	9,6	9,9	5,9	8,5	4,0	9,0	5,2	10,3	6,8	9,3				
2004	jan	9,5	9,8	5,9	8,8	3,9	9,0	5,1	10,2	6,5	9,4				
	feb	9,4	9,5	5,8	7,6	3,8	9,2	5,1	10,5	6,3	8,1				
	mar	9,4	9,4	5,8	8,0	3,8	7,6	5,1	8,8	6,3	8,4				
	apr	9,0	9,0	5,6	7,4	3,8	7,7	5,1	9,0	6,1	7,9				
	maj	8,8	8,9	5,6	7,3	3,8	7,5	5,0	8,8	6,1	7,8				
	jun	8,6	8,5	5,6	8,4	3,7	7,6	4,9	8,8	5,9	8,7				
	jul	8,5	8,3	5,6	9,2	3,6	7,3	4,9	8,7	6,0	9,6				
	avg	8,4	8,2	5,5	5,5	3,6	7,4	5,0	8,7	5,9	5,9				
	sept	8,1	8,1	5,5	5,5	3,5	7,3	4,7	8,6	5,7	5,7				
	okt	8,0	8,1	5,5	5,5	3,4	7,1	4,8	8,5	5,0	4,9				
	nov	7,9	8,1	5,5	5,3	3,4	7,2	4,7	8,6	5,3	5,1				

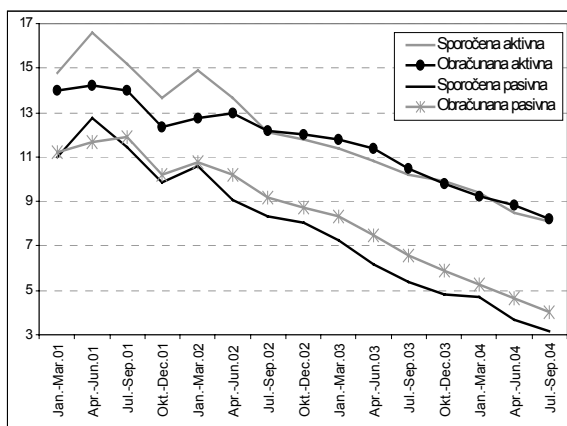
je bil pri dolgoročnih realnih obrestnih merah nad devizno klavzulo, znižale so se za 1,5 odstotno točko. Vzrok za nizke nominalne obrestne mere, vezane na devizno klavzulo, je v nizki oz. celo negativni devizni klavzuli (posledica fiksiranja tečaja zaradi vstopa v ERM II).

Pri sporočenih pasivnih obrestnih merah so edino izjemo od pravila nižanja obrestnih mer predstavljale dolgoročne realne obrestne mere nad devizno klavzulo, le-te so se v letu 2004 povečale za 0,5 odstotne točke. Obrestne mere vlog na pogled, ki so se po več letih stagniranja začele zniževati januarja 2004, so se v drugi polovici leta ustalile na ravni 0,5 odstotka.

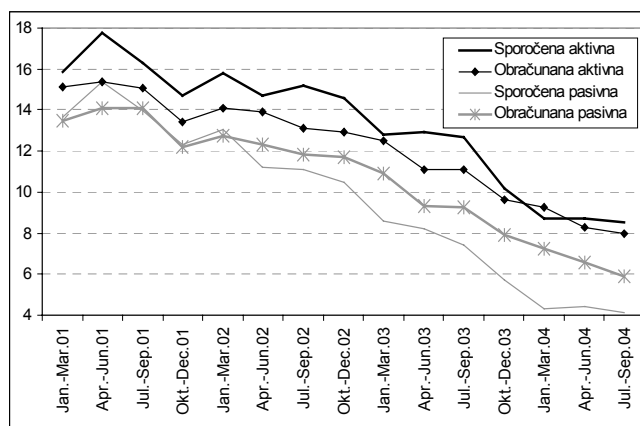
Povprečne sporočene nominalne obrestne mere bank⁴ glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



Kratkoročne nominalne obrestne mere^{5,6} v % p.a. (vezane a TOM oz. nominalno podane)



Dolgoročne nominalne obrestne mere^{5,6} v % p.a. (vezane na TOM)



Povprečne obrestne mere novih posojil (v SIT), v % p.a.⁷

		Kratkoročna posojila		Dolgoročna posojila						
		Potrošniško posojilo prebivalstvu	Za obratna sredstva nefinančnim družbam	Potrošniško posojilo prebivalstvu			Stanovanjsko posojilo prebivalstvu		Za obratna sredstva nefinančnim družbam	Za investicije v osnovna sredstva nefinančnim družbam
				NOM	TOM	D	TOM	D		
		n	n	n	n	n	n	n	n	n
2003	jan	10,5	10,2	12,7	13,6	10,3	12,3	9,6	10,3	11,6
	feb	10,5	10,4	12,6	12,4	9,8	12,3	9,3	9,7	10,5
	mar	10,0	9,7	11,1	12,4	9,2	10,5	8,4	10,4	10,6
	apr	9,7	9,3	10,8	12,2	8,9	10,5	8,3	6,7	10,0
	maj	9,5	9,2	10,5	10,8	9,2	9,0	8,5	8,5	10,0
	jun	9,2	9,1	9,9	12,1	8,6	10,5	8,2	9,5	9,6
	jul	9,3	8,7	9,8	12,1	9,3	10,4	8,7	9,4	9,9
	avg	8,8	8,6	9,9	12,1	8,8	10,4	8,0	8,7	8,6
	sept	8,8	8,2	9,7	12,2	7,4	10,4	6,9	8,8	7,4
	okt	8,4	7,9	9,5	10,7	8,8	8,9	7,9	6,5	7,1
	nov	8,3	7,6	9,1	10,7	8,5	8,8	7,8	7,7	7,4
	dec	7,8	7,8	9,1	10,5	8,3	8,7	7,6	6,3	8,1
2004	jan	7,6	7,2	9,1	10,4	8,7	8,7	7,7	6,8	7,9
	feb	8,1	7,4	8,7	10,6	7,4	9,0	6,7	6,9	8,0
	mar	7,5	7,1	8,5	9,1	7,7	7,4	7,1	8,0	5,7
	apr	7,2	6,8	8,4	9,4	7,0	7,5	6,6	6,7	7,1
	maj	7,5	6,7	8,9	9,3	6,8	7,2	6,1	7,3	7,0
	jun	7,1	6,3	7,8	9,1	8,6	7,3	7,5	6,9	6,3
	jul	6,8	6,1	7,5	8,9	8,0	6,5	7,1	5,9	5,6
	avg	6,8	6,3	7,5	8,8	5,1	6,6	4,6	5,1	5,2
	sept	6,7	6,1	7,5	8,8	4,8	6,7	4,5	5,6	5,8
	okt	6,6	5,9	7,4	8,7	5,4	6,7	5,0	5,4	5,0
	nov	6,3	5,8	7,5	8,8	5,7	6,8	5,1	5,4	4,5

BS podrobneje spremlja tudi kreditno aktivnost poslovnih bank na podlagi dejansko zaračunanih obrestnih mere novih posojil na vzorcu osmih največjih slovenskih bank.

Tudi podatki o obračunanih aktivnih obrestnih merah kažejo na nadaljevanje nižanja obrestnih mer. Če izvzamemo obrestne mere na devizno klavzulo, kjer je posledica nižanja predvsem nizka oz. negativna devizna klavzula, so se najbolj znižale obrestne mere dolgoročnih posojil podjetjem za investicije; le-ta posojila so se novembra 2004 tudi odobraval po najnižji nominalni obrestni meri.

Obratno sliko, kot jo kaže primerjava med sporočenimi obrestnimi merami za posojila gospodinjstvom in podjetjem, kaže primerjava med dejanskimi obrestnimi merami. Podjetja lahko namreč pridobijo posojila po bolj ugodnih nominalnih obrestnih merah, kot lahko to storijo gospodinjstva oz. fizične osebe.

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

		Tolarske vloge			
		Sporočene OM		Obračunane	n
		TOM		TOM	
		n	r		
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
	sept	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		0,86
	mar	0,79	-2,7		
	apr	0,67	-2,9		
	maj	0,65	-2,8		0,68
	jun	0,60	-3,0		
	jul	0,54	-3,0		
	avg	0,52	-3,0		0,54
	sept	0,46	-3,1		
	okt	0,46	-3,0		
nov	0,46	-3,1			

4.3.1. Obrestni razmik

Sporočeni obrestni razmik, izračunan iz razlike med sporočenimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami, se v tretjem kvartalu 2004 ni veliko spreminjal glede na drugi kvartal 2004.

Kratkoročni obračunani obrestni razmik, ki predstavlja razliko med dejanskimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi se v tretjem kvartalu ni spremenil, dolgoročni obračunani razmik pa se je celo povečal. Dolgoročni obračunani razmik se ves čas giblje najnižje, razlika med kratkoročnim in dolgoročnim je v tretjem kvartalu 2004 znašala 2.1 odstotno točko.

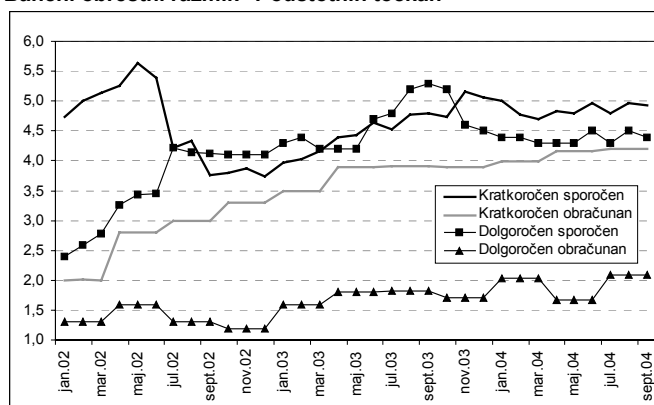
Povprečne obrestne mere novih deviznih posojil (v EUR), v % p.a.

		Kratkoročna		Dolgoročna	
		Za obratna sredstva nefinančnim družbam		Za investicije v osnovna sredstva nefinančnim družbam	
		NOM		NOM	
		n		n	
2003	jan	4,0		4,1	
	feb	3,9		4,4	
	mar	3,8		4,1	
	apr	3,6		4,1	
	maj	3,5		3,4	
	jun	3,3		3,3	
	jul	3,2		3,2	
	avg	3,2		3,7	
	sept	3,3		3,2	
	okt	3,3		3,7	
	nov	3,3		3,5	
	dec	3,3		3,3	
2004	jan	3,2		3,2	
	feb	3,2		3,0	
	mar	3,3		3,3	
	apr	3,2		3,1	
	maj	3,1		3,4	
	jun	3,2		3,2	
	jul	3,3		3,4	
	avg	3,0		3,3	
	sept	3,2		3,5	
	okt	3,3		3,5	
nov	3,1		3,5		

Sporočene obrestne mere za devizne vloge (v EUR), v % p.a.

		Devizne vloge				
		Na vpogled	Vezane			
			do 90 dni	91 dni - 1 leto	do 1 leta	nad 1 leto
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
	sept	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
	mar	0,4	1,2	1,5	1,2	1,7
	apr	0,4	1,2	1,5	1,2	1,9
	maj	0,4	1,1	1,5	1,2	1,9
	jun	0,4	1,1	1,5	1,2	1,9
	jul	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	avg	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	sept	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	okt	0,4	1,1	1,5	1,3	2,0
nov	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0	

Bančni obrestni razmik⁸ v odstotnih točkah



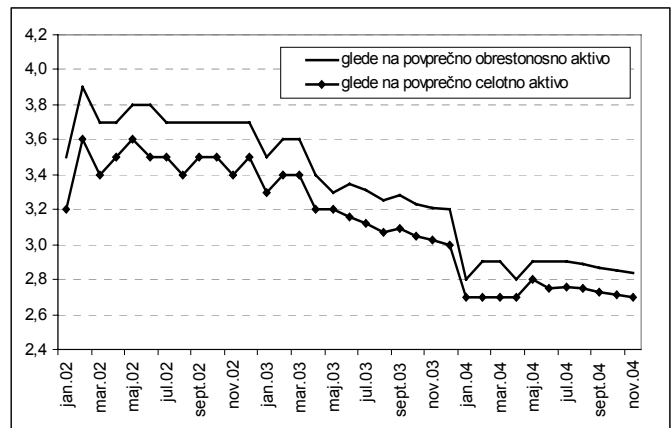
4.3.2. Obrestna marža

Obrestna marža se tudi v zadnji polovici leta 2004 ni dosti spreminjala (delež neto obrestnih prihodkov v obrestonosni aktivi se je gibal okoli 2,9 odstotka, delež neto obrestnih prihodkov v celotni aktivi pa okoli 2,8 odstotka). Obrestna marža obrestonosne aktive se je v novembru 2004 zmanjšala za 0,4 odstotne točke glede na isto obdobje leta 2003, obrestna marža celotne aktive pa za 0,3 odstotne točke.

Nadaljuje se padanje deleža obrestnih prihodkov tako v celotni kot v obrestonosni aktivi (novembra 2004 sta deleža znašala 5,2 in 5,7 odstotka).

Tudi delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih je bil v drugi polovici leta 2004 stabilen, gibal se je okoli 53 odstotkov.

Povprečna obrestna marža⁹ na letni ravni v %



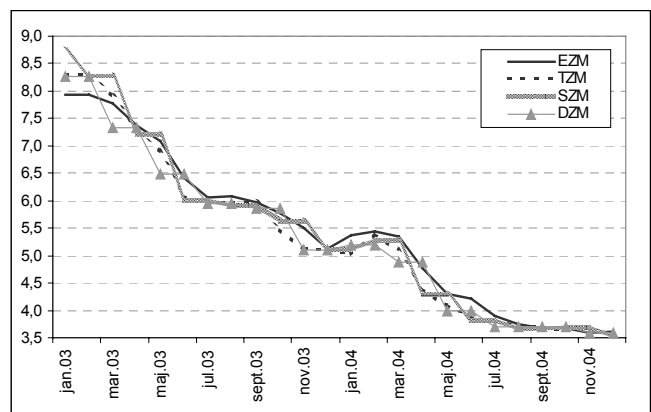
4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Povpraševanje na avkcijah zakladnih menic še vedno močno presega ponudbo, zaradi dobre likvidnosti se obrestne mere tako še naprej znižujejo. V povprečju so se obrestne mere v letu 2004 znižale za 1,5 odstotne točke. Povprečna obrestna mera dosežena na avkcijah zakladnih menic v letu 2004 je bila za 2,4 odstotni točki nižja kot v letu 2003. Donos naložbe v trimesečno zakladno menico je višji od donosa naložbe v bančni depozit primerljive ročnosti.

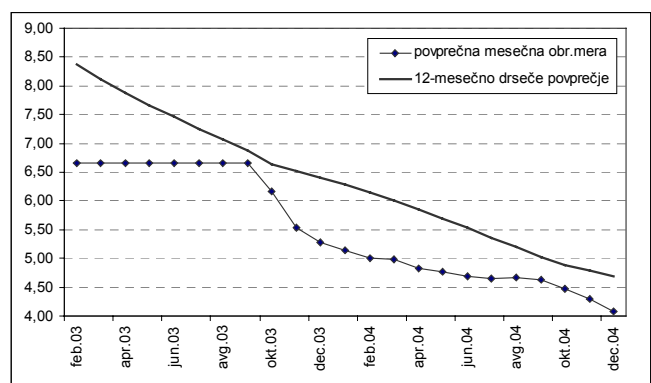
Dolgoročna obrestna mera v skladu z maastrichtskim konvergenčnim kriterijem, ki jo opredeljuje donos do dospelja državne obveznice z preostalo ročnostjo čim bliže 10 let, se še naprej znižuje. Ta konvergenčni kriterij, ki zahteva, da obrestna mera 1 leto pred preverjanjem ne presega za več kot 2 odstotni točki povprečne nominalne dolgoročne obrestne mere treh najbolj uspešnih držav članic glede stabilnosti cen, Slovenija izpolnjuje. Izmed držav, ki so nazadnje pristopile k EU, po novembrskih podatkih boljše rezultate dosega le Litva.

Republika Slovenija je septembra, oktobra in decembra 2004 izdala dodatne izdaje obveznic RS55, RS56 in RS57 v skupni vrednosti 61 mrd SIT, novih izdaj v obdobju september-december ni bilo.

Donos enomesečnih (EZM), trimesečnih (TZM), šestmesečnih (SZM) in dvanajstmesečnih (DZM) zakladnih menic v % p.a.¹⁰



Dolgoročna obrestna mera po konvergenčnem kriteriju



Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev¹⁰ (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							
183. izdaja	04.11.2004	02.12.2004	3,62%	7.030.000.000	SIT	-	SIT
184. izdaja	11.11.2004	09.12.2004	3,60%	7.040.000.000	SIT	-	SIT
185. izdaja	18.11.2004	16.12.2004	3,60%	7.030.000.000	SIT	-	SIT
186. izdaja	25.11.2004	23.12.2004	3,58%	7.060.000.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
77. izdaja	30.09.2004	30.12.2004	3,68%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
78. izdaja	28.10.2004	27.01.2005	3,63%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
79. izdaja	25.11.2004	24.02.2005	3,68%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
29. izdaja	24.06.2004	30.12.2004	3,83%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
30. izdaja	26.08.2004	24.02.2005	3,67%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
31. izdaja	28.10.2004	28.04.2005	3,71%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESSEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
24. izdaja	25.03.2004	24.03.2005	4,87%	6.000.000.000	SIT	-	SIT
25. izdaja	27.05.2004	26.05.2005	3,99%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
26. izdaja	29.07.2004	28.07.2005	3,70%	6.500.010.000	SIT	-	SIT
27. izdaja	30.09.2004	29.09.2005	3,70%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
28. izdaja	25.11.2004	24.11.2005	3,60%	6.500.020.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI							
RS06	29.05.1997	15.02.2015	3,00%	43.711.900.000	SIT	90%DPC	SIT
RS10	15.10.1997	31.05.2007	4,50%	52.189.610.000	SIT	TOM	SIT
RS13	29.06.1998	29.06.2008	5,55%	54.555.154	EUR	-	SIT
RS17	24.02.2000	24.02.2005	TOM + 4,70%	9.000.000.000	SIT	-	SIT
RS18	26.04.2000	26.04.2010	6,00%	50.000.000	EUR	-	SIT
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
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%	40.000.000.000	SIT	-	SIT
RS56	11.02.2004	11.02.2009	4,875%	50.000.000.000	SIT	-	SIT
RS57	15.03.2004	15.10.2014	4,875%	90.000.000.000	SIT	-	SIT
RS15 - serija U	15.07.2003	15.07.2010	4,50%	1.814.800.000	SIT	TOM	SIT
EVROOBVEZNICE							
EUROBOND - EUR	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 nadenarnih 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 je vključen tudi Prvi pokojninski sklad (PPS), ki je zaprt pokojninski sklad in ne predvideva dodatnih vplačil. V skladu s Pravilnikom o načinu izračuna čiste vrednosti premoženja in vrednosti enote premoženja (VEP) PPS, se VEP in čista vrednost sredstev PPS izračunavata od leta 2003 naprej.

⁶ V letu 2004 se je spremenila oblika poročanja strukture naložb investicijskih družb in vzajemnih skladov. Zaradi drugačne razvrstitve sredstev v primerjavi s preteklimi leti je možno, da prihaja do razlik pri posameznih finančnih sredstvih, predvsem pri kategoriji ostali vrednostni papirji.

⁷ Podatki za operativni in finančni lizing niso izkazani ločeno, vendar pa med njima obstajajo pomembne razlike. Pri **finančnem lizingu** (finančnem najemu) postane predmet pogodbe po izteku pogodbe last lizingojemalca, medtem ko to ne velja za **operativni lizing** (poslovni najem). Operativni in finančni lizing se vodita tudi računovodsko in davčno različno. Operativni lizing omogoča lizingojemalcu zunajbilančno spremljanje oz. se pojavlja zgolj kot strošek; amortizacijo obračunava lizingodajalec. Finančni lizing pa se obravnava kot bilančno financiranje; lizingojemalca ga vodi kot lastno osnovno sredstvo in zanj obračunava amortizacijo. Po uvedbi DDV je finančni lizing opredeljen kot promet blaga, in zato lizingojemalca celotni znesek DDV poravnava ob sklenitvi posla. Operativni lizing je opredeljen kot promet storitev in zato omogoča postopno plačevanje davka ob vsakem obroku.

⁸ 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 lastninske pravice. Pri slednji velja, da ima prodajalec pridržano lastništvo do dokončnega poplačila vseh obveznosti.

⁹ 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.

¹⁰ Naložbe na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih: lastne naložbe pooblaščenih udeležencev, naložbe iz naslova gospodarjenja ter naložbe iz naslova posredovanja.

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

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

Lizing podjetja: podatki Združenja lizing podjetij Slovenije.

Agentske finančne institucije: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: podatki Statističnega urada RS.

Trg vrednostnih papirjev

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

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

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

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

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

⁶ Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 2004 (6.136.069 milijona tolarjev).

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

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

Intereurope, Gorenja, Save, Luke Koper, Istrabenza, Droge, Merkurja, Kolinške, Aerodroma in Dela.

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

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

¹¹ Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih enotnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z enotnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavlja pet obveznic izdajateljev Republike Slovenije (RS53), Abanke (AB08), Probanke (PRB7), Slovenske odškodninske družbe (SOS2E) in BTC (BTC2).

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 upoštewane 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, AJ PES in preračuni v OFS – Finančni trgi.

Obrestne mere

¹ **Repo obrestna mera** za začasni odkup toolarskih in deviznih blagajniških zapisov Banke Slovenije ter zakladnih menic z obveznim povratnim odkupom čez 7 dni je ponderirano povprečje dnevnih repo obrestnih mer. Do marca 2004 se je repo ponujal preko avkcij, nato pa preko odprte ponudbe. Repo obrestna mera je podana kot efektivna obrestna mera.

² **SIONIA** je povprečna ponderirana nominalna obrestna mera za nezavarovane tolarke depozite čez noč na medbančnem trgu.

³ 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. SITIBOR 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.

⁴ 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).

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ V Banki Slovenije zbiramo tudi podatke o **obrestnih merah novih posojil**. Povprečne obrestne mere so izračunane na podlagi podatkov osmih največjih slovenskih bank, ki pošiljajo podatke v začetku meseca o vseh na novo sklenjenih posojilih v preteklem mesecu (poročanje je omejeno le za potrošniška posojila).

⁸ **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 **kratkoroden 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.

⁹ **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.

¹⁰ Podatki o **obrestnih merah zakladnih menic** predstavljajo na posamezni dražbi izlicirane nominalne obrestne mere na letni ravni, podatki o **obrestnih merah ostalih državnih vrednostnih papirjev** pa so obrestne mere ob izdaji. Vir za podatke o obrestnih merah državnih vrednostnih papirjev je Ministrstvo za finance.