

FINANČNI TRGI

Oktober 2005

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. Trg dolžniških 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 15 zavarovalnih družb je v prvem polletju 2005 dosegel 184,7 mrd SIT, skupni znesek bruto obračunane odškodnine pa 101 mrd SIT. Škodni rezultat je znašal 0,55. Konec prvega polletja 2005 je imel zavarovalniški sektor za 567,2 mrd SIT naložb. Med naložbami so prevladovala naložbe v državne vrednostne papirje (46%) in naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (22%).

Izvajalci **prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja** so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice, ki imajo dovoljenje za opravljanje poslov življenjskega zavarovanja. Konec prvega polletja 2005 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 461 tisoč zavarovancev (med njimi se jih je 54% zavarovalo preko vzajemnih pokojninskih skladov). V prvem polletju 2005 so vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja zbrali skupaj za 20,5 mrd SIT premije, kar pomeni 5% manj kot v enakem obdobju lani. Izvajalci pokojninskih načrtov so imeli konec prvega polletja 2005 za 152,4 mrd SIT naložb, kar pomeni 16% več kot konec leta 2004. Konec prvega polletja 2005 je bilo 40% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 12% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papirje (47%) so prevladovali drugi dolžniški vrednostni papirji.

Skupna vrednost naložb **investicijskih družb** je konec prvega polletja 2005 dosegla 211,8 mrd SIT. V domače delnice je bilo naloženih 133,8 mrd SIT sredstev, v domače obveznice pa 11,4 mrd SIT. V letu 2004 so se preoblikovale še zadnje pooblašene investicijske družbe.

Skupna vrednost naložb **vzajemnih skladov** je konec prvega polletja 2005 dosegla 286,1 mrd SIT, kar pomeni 36% več kot konec leta 2004. Od tega je bilo 40% sredstev naloženih v domače delnice in 21% v domače obveznice.

Člani Združenja **lizing podjetij** Slovenije, katerih je 32, so v letu 2004 opravili za 261,3 mrd SIT lizingov storitev, kar pomeni 12% povečanje glede na leto 2003. Lizing premičnin pomeni 70% vseh lizingov storitev, od tega predstavlja lizing osebnih vozil 52%. V strukturi lizinga nepremičnin prevladuje lizing poslovnih zgradb (45%).

Skupna vrednost naložb preko **pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev** (borzno posredniških družb in bank) je konec prvega četrtletja 2005 dosegla 2302,4 mrd SIT, od tega je bilo 64% sredstev naloženih v delnice. Preko bank je bilo naloženih 60% sredstev. Posli posredovanja so konec prvega četrtletja 2005 pomenili 72% vseh poslov, lastne naložbe 26% in posli gospodarjenja 2%.

Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** je bilo konec septembra 2005 vpisanih 1066 vrednostnih papirjev 839 izdajateljev, od tega 943 delnic in 123 obveznic. Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2005 je bila 4347 mrd SIT (70% BDP), vrednost obveznic pa 1587 mrd SIT (26% BDP).

V prvih devetih mesecih 2005 na **primarnem trgu** ni bilo javnih ponudb vrednostnih papirjev. Republika Slovenija je na domačem trgu izdala obveznice v vrednosti 344 mrd SIT (v istem obdobju dospelo 163 mrd SIT).

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec septembra 2005 trgovalo z 234 vrednostnimi papirji 155 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 135 delnic in 99 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija se je v prvih devetih mesecih 2005 znižala za odstotek in je konec septembra dosegla 3011 mrd SIT (49% BDP). V devetih mesecih 2005 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 318 mrd SIT poslov. Največ prometa je bilo opravljenega z obveznicami (51%), sledijo pa delnice (41%) in investicijske družbe (8%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** (SBI20) se je v prvih devetih mesecih znižala za 8,4%, vrednost **indeksa investicijskih skladov** (PIX) pa za 8,8%.

V devetih mesecih 2005 so **naložbe nerezidentov** v vrednostne papirje dosegle 97 mrd SIT, ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic pa je bilo za 89 mrd SIT neto prilivov.

Rezidenti so imeli konec septembra 2005 za 595 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (54% v obveznicah) in za 56 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (86% v evroobveznicah RS). Rezidenti so imeli na tujih trgih izdanih za 451 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer odpade na Republiko Slovenijo 365 mrd SIT.

Obrestne mere

Banka Slovenije v zadnjem letu večinoma ni spreminjala obrestnih mer svojih ključnih instrumentov

Obrestne mere **evrskih blagajniških zapisov** Banke Slovenije so stabilne na ravni 2,06 odstotka; obrestne mere **dolarskih blagajniških zapisov** se zvišujejo.

Obrestne mere **medbančnih depozitov** ostajajo na ravni 3,7 odstotka.

Sporočene obrestne mere bank so nespremenjene oz. le malo znižane. **Obračunane obrestne mere** so se v tretjem kvartalu 2005 znižale.

Kratkoročno in dolgoročno **obračunana obrestna razmika** sta je znižal glede na prva dva kvartala 2005.

Obrestna marža po dvigu v drugem kvartalu ponovno na ravni iz začetka leta.

Obrestna mera **zakladnih menic** se ni spreminjala, giblje se na ravni kot obrestna mera medbančnih depozitov, t.j. 3,7 odstotka.

V obdobju od maja do septembra je Republika Slovenija izvedla štiri **avkcije obveznic**. 17. junija je bila izvedena predčasna izpolnitev obveznosti RS41 v celotni nominalni vrednosti.

1. Struktura slovenskega finančnega trga

Konec leta 2004 je na slovenskem finančnem trgu delovalo:

- 20 bank, od tega dve podružnici tuje banke, 2 hranilnici in 2 hranilno kreditni službi,
- 13 zavarovalnic in 2 pozavarovalnici,
- 4 pokojninske družbe in 7 vzajemnih pokojninskih skladov, ki so jih upravljale 3 banke, zavarovalnica in Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja,
- 11 investicijskih družb in 34 vzajemnih skladov, ki jih je upravljalo 15 družb za upravljanje,
- 18 borzno posredniških družb in 11 bank kot pooblaščenih udeleženci trga vrednostnih papirjev.

Število posameznih finančnih institucij se na slovenskem finančnem trgu od leta 1997 v glavnem 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 2004 pomenil 32%, 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 29% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij, sledijo investicijske družbe z 12% bilančne vsote nedenarnih finančnih institucij in vzajemni skladi z 9%.

Vse pomembnejše postaja oblikovanje finančnih stebrov, ki naj bi povezovali banke, zavarovalnice in tudi druge finančne institucije. Prvi bi se naj oblikoval okoli NLB, drugi okoli NKBM in Pozavarovalnice Sava, tretji pa okoli Zavarovalnice Triglav in Abanke Vipa.

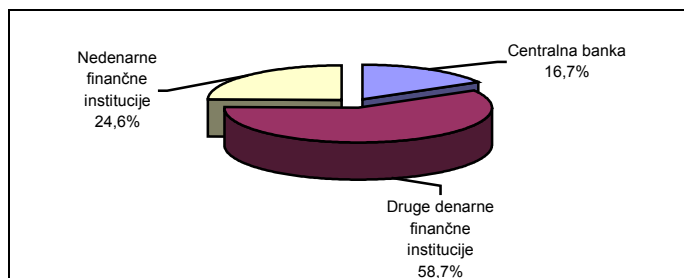
Število finančnih institucij

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Druge denarne finančne institucije								
Poslovne banke	28	24	25	25	21	20	20	20
Hranilnice	6	6	6	3	3	2	2	2
Hranilno kreditne službe	70	70	68	64	45	27	11	2
Nedenarne finančne institucije								
Zavarovalnice	11	11	11	11	11	11	12	13
Pozavarovalnice	2	3	3	3	2	2	2	2
Pokojninske družbe	-	-	-	-	6	6	4	4
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	7	6	6	7
Pooblaščenke investicijske družbe	59	46	46	43	35	30	18	-
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	4	8	11
Vzajemni skladi	15	15	17	19	18	18	20	34
Borzno posredniške družbe	31	28	25	23	20	17	17	18

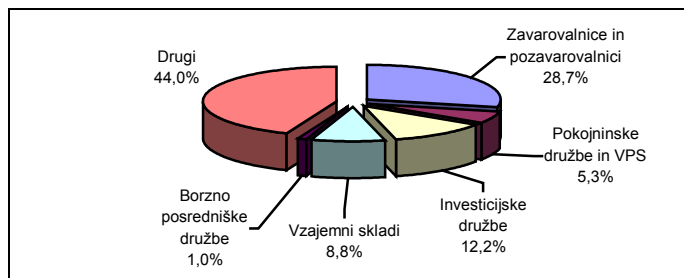
Tržna koncentracija

	1999						2004					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Druge denarne finančne institucije												
Poslovne banke	28	29	35	35	34	32	51	50	56	55	53	52
Hranilnice	25	47	46	59	59	62	74	-	-	-	-	-
Hranilno kreditne službe	21	23	35	60	78	71	31	33	45	71	91	-
Nedenarne finančne institucije												
Zavarovalnice	42	41	42	43	43	43	78	77	77	77	76	74
Pozavarovalnice	62	57	60	59	50	60	-	-	-	-	-	-
Pokojninske družbe	-	-	64	39	39	39	-	-	88	84	88	88
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	97	85	75	40	-	-	99	98	96	92
Pooblaščenke investicijske družbe	10	11	13	11	13	-	28	29	31	32	32	-
Investicijske družbe	-	-	35	26	23	-	-	-	-	85	63	56
Vzajemni skladi	56	47	46	44	38	29	72	68	70	72	65	51
Borzno posredniške družbe	14	18	20	15	16	17	35	36	39	39	43	38

Struktura slovenskega finančnega sistema glede na velikost bilančne vsote konec leta 2004



Struktura nedenarnih finančnih institucij glede na velikost bilančne vsote konec leta 2004



Struktura slovenskega finančnega sistema

Bilančna vsota	1997		1998		1999		2000		2001		2002		2003		2004	
	v mio SIT	%	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	1.620.944	16,7
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	5.677.301	58,6
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	4.566.637	57,4	5.033.805	58,0	5.644.744	58,3
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	26.693	0,3
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	5.864	0,1
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	2.381.840	24,6
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	610.594	6,3
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	73.832	0,8
Pokojninske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	6.962	0,1	16.651	0,2	31.409	0,4	54.239	0,6
Vzajemni pokojninski skladi	-	-	-	-	-	-	-	-	38.655	0,6	38.890	0,5	48.755	0,6	72.508	0,7
Pooblaščenke investicijske družbe	526.303	15,0	576.908	14,4	599.165	13,1	566.937	10,8	548.096	8,3	324.062	4,1	131.804	1,5	-	-
Investicijske družbe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	138.500	1,7	214.259	2,5	289.816	3,0
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	210.149	2,2
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	23.040	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	1.047.652	10,8
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	9.680.086	100,0

2. Nedenarne finančne institucije¹

2.1. Zavarovalnice

Konec prvega polletja 2005 je na slovenskem zavarovalnem trgu delovalo 15 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 konec prvega polletja 2005 pomenil 45%, tržni delež največje pozavarovalnice pa 52%.

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 januarju 2005 pričela zavarovalnica Slovenica življenje, ki je prva specializirana življenjska zavarovalnica v Sloveniji. Nastala je z razdelitvijo Slovenice na življenjsko in premoženjsko zavarovalnico. V začetku leta 2005 je bila ustanovljena še ena zavarovalnica, in sicer SID – prva kreditna zavarovalnica.

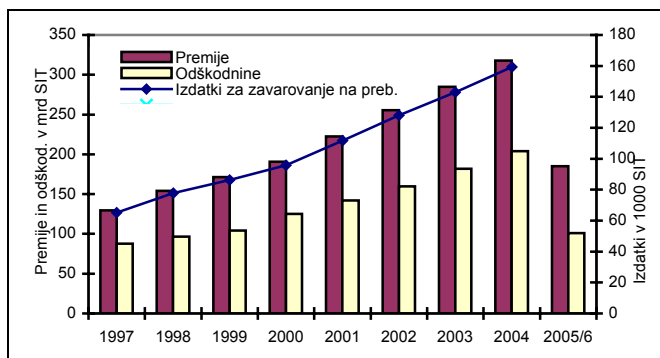
V Sloveniji lahko zavarovalno dejavnost opravljajo tudi zavarovalni subjekti s sedežem v tujini. Večina teh zavarovalnic opravlja zavarovalno dejavnost neposredno, dve zavarovalnici pa preko podružnice.

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 prvega polletja 2005 znašal 21,5% in pozavarovalnicah 0,01%.

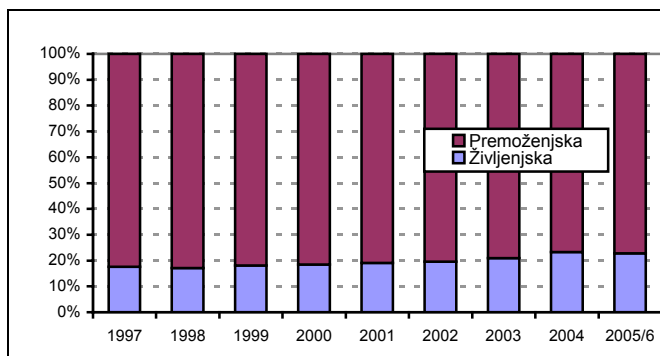
Vsota izdatkov, ki jih je prebivalec Slovenije leta 2004 v povprečju namenil za zavarovanje premoženja ali življenja, je dosegla 159.387 SIT, kar pomeni 12% več kot leta 2003.

V prvem polletju 2005 so **zavarovalnice** skupaj zbrale za 184,7 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 10% več kot v enakem obdobju lani. Najbolj je porasla zbrana premija za življenjska zavarovanja, in sicer za 21%. Obračunane odškodnine zavarovalnic so v prvem polletju 2005 rasle počasneje od premij (5% 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 2005 ni bistveno spremenilo³. S premoženjskimi zavarovanji je bilo za 142,7 mrd SIT zbrane premije, kar pomeni 8% povečanje glede na enako obdobje lani. Premija življenjskih zavarovanj je porasla za 21% in tako dosegla 42,1 mrd SIT. Med premoženjskimi zavarovanji je bilo največ premije zbrane z zavarovanjem odgovornosti pri uporabi motornih vozil (23%), in sicer za 41,9 mrd SIT. Sledi zdravstveno zavarovanje (18%) s 33,5 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine zavarovalnic za premoženjska zavarovanja so v prvem polletju 2005 dosegle 86,4 mrd SIT, kar pomeni 4% povečanje v primerjavi z enakim obdobjem lani. Škodni rezultat premoženjskih zavarovanj je v prvem polletju 2005 ostal skoraj nespremenjen (0,61) glede na enako obdobje lani. Obračunane odškodnine zavarovalnic za življenjska zavarovanja so se v prvem polletju 2005 v primerjavi z enakim obdobjem lani povečale za 11%, škodni rezultat življenjskih zavarovanj pa se je zmanjšal iz 0,38 na 0,35.

Pozavarovalnici sta v prvem polletju 2005 skupaj zbrali za 21,3 mrd SIT zavarovalne premije, kar pomeni 11% porast glede na enako obdobje lani. Med premoženjskimi zavarovanji je precej porasla premija za zavarovanje požara in elementarnih nesreč (za 22%), ki ima v strukturi celotne pozavarovalne premije s 24% drugi največji delež, največji delež (27%) pa predstavlja zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil s 5,7 mrd SIT zbrane premije.

Obračunane odškodnine pozavarovalnic so v prvem polletju 2005 dosegle 9,1 mrd SIT, kar pomeni 18% več kot v enakem obdobju lani. Škodni rezultat pozavarovalnic se je v prvem polletju 2005 v primerjavi z enakim obdobjem lani poslabšal, in sicer iz 0,40 na 0,43. Najbolj so se povečale škode za zavarovanje požara in elementarnih nesreč, in sicer za 107%, kar je poslabšalo škodni rezultat te zavarovalne vrste (iz 0,22 na 0,37).

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

Obračunane bruto zavarovalne premije

Leto	Zavarovanje				Pozavarovanje					
	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %	Premije v mio SIT			Indeks skupaj	Delež v BDP v %
	Skupaj	Življenjske	Ostalo			Skupaj	Življenjske	Ostalo		
1992	32.902	2.457	30.445	-	3,23	6.026	-	6.026	-	0,59
1993	47.415	5.015	42.400	144,1	3,30	5.722	0,20	5.722	95,0	0,40
1994	62.962	9.031	53.931	132,8	3,40	7.356	0,60	7.356	128,6	0,40
1995	102.374	15.151	87.222	162,6	4,61	8.718	92	8.627	118,5	0,39
1996	121.815	20.127	101.688	119,0	4,77	9.830	73	9.757	112,8	0,39
1997	129.590	22.878	106.711	106,4	4,46	11.529	206	11.324	117,3	0,40
1998	154.045	26.330	127.715	118,9	4,73	13.313	110	13.204	115,5	0,41
1999	171.381	30.906	140.475	111,3	4,70	17.804	213	17.590	133,7	0,49
2000	190.655	35.151	155.505	111,2	4,72	18.802	228	18.574	105,6	0,47
2001	222.529	42.488	180.041	116,7	4,87	21.689	208	21.481	115,4	0,47
2002	255.485	50.102	205.383	114,8	4,99	28.635	237	28.398	132,0	0,56
2003	285.393	59.871	225.522	111,7	5,03	29.319	234	29.065	102,4	0,52
2004	318.296	74.230	244.066	111,5	5,15	35.607	228	35.379	121,4	0,58
2004/6	167.411	34.891	132.520	-	5,56	19.180	48	19.132	-	0,64
2005/6	184.726	42.073	142.653	110,3	5,77	21.277	5	21.272	110,9	0,66

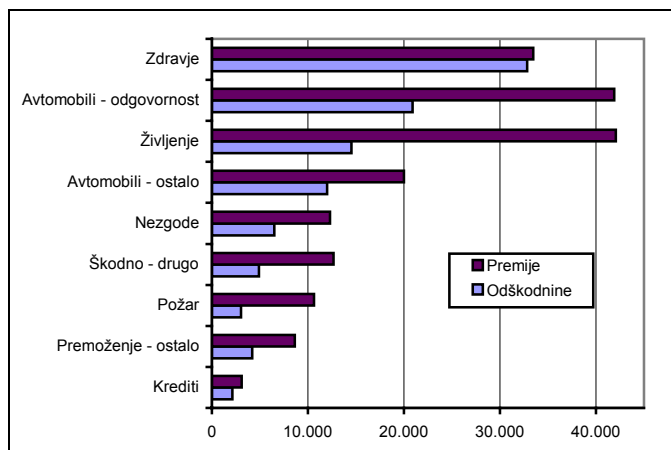
Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

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
2004	204.190	26.825	177.365	111,9	3,30	19.562	58	19.504	135,1	0,32
2004/6	96.134	13.085	83.049	-	3,19	7.724	6	7.718	-	0,26
2005/6	100.973	14.531	86.441	105,0	3,15	9.129	4	9.125	118,2	0,29

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
2004	0,64	0,36	0,73	100,4	0,55	0,25	0,55	111,2
2004/6	0,57	0,38	0,63	-	0,40	0,13	0,40	-
2005/6	0,55	0,35	0,61	95,2	0,43	0,90	0,43	106,5

Obračunane bruto premije in odškodnine zavarovalnic po zavarovalnih vrstah v prvem polletju 2005 v mio SIT



Bilančna vsota zavarovalnic in pozavarovalnic je konec leta 2004 dosegla 684,4 mrd SIT, kar pomeni 16% povečanje v primerjavi s koncem leta 2003. Med **obveznostmi** prevladujejo zavarovalno tehnične rezervacije z 71% deležem. Sledi osnovni kapital in rezerve s 120 mrd SIT, kar pomeni 17,5% bilančne vsote.

Zavarovalno tehnične rezervacije so konec prvega polletja 2005 dosegle 600 mrd SIT in so se glede na konec leta 2004 povečale za 20%. V strukturi prevladujejo matematične (43%) in škodne (29%) rezervacije. Posledica uveljavitve zakona, ki je omejil število zavarovalnih vrst z možnostjo oz. obveznostjo oblikovanja izravnalnih rezervacij, se kaže v zmanjševanju njihovega deleža.

Med **sredstvi** prevladujejo naložbe v zemljišča in zgradbe ter finančne naložbe, ki so konec leta 2004 znašale 577,9 mrd SIT in dosegle 14% rast glede na konec leta 2003. Sledijo terjatve s 66,5 mrd SIT, kar pomeni 10% bilančne vsote.

Zavarovalnice in pozavarovalnice imajo zelo previdno in neelastično naložbeno politiko. Največ naložb imajo v državnih vrednostnih papirjih, in sicer konec prvega polletja 2005 za 258,8 mrd SIT (46% v strukturi naložb). Pomembne so tudi naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (22%) in naložbe v depozite pri bankah (13%).

Po podatkih KDD je imel zavarovalniški sektor (vključuje pokojninske družbe, zavarovalnice, pozavarovalnice) konec tretjega četrletja 2005 v lasti za 109,8 mrd SIT delnic in za 410,7 mrd SIT obveznic, kar pomeni 2,5% vrednosti vseh izdanih delnic in 25,9% vrednosti izdanih obveznic. Največ sredstev zavarovalniški sektor vlaga v državne in bančne obveznice ter delnice nefinančnih družb in bank.

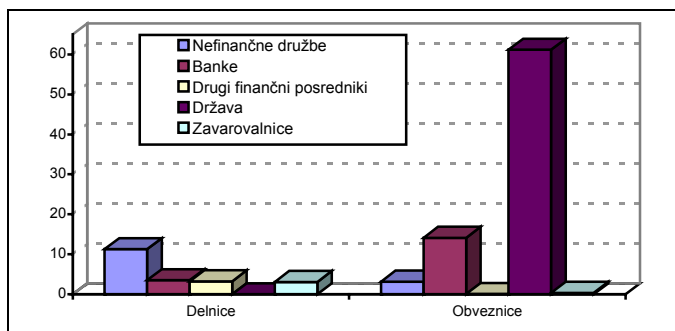
Zavarovalno tehnične rezervacije zavarovalnic in pozavarovalnic (v mio SIT in v %)

	2000 2001 2002 2003 2004 2005/6						INDEKS				
	01/00	02/01	03/02	04/03	05/04	06/05/06	01/00	02/01	03/02	04/03	05/04
Matematične rezervacije	86.816	116.160	150.028	186.390	232.644	255.549	133,8	129,2	124,2	124,8	109,8
	34,6	37,1	40,0	42,9	46,3	42,6					
Škodne rezervacije	76.218	93.540	105.444	119.896	133.997	174.095	122,7	112,7	113,7	111,8	129,9
	30,4	29,9	28,1	27,6	26,7	29,0					
Prenosne premije	44.041	51.194	60.120	66.861	75.820	106.805	116,2	117,4	111,2	113,4	140,9
	17,6	16,3	16,0	15,4	15,1	17,8					
Izravnalne rezervacije	33.519	37.082	39.036	37.887	34.508	34.949	110,6	105,3	97,1	91,1	101,3
	13,4	11,8	10,4	8,7	6,9	5,8					
Rezervacije za bonuse in popuste	2.089	2.568	3.391	5.131	3.756	6.752	122,5	132,6	151,3	73,2	179,8
	0,8	0,8	0,9	1,2	0,7	1,1					
Ostale tehnične rezervacije	7.959	12.656	17.295	18.479	21.331	21.900	159,0	136,7	106,8	115,4	102,7
	3,2	4,0	4,6	4,3	4,2	3,6					
Tehnične rezervacije skupaj	250.642	313.190	375.314	434.644	502.056	600.050	125,0	119,8	115,8	115,5	119,5

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

	2000 2001 2002 2003 2004 2005/6						INDEKS				
	01/00	02/01	03/02	04/03	05/04	06/05/06	01/00	02/01	03/02	04/03	05/04
Državni VP	77.974	91.583	158.582	204.801	233.465	258.835	117,5	173,2	129,1	114,0	110,9
	34,8	32,6	42,9	42,6	42,1	45,6					
Depoziti pri bankah	74.520	84.377	76.734	86.372	71.956	72.136	113,2	90,9	112,6	83,3	100,2
	33,3	30,0	20,8	18,0	13,0	12,7					
Drugi dolžniški VP	27.942	50.929	70.735	92.695	120.988	127.236	182,3	138,9	131,0	130,5	105,2
	12,5	18,1	19,1	19,3	21,8	22,4					
Lastniški VP	13.590	26.668	37.140	42.962	67.826	53.355	196,2	139,3	115,7	157,9	78,7
	6,1	9,5	10,1	8,9	12,2	9,4					
Posojila	10.725	11.060	11.063	10.646	9.089	13.444	103,1	100,0	96,2	85,4	147,9
	4,8	3,9	3,0	2,2	1,6	2,4					
Nepremičnine	10.638	11.749	11.311	13.127	10.263	10.014	110,4	96,3	116,1	78,2	97,6
	4,8	4,2	3,1	2,7	1,8	1,8					
Druge naložbe	8.542	4.538	3.828	30.543	41.217	32.198	53,1	84,4	797,9	134,9	78,1
	3,8	1,6	1,0	6,3	7,4	5,7					
Skupaj	223.931	280.904	369.393	481.146	554.804	567.218	125,4	131,5	130,3	115,3	102,2

Struktura naložb zavarovalnic in pozavarovalnic v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po tržni vrednosti konec tretjega četrletja 2005 v %



Po podatkih KDD je imel konec tretjega četrletja 2005 zavarovalniški sektor za 158,8 mrd SIT izdanih delnic. Država (SOD) je lastnik 42% izdanih delnic. V lastništvu drugih finančnih posrednikov (KAD) je 17% delnic, sledijo nefinančne družbe s 14%. Same zavarovalnice so lastnik 10% zavarovalniškega sektorja. Sledi tujina, ki ima v lasti 8% izdanih delnic.

Bilanca stanja zavarovalniškega sektorja

	1999		2000		2001		2002		2003		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	04/03	
SREDSTVA																		
A. Neopredmeta dolg, sredstva	924	0,3	2.159	0,7	2.122	0,5	2.321	0,5	3.629	0,6	3.718	0,5	234	98	109	156	102	
B. Naložbe v zemljišča, zgradbe ter finančne naložbe	215.771	81,6	264.272	82,1	326.984	83,6	429.212	85,6	504.868	85,7	577.878	84,4	122	124	131	118	114	
I. Zemljišča in zgradbe	25.999	9,8	30.294	9,4	33.941	8,7	35.880	7,2	36.282	6,2	37.544	5,5	117	112	106	101	103	
II. Finančne naložbe v povezanih podjetjih	4.997	1,9	6.310	2,0	10.027	2,6	29.745	5,9	33.858	5,7	44.635	6,5	126	159	297	114	132	
III. Druge finančne naložbe	184.018	69,6	226.717	70,4	281.706	72,0	362.325	72,2	433.825	73,7	494.584	72,3	123	124	129	120	114	
IV. Fin. naložbe pri cedentih	757	0,3	951	0,3	1.310	0,3	1.262	0,3	903	0,2	1.114	0,2	126	138	96	72	123	
C. Naložbe v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveg.	0	0,0	0	0,0	11	0,0	242	0,0	3.952	0,7	14.548	2,1	-	-	2204	1630	388	
D. Terjatve	36.931	14,0	41.690	13,0	46.354	11,9	51.350	10,2	55.936	9,5	66.498	9,7	113	111	111	109	119	
E. Razna sredstva	8.914	3,4	9.942	3,1	9.490	2,4	8.441	1,7	7.999	1,4	8.812	1,3	112	95	89	95	110	
F. Aktivne časovne razmejitev	2.016	0,8	3.760	1,2	5.377	1,4	10.117	2,0	12.594	2,1	12.972	1,9	187	143	188	124	103	
OBVEZNOSTI																		
A. Kapital in rezerve	30.404	11,5	35.385	11,0	37.265	9,5	79.289	15,8	97.933	16,6	119.984	17,5	116	105	213	124	122	
B. Podrejene obveznosti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2.795	0,6	11.240	1,9	11.430	1,7	-	-	-	402	102	
C. Čiste tehnične rezervacije	204.502	77,3	250.641	77,9	313.190	80,1	375.314	74,8	431.344	73,2	487.597	71,2	123	125	120	115	113	
D. Čiste teh. rez. v korist življ. zavar., ki prevzemajo nalož. tveganje	0	0,0	0	0,0	11	0,0	193	0,0	3.855	0,7	14.459	2,1	-	-	1756	1996	375	
E. Rezervacije za druge nevarnosti in stroške	1.418	0,5	1.514	0,5	1.413	0,4	1.473	0,3	1.624	0,3	1.811	0,3	107	93	104	110	111	
F. Obveznosti za fin naložbe pri cedentih	52	0,0	1.683	0,5	2.122	0,5	1.339	0,3	2.399	0,4	3.469	0,5	-	126	63	179	145	
G. Druge obveznosti	24.643	9,3	28.572	8,9	34.105	8,7	37.504	7,5	37.284	6,3	42.789	6,3	116	119	110	99	115	
H. Pasivne časovne razmejitev	3.539	1,3	4.027	1,3	2.983	0,8	2.875	0,6	3.299	0,6	2.906	0,4	114	74	96	115	88	
BILANČNA VSOTA	264.558	100,0	321.823	100,0	391.088	100,0	501.683	100,0	588.978	100,0	684.426	100,0	122	122	128	117	116	

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 2005 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 pokojninsko zavarovanje obračunalo od 1. avgusta 2003.

Na področju dodatnega pokojninskega zavarovanja se nadaljuje trend rasti. Konec prvega polletja 2005 je bilo v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje vključenih 461.149 zavarovancev, kar pomeni 3% več kot konec leta 2004. Največ se jih je zavarovalo preko vzajemnih pokojninskih skladov (54%).

V vzajemne pokojninske sklade je bilo do konca prvega polletja 2005 vključenih 251.049 članov (od tega okoli 2/3 pri zaprtem vzajemnem pokojninskem skladu za javne uslužbenke), ki so v prvem polletju 2005 zbrali za 9,9 mrd SIT premije. Čista vrednost sredstev vzajemnih pokojninskih skladov pa je konec prvega polletja 2005 dosegla 81,7 mrd SIT, od tega 43% pripada Prvem pokojninskemu skladu⁵.

Pri pokojninskih družbah in zavarovalnicah se je do konca prvega polletja 2005 dodatno pokojninsko zavarovalo 210.100 zavarovancev, ki so v prvem polletju 2005 zbrali za 10,7 mrd SIT premije.

Število zavarovancev dodatnega pokojninskega zavarovanja⁶

	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks skupaj
2002/12	103.805	37.745	82.927	224.477	-
2003/12	130.702	43.188	86.571	260.461	116,0
2004/12	161.078	37.455	250.264	448.797	172,3
2005/6	171.235	38.865	251.049	461.149	102,8

Zbrana premija pokojninskih družb, zavarovalnic in vzajemnih pokojninskih skladov iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja (v obdobju v mio SIT)

	Premija				
	PD	Zavarovalnice	VPS	Skupaj	Indeks
2003/12	13.519	3.544	5.425	22.488	-
2004/12	17.168	3.944	22.109	43.221	192
2004/6	7.315	1.692	12.597	21.604	-
2005/6	8.717	1.948	9.872	20.537	95

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	%
31.12.2003								
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
31.12.2004								
Državni VP	20.887	44,8	23.683	32,7	8.529	68,0	53.098	40,3
Bančni depoziti	6.877	14,7	5.182	7,1	359	2,9	12.417	9,4
Drugi VP	18.064	38,7	43.275	59,7	3.245	25,9	64.585	49,0
Ostalo	821	1,8	369	0,5	403	3,2	1.592	1,2
Skupaj	46.648	100,0	72.508	100,0	12.536	100,0	131.692	100,0
30.06.2005								
Državni VP	22.651	40,4	28.360	34,6	10.498	73,3	61.509	40,4
Bančni depoziti	9.481	16,9	8.385	10,2	734	5,1	18.600	12,2
Drugi VP	23.631	42,1	44.846	54,7	2.805	19,6	71.282	46,8
Ostalo	327	0,6	409	0,5	277	1,9	1.013	0,7
Skupaj	56.090	100,0	82.000	100,0	14.314	100,0	152.403	100,0

Vzajemni pokojninski skladi, pokojninske družbe in zavarovalnice iz naslova prostovoljnega pokojninskega zavarovanja so imeli ob koncu prvega polletja 2005 za 152,4 mrd SIT naložb, kar pomeni 16% več kot leta 2004. Konec prvega polletja 2005 je bilo 40% njihovih sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih in 12% v bančnih depozitih. Med naložbami v druge vrednostne papirje (47%) prevladujejo drugi dolžniški vrednostni papirji (59%).

Zavarovalnice, pokojninske družbe in vzajemni pokojninski skladi z izjemo Prvega pokojninskega sklada se odločajo za konzervativno naložbeno politiko. V strukturi naložb zavarovalnic prevladujejo naložbe v državne vrednostne papirje (73%), katerim sledijo naložbe v druge dolžniške vrednostne papirje (19%) in naložbe v bančne depozite (5%) ter delnice (1%). Pokojninske družbe imajo 40% sredstev v državnih vrednostnih papirjih, 35% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih in 17% v bančnih depozitih. V delnicah imajo 7% sredstev. Vzajemni pokojninski skladi pa imajo 35% sredstev naloženih v državnih vrednostnih papirjih, 28% v lastniških vrednostnih papirjih, 24% v drugih dolžniških vrednostnih papirjih in 10% v bančnih depozitih. Visok delež lastniških vrednostnih papirjev pri vzajemnih pokojninskih skladih je predvsem posledica naložb Prvega pokojninskega sklada, ki ima 19,5 mrd SIT oz. 55% sredstev naloženih v lastniških vrednostnih papirjih.

2.3. Investicijski skladi

Investicijske sklade je konec junija 2005 upravljalo 14 družb za upravljanje (DZU). Med njimi jih je 5 upravljalo izključno vzajemne sklade (VS), ena samo investicijske družbe (ID) ter 8 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 prvega polletja 2005 upravljale 497,9 mrd SIT kapitala, kar pomeni 0,4% manj kot konec leta 2004. V strukturi naložb⁷ idov prevladujejo domače delnice (63%). Vzajemni skladi vlagajo največ v domače delnice (40%) in obveznice (21%), vse večji delež pa predstavljajo tuji vrednostni papirji (21%).

Drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade) so imeli po podatkih KDD konec tretjega četrtrletja 2005 v lasti (po tržni vrednosti) za 717,2 mrd SIT delnic (prevladovala so delnice nefinančnih družb) in za 99,1 mrd SIT obveznic (predvsem državnih). Največja skupina investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov je prebivalstvo, ki ima v lasti 39% delnic, sledijo nefinančne družbe s 30%, drugi finančni posredniki z 10% in banke z 8%.

2.3.1. Investicijske družbe

Konec prvega polletja 2005 je 9 DZU upravljalo 10 investicijskih družb, pri čemer je imela največji tržni delež investicijska družba NFD 1, delniški investicijski sklad (30%), ki jo upravlja Nacionalna finančna družba.

Skupno premoženje 10 investicijskih družb je bilo konec prvega polletja 2005 211,8 mrd SIT, kar pomeni 27% manj kot konec leta 2004. To je v največji meri posledica preoblikovanja investicijske družbe Triglav steber I v vzajemni sklad v mesecu juniju 2005.

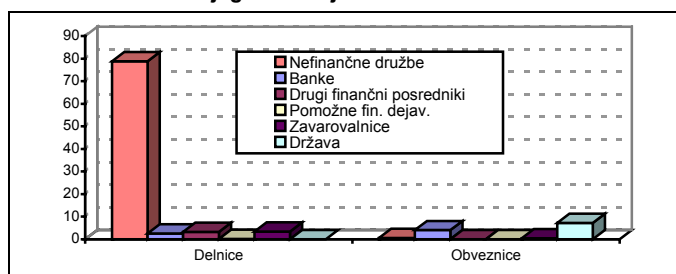
Vrednost naložb investicijskih skladov

	2001		2002		2003		2004		2005 ⁶		INBS			
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	02/01	03/02	04/03	6.05/04
PID	548.066	97,4	324.052	62,6	131.804	30,0	0	0,0	0	0,0	58,1	40,7	0,0	-
ID	-	-	138.500	26,7	214.259	48,8	289.816	58,0	211.811	42,5	-	154,7	135,3	73,1
VS	14.686	2,6	55.422	10,7	93.118	21,2	210.149	42,0	286.097	57,5	377,4	168,0	225,7	136,1
Skupaj	562.752	100,0	517.973	100,0	439.181	100,0	489.966	100,0	497.908	100,0	92,0	84,8	113,8	99,6

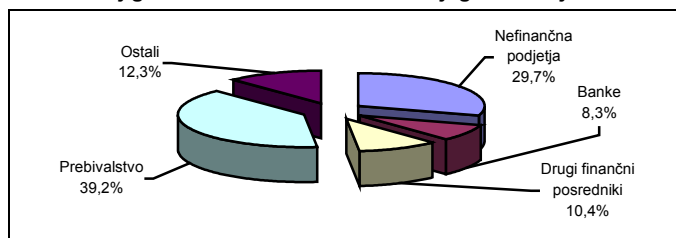
Struktura naložb investicijskih skladov na dan 30.06.2005

	ID		VS		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	133.810	63,2	114.034	39,9	247.844	49,8
Obveznice	11.379	5,4	59.219	20,7	70.598	14,2
Tuji vrednostni papirji	11.881	5,6	59.365	20,8	71.246	14,3
Bančni depoziti	4.686	2,2	12.670	4,4	17.356	3,5
Denarna sredstva	4.507	2,1	5.085	1,8	9.592	1,9
Drugo	45.548	21,5	35.725	12,5	81.273	16,3
Skupaj	211.811	100,0	286.097	100,0	497.908	100,0

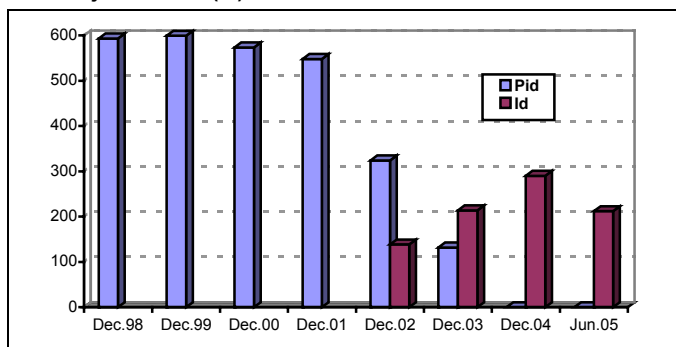
Struktura naložb drugih finančnih posrednikov v delnice in obveznice domačih sektorjev izdajateljev po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec tretjega četrtrletja 2005 v %



Struktura investitorjev v delnice drugih finančnih posrednikov po tržni oz. knjigovodski vrednosti konec tretjega četrtrletja 2005 v %



Skupna vrednost naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v mrd SIT⁸

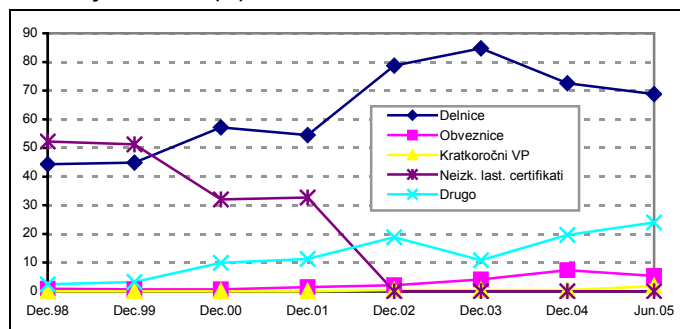


Investicijske družbe so imele konec prvega polletja 2005 za 145,7 mrd SIT (69%) naložb v delnicah, od tega 92% v domačih delnicah in za 11,4 mrd SIT (5,4%) v obveznicah (samo domače obveznice). V tujih vrednostnih papirjih so imeli naloženih 11,9 mrd SIT (5,6%).

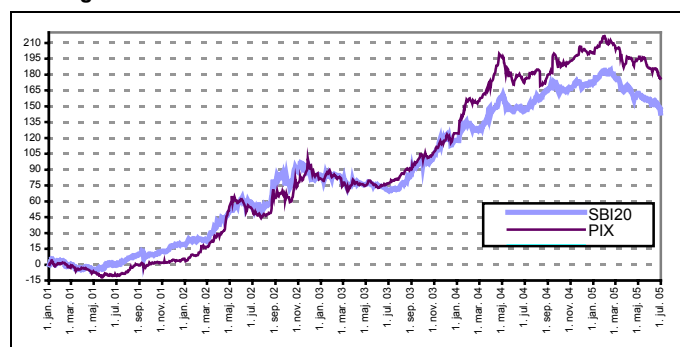
Investicijska družba Triglav steber I se je v mesecu juniju 2005 preoblikovala v Delniški vzajemni sklad Triglav steber I, s čimer je nastal največji slovenski vzajemni sklad. V letu 2005 pa se bosta v vzajemna sklada predvidoma preoblikovali še investicijska družba Modra linija in Vipa invest.

V prvem polletju 2005 je promet z delnicami idov na Ljubljanski borzi dosegel 20,7 mrd SIT in pomenil 9,2% v celotnem prometu. Indeks investicijskih skladov (PIX) se je v prvem polletju 2005 zmanjšal za 7,9%.

Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb (pid) in investicijskih družb (id) v %



Stopnje rasti indeksa investicijskih skladov PIX in slovenskega borznega indeksa SBI20 od 01.01.2001 do 30.06.2005



Struktura naložb (pooblaščenih) investicijskih družb

	31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		30.06.2005		INDEKS					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	03/02	04/03	6.05/04	
1. DENARNA SREDSTVA	493	0,09	266	0,05	5.630	1,21	2.810	0,81	374	0,13	4.507	2,13	54	2.118	50	13	1.205	
2. TERJATVE	5.666	0,99	13.584	2,48	8.692	1,86	3.315	0,96	502	0,17	1.125	0,53	240	64	38	15	224	
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.279	0,37	1.364	0,47	3.839	1,81	26	5.942	72	107	281	
3.1. Domači	114	0,02	30	0,01	1.770	0,38	1.279	0,37	1.364	0,47	3.839	1,81	26	5.942	72	107	281	
3.2. Tujji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-	-	-	
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	307.489	88,85	231.732	79,96	157.070	74,16	92	123	82	75	68	
4.1. Domači	332.355	57,95	306.824	55,98	376.779	80,77	306.352	88,52	221.558	76,45	145.189	68,55	92	123	81	72	66	
4.1.1. Obveznice	4.292	0,75	8.217	1,50	9.737	2,09	13.795	3,99	17.889	6,17	11.379	5,37	191	118	142	130	64	
4.1.2. Delnice	328.063	57,20	298.607	54,48	367.043	78,68	292.556	84,54	203.669	70,28	133.810	63,17	91	123	80	70	66	
4.2. Tujji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	1.137	0,33	10.174	3,51	11.881	5,61	-	-	-	-	895	117
4.2.1. Obveznice	0	0,00	0	0,00	0	0,00	256	0,07	3.418	1,18	0	0,00	-	-	-	-	1.338	0
4.2.2. Delnice	0	0,00	0	0,00	0	0,00	882	0,25	6.755	2,33	11.881	5,61	-	-	-	-	766	176
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	46.591	8,12	33.504	6,11	45.912	9,84	15.906	4,60	46.427	16,02	40.583	19,16	72	137	35	292	87	
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	3.456	0,60	14.090	2,57	25.821	5,54	13.862	4,01	9.418	3,25	4.686	2,21	408	183	54	68	50	
7. NEPREMIČNINE	547	0,10	470	0,09	1.888	0,40	1.402	0,41	0	0,00	0	0,00	86	402	74	0	-	
8. NEIZKORIŠČENI CERTIFIKATI	184.289	32,13	179.328	32,72	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	97	-	-	-	-	
9. SKUPAJ	573.513	100,00	548.096	100,00	466.492	100,00	346.063	100,00	289.816	100,00	211.811	100,00	96	85	74	84	73	
10. SKUPAJ BREZ CERTIFIKATOV	389.224	67,87	368.767	67,28	466.492	100,00	346.063	100,00	289.816	100,00	211.811	100,00	95	127	74	84	73	

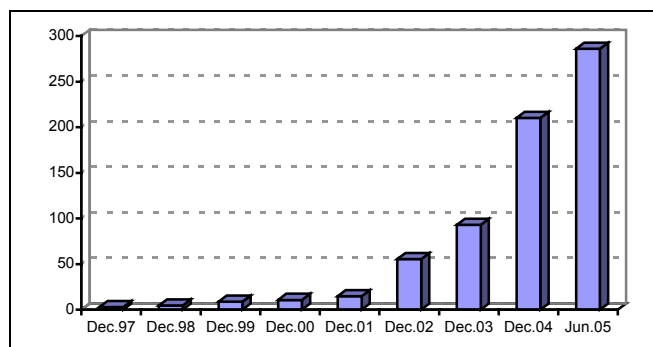
2.3.2. Vzajemni skladi

Konec prvega polletja 2005 je 13 DZU upravljalo 41 vzajemnih skladov. Največja tržna deleža glede na vrednost naložb sta dosegla vzajemna sklada Triglav steber 1 (22%) in KD Galileo (20%).

Konec prvega polletja 2005 je bilo skupno premoženje vzajemnih skladov 286,1 mrd SIT in se je glede na konec leta 2004 povečalo za 36%, brez upoštevanja preoblikovanja investicijske družbe Triglav steber v vzajemni sklad pa za 7%.

V Sloveniji posluje tudi 23 tujih skladov, ki izpolnjujejo pogoje za trženje in prodajo. V mesecu septembru 2005 je pričela s trženjem vzajemnega sklada SGAM FUND oz. njegovih 54 podskladov SKB banka.

Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



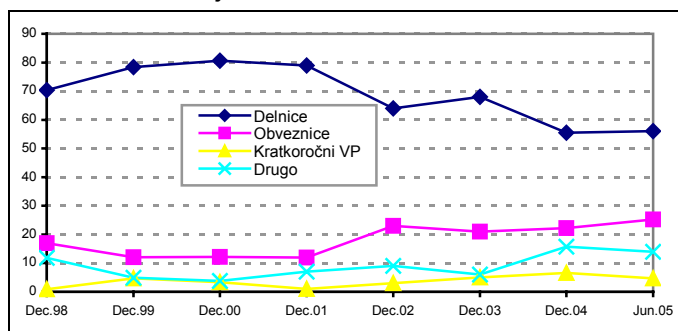
Vzajemni skladi so imeli konec prvega polletja 2005 160,5 mrd SIT sredstev naloženih v delnice (56%), od tega 71% v domače delnice, in 72,1 mrd SIT v obveznice (25%), od tega 82% v domače obveznice. Za naložbe na tuje trge se je odločilo 35 vzajemnih skladov, od tega jih 14 pretežno nalaga v tujini. Delež naložb vzajemnih skladov v tujini se povečuje in je konec prvega polletja 2005 predstavljal 23% oz. 66,7 mrd SIT v celotni strukturi njihovih naložb.

V slovenske vzajemne sklade se je v prvem polletju 2005 nateklo za 25,6 mrd SIT neto denarnih sredstev (razlika med prilivi in odlivi v sklade). Neto denarni tok se je v primerjavi z enakim obdobjem 2004 zmanjšal za 14,3 mrd SIT. Po višini neto prilivov so bili v ospredju delniški vzajemni skladi, ki so v prvem polletju 2005 zbrali za 15,3 mrd SIT neto denarnih sredstev, sledijo pa jim mešani vzajemni skladi s 5,3 mrd SIT zbranih neto denarnih sredstev.

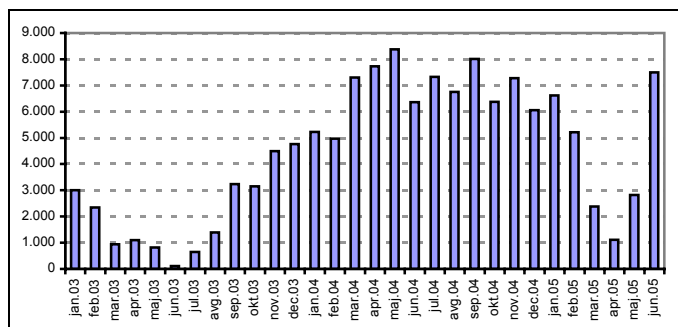
Nominalna donosnost vzajemnih skladov, ki je merjena kot sprememba vrednosti enote premoženja (VEP) po posameznih vzajemnih skladih, se je v prvem polletju 2005 gibala med -11% in +14%.

Število investitorjev v vzajemne sklade se povečuje. Po podatkih ATVP je bilo konec prvega polletja 2005 skupno število investitorjev v vzajemne sklade 190.940 in se je tako glede na konec leta 2004 povečalo za 51%.

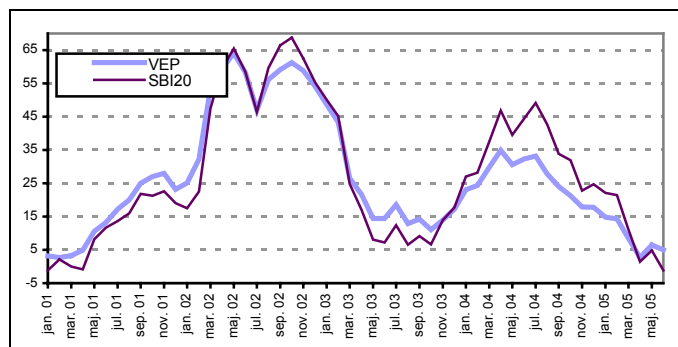
Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Neto prilivi v slovenske vzajemne sklade v mio SIT od 01.01.2003 do 30.06.2005



Letne stopnje rasti indeksa VEP vzajemnih skladov in slovenskega borznega indeksa SBI20



Število investitorjev v vzajemne sklade

	dec.98	dec.99	dec.00	dec.01	dec.02	dec.03	dec.04	jun.05
Število investitorjev	5.039	8.813	11.936	14.148	33.281	57.856	126.509	190.940
Indeks	-	173	136	118	235	174	219	151

Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		30.06.2005		INDEKS				
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	01/00	02/01	03/02	04/03	6.05/04
1. DENARNA SREDSTVA	134	1,2	236	1,6	2.518	4,5	3.059	3,3	3.277	1,6	5.085	1,8	176	1.068	121	107	155
2. TERJATVE	76	0,7	149	1,0	187	0,3	496	0,5	343	0,2	1.679	0,6	196	126	265	69	490
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	4.891	5,3	13.860	6,6	13.374	4,7	29	1.801	257	283	96
3.1. Domači	359	3,3	106	0,7	1.901	3,4	4.891	5,3	13.860	6,6	13.374	4,7	29	1.801	257	283	96
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	9.974	92,8	13.489	91,8	48.290	87,1	82.557	88,7	163.343	77,7	232.618	81,3	135	358	171	198	142
4.1. Domači	9.782	91,0	13.300	90,6	47.837	86,3	74.043	79,5	130.850	62,3	173.252	60,6	136	360	155	177	132
4.1.1. Obveznice	1.307	12,2	1.820	12,4	12.607	22,7	19.433	20,9	41.172	19,6	59.219	20,7	139	693	154	212	144
4.1.2. Delnice	8.475	78,9	11.480	78,2	35.230	63,6	54.610	58,6	89.678	42,7	114.034	39,9	135	307	155	164	127
4.2. Tuji	192	1,8	189	1,3	453	0,8	8.514	9,1	32.493	15,5	59.365	20,8	98	239	1.881	382	183
4.2.1. Obveznice	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	5.546	2,6	12.870	4,5	-	-	-	-	232
4.2.2. Delnice	192	1,8	189	1,3	453	0,8	8.514	9,1	26.947	12,8	46.495	16,3	98	239	1.881	317	173
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	0	0,0	0	0,0	17	0,0	231	0,2	8.908	4,2	20.671	7,2	-	-	1.352	3.862	232
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	201	1,9	707	4,8	2.508	4,5	1.886	2,0	20.419	9,7	12.670	4,4	352	355	75	1.083	62
9. SKUPAJ	10.744	100,0	14.686	100,0	55.422	100,0	93.118	100,0	210.149	100,0	286.097	100,0	137	377	168	226	136

2.4. Lizing podjetja

Na podlagi podatkov Združenja lizing podjetij Slovenije so prikazane značilnosti lizing dejavnosti in njen pomen za slovenski finančni trg. Konec leta 2004 je bilo 32 lizing podjetij članov Združenja.

Obseg lizing dejavnosti se zadnjih sedem let stalno povečuje. V letu 2004 so člani Združenja opravili za 261,3 mrđ SIT lizinških poslov, kar pomeni 12% porast glede na predhodno leto.

Poleg **klasičnega lizinga**⁹ (operativni in finančni lizing) lizing podjetja ponujajo tudi prodajo na kredit¹⁰, vendar pa večino poslov sklenejo v obliki klasičnega lizinga. V letu 2004 je bilo v obliki klasičnega lizinga sklenjenih za 237,6 mrđ SIT poslov (91%), kar pomeni 14% porast glede na leto 2003. Sklenjeni posli v obliki **prodaje na kredit** so v letu 2004 pomenili le dobrih 9% vseh sklenjenih lizing poslov s strani članov Združenja in so se glede na leto 2003 zmanjšali za 1%.

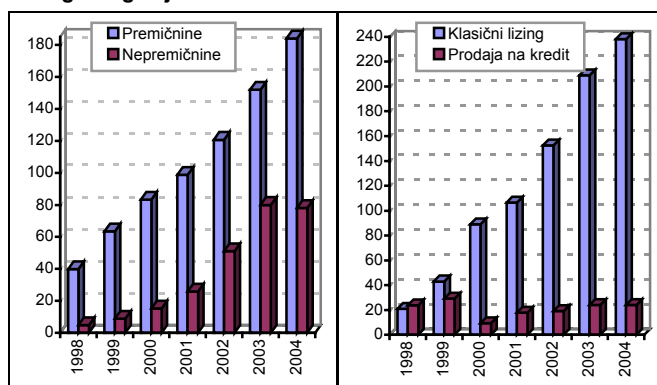
Vzrok upada sklepanja poslov v obliki prodaje na kredit po letu 1999 je v uvedbi davka na dodano vrednost (DDV). Po uvedbi DDV je lizing bolj pravilno obdavčen, in sicer zgolj dodana vrednost. Z uvedbo DDV je lizing postal konkurenčen drugim oblikam financiranja, zaradi česar tudi ni več motiva za sklepanje pogodb na kredit¹¹.

V letu 2004 so člani Združenja opravili za 183,7 mrđ SIT poslov iz naslova lizinga premočnin in 77,6 mrđ SIT iz naslova lizinga nepremočnin. V strukturi lizing dejavnosti se je v preteklih letih zmanjševal delež lizinga premočnin in povečeval delež lizinga nepremočnin. V letu 2004 pa je porasel delež **lizinga premočnin** in je pomenil 70% v strukturi celotne lizinške dejavnosti.

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme se v letu 2004 ni bistveno spremenila. Največ poslov so člani Združenja opravili iz naslova lizinga osebnih (52%) in komercialnih vozil (22%).

Prav tako se v letu 2004 ni bistveno spremenila struktura lizinga premočnin glede na sektor. Največ poslov je bilo sklenjenih z industrijskim sektorjem in dejavnostjo gradbeništva (30%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen za potrošnje fizičnih oseb (28%) in s privatnim storitvenim sektorjem (22%).

Obseg lizing dejavnosti v mrđ 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
2004	237.561	90,9	113,8	23.757	9,1	99,0	261.318	100,0	112,3

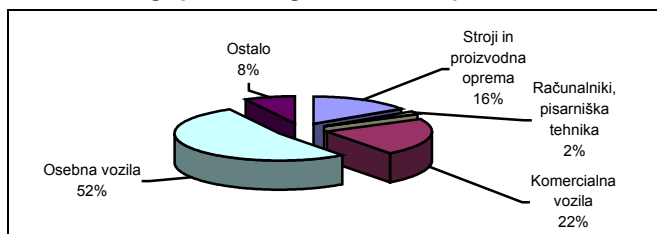
Struktura celotne lizinške dejavnosti glede na lizing premočnin in lizing nepremočnin

Leta	Premičnine			Nepremičnine			Skupaj		
	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks	v mio SIT	%	Indeks
1998	39.855	89,2	-	4.806	10,8	-	44.661	100,0	-
1999	63.501	87,8	159,3	8.806	12,2	183,2	72.307	100,0	161,9
2000	83.288	84,6	131,2	15.169	15,4	172,3	98.457	100,0	136,2
2001	98.695	79,2	118,5	25.866	20,8	170,5	124.561	100,0	126,5
2002	120.630	70,3	122,2	51.069	29,7	197,4	171.698	100,0	137,8
2003	152.406	65,5	126,3	80.333	34,5	157,3	232.739	100,0	135,6
2004	183.716	70,3	120,5	77.602	29,7	96,6	261.318	100,0	112,3

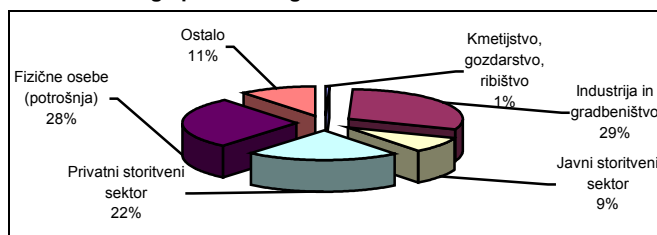
Lizing premočnin v letu 2004

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto opreme	164.062	100,0	19.654	100,0	183.716	100,0
1.1. Stroji in proizvodna oprema	28.744	17,5	26	0,1	28.770	15,7
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	3.082	1,9	61	0,3	3.143	1,7
1.3. Komercialna vozila	39.813	24,3	1.107	5,6	40.919	22,3
1.4. Osebnna vozila	81.496	49,7	14.790	75,3	96.286	52,4
1.5. Ladje, avioni, železnica	2.059	1,3	90	0,5	2.149	1,2
1.6. Ostalo	8.868	5,4	3.580	18,2	12.448	6,8
2. Glede na sektor	164.067	100,0	19.653	100,0	183.720	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	925	0,6	26	0,1	950	0,5
2.2. Industrija in gradbeništvo	50.644	30,9	5.158	26,2	55.802	30,4
2.3. Javni storitveni sektor	14.688	9,0	1.253	6,4	15.941	8,7
2.4. Privatni storitveni sektor	37.218	22,7	2.364	12,0	39.582	21,5
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	41.644	25,4	9.767	49,7	51.410	28,0
2.6. Ostalo	18.949	11,5	1.086	5,5	20.035	10,9
3. Glede na dolžino lizing obdobja	164.066	100,0	19.654	100,0	183.720	100,0
3.1. Do 2 let	34.532	21,0	6.400	32,6	40.932	22,3
3.2. Do 5 let	113.512	69,2	11.557	58,8	125.069	68,1
3.3. Do 10 let	15.499	9,4	1.540	7,8	17.039	9,3
3.4. Nad 10 let	523	0,3	157	0,8	680	0,4

Struktura lizinga premočnin glede na vrsto opreme v letu 2004

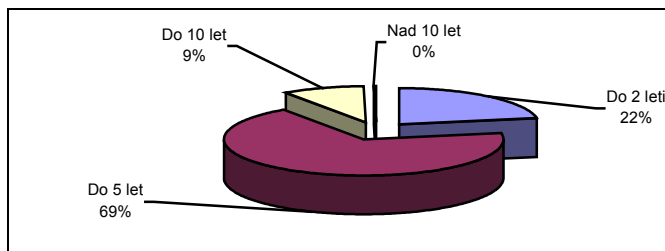


Struktura lizinga premočnin glede na sektor v letu 2004



V strukturi lizinga premičnin glede na dolžino obdobja so v letu 2004 prevladovali lizing posli, ki so jih člani Združenja sklenili za obdobje do 5 let (69%). Sledi delež lizing poslov, sklenjenih za obdobje do dveh let, katerih delež se povečuje in je konec leta 2004 znašal 22%. Lizing nad 10 let se je med člani Združenja prvič pojavil v letu 2000, vendar predstavlja zanemarljiv delež.

Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 2004



Zanimanje za **lizing nepremičnin** se je v Sloveniji v preteklih letih povečevalo, v letu 2004 pa je nekoliko upadlo. Med člani združenja je bilo v letu 2004 14 ponudnikov lizinga nepremičnin, kar je eden manj kot v letu 2003. Poslovanje z nepremičninami je iz pravnega in davčnega vidika precej zapleteno. Neurejena zemljiška knjiga pa pomeni še dodatne omejitve.

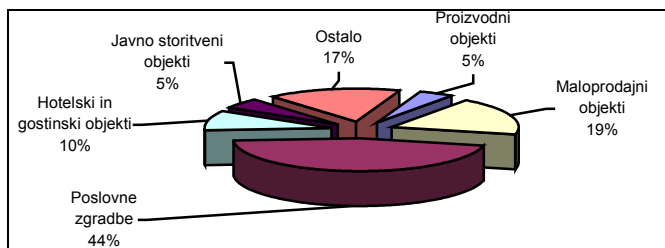
Člani Združenja so v letu 2004 opravili za 77,6 mrd SIT poslov iz naslova lizinga nepremičnin, kar pomeni 3% manj kot v letu 2003. V strukturi celotnega obsega lizing dejavnosti to pomeni 30%.

Lizing nepremičnin v letu 2004

	Klasični lizing		Prodaja na kredit		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. Glede na vrsto nepremičnin	73.500	100,0	4.103	100,0	77.603	100,0
1.1. Proizvodni objekti	3.514	4,8	0	0,0	3.514	4,5
1.2. Maloprodajni objekti	14.453	19,7	15	0,4	14.468	18,6
1.3. Poslovne zgradbe	34.995	47,6	65	1,6	35.060	45,2
1.4. Hotelski in gostinski objekti	7.566	10,3	0	0,0	7.566	9,7
1.5. Javno storitveni objekti	3.862	5,3	0	0,0	3.862	5,0
1.6. Ostalo	9.110	12,4	4.024	98,1	13.134	16,9
2. Glede na sektor	73.499	100,0	4.103	100,0	77.602	100,0
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	1.047	1,4	205	5,0	1.252	1,6
2.2. Industrija in gradbeništvo	11.809	16,1	17	0,4	11.826	15,2
2.3. Javni storitveni sektor	7.306	9,9	60	1,5	7.366	9,5
2.4. Privatni storitveni sektor	47.027	64,0	1.652	40,3	48.679	62,7
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	4.317	5,9	2.170	52,9	6.487	8,4
2.6. Ostalo	1.993	2,7	0	0,0	1.993	2,6
3. Glede na dolžino lizing obdobja	73.501	100,0	4.103	100,0	77.604	100,0
3.1. Do 2 leti	1.703	2,3	449	10,9	2.153	2,8
3.2. Do 5 let	4.107	5,6	140	3,4	4.247	5,5
3.3. Do 10 let	32.170	43,8	1.532	37,3	33.701	43,4
3.4. Nad 10 let	35.520	48,3	1.983	48,3	37.503	48,3

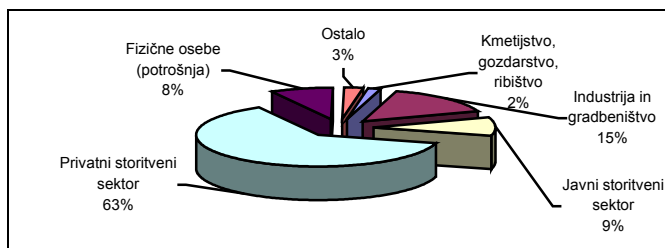
Leta 2004 se je med člani Združenja v strukturi lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme zmanjšal predvsem delež poslov iz naslova maloprodajnih objektov (19%, v letu 2003 26%), ki predstavlja drugi največji delež. Še vedno pa je bilo največ poslov sklenjenih iz naslova lizinga poslovnih zgradb (45%). Delež lizinga hotelskih in gostinskih objektov se je v letu 2004 povečal na 10% (v letu 2003 6%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na vrsto opreme v letu 2004



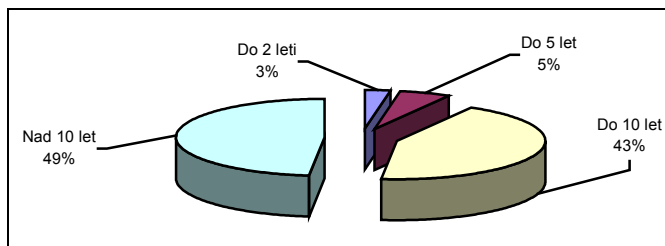
V strukturi lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2004 ni prišlo do bistvenih sprememb. Največ poslov je bilo sklenjenih s privatnim storitvenim sektorjem (63%). Pomemben delež poslov je bil sklenjen s sektorjem industrije in gradbeništva (15%) in z javnim storitvenim sektorjem (9%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na sektor v letu 2004



V strukturi lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja so v letu 2004 prevladovali lizing posli, ki so jih člani Združenja sklenili za obdobje nad 10 let (49%) in lizing posli do 10 let (43%). Nekoliko se je povečal delež lizing poslov, sklenjenih za obdobje do dveh let (3%, leta 2003 1%), zmanjšal pa se je delež lizing poslov do 5 let (5%, leta 2003 8%).

Struktura lizinga nepremičnin glede na dolžino obdobja v letu 2004



2.5. Pooblaščenimi udeleženci trga vrednostnih papirjev

Na slovenskem finančnem trgu je konec septembra 2005 poslovalo 32 pooblaščenih udeležencev trga vrednostnih papirjev, od tega je bilo 15 bank in 17 borzno posredniških družb (BPD). Število se je glede na konec leta 2004 povečalo za 3 pooblaščenice udeležence.

ATVP je do konca septembra 2005 izdala dovoljenja za neposredno opravljanje storitev borznoposredniških družb v Sloveniji že 158 BPD iz držav članic EU. Od 1. maja 2004 pa lahko tudi naše BPD zaprosijo za izdajo dovoljenja za opravljanje storitev v drugih državah EU.

Skupna vrednost naložb¹² preko pooblaščenih udeležencev je konec prvega četrtrletja 2005 dosegla 2.302,4 mrd SIT in se je glede na stanje naložb konec leta 2004 povečala za 5%. Naložbe preko BPD so se povečale za 2%, naložbe preko bank pa za 6%. Delež naložb preko bank pomeni 60% celotnih naložb preko pooblaščenih udeležencev.

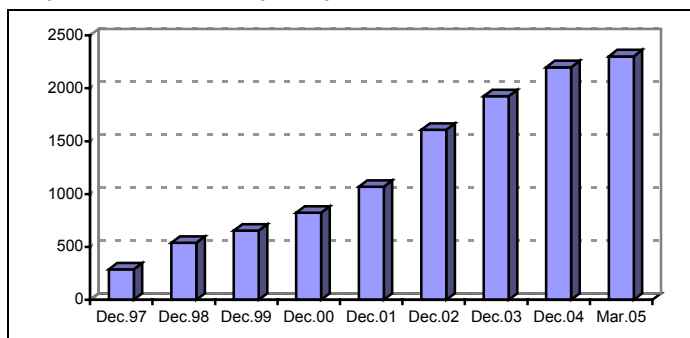
Konec prvega četrtrletja 2005 so se glede na stanje naložb konec leta 2004 lastne naložbe¹³ povečale za 17%. Za 1% so se povečale naložbe iz naslova posredovanja, ki od leta 1996 predstavljajo največji delež med vsemi posli, ki jih izvajajo pooblaščenimi udeleženci. Konec prvega četrtrletja 2005 so naložbe iz naslova posredovanja pomenile 72% in lastne naložbe 26% 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 (55%) kot lastne naložbe (43%). Konec prvega četrtrletja 2005 so lastne naložbe bank pomenile 97% vseh lastnih naložb pooblaščenih udeležencev. Preko BPD je bilo sklenjenih 54% poslov posredovanja vseh pooblaščenih udeležencev.

Struktura naložb preko pooblaščenih udeležencev se konec prvega četrtrletja 2005 glede na strukturo konec leta 2004 ni bistveno spremenila. Največ sredstev (64%) je bilo naloženih v delnice. Sledile so naložbe v obveznice, kamor je bilo naloženih 29% vseh sredstev. Delnice so predstavljale 86% v strukturi naložb BPD in 49% v strukturi naložb bank.

Struktura naložb glede na vrsto posla se bistveno ne spreminja. Sredstva iz poslov posredovanja (82%) in gospodarjenja (50%) so večina naložena v delnice, iz lastnih naložb pa v obveznice (68%).

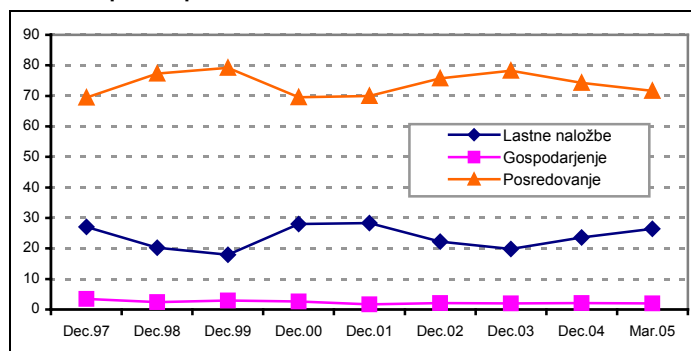
Skupna vrednost naložb preko pooblaščenih udeležencev v mrd SIT



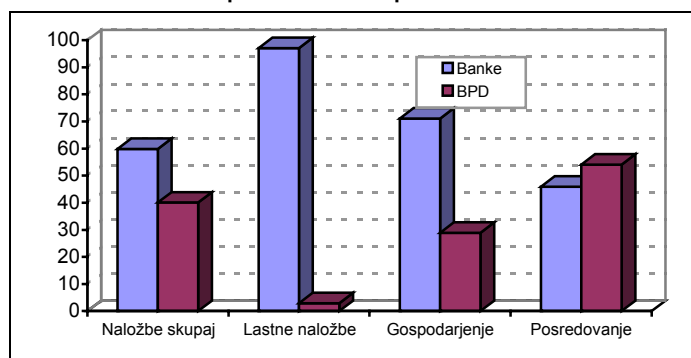
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev (v mio SIT in v %)

	31.12.2002			31.12.2003			31.12.2004			31.03.2005		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Lastne naložbe	345.305	11.336	356.731	389.025	12.905	401.930	501.563	18.056	519.628	500.528	17.466	608.023
	96,8	3,2	100,0	96,6	3,4	100,0	96,5	3,5	100,0	97,1	2,9	100,0
Gospodarjenje	17.307	17.197	34.504	24.275	13.862	38.137	31.529	14.262	45.791	32.511	13.242	45.753
	50,2	49,8	100,0	63,7	36,3	100,0	68,9	31,1	100,0	71,1	28,9	100,0
Posredovanje	576.908	638.664	1.215.572	782.714	723.289	1.506.003	765.409	868.542	1.633.951	756.567	882.081	1.648.648
	47,5	52,5	100,0	52,0	48,0	100,0	46,8	53,2	100,0	45,9	54,1	100,0
Skupaj	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.056	1.926.070	1.298.501	900.869	2.199.370	1.379.606	922.818	2.302.424
	58,5	41,5	100,0	61,1	38,9	100,0	59,0	41,0	100,0	59,9	40,1	100,0

Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Delež posamezne skupine pooblaščenih udeležencev v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla konec marca 2005 v %



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

	31.12.2002			31.12.2003			31.12.2004			31.03.2005		
	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj	banke	BPD	Skupaj
Delnice	548.946	598.020	1.146.966	711.107	674.940	1.386.047	701.043	807.104	1.508.147	679.022	797.200	1.476.222
	58,4	89,6	71,4	60,5	90,0	72,0	54,0	89,6	68,6	49,2	86,4	64,1
Obveznice	333.810	57.275	391.085	408.299	52.683	460.982	507.763	83.914	591.677	554.796	115.304	670.100
	35,5	8,6	24,3	34,7	7,0	23,9	39,1	9,3	26,9	40,2	12,5	29,1
KVP	53.545	8.236	61.781	46.070	2.523	48.593	80.860	3.243	84.103	139.281	4.867	144.148
	5,7	1,2	3,8	3,9	0,3	2,5	6,2	0,4	3,8	10,1	0,5	6,3
Drugo	3.309	3.666	6.975	10.538	20.010	30.548	8.835	6.608	15.443	6.507	5.447	11.954
	0,4	0,5	0,4	0,9	2,7	1,6	0,7	0,7	0,7	0,5	0,6	0,5
Skupaj	939.610	667.197	1.606.807	1.176.014	750.056	1.926.070	1.298.501	900.869	2.199.370	1.379.606	922.818	2.302.424
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Konec prvega četrtletja 2005 je bilo skupno število strank pooblaščenih udeležencev 125.592, kar je za 1% več kot konec leta 2004. Med njimi je bilo 5.953 pravnih oseb.

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

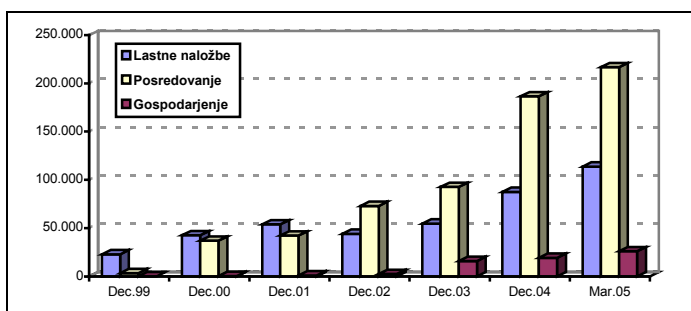
Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev so konec prvega četrtletja 2005 dosegle 356,3 mrd SIT in so se glede na konec leta 2004 povečale za 22%. Naložbe iz naslova posredovanja so se povečale za 16%, medtem ko so se lastne naložbe povečale za 30% in naložbe iz naslova gospodarjenja za 36%. V obveznicah je 53% naložb preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih, sledijo delnice (33%) in evroobveznice (11%).

Število strank pri posamezni skupini pooblaščenih udeležencev

	2004			2005/3		
	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj	Gospodarjenje	Posredovanje	Skupaj
Banke						
Fizične osebe	1.099	47.010	48.109	1.072	47.046	48.118
Pravne osebe	113	2.380	2.493	106	2.375	2.481
BPH						
Fizične osebe	919	69.821	70.740	994	70.527	71.521
Pravne osebe	156	3.398	3.554	166	3.306	3.472
Skupaj						
Fizične osebe	2.018	116.831	118.849	2.066	117.573	119.639
Pravne osebe	269	5.778	6.047	272	5.681	5.953

Naložbe rezidentov preko pooblaščenih udeležencev na tujih trgih vrednostnih papirjev

	2004						2005/3					
	Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje		Lastne naložbe		Gospodarjenje		Posredovanje	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
Delnice	10.655	12,2	11.331	59,3	69.586	37,3	10.611	9,3	16.905	65,2	90.169	41,6
VP inv. skladov	692	0,8	292	1,5	4.645	2,5	62	0,1	478	1,8	5.607	2,6
Obveznice	76.034	86,9	5.101	26,7	108.539	58,2	102.942	90,6	6.426	24,8	116.612	53,8
evroobveznice	8.219	9,4	3	0,0	27.350	14,7	7.313	6,4	3	0,0	30.539	14,1
Denarna sred.	65	0,1	2.379	12,5	3.736	2,0	55	0,0	2.105	8,1	4.376	2,0
Skupaj	87.446	100,0	19.103	100,0	186.506	100,0	113.670	100,0	25.914	100,0	216.764	100,0



Struktura lastnih naložb vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.03.2005					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	47.198	43,3	49.120	42,0	77.171	33,5	116.861	38,6	159.352	44,7	227.706	59,6	349.379	67,2	426.137	70,1	12.651	72,3	413.486	70,0
1.1. Delnice	24.752	22,7	24.681	21,1	22.092	9,6	39.883	13,2	42.532	11,9	66.719	17,5	63.664	12,3	60.648	10,0	11.062	63,2	49.586	8,4
1.2. Obveznice	19.874	18,2	24.014	20,5	55.079	23,9	76.978	25,4	116.820	32,7	160.488	42,0	257.790	49,6	269.637	44,3	1.589	9,1	268.048	45,4
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	2.572	2,4	425	0,4	0	0,0	0	0,0	0	0,0	499	0,1	27.925	5,4	95.852	15,8	0	0,0	95.852	16,2
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	61.732	56,7	67.790	58,0	153.262	66,5	186.193	61,4	197.320	55,3	154.156	40,4	168.861	32,5	180.428	29,7	4.632	26,5	175.796	29,8
2.1. Delnice	23.963	22,0	30.824	26,4	43.091	18,7	35.260	11,6	40.735	11,4	20.291	5,3	38.533	7,4	35.953	5,9	4.463	25,5	31.490	5,3
2.2. Obveznice	27.605	25,3	32.444	27,8	91.964	39,9	113.121	37,3	121.411	34,0	113.941	29,8	128.135	24,7	142.280	23,4	169	1,0	142.111	24,1
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	10.165	9,3	4.522	3,9	18.207	7,9	37.812	12,5	35.174	9,9	19.924	5,2	2.193	0,4	2.195	0,4	0	0,0	2.195	0,4
3. OSTALO	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	59	0,0	68	0,0	1.388	0,3	1.458	0,2	212	1,2	1.246	0,2
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	13	0,0	0	0,0	36	0,0	57	0,0	59	0,0	68	0,0	1.388	0,3	1.458	0,2	212	1,2	1.246	0,2
3.2. Denar in depoziti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
SKUPAJ	108.943	100,0	116.910	100,0	230.469	100,0	303.111	100,0	356.731	100,0	381.930	100,0	519.628	100,0	608.023	100,0	17.495	100,0	590.528	100,0

Struktura naložb iz naslova gospodarjenja finančnega premoženja strank vseh pooblaščenih udeležencev

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.03.2005					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	9.342	71,2	10.464	54,5	12.031	56,9	14.087	77,3	20.217	58,6	31.182	81,8	36.646	80,0	35.316	77,2	9.629	72,7	25.687	79,0
1.1. Delnice	6.152	46,9	7.426	38,7	9.307	44,0	10.823	59,4	12.937	37,5	18.321	48,0	21.513	47,0	20.420	44,6	9.117	68,8	11.303	34,8
1.2. Obveznice	2.264	17,3	3.029	15,8	2.724	12,9	3.264	17,9	7.280	21,1	12.861	33,7	14.957	32,7	14.329	31,3	512	3,9	13.817	42,5
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	926	7,1	10	0,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	176	0,4	567	1,2	0	0,0	567	1,7
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	2.734	20,8	7.817	40,7	7.771	36,7	3.019	16,6	10.380	30,1	2.527	6,6	4.410	9,6	4.544	9,9	1.739	13,1	2.805	8,6
2.1. Delnice	2.512	19,2	7.817	40,7	7.601	35,9	2.644	14,5	8.644	25,1	2.382	6,2	2.538	5,5	2.321	5,1	1.720	13,0	601	1,8
2.2. Obveznice	216	1,6	320	1,7	170	0,8	313	1,7	1.667	4,8	145	0,4	1.872	4,1	2.193	4,8	19	0,1	2.174	6,7
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	6	0,0	2	0,0	0	0,0	62	0,3	69	0,2	0	0,0	0	0,0	30	0,1	0	0,0	30	0,1
3. OSTALO	1.041	7,9	909	4,7	1.350	6,4	1.118	6,1	3.907	11,3	4.428	11,6	4.735	10,3	5.893	12,9	1.874	14,2	4.019	12,4
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	105	0,8	87	0,5	86	0,4	312	1,7	461	1,3	422	1,1	21	0,0	1.012	2,2	31	0,2	981	3,0
3.2. Denar in depoziti	936	7,1	821	4,3	1.264	6,0	806	4,4	3.446	10,0	4.006	10,5	4.714	10,3	4.881	10,7	1.843	13,9	3.038	9,3
SKUPAJ	13.118	100,0	19.189	100,0	21.152	100,0	18.224	100,0	34.504	100,0	38.137	100,0	45.791	100,0	45.753	100,0	13.242	100,0	32.511	100,0

Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh pooblaščenih udeležencih

	31.12.1998		31.12.1999		31.12.2000		31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.03.2005					
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%	Skupaj		BPD		Banke	
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	283.438	68,0	353.052	68,3	329.665	57,6	486.632	64,9	708.271	58,3	1.114.968	74,0	1.071.641	65,6	1.070.602	64,9	586.216	65,7	484.386	64,0
1.1. Delnice	213.912	51,4	201.615	39,0	226.840	39,6	405.319	54,1	624.297	51,4	975.998	64,8	868.458	53,2	850.024	51,6	479.040	53,7	370.984	49,0
1.2. Obveznice	60.776	14,6	145.822	28,2	102.825	18,0	81.313	10,8	83.974	6,9	127.862	8,5	170.660	10,4	195.679	11,9	104.696	11,7	90.983	12,0
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	8.751	2,1	5.615	1,1	0	0,0	0	0,0	0	0,0	11.108	0,7	32.523	2,0	24.899	1,5	2.480	0,3	22.419	3,0
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRI	131.651	31,6	160.375	31,0	237.561	41,5	261.128	34,8	504.292	41,5	364.983	24,2	552.990	33,8	573.443	34,8	302.504	33,9	270.939	35,8
2.1. Delnice	77.548	18,6	126.401	24,5	204.447	35,7	215.815	28,8	417.821	34,4	302.236	20,1	513.441	31,4	506.856	30,7	291.798	32,7	215.053	28,4
2.2. Obveznice	52.546	12,6	27.728	5,4	21.569	3,8	27.336	3,6	59.933	4,9	45.685	3,0	18.263	1,1	45.982	2,8	8.319	0,9	37.663	5,0
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	1.557	0,4	6.246	1,2	11.545	2,0	17.977	2,4	26.538	2,2	17.062	1,1	21.286	1,3	20.605	1,2	2.387	0,3	18.218	2,4
3. OSTALO	1.429	0,3	3.463	0,7	5.100	0,9	2.121	0,3	3.009	0,2	26.052	1,7	9.320	0,6	4.603	0,3	3.361	0,4	1.242	0,2
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	311	0,1	255	0,0	159	0,0	25	0,0	23	0,0	24	0,0	26	0,0	26	0,0	0	0,0	26	0,0
3.2. Denar in depoziti	1.118	0,3	3.208	0,6	4.941	0,9	2.096	0,3	2.986	0,2	26.028	1,7	9.294	0,6	4.577	0,3	3.361	0,4	1.216	0,2
SKUPAJ	416.518	100,0	516.890	100,0	572.326	100,0	749.881	100,0	1.215.572	100,0	1.506.003	100,0	1.633.951	100,0	1.648.648	100,0	892.081	100,0	756.567	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. V obdobju od marca 1994 do septembra 2005 je bilo z 48 javnimi ponodbami obveznic zbranih 62 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 38 izdaj oz. 79% vseh zbranih sredstev. Zadnja javna ponudba obveznic je bila v letu 2003. Republika Slovenija je na domačem trgu v prvih devetih mesecih 2005 izdala tri obveznice v skupni vrednosti 344 mrd SIT (zapadlo in predčasno odplačanih 163 mrd SIT). V istem obdobju je v zaprtih izdajah obveznic izdalo 5 bank in 4 nefinančne družbe (92 mrd SIT).

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 septembra 2005 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 uspešna 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 septembra 2005 (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
2005	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 septembra 2005 (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
2005	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 septembra 2005 vpisanih 1066 vrednostnih papirjev 839 izdajateljev. Vpisanih je bilo 932 delnic, 11 delnic investicijskih družb ter 123 obveznic. KDD je imela konec septembra 77 članov.

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

KDD	31-dec-02	31-dec-03	31-dec-04	30-sep-05
Izdajatelji	870	869	853	839
Vrednostni papirji	1032	1033	1030	1066
Delnice	877	886	886	932
Delnice ID	33	27	11	11
Obveznice	122	120	133	123
Člani	65	66	76	77

3.3. Trg dolžniških vrednostnih papirjev

V letu 2004 je promet na sivem trgu³ po podatkih ATVP dosegel 234 mrd SIT, kar je pomenilo 59% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi v istem obdobju in 58% v primerjavi s prometom na sivem trgu v letu 2003. Na trgu so prevladovali kratkoročni vrednostni papirji, predvsem zakladne menice.

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).

Po podatkih Banke Slovenije je bilo v letu 2003 na sekundarnem trgu zakladnih menic sklenjenih za 235 mrd SIT poslov, v letu 2004 za 280 mrd SIT, v prvih devetih mesecih 2005 pa za 160 mrd SIT.

V septembru 2005 se je v okviru Ljubljanske borze začelo trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) s ciljem pospešitve sekundarnega trgovanja z državnimi vrednostnimi papirji. V prvem mesecu trgovanja je bilo za 68,4 mrd SIT sklenjenih poslov, od tega za 42,9 mrd SIT z obveznicami in za 25,5 mrd SIT z zakladnimi menicami.

3.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev⁴ se je konec septembra 2005 trgovalo z 234 vrednostnimi papirji 155 izdajateljev. Kotiralo je 125 delnic, 10 delnic investicijskih družb ter 99 obveznic. Ljubljanska borza je konec septembra imela 27 članov.

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

Ljubljanska borza	31-dec-02	31-dec-03	31-dec-04	30-sep-05
Izdajatelji	197	185	173	155
Delnice	168	160	151	133
Obveznice	29	25	27	27
Vrednostni papirji	264	254	254	234
Delnice	139	136	142	125
Delnice ID	33	26	11	10
Obveznice	92	92	101	99
Člani	27	27	27	27

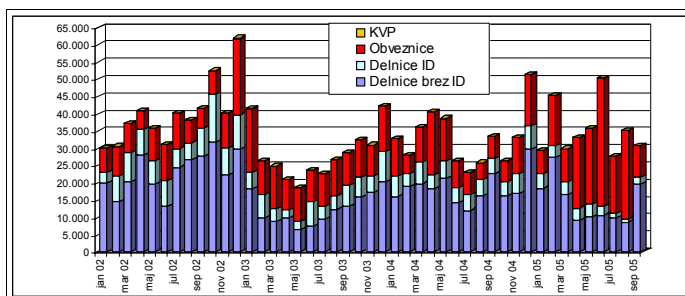
V letu 2004 je bilo na Ljubljanski borzi sklenjenih za 396,7 mrd SIT poslov, kar pomeni 17% povečanje glede na leto 2003. Z delnicami je bilo ustvarjenega 56% prometa, z delnicami investicijskih družb 15% ter z obveznicami 29%. Največji promet je bil zabeležen v decembru (51,4 mrd SIT), najmanjši pa 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.

Skupni promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je v prvih devetih mesecih 2005 dosegel 318,1 mrd SIT kar je bilo za 11% več kot v istem obdobju 2004 in za 7% nad lanskoletnim povprečjem. Z delnicami je bilo ustvarjenega 41% prometa, z delnicami investicijskih družb 8% ter z obveznicami 51%. Največji promet je bil zabeležen v juniju (50,5 mrd SIT), najmanjši pa v juliju (27,9 mrd SIT). Poslov s svežnji je bilo sklenjenih za 218,1 mrd SIT, kar je pomenilo 69% celotnega prometa 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	
jan-sep 2005	190	318.063	234.667	74	83.396	26	156.243	49	161.785	51	35	0	

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do septembra 2005 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%).

V prvih devetih mesecih 2005 se je skupna tržna kapitalizacija znižala za 1% na 3.010 mrd SIT, pri čemer se je tržna kapitalizacija delnic znižala kar za 13%.

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, znižal pa v treh. Razlogi za rast so bili nespremenjeni: poslovni rezultati, investitorji so spremenili odnos do nekaterih delnic, nadaljevalo se je zniževanje obrestnih mer, vstop Slovenije v EU, zanimanje tujih investorjev in pričakovanja prevzemov. Na obnašanje investitorjev je vplivalo tudi spreminjanje dohodninske zakonodaje. Ob koncu leta so nekateri izdajatelji investitorje presenetili z navzdol spremenjenimi ocenami rezultatov.

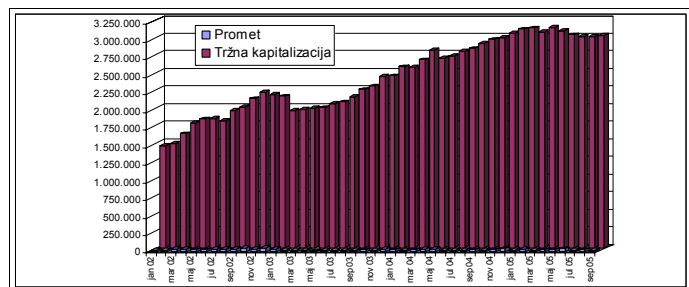
V prvih devetih mesecih 2005 je SBI20 izgubil 8,4% vrednosti in se nahaja na nivoju iz junija 2004. Indeks se je zvišal v januarju (+4,6%) in juliju (+3,4%), v ostalih mesecih pa je izgubljal vrednost (največ v juniju – 5%). Padanje tečajev delnic je posledica napovedi slabših rezultatov poslovanja in preusmeritve naložb investitorjev (predvsem vzajemnih skladov) na tuje trge. Veliko negotovost pri investitorjih pa povzroča tudi spreminjanje davčne zakonodaje.

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, pričakovanja glede preoblikovanja investicijskih družb v vzajemne sklade in relativna podcenjenost delnic investicijskih družb glede na njihove knjigovodske vrednosti. Delnice investicijskih družb so v prvih devetih mesecih 2005 v povprečju izgubile 8,8%. Ob koncu junija je prišlo do preoblikovanja ID Triglav steber 1 v vzajemni sklad.

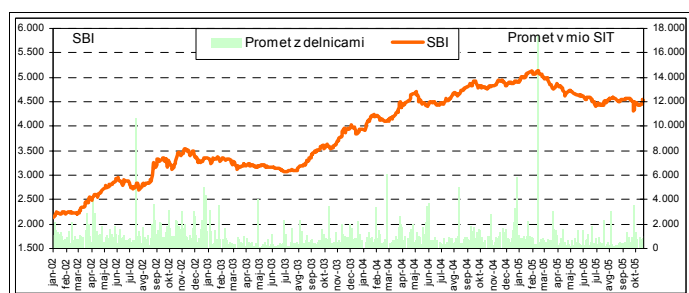
Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi⁷

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT)		KOS		PROSTI TRG		KOS		DELNICE		KOS		OBVEZNICE		KOS	
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	KOS	Delnice	KOS	Delnice	KOS	Delnice	KOS	Delnice	KOS	Delnice	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						
jan-sep 2005	3.010.511	0,106	2.173.041	0,108	837.470	0,108	1.654.451	0,094	1.356.060	0,119						

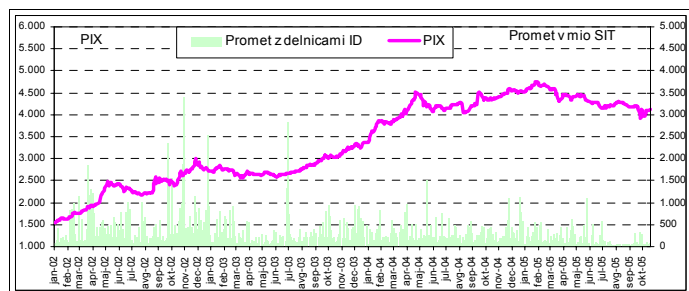
Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do septembra 2005 (v mio SIT)



Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do oktobra 2005



Indeks investicijskih skladov PIX (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami ID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do oktobra 2005



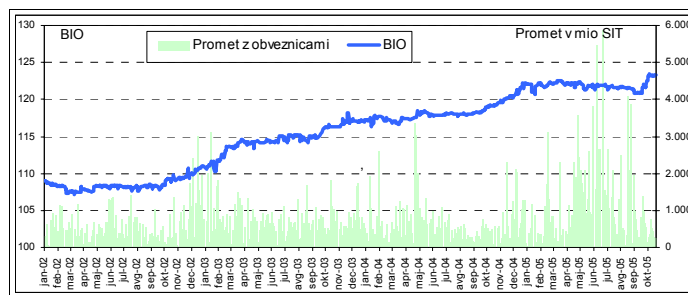
Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic¹⁰

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI 20	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5
2000	1.807,9	1,7	0,1	1.584,2	1.903,7	109,0	0,5	0,5	104,0	109,6
2001	2.151,6	343,7	19,0	1.700,2	2.159,4	109,3	0,2	0,2	107,8	110,1
2002	3.340,2	1.188,6	55,2	2.140,8	3.547,6	111,0	1,7	1,6	107,2	111,1
2003	3.931,6	591,4	17,7	3.067,7	4.034,5	117,3	6,3	5,7	111,7	118,1
2004	4.904,5	972,8	24,7	3.922,7	4.935,3	122,0	4,8	4,1	116,3	122,3
jan-sep 2005	4.490,2	-414,3	-8,4	4.301,6	5.131,6	122,5	0,4	0,4	120,6	122,6

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%. V prvih devetih mesecih 2005 se je vrednost indeksa zvišala za 0,4%.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 2004 dosegel 113,6 mrd SIT, kar je bilo za 12% manj kot v letu 2003. V prvih devetih mesecih 2005 je bilo prometa z obveznicami za 161,8 mrd SIT, kar je pomenilo 96% več kot v istem obdobju lani in za 90% nad lanskoletnim povprečjem.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 2002 do oktobra 2005



3.5. Portfeljske naložbe tujcev

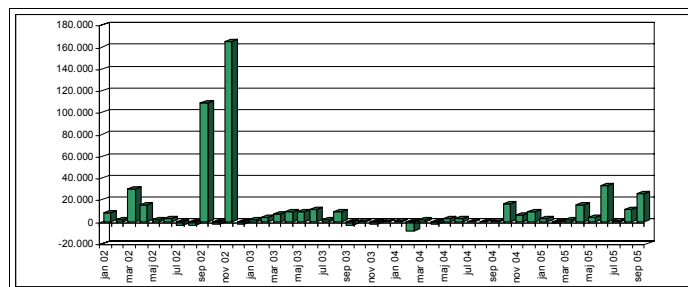
V letu 2004 so tujci neto kupili za 32,8 mrd SIT vrednostnih papirjev (nakupi delnic OMV Istrabenz, finančnih holdingov, Liv Postojna, Zavarovalnice Generali, Volksbanke, Hypobanke ter obveznic RS; prodaje delnic Istrabenza, Droge Portorož, Merkurja, Juteksa ter obveznic Salonita Anhovo). Ob upoštevanju 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).

V prvih devetih mesecih 2005 so tujci kupili za 96,7 mrd SIT vrednostnih papirjev, ob upoštevanju zapadanja zakladnih menic pa je bilo za 89,1 mrd SIT neto prilivov. Največji nakupi so bili povezani z obveznicami RS in zakladnimi menicami, največja prodaja pa je bila povezana z umikom Nizozemcev iz Pivovarne Union. Konec septembra so imeli tujci v lasti za 5,2 mrd SIT zakladnih menic (4,8% celotne izdaje) in za 107 mrd SIT obveznic (od tega 96% v državnih obveznicah).

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 2005 (v mio SIT)

Obdobje	Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu		Skupaj (v mio SIT)
	Organizirani trg	Neorganizirani trg	
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4	10.820,9
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0	18.406,8
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0	657,3
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5	-1.595,7
Skupaj v letu 2000	208,1	8.540,4	8.748,5
Skupaj v letu 2001	4.499,7	63.500,4	68.000,1
Skupaj v letu 2002	-11.895,2	337.085,4	325.190,2
Skupaj v letu 2003	521,2	52.207,0	52.728,2
Skupaj v letu 2004	-389,2	33.184,7	32.795,5
Jan-sep 2005	5.578,0	91.141,8	96.719,8

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 2002 do septembra 2005 (v mio SIT)



3.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 2004 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami za 283,1 mrd SIT prometa, kar je bilo 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).

V prvih devetih mesecih 2005 je bilo na Ljubljanski borzi z delnicami sklenjenih za 156,2 mrd SIT poslov, kar je bilo za 23% manj kot v istem obdobju lani in za 26% pod lanskoletnim povprečjem. Delež investicijskih družb v skupnem prometu z delnicami je dosegel 16%.

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 2002 do 2005 (v mio SIT in v %)

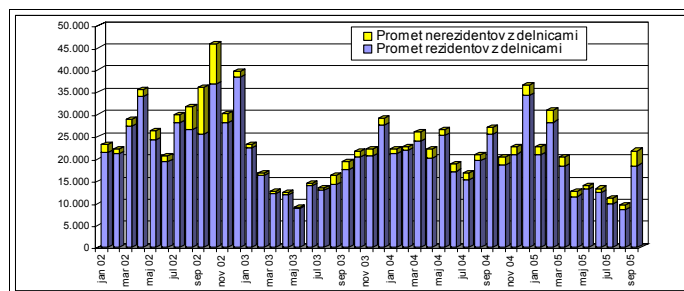
DELNICE	2002	2003	2004	jan-sep 2005
Skupni promet z delnicami	369.808	210.172	283.068	156.243
Promet rezidentov z delnicami	330.405	198.255	264.262	141.465
Delež rezidentov	89,3%	94,3%	93,4%	90,5%
Promet nerezidentov z delnicami	39.403	11.916	18.805	14.778
Delež nerezidentov	10,7%	5,7%	6,6%	9,5%
Neto nakupi nerezidentov	-11.895	521	-389	5.578
Sprememba SBI 20	55,2%	17,7%	24,7%	-8,4%

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, 2004 in prvem polletju 2005 tujci niso pokazali večjega zanimanja za slovenske delnice. Za večino tujih portfeljskih investitorjev je slovenski delniški trg zaradi svoje majhnosti neprivlačen, kar se ni spremenilo niti z vstopom Slovenije v EU. Glede na procese združevanja 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 zadnjem obdobju je opaziti nekoliko povečano povpraševanje tujcev po delnicah iz borzne kotacije.

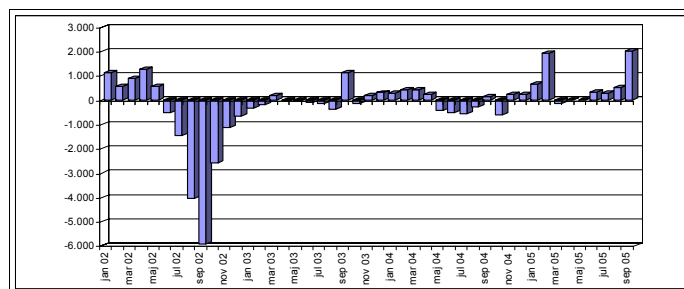
V prvih devetih mesecih 2005 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Pivovarne Union (povezano z umikom Nizozemcev), Mercatorja, Gorenja in Petrola. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 56% vsega prometa in imelo 42% delež v tržni kapitalizaciji delnic. Delnice so se v povprečju pocenile za več kot 8,4%, pri čemer je večina dosegla enoletno dno. Z aprilom je Ljubljanska borza prenehala izračunavati panožne delniške indekse.

Med delnicami investicijskih družb so bile v prvih devetih mesecih 2005 najprometnejše delnice Triglav Steber 1 (konec junija se je preoblikoval v vzajemni sklad), Nacionalna finančna družba 1, ID Maksima, Zlata moneta 1 in Infond ID. Pet najprometnejših delnic investicijskih družb je ustvarilo 77% vsega prometa in imelo 65% 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 septembra 2005 glede na vrsto udeležencev¹³ (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 2002 do septembra 2005 (v mio SIT)



Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 2005

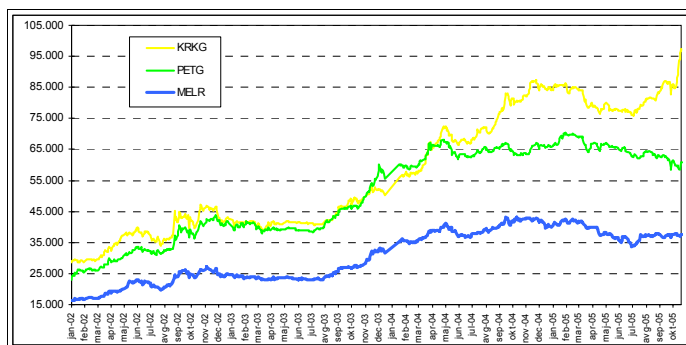
Delnice 2005	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
KRKG	25.826	20%	304.297	20%	-1,7%
PULG	16.986	13%			
MELR	12.094	9%	121.000	8%	-5,8%
GRVG	10.404	8%	68.516	5%	-13,3%
PETG	7.716	6%	127.498	9%	-7,3%
Top 5	73.025	56%	621.312	42%	
Ostalo	57.735	44%	870.894	58%	
Skupaj	130.760	100%	1.492.205	100%	SBI -8,4%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic investicijskih družb v letu 2005

ID 2005	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
TG1R	6.887	27%			
NF1N	5.095	20%	49.923	31%	-11,4%
MAIR	2.902	11%	18.526	11%	-7,8%
ZM1N	2.627	10%	17.277	11%	-15,4%
IFIR	2.018	8%	19.034	12%	-8,8%
Top 5	19.529	77%	104.760	65%	
Ostalo	5.954	23%	57.486	35%	
Skupaj	25.483	100%	162.246	100%	PIX -8,8%

Konec septembra 2005 so bili tujci udeleženi v kapitalu 430 delniških družb od 831, ki so bile vpisane v KDD. V 336 delniških družbah so imeli tujci manj kot 10% delež (v 259 družbah manj kot 1% delež), več kot 10% delež so imeli v 94 delniških družbah, večinski delež so imeli v 52 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 oktobra 2005 (v SIT)



3.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec septembra 2005, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 4.347 mrd SIT, kar pomeni 70% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic so daleč najmočnejše nefinančne družbe (79% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (12%), drugi finančni posredniki (6%) in zavarovalnice (4%).

Med imetniki delnic so na prvem mestu nefinančne družbe (29%), sledijo pa jim prebivalstvo (18%), država (17%), drugi finančni posredniki (16%), tujina (12%), banke (4%) in zavarovalnice (3%).

Nominalna vrednost delnic je bila konec septembra 2005 1.370 mrd SIT, kar predstavlja 22% 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 81% tržne vrednosti delnic.

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec septembra 2005, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 1.587 mrd SIT, kar predstavlja 26% v BDP.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (79% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (15%), nefinančne družbe (5%) in zavarovalnice (1%).

Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (45%), sledijo pa jim zavarovalnice (26%), prebivalstvo (7%), tujina (7%), drugi finančni posredniki (6%), nefinančne družbe (5%) in država (3%).

Delnice vpisane v KDD konec septembra 2005 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	1.016.889	126.048	74.808	3.012	22.296	1.243.020
Banke	80.683	47.273	20.979	930	10.917	160.782
Drugi fin. posr.	643.270	20.560	26.209	569	26.554	717.162
Pom. fin. dejav.	31.073	1.540	2.248	1.451	398	36.710
Zavarovalnice	58.588	18.288	16.872	110	15.925	109.783
Država	582.240	106.910	739	176	66.479	756.544
Prebivalstvo	666.117	16.534	98.635	4.006	2.792	788.084
Tujina	338.025	171.101	11.103	954	13.423	534.606
Skupaj	3.416.855	508.254	251.593	11.207	158.783	4.346.692

Delnice vpisane v KDD konec septembra 2005 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	349.916	14.219	58.800	798	14.353	438.086
Banke	22.675	8.750	14.546	241	5.922	52.135
Drugi fin. posr.	175.580	2.881	22.445	102	4.599	205.606
Pom. fin. dejav.	10.776	237	2.031	609	34	13.686
Zavarovalnice	16.183	2.470	18.193	300	13.832	50.978
Država	201.717	12.434	509	25	18.893	233.578
Prebivalstvo	156.969	2.886	76.830	2.596	458	239.739
Tujina	65.477	51.049	11.374	88	8.433	136.420
Skupaj	999.294	94.925	204.727	4.758	66.523	1.370.228

Obveznice vpisane v KDD konec septembra 2005 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Zavarovalnice	Država	Skupaj
Imetniki							
Nefin. družbe	14.246	31.496	51	69	2.209	34.773	82.845
Banke	36.817	59.525	187	72	3.434	609.004	709.039
Drugi fin. posr.	4.088	32.596	139	0	3.412	58.857	99.083
Pom. fin. dejav.	0	188	0	26	49	1.919	2.182
Zavarovalnice	16.410	73.460	427	151	1.822	318.414	410.685
Država	2.926	20.978	191	0	453	28.551	53.099
Prebivalstvo	6.048	11.202	26	105	275	100.764	118.421
Tujina	3.092	1.561	37	0	0	106.948	111.638
Skupaj	83.627	231.007	1.057	424	11.655	1.259.231	1.587.001

3.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec septembra 2005 za 595 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (TNR), kar pomeni 89% povečanje glede na konec leta 2004.

Naložb v tuje delnice je bilo za 273 mrd SIT (povečanje za 122%). Na prvem mestu so naložbe slovenskih drugih finančnih posrednikov (125 mrd SIT), sledijo pa naložbe prebivalstva (65 mrd SIT), zavarovalnic (28 mrd SIT), nefinančnih družb (26 mrd SIT), bank (15 mrd SIT) in pomožnih finančnih posrednikov (13 mrd SIT). Največ naložb je v ameriških (58 mrd SIT), nemških (49 mrd SIT), avstrijskih (25 mrd SIT), hrvaških (23 mrd SIT), francoskih (19 mrd SIT), britanskih (15 mrd SIT), BiH (14 mrd SIT) in SČG delnicah (11 mrd SIT).

Naložb v tuje obveznice je bilo za 322 mrd SIT (povečanje za 68%), pri čemer gre za naložbe slovenskih bank (189 mrd SIT), zavarovalnic (96 mrd SIT) in drugih finančnih posrednikov (30 mrd SIT), predvsem v tuje bančne obveznice (162 mrd SIT), državne obveznice (104 mrd SIT) in obveznice tujih nefinančnih podjetij (34 mrd SIT). Največ naložb je bilo v nemških (72 mrd SIT), francoskih (55 mrd SIT), nizozemskih (27 mrd SIT), irskih (21 mrd SIT), ameriških (19 mrd SIT), avstrijskih (19 mrd SIT), angleških (18 mrd SIT), italijanskih (15 mrd SIT), belgijskih (12 mrd SIT), poljskih (9 mrd SIT), luksemburških (8 mrd SIT) in hrvaških obveznicah (7 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2005 za 56 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (TRR), kar je bilo za 4% manj kot ob koncu leta 2004.

Naložb rezidentov v evroobveznicah Republike Slovenije je bilo za 48 mrd SIT, ostanek pa predstavljajo naložbe v bančne obveznice. Največ naložb so imele banke (38 mrd SIT) in zavarovalnice (17 mrd SIT).

Rezidenti so imeli konec septembra 2005 v tujini izdanih za 451 mrd SIT dolžniških vrednostnih papirjev (Republika Slovenija 365 mrd SIT in dve banki 86 mrd SIT). Stanje izdanih obveznic se je glede na konec leta 2004 zmanjšalo za 16%, kar je posledica dospelosti evroobveznic EUR3 v maju.

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev vrednostnih papirjev po posameznih oblikah poslov¹⁴ v letih od 1999 do 2005 (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
2004	Spremembe	171.445	1.087	172.532
	K_stanje	314.697	58.206	372.903
1-9 2005	Spremembe	280.583	-2.181	278.401
	K_stanje	595.280	56.025	651.304

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2005 (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
2004	Spremembe	65.773	0	65.773
	K_stanje	123.033	0	123.033
1-9 2005	Spremembe	150.246	0	150.246
	K_stanje	273.279	0	273.279

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev obveznic po posameznih oblikah poslov v letih od 1999 do 2005 (v mio SIT)

Obveznice	V mio SIT	TNR	TRR	Skupaj
1999	Spremembe	-681	4.090	3.409
	K_stanje	19.284	17.993	37.277
2000	Spremembe	12.232	35.892	48.124
	K_stanje	31.515	53.885	85.400
2001	Spremembe	26.097	-201	25.896
	K_stanje	57.612	53.684	111.296
2002	Spremembe	5.981	6.440	12.421
	K_stanje	63.587	60.124	123.711
2003	Spremembe	22.405	-3.004	19.400
	K_stanje	85.992	57.119	143.111
2004	Spremembe	105.672	1.087	106.759
	K_stanje	191.664	58.206	249.870
1-9 2005	Spremembe	130.337	-2.181	128.155
	K_stanje	322.001	56.025	378.025

4. Obrestne mere

4.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Banka Slovenije v zadnjem obdobju ni spreminjala cen svojih ključnih instrumentov. Razen pri repo poslih, tako ostajajo obrestne mere Banke Slovenije na vrednostih iz junija 2004. Sprememba obrestne mere začasne prodaje blagajniških zapisov Banki Slovenije (repo) se je zgodila v januarju 2005 in od takrat dalje znaša 4.1 odstotka.

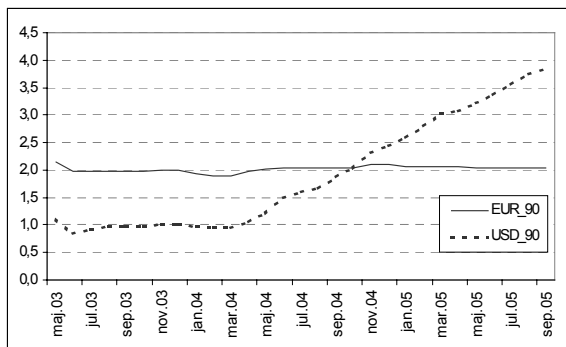
Banka Slovenije je zadnjo izdajo blagajniških zapisov v evrih opravila maja 2005, ko je cena 60, 90 in 120 dnevni zapisov znašala 2,04, 2,05 in 2,06 odstotkov. Veliko bolj aktivne so izdaje blagajniških zapisov v USD. Od januarja do zadnje izdaje septembra 2005 so se obrestne mere teh zapisov vseh treh ročnosti (60, 90, 120) dvignile v povprečju za 1,27 odstotne točke in znašale 3,79% za 60 dnevne, 3,85% za 90 dnevne in 3,9% za 120 dnevne blagajniške zapise v USD.

Promet repo poslov je v zadnjem letu zelo nizek (v primerjavi z drugim in tretjim četrtletjem 2004). Junija in septembra celo ni bilo realiziranega nobenega repo posla. Kljub temu obrestna mera repoja ostaja 4,1 odstotka.

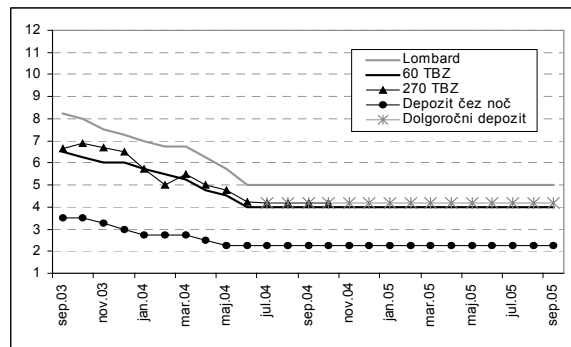
Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

	Repo 7 dni	Tolarski BZ		Depozit čez noč	Dolg. depozit	Lombardna obrestna mera	Zakonska zamudna obr.mera
		60 dni	270 dni				
	n	n	n			n	n
20 03	Jan	9,03	8,25	9,29	4,00	-	20,80
	Feb	9,27	8,25	9,20	4,00	-	21,61
	Mar	9,27	7,50	8,29	4,00	-	19,55
	Apr	8,53	7,50	8,20	4,00	-	19,76
	Maj	8,32	7,25	7,71	4,00	-	18,31
	Jun	7,28	6,50	6,59	4,00	-	17,00
	Jul	7,25	6,50	6,65	3,50	-	17,00
	Avg	7,34	6,50	6,61	3,50	-	17,00
	Sep	7,26	6,50	6,66	3,50	-	17,00
	Okt	-	6,25	6,90	3,50	-	8,00
Nov	-	6,00	6,70	3,25	-	7,50	17,00
Dec	6,77	6,00	6,48	3,00	-	7,25	17,00
20 04	Jan	-	5,75	5,71	2,75	-	15,50
	Feb	5,87	5,50	5,01	2,75	-	15,50
	Mar	5,50	5,25	5,50	2,75	-	15,50
	Apr	5,00	4,75	5,00	2,50	-	15,50
	Maj	4,85	4,50	4,75	2,25	-	15,50
	Jun	4,40	4,00	4,25	2,25	-	15,50
	Jul	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	15,50
	Avg	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	15,50
	Sep	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	15,50
	Okt	4,25	4,00	4,20	2,25	4,20	15,50
Nov	4,25	4,00	-	2,25	4,20	15,50	
Dec	4,25	4,00	-	2,25	4,20	15,50	
20 05	Jan	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Feb	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Mar	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Apr	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Maj	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Jun	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Jul	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Avg	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50
	Sep	4,10	4,00	-	2,25	4,20	15,50

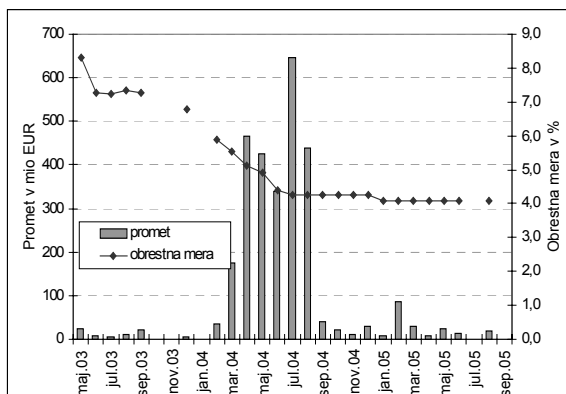
Obrestne mere deviznih blagajniških zapisov BS v %



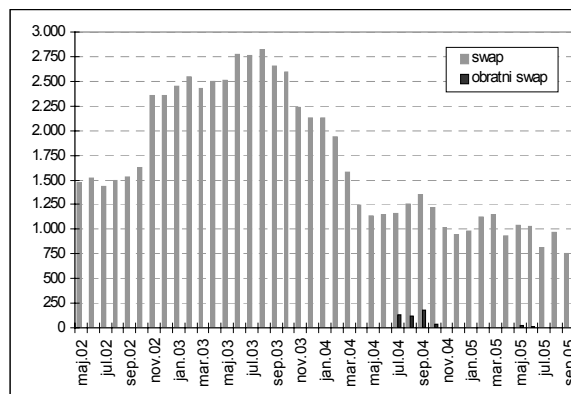
Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



7-dnevni repo - obrestna mera in mesečni zneski realizacije¹



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



4.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Obrestne mere Banke Slovenije ter likvidnost bank vplivajo na gibanje obrestnih mer medbančnega trga, ki je od maja 2005 dokaj stabilno.

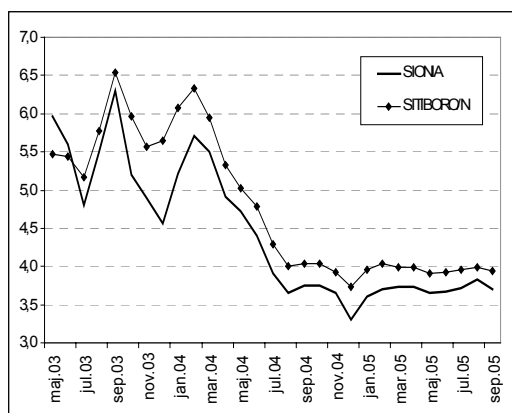
Od februarja 2005 dalje, ko je bila dosežena najnižja raven poslov v zadnjih dveh letih, je promet na medbančnem trgu, z izjemo julija, naraščal. Septembra je bilo sklenjenih 273 mrd SIT medbančnih depozitov do 30 dni ter 188 mrd depozitov čez noč.

Obrestne mere medbančnih depozitov se gibljejo na ravni okoli 3,7 odstotka.

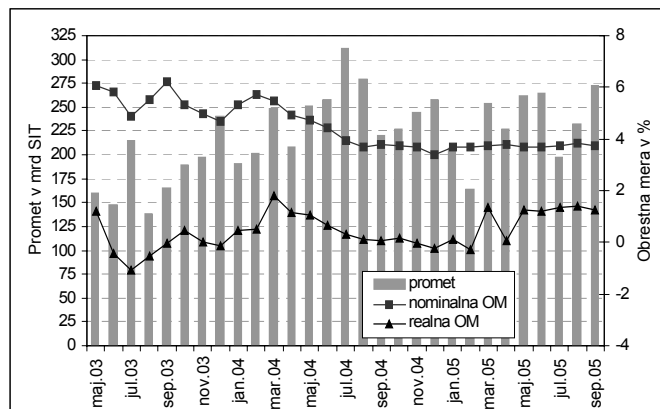
Kotirane obrestne mere depozitov medbančnega trga so stabilne. Gibljejo se na ravni okoli 3,9 odstotkov, z izjemo avgusta, ko so malenkostni presegle povprečno višino preteklih treh mesecev. Kotirane obrestne mere depozitov čez noč od februarja 2005 dalje vstrajajo na višini 3,7 odstotka. Izjema v avgustu, ko je kotirana obrestna mera depozitov čez noč presegla višino predhodnih mesecev za 0,1 odstotno točko.

Razkorak med dejansko obrestno mero depozitov čez noč in kotirano se je od junija dalje skrčil na 0,2 odstotni točki in je najnižji v zadnjih dveh letih.

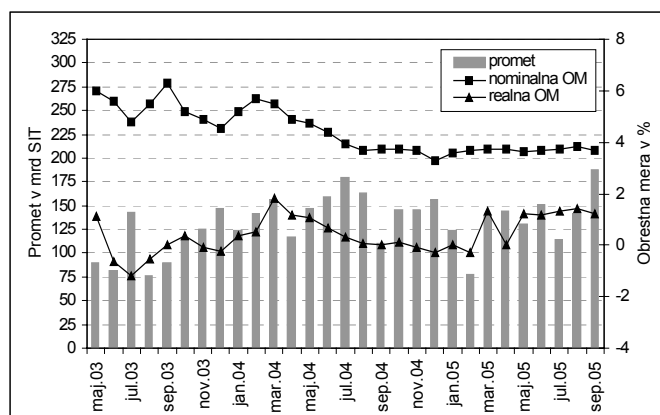
Kotirane in efektivne obrestne mere medbančnih depozitov čez noč^{2,3}



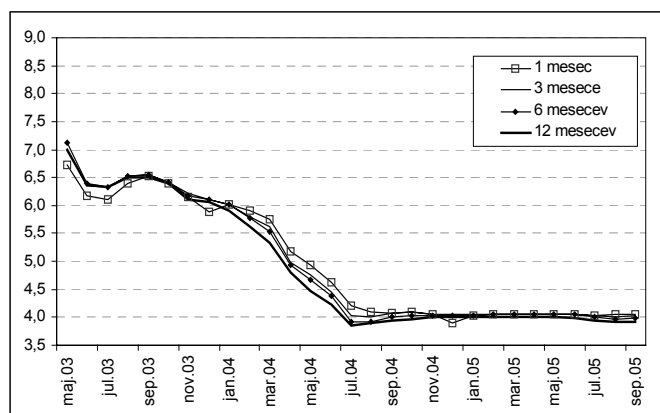
Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu (depoziti do 30 dni)



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

Nominalne obrestne mere poslovnih bank so se v tretjem četrtletju 2005 glede na januar 2005 malenkostno znižale.

Med sporočenimi nominalnimi pasivnimi obrestnimi merami (depozitne obrestne mere) za vpogledne in vezane vloge je to znižanje v višini 0,1 odstotne točke. Nobenih

sprememb ni le pri nominalni obrestni meri za vezane vloge do 30 dni, ki vstraja na višini 2,4 odstotka.

Kratkoročna sporočena obrestna mera nad D za obratna sredstva nefinančnim družbam od marca 2005 dalje znaša 5,4%, Obrestna mera za dolgoročna posojila nefinančnim družbam za investicije v osnovna sredstva se je iz veljavne sporočene obrestne mere za junij, ko je znašala 5,2 odstotka, znižala za 1 odstotno

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	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				
	avg	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				
	sept	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				
	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	4,1	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				
	dec	0,5	2,5	0,8	0,7	3,2	1,7	1,6	3,1	1,7	1,6	3,2	1,8	1,7	0,4	4,0	2,3	2,3				
	2005	jan	0,4	2,4	0,8	0,8	3,3	1,7	1,8	3,1	1,6	1,7	3,2	1,8	1,8	0,4	4,0	2,4	2,5			
feb		0,4	2,4	0,8	0,8	3,3	1,7	1,7	3,1	1,6	1,6	3,2	1,8	1,8	0,4	4,4	2,4	2,4				
mar		0,3	2,4	0,8	0,7	3,2	1,7	1,6	3,1	1,7	1,6	3,2	1,8	1,7	0,4	2,8	2,5	2,3				
apr		0,3	2,4	0,8	0,5	3,2	1,7	1,4	3,1	1,7	1,4	3,2	1,8	1,5	0,4	4,2	2,4	2,1				
maj		0,3	2,4	0,8	0,5	3,2	1,5	1,2	3,1	1,6	1,3	3,1	1,6	1,4	0,3	2,7	2,3	2,0				
jun		0,3	2,4	0,8	0,5	3,2	1,8	1,6	3,1	1,9	1,7	3,1	2,0	1,8	0,3	2,8	2,4	2,2				
avg		0,3	2,4	0,8	0,8	3,2	1,8	1,8	3,1	1,9	2,0	3,1	2,0	2,0	0,3	2,7	2,4	2,5				
sept		0,3	2,4	0,8	0,8	3,1	1,8	1,8	3,1	1,9	2,0	3,1	2,1	2,1	0,3	2,7	2,5	2,5				
okt		0,3	2,4	0,7	0,6	3,1	1,8	1,8	3,1	1,9	1,9	3,1	2,1	2,1	0,3	2,8	2,5	2,5				

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

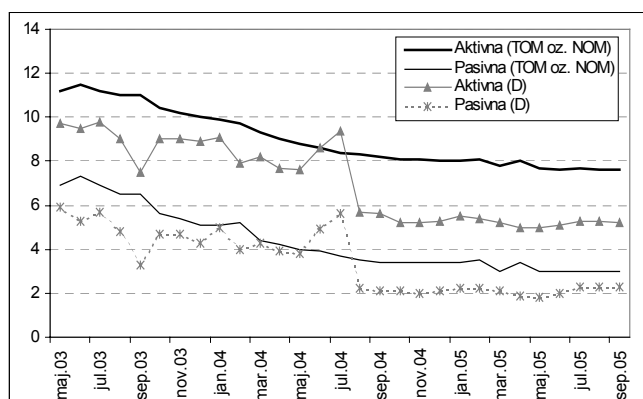
	Kratkoročna posojila					Dolgoročna posojila					
	Potrošniško posojilo prebivalstvu		Za obratna sredstva nefinančnim družbam			Stanovanjsko posojilo prebivalstvu		Za investicije v osnovna sredstva nefinančnim družbam			
	NOM		NOM		D	TOM		TOM		D	
	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n
2003	jul	10,3	10,5	5,9	9,3	4,5	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
	avg	8,5	8,3	5,6	9,2	3,6	7,3	4,9	8,7	6,0	9,6
	sept	8,4	8,2	5,5	5,5	3,6	7,4	5,0	8,7	5,9	5,9
	okt	8,1	8,1	5,5	5,5	3,5	7,3	4,7	8,6	5,7	5,7
	nov	8,0	8,1	5,5	5,5	3,4	7,1	4,8	8,5	5,0	4,9
	dec	7,9	8,1	5,5	5,3	3,4	7,2	4,7	8,6	5,3	5,1
	avg	7,9	8,0	5,5	5,5	3,3	7,0	4,7	8,5	5,3	5,2
2005	jan	7,9	8,0	5,5	5,6	3,3	7,0	4,7	8,4	5,3	5,3
	feb	7,8	8,0	5,5	5,5	3,3	7,4	4,6	8,8	5,2	5,2
	mar	7,8	8,0	5,4	5,3	3,3	5,8	4,7	7,2	5,2	5,1
	apr	7,8	7,9	5,4	5,1	3,3	7,1	4,7	8,6	5,2	4,9
	maj	7,7	7,8	5,4	5,1	3,2	5,6	4,1	6,6	5,2	4,9
	jun	7,7	7,8	5,4	5,2	3,2	5,7	3,9	6,5	5,2	4,9
	avg	7,7	7,8	5,4	5,4	3,1	5,5	3,9	6,4	5,1	5,2
	sept	7,6	7,8	5,4	5,4	3,0	5,5	3,9	6,4	5,1	5,1
	okt	7,6	7,7	5,4	5,4	3,0	5,6	3,9	6,5	5,1	5,0

točko.

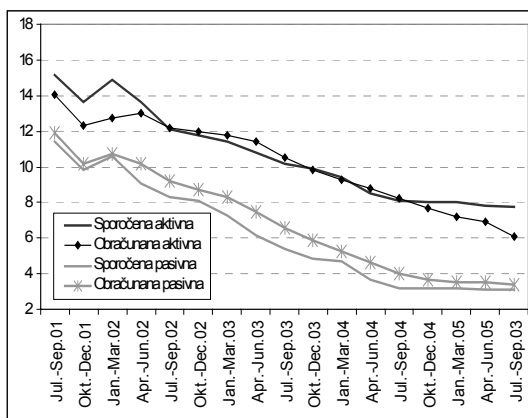
Razmik med Sporočenimi in obračunanimi kratkoročnimi aktivnimi obrestnimi merami se je v zadnjih dveh kvartalih povečal. Banke so v povprečju dejansko obračunale nižje obresti, kot so jih sporočile. Nasprotno je zaznati pri kratkoročnih pasivnih, kjer se je razmik med sporočenimi in dejansko obračunanimi v primerjavi s preteklimi kvartali še bolj zožil.

Pri dolgoročnih obrestnih merah so se obračunane aktivne obrestne mere približale sporočenim, manjši pa je tudi razmik pri pasivnih v zadnjem kvartalu.

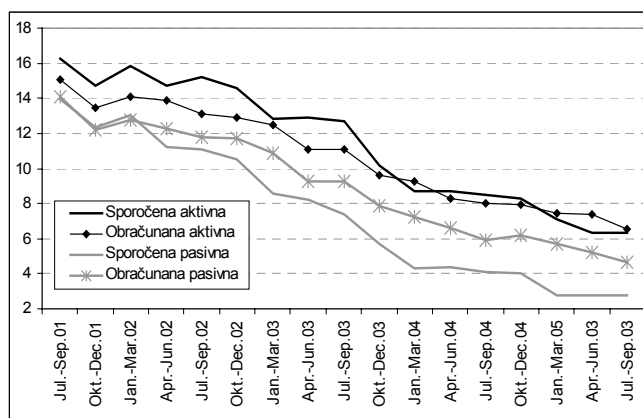
Povprečne sporočene nominalne obrestne mere bank⁴ glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



Kratkoročne nominalne obrestne mere^{5,6} v % p.a. (vezane na 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	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
2005	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
	dec	6,0	5,7	6,8	8,8	5,3	6,7	5,2	5,0	5,1
2005	jan	6,2	5,4	7,1	8,7	6,0	6,7	5,2	5,0	5,0
	feb	6,2	5,6	6,8	8,9	6,0	7,0	5,2	5,6	5,8
	mar	5,9	5,5	6,6	7,8	5,7	5,7	5,0	5,7	5,3
	apr	6,2	5,4	6,8	9,2	4,9	6,7	5,0	6,3	6,0
	maj	6,0	5,2	6,8	7,7	5,3	5,2	4,8	5,5	4,9
	jun	6,0	5,4	6,8	7,8	4,9	5,2	4,7	5,3	5,4
2005	avg	6,2	5,4	6,8	7,8	4,6	5,4	4,9	5,9	5,7
	avg	6,0	5,5	6,8	7,8	4,8	5,4	4,8	5,9	5,1
	sept	6,7	5,3	6,8	7,8	5,3	5,5	4,7	5,7	5,2

BS od januarja 2003 dalje spremlja dejanske obrestne mere novih posojil gospodinjstvom in nefinančnim družbam na vzorcu osmih največjih slovenskih bank po kriteriju bilančne vsote.

Pri obrestnih merah novih posojil prihaja med meseci do nihanj, saj so zaračunane obrestne mere odvisne ne le od objavljenih obrestnih mer bank, temveč tudi od bonitete posameznega komitenta in specifikke posameznega posojila.

Gospodinjstva pridobivajo stanovanjske kredite ugodneje kot dolgoročne potrošniške kredite; kratkoročni potrošniški krediti so za gospodinjstva bolj ugodni od dolgoročnih. V povprečju se nefinančne družbe zadolžujejo po ugodnejših obrestnih merah kot gospodinjstva.

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

		Kratkoročna	Dolgoročna
		Za obratna sredstva nefinančnim družbam	Za investicije v osnovna sredstva nefinančnim družbam
		NOM	NOM
		n	n
2003	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
2004	dec	3,3	3,3
	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
2005	dec	3,0	3,2
	jan	3,2	3,4
	feb	3,2	3,4
	mar	3,1	3,2
	apr	3,2	3,2
	maj	3,1	3,5
	jun	3,1	3,0
	jul	3,2	3,1
	avg	3,2	3,9
sept	3,1	3,2	

Sporočene obrestne mere deviznih vlog (v EUR), v % p.a.

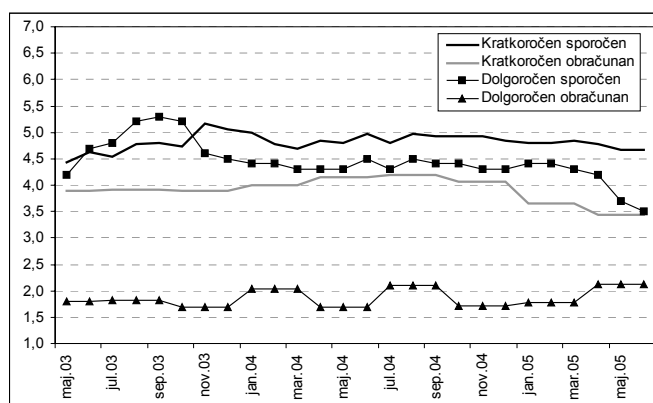
		Devizne vloge				
		Na vpogled	Vezane			
			do 90 dni	91 dni - 1 leto	do 1 leta	nad 1 leto
2003	jan	0,7	1,7	2,2	1,8	2,3
	feb	0,7	1,7	2,1	1,8	2,3
	mar	0,7	1,6	2,0	1,7	2,1
	apr	0,6	1,5	1,9	1,6	2,0
	maj	0,6	1,5	1,9	1,6	2,1
	jun	0,6	1,5	1,8	1,5	1,9
	avg	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7
	sept	0,5	1,2	1,6	1,3	1,7
	okt	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
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
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
dec		0,4	1,2	1,5	1,2	2,0
2005		jan	0,4	1,2	1,5	1,2
	feb	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	mar	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	apr	0,4	1,1	1,5	1,2	2,0
	maj	0,4	1,1	1,5	1,2	1,9
	jun	0,4	1,1	1,5	1,2	1,9
	avg	0,4	1,2	1,6	1,3	1,9
	sept	0,4	1,2	1,6	1,3	1,9
	okt	0,4	1,2	1,6	1,3	1,9

4.3.1. Obrestni razmik

Sporočeni obrestni razmik, izračunan iz razlike med sporočenimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami, se je v tretjem kvartalu 2005 zožil.

Spremenil se je dejanski razmik, ki izhaja iz razlike med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami obstoječih poslov. Kratkoročni obračunani razmik se je v drugem kvartalu 2005 znižal za 0,3 odstotne točke, dolgoročni obračunani razmik pa se je povešal za 0,3 odstotne točke.

Bančni obrestni razmik⁸ v odstotnih točkah



4.3.2. Obrestna marža

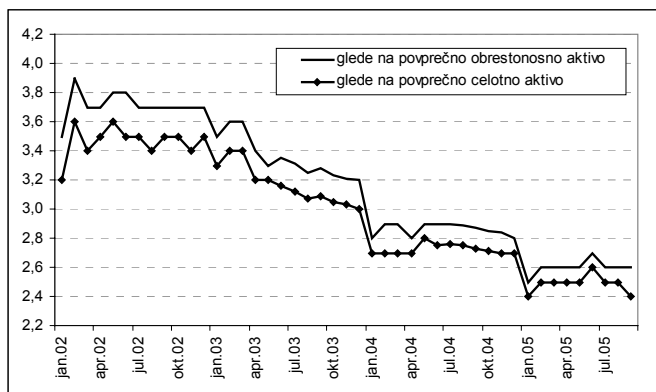
Obrestna marža na povprečno celotno aktivo, ki predstavlja delež neto obrestnih prihodkov v celotni aktivni, je septembra 2005 znašala 2,4 odstotka; obrestna marža, ki predstavlja delež neto obrestnih prihodkov v obrestonosni aktivni, pa 2,6 odstotka.

Po rahlem dvigu v juniju 2005 se je delež obrestnih prihodkov tako glede na celotno aktivo kot glede na povprečno obrestonosno aktivo v septembru vrnil na raven iz januarja 2005.

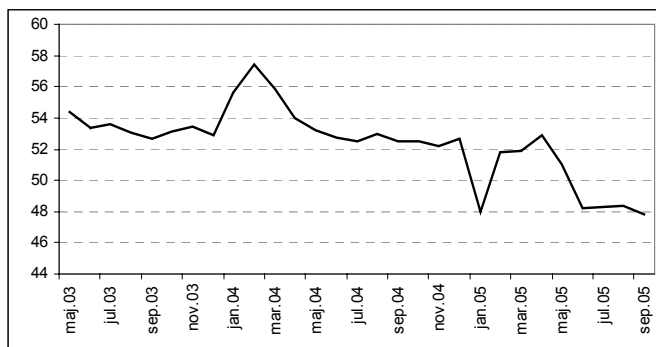
Delež obrestnih prihodkov, ki je letošnjem letu od januarja do aprila počasi naraščal od 48% do 52,9%, je maja pričel padati in v septembru dosegel letošnjo najnižjo raven obrestnih prihodkov. Septembra je znašal 47,8 odstotkov.

Povprečni delež obrestnih prihodkov se je v zadnjem kvartalu (junij – september 2005) glede na drugi kvartal 2005, ko so bile dosežene najvišje vrednosti obrestnih prihodkov v tem letu, zmanjšal za 2,5 odstotne točke.

Povprečna obrestna marža⁹ na letni ravni v %



Delež obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih v %



4.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

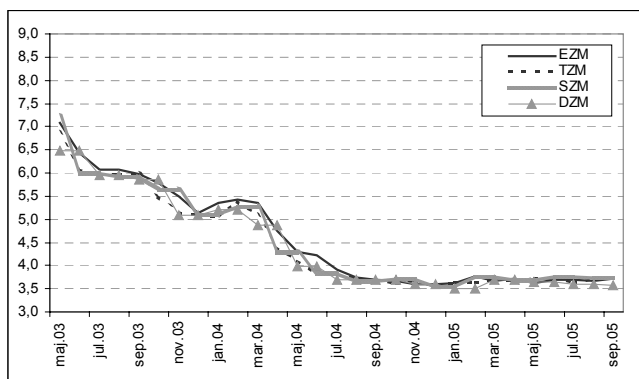
Obrestne mere enomesečnih zakladnih menic se gibljejo uravnoteženo na ravni okoli 3,7 odstotkov. Z izjemo julija so cene tomesečnih zakladnih menic nekoliko višje od enomesečnih, pri obrestnih merah šest in dvanajstmesečnih zakladnih menic je ta razkorak me cenama 0,2 odstotne točke. Obrestna mera šestmesečnih zakladnih menic je septembra 2005 znašala 3,8 odstotka, dvanajstmesečnih zakladnih menic pa 3,6 odstotkov.

Dolgoročna obrestna mera v skladu z maastrichtskim konvergenčnim kriterijem, ki jo opredeljuje donos do dospelja državne obveznice s preostalo ročnostjo čim bliže 10 let, vstrajno pada. V septembru je dosegla doslej najnižjo vrednost na ravni 3,74 odstotkov.

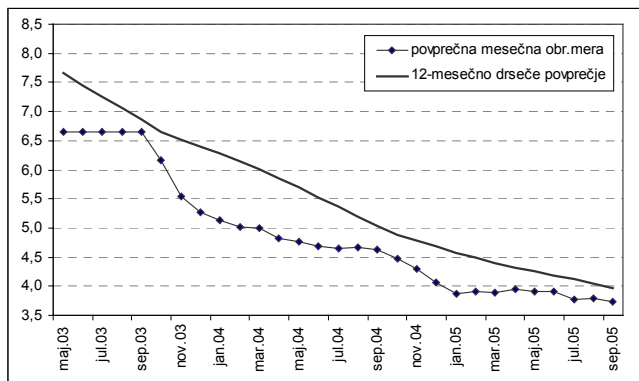
V obdobju od maja do septembra je Republika Slovenija izvedla štiri avkcije obveznic: šesto izdajo RS59, tretjo in četrto izdajo RS60 in šesto izdajo RS58. Na omenjenih avkcijah je skupno izdala obveznice v vrednosti 94 mrd SIT.

17. junija je bila izvedena predčasna izpolnitev obveznosti RS41 v celotni nominalni vrednosti.

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 30.09.2005)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dospelja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
ENOMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
226. izdaja	01.09.2005	29.09.2005	3,75%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
227. izdaja	08.09.2005	06.10.2005	3,71%	7.000.030.000	SIT	-	SIT
228. izdaja	15.09.2005	13.10.2005	3,69%	7.000.030.000	SIT	-	SIT
229. izdaja	22.09.2005	20.10.2005	3,71%	7.000.020.000	SIT	-	SIT
230. izdaja	29.09.2005	27.10.2005	3,71%	7.000.020.000	SIT	-	SIT
TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
87. izdaja	28.07.2005	27.10.2005	3,64%	7.000.020.000	SIT	-	SIT
88. izdaja	25.08.2005	24.11.2005	3,70%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
89. izdaja	29.09.2005	29.12.2005	3,71%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
34. izdaja	28.04.2005	27.10.2005	3,69%	7.000.010.000	SIT	-	SIT
35. izdaja	30.06.2005	29.12.2005	3,78%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
36. izdaja	25.08.2005	02.03.2006	3,75%	7.000.000.000	SIT	-	SIT
DVANAJSTMESEČNE ZAKLADNE MENICE							
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
29. izdaja	27.01.2005	26.01.2006	3,50%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
30. izdaja	24.03.2005	30.03.2006	3,70%	6.500.010.000	SIT	-	SIT
31. izdaja	26.05.2005	25.05.2006	3,65%	6.500.020.000	SIT	-	SIT
32. izdaja	28.07.2005	27.07.2006	3,61%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
33. izdaja	29.09.2005	28.09.2006	3,58%	6.500.000.000	SIT	-	SIT
DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI							
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
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
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
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
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
RS58	17.01.2005	17.04.2008	3,25%	126.680.000.000	SIT	-	SIT
RS59	17.01.2005	17.02.2016	4,00%	138.325.000.000	SIT	-	SIT
RS60	31.03.2005	31.03.2010	3,50%	114.260.000.000	SIT	-	SIT
RS15 - serija U	15.07.2003	15.07.2010	4,50%	1.814.800.000	SIT	TOM	SIT
EVROOBVEZNICE							
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	4,875%	400.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	6,00%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	5,375%	450.000.000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD	-	USD
NFA EUR - 2	11.06.1996	27.12.2006	EUR-LIBOR + 13/16%	47.966.160	EUR	-	EUR

METODOLOŠKE OPOMBE

Nedenarne finančne institucije

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

3. Zadnji podsektor pomožnih finančnih posrednikov naj bi obsegal: borze (Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev, Blagovno borzo) in institucije, ki nudijo storitve infrastrukture finančnih trgov (npr. Klirinško depotna družba, Agencije 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 preoblikovan pooblaščenih investicijskih družb (ZPSPID) sredi leta 1999. Upravlja ga Kapitalska družba in je pod nadzorom Agencije za zavarovalni nadzor.

⁵ 13.7.2004 so zavarovanci Prvega pokojninskega sklada (PPS) starejši od 60 let pridobili pravico do pokojninske rente. Za izplačilo rent je Kapitalska družba iz PPS prenesla naložbe za plačevanje pokojninskih rent na Kritni sklad PPS.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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).

⁹ Podatki za operativni in finančni lizing niso izkazani ločeno, vendar pa med njima obstajajo pomembne razlike. Pri **finančnem lizingu** (finančnem najemu) postane predmet

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

¹⁰ Pri **klasičnem lizingu** je pravni lastnik do izteka pogodbe lizingodajalec, medtem ko pride pri **prodaji na kredit** do takojšnjega prenosa lastništva. Med posle, ki so zajeti pod prodajo na kredit, sodijo tudi posojila in prodaja s pridržkom lastninske pravice. Pri slednji velja, da ima prodajalec pridržano lastništvo do dokončnega poplačila vseh obveznosti.

¹¹ Finančni lizing je po zakonu o prometnem davku pomenil promet storitev in se je zato od vsakega lizingskega 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.

¹² Naložbe na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih: lastne naložbe pooblaščenih udeležencev, naložbe iz naslova gospodarjenja ter naložbe iz naslova posredovanja.

¹³ Podatki o strukturi naložb preko pooblaščenih udeležencev so podani za konec prvega četrtletja 2005, saj s strani ATVP nismo prejeli novejših podatkov.

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

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

Lizing podjetja: podatki Združenja lizing podjetij Slovenije.

Agentske finančne institucije: podatki Agencije za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: podatki Statističnega urada RS.

Trg vrednostnih papirjev

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

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

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

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

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

⁶ Upoštevan je bruto domači proizvod v tekočih cenah za leto 2004 (6.191.161 milijona tolarjev).

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

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

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

Obrestne mere

¹ **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 učinkovita 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*