BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI

MAJ 2007

Izdajatelj:
Banka Slovenije
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel: 01 47 19 000
Faks: 01 25 15 516

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca marca 2007.

This publication is also available in English.

Poročilo je pripravil oddelek Finančna stabilnost.

ISSN 1581-9752 (tiskana izdaja)
ISSN 1581-9760 (spletna izdaja)

Pregled vsebine

SKLEPNE UGOTOVITVE xi

POVZETEK xiii

1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI 1

2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI 5
- 2.1 Inflacijska gibanja in gospodarska aktivnost 5
- 2.2 Deželno tveganje 5

3 SEKTOR GOSPODINJSTEV 7
- 3.1 Zadolževanje gospodinjstev 7
- 3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev 11
- 3.3 Nepremičninski trg 12

4 SEKTOR PODJETIJ 24
- 4.1 Financiranje podjetij pri domačih bankah in neto zadolženost podjetij 24
- 4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja 29
- 4.3 Struktura sredstev in obveznosti podjetij 35
- 4.4 Finančni vzvod podjetij 37
- 4.5 Pozicija podjetij do tujine 38

5 SLOVENSKI FINANČNI SISTEM 40
- 5.1 Struktura slovenskega finančnega sistema 40
- 5.2 Domači finančni trgi 46

6 BANČNI SEKTOR 54
- 6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja 54
- 6.2 Spreminjanje strukture bilance stanja 56
- 6.3 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank 63
- 6.4 Tveganja v bančnem sektorju 69
- 6.5 Kreditno tveganje 74
- 6.6 Obrestno tveganje 86
- 6.7 Tečajno tveganje 90
- 6.8 Likvidnostno tveganje 93
- 6.9 Solventnost bank 99

7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE 107
- 7.1 Zavarovalnice 107
- 7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje 114
- 7.3 Investicijski skladi 117
- 7.4 Lizinška podjetja 124

8 FINANČNA INFRASTRUKTURA 128
- 8.1 Plačilni sistemi pred prevzemom evra v Sloveniji 128
- 8.2 Plačilni sistemi in prevzem evra v Sloveniji 130

STATISTIČNA PRILOGA 133

Pregled tabel, slik, okvirjev in kratic:

Tabele:

Tabela 1.1: Medsektorske finančne terjatve in obveznosti sektorjev slovenskega gospodarstva ob polletju 2006 v odstotkih BDP ... 1
Tabela 3.1: Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v mio EUR ... 7
Tabela 3.2: Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom konec leta 2006 v odstotkih ... 9
Tabela 3.3: Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih ... 10
Tabela 3.4: Stanje finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v mio EUR ... 11
Tabela 3.5: Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR ... 12
Tabela 3.6: Fischerjev indeks cen nepremičnin, stopnje rasti v odstotkih ... 13
Tabela 3.7: Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih ... 13
Tabela 3.8: Regionalne razlike v ravneh cen stanovanj ... 13
Tabela 3.9: Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe ... 17
Tabela 3.10: Delež tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih ... 19
Tabela 3.11: Donosnosti investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb v odstotkih ... 21
Tabela 3.12: Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil ... 22
Tabela 3.13: Stanje hipotekarnih obveznic in njihova izdaja v letu 2005 po izbranih državah v mio EUR ... 22
Tabela 3.14: Stanje varčevanja po shemah 31. 12. 2006 v mio EUR ... 23
Tabela 4.1: Tok finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR ... 24
Tabela 4.2: Tok finančnih obveznosti podjetij po instrumentih v mio EUR ... 25
Tabela 4.3: Tokovi financiranja podjetij s posojili v mio EUR ... 25
Tabela 4.4: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR ... 26
Tabela 4.5: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih ... 27
Tabela 4.6: Koeficient zadolženosti po dejavnostih v odstotkih ... 28
Tabela 4.7: Neto finančne obveznosti podjetij, stanja konec leta v mio EUR ... 28
Tabela 4.8: Posojila in vloge podjetij pri bankah, stanja konec leta v mio EUR ... 29
Tabela 4.9: Delež posojil z variabilno obrestno mero[1] ... 32
Tabela 4.10: Nekateri kazalci obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti v odstotkih ... 34
Tabela 4.11: Struktura in medletne stopnje rasti sredstev podjetij v odstotkih ... 35
Tabela 4.12: Medletne stopnje rasti posameznih kategorij pasive v odstotkih ... 35
Tabela 4.13: Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih ... 36
Tabela 4.14: Struktura finančnih in poslovnih terjatev ter obveznosti glede na ročnost v odstotkih ... 36
Tabela 4.15: Finančni vzvodi po panogah v odstotkih ... 38
Tabela 4.16: Struktura in medletne stopnje rasti obveznosti do tujine v odstotkih ... 38
Tabela 4.17: Struktura terjatev do tujine in medletne stopnje rasti v odstotkih ... 39
Tabela 4.18: Struktura in medletne stopnje rasti finančnih naložb v tujini v odstotkih ... 39
Tabela 5.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto ... 40
Tabela 5.2: Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij ... 43
Tabela 5.3: Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami ... 46
Tabela 5.4: Pregled nad slovenskim organiziranim kapitalskim trgom ... 49
Tabela 5.5: Pregled naložbenega povezovanja s tujino ... 52
Tabela 6.1: Struktura finančnega sektorja po bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih ... 54
Tabela 6.2: Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP ... 54
Tabela 6.3: Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu) ... 55
Tabela 6.4: Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank ... 56
Tabela 6.5: Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih ... 57
Tabela 6.6: Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih ... 58
Tabela 6.7: Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP, v odstotkih ... 59
Tabela 6.8: Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih ... 61
Tabela 6.9: Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih ... 63
Tabela 6.10: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja ... 64
Tabela 6.11: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih ... 64
Tabela 6.12: Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU ... 66
Tabela 6.13: Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih ... 66
Tabela 6.14: Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in v EU v odstotkih ... 67

Tabela 6.15: Posojila in stroški oslabitev in rezervacij 67
Tabela 6.16: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih 68
Tabela 6.17: Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike 69
Tabela 6.18: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih 69
Tabela 6.19: Šoki na osnovni scenarij 72
Tabela 6.20: Vpliv posameznih šokov na spremembe nekaterih kategorij bilanc bank, spremembe glede na osnovni scenarij po letih, v odstotnih točkah 73
Tabela 6.21: Likvidnostni količniki izračunani na podatkih za september 2006 74
Tabela 6.22: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih 75
Tabela 6.23: Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca 76
Tabela 6.24: Razmerje med višino posojila in vrednostjo premoženja, danega v zastavo 76
Tabela 6.25: Struktura obstoječih in novih posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih 77
Tabela 6.26: Struktura obstoječih in novih stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih 77
Tabela 6.27: Struktura zavarovanj novih posojil po skupinah bank v odstotkih 78
Tabela 6.28: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami 79
Tabela 6.29: Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih 82
Tabela 6.30: Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih 83
Tabela 6.31: Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2006 po skupinah bank v odstotkih 83
Tabela 6.32: Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR 84
Tabela 6.33: Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer v mesecih 87
Tabela 6.34: Valutna struktura obrestno občutljive aktive in pasive v odstotkih 88
Tabela 6.35: Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere v odstotkih 89
Tabela 6.36: Struktura novih poslov obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere v odstotkih 90
Tabela 6.37: Valutna struktura aktive in pasive 91
Tabela 6.38: Odprta devizna pozicija po valutah v mio EUR 92
Tabela 6.39: Odprta devizna pozicija po skupinah bank 92
Tabela 6.40: Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank skozi daljši časovni horizont v odstotkih 96
Tabela 6.41: Kapitalska ustreznost bank v odstotkih 101
Tabela 6.42: Primerjava kapitalske ustreznosti in kapitalske ustreznosti prvega reda v Sloveniji in EU za celoten bančni sektor in posamezne skupine bank v odstotkih 101
Tabela 6.43: Struktura celotne tveganju prilagojene aktive vključno z drugim tveganjem prilagojenimi postavkami, po posameznih skupinah bank, za december 2005 in december 2006 106
Tabela 7.1: Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2006 in za druge države za leto 2005 108
Tabela 7.2: Zbrana premija v mio EUR ter število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic 108
Tabela 7.3: Razvitost zavarovalnih trgov držav jugovzhodne Evrope za leto 2005 113
Tabela 7.4: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva 115
Tabela 7.5: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah, v odstotkih, ob koncu leta 2006 oziroma 2005 116
Tabela 7.6: Pregled investicijskih skladov 117
Tabela 7.7: Uspešnost lizinških podjetij in viri financiranja 126
Tabela 8.1: Promet in število transakcij sistemov BPRČ in Žiro kliring 128
Tabela 8.2: Število in vrednost transakcij plačilnih sistemov za tolarska plačila leta 2006 129

Slike:

Slika 1.1: Terjatve, obveznosti in neto finančno premoženje gospodinjstev v Sloveniji (levo) in v evroobmočju (desno) v odstotkih BDP 2
Slika 1.2: Finančni primanjkljaj (pod črto) ter sektorska struktura virov njegovega pokrivanja (nad črto) v Sloveniji (polletje 2006) in evroobmočju (2005) v odstotkih BDP 2
Slika 1.3: Struktura terjatev podjetij v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih 3
Slika 1.4: Terjatve in obveznosti do tujine ter oblike pokrivanja primanjkljaja ob polletju leta 2006 v odstotkih BDP 3
Slika 1.5: Netirane terjatve (nad črto) in netirane obveznosti do tujine (pod črto) po finančnih instrumentih ter skupna pozicija (desno) v odstotkih BDP 4
Slika 2.1: Gibanje indeksov inflacije v Sloveniji in v evroobmočju ter gibanje rasti BDP in njegovih ključnih komponent v odstotkih 5
Slika 2.2: Premija za deželno tveganje naložb v domače evroobveznice z zapadlostjo v letu 2011 v odstotnih točkah 6
Slika 3.1: Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih 7
Slika 3.2: Neto tok posojil gospodinjstvom v mio EUR, njihova rast ter zadolženost gospodinjstev pri bankah 8
Slika 3.3: Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih 8

Slika 3.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer za stanovanjska (levo) in potrošniška (desno) posojila gospodinjstvom z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih ... 9
Slika 3.5: Stopnje rasti stanovanjskih posojil gospodinjstvom in njihov delež v vseh posojilih gospodinjstvom v odstotkih ... 9
Slika 3.6: Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih ... 10
Slika 3.7: Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih ... 10
Slika 3.8: Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih ... 11
Slika 3.9: Primerjava slovenskih obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in nad enim letom (desno) z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih ... 12
Slika 3.10: Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj in poslovnih prostorov v Ljubljani v odstotkih ... 14
Slika 3.11: Razmerje med ceno stanovanj v Ljubljani in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano ... 14
Slika 3.12: Indeks dostopnosti stanovanj v Ljubljani (2003 = 100) ... 15
Slika 3.13: Razmerje med cenami in najemninami stanovanj v Ljubljani (P/E) ... 16
Slika 3.14: Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami, izračunanimi na podlagi razmerja med cenami in najemninami stanovanj za Ljubljano ... 16
Slika 3.15: Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil ter stopnje rasti prometa z nepremičninami, opravljenega s strani gospodinjstev v odstotkih ... 18
Slika 3.16: Obrestne mere za devizna stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno) ... 19
Slika 3.17: Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih ... 21
Slika 4.1: Struktura tokov financiranja podjetij po instrumentih, v odstotkih ... 25
Slika 4.2: Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) v mio EUR ... 26
Slika 4.3: Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih ... 27
Slika 4.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju za posojila do 1 mio EUR in razlike med njimi v odstotnih točkah ... 30
Slika 4.5: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju za posojila nad 1 mio EUR in razlike v obrestnih merah glede na velikost posojila ... 30
Slika 4.6: Primerjava obrestnih mer za posojila, ki jih slovenska podjetja dosegajo v tujini, s povprečno obrestno mero evroobmočja ... 31
Slika 4.7: Struktura tujih in domačih posojil po ročnosti ... 31
Slika 4.8: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za dolgoročna posojila podjetjem v evrih, glede na boniteto komitenta v odstotnih točkah ... 33
Slika 4.9: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna posojila podjetjem v evrih, glede na boniteto komitenta v odstotnih točkah ... 33
Slika 4.10: Gibanje obrestnih mer za dolgoročna posojila bank in podjetij, najetih v tujini, in premije za tveganje nad trimesečnim EURIBOR, v odstotnih točkah ... 34
Slika 4.11: Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba med letoma 2002 in 2005 ... 36
Slika 4.12: Doseženi celotni dobiček oz. izguba podjetij v mio EUR ... 37
Slika 4.13: Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba med letoma 2002 in 2005 ... 38
Slika 5.1: Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP finančnih sektorjev v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) po finančnih računih ... 40
Slika 5.2: Vrednost nekaterih finančnih instrumentov domačih finančnih institucij v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) ... 41
Slika 5.3: Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih ... 42
Slika 5.4: Število posameznih vrst finančnih institucij (levo); tržna koncentracija petih največjih med njimi – CC5 v odstotkih (desno) ... 42
Slika 5.5: Struktura finančnih sredstev finančnega sektorja v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih ... 43
Slika 5.6: Struktura finančnih obveznosti finančnega sektorja v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih ... 44
Slika 5.7: Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih ... 44
Slika 5.8: Obrestne mere nekaterih instrumentov Banke Slovenije in obrestne mere denarnega trga ter primerjava obrestne mere SITIBOR-3m z EURIBOR-3m v odstotkih ... 47
Slika 5.9: Obrestna mera refinanciranja Banke Slovenije in ključna obrestna mera ECB (levo) ter primerjava obrestnih mer SIONIA in EONIA v odstotkih ... 47
Slika 5.10: Kratkoročne terjatve in obveznosti do tujih bank v mio EUR ... 47
Slika 5.11: Krivulje donosnosti za slovenske in nemške državne obveznice v odstotkih ... 48
Slika 5.12: Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov v odstotkih ... 50
Slika 5.13: Tržna kapitalizacija na borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) v odstotkih ... 50
Slika 5.14: Regijska struktura naložb nerezidentov v slovenske vrednostne papirje v odstotkih ... 52
Slika 5.15: Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno) ... 53
Slika 6.1: Tržni delež bank v večinski lasti tujcev in bank v večinski domači lasti, merjeno glede na bilančno vsoto v odstotkih ... 55

Slika 6.2: Tržna koncentracija, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom na segmentu poslovanja bank z nebančnim sektorjem 56
Slika 6.3: Medletne stopnje rasti naložb bank in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih 57
Slika 6.4: Delež dolgoročnih in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih 58
Slika 6.5: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju in podjetjem glede na valuto v odstotkih....59
Slika 6.6: Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih....59
Slika 6.7: Razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih....60
Slika 6.8: Stopnje rasti virov financiranja bank v odstotkih....60
Slika 6.9: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno) 61
Slika 6.10: Vsota pogodbenih zneskov novih sindiciranih posojil v mio EUR in njihova povprečna ročnost v letih....62
Slika 6.11: Obrestna mera in pribitek na referenčno obrestno mero pri novih sindiciranih posojilih 62
Slika 6.12: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih....65
Slika 6.13: Deklarirane obrestne mere za tolarske vloge za obdobje 31–90 dni ter medletne stopnje inflacije v odstotkih 65
Slika 6.14: Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih 66
Slika 6.15: Struktura razdelitve bruto dohodka bank v odstotkih 67
Slika 6.16: Gibanje neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, operativnih stroškov in neto rezervacij v odstotkih povprečne aktive 68
Slika 6.17: Gibanje donosnosti na kapital in vplivi štirih faktorjev na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank 68
Slika 6.18: Primerjava rezultatov anket, izvedenih v letih 2004–2007, o glavnih izvorih tveganj za eno leto vnaprej, po ocenah bank v odstotkih....70
Slika 6.19: Gibanje z-indeksa bančnega sektorja; log(z) 71
Slika 6.20: Porazdelitev bank glede na log(z), število bank v posameznem kvartilu, letni podatki....71
Slika 6.21: Realna rast posojil nebančnemu sektorju, bilančne vsote in BDP v odstotkih ter razmerje med nominalno rastjo posojil nebančnemu sektorju in rastjo nominalnega bruto družbenega proizvoda ter rastjo bilančne vsote in rastjo nominalnega BDP 75
Slika 6.22: Struktura zavarovanj novih posojil gospodinjstvom v letu 2006 v odstotkih....78
Slika 6.23: Struktura novih posojil glede na bonitetno oceno in vrsto zavarovanja v odstotkih 78
Slika 6.24: Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih....79
Slika 6.25: Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C–E (slabe terjatve) in v skupini D–E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjatvah v odstotkih....80
Slika 6.26: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank za konec leta 2006 v odstotkih....80
Slika 6.27: Odpisi terjatev in rezultat iz neto odpisov terjatev v tisoč EUR 81
Slika 6.28: Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih 81
Slika 6.29: Pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank konec leta 2006 (desno) po skupinah držav v odstotkih....84
Slika 6.30: Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja....85
Slika 6.31: Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank....85
Slika 6.32: Delež opazovanj z vsoto velikih izpostavljenosti bank nad 300% oziroma nad 100% regulatornega kapitala v obdobju od zadnjega četrtletja 1999 do konca leta 2006....85
Slika 6.33: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer v mesecih 86
Slika 6.34: Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih 91
Slika 6.35: Valutna struktura posojil gospodinjstvom, stanovanjskih posojil in posojil nebančnemu sektorju....93
Slika 6.36: Valutna struktura novih posojil v letu 2006 po sektorjih v odstotkih 93
Slika 6.37: Količnika likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice, mesečna povprečja....94
Slika 6.38: Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi razred (desno) likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja....95
Slika 6.39: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja v letu 2005 in sprememba glede na leto 2004, po posameznih državah Evropske unije....96
Slika 6.40: Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni oziroma do 180 dni ter v kratkoročni (glede na originalno zapadlost) in celotni bilanci bank....97
Slika 6.41: Delež vlog največjega deponenta v vlogah trideset največjih deponentov, letno povprečje, v odstotkih 98
Slika 6.42: Primerjava kazalcev za slovenski bančni sektor in srednje velike banke EU 98
Slika 6.43: Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost celotne aktive s kapitalom v odstotkih 100
Slika 6.44: Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in tveganju prilagojenih postavk....100

Slika 6.45: Porazdelitev kazalnika kapitalske ustreznosti slovenskih bank in primerjava z EU ... 101
Slika 6.46: Struktura kapitala bank v odstotkih ... 102
Slika 6.47: Delež temeljnega kapitala po skupinah bank ... 102
Slika 6.48: Prispevek komponent temeljnega kapitala ... 103
Slika 6.49: Razmerje med hibridnimi instrumenti in temeljnim kapitalom v odstotkih ... 104
Slika 6.50: Razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom v odstotkih ... 104
Slika 6.51: Medletne stopnje rasti celotne tveganju prilagojene aktive, tvegane bilančne aktive, bilančne vsote in posojil nebančnemu sektorju, v odstotkih ... 105
Slika 6.52: Razmerje med tvegano bilančno aktivo oziroma tveganju prilagojeno aktivo (TPA) in bilančno vsoto v odstotkih ... 105
Slika 6.53: Struktura celotne tveganju prilagojene aktive vključno z drugim tveganjem prilagojenimi postavkami v odstotkih ... 106
Slika 7.1: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno) ... 107
Slika 7.2: Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno) zavarovalnic in pozavarovalnic ... 109
Slika 7.3: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic v odstotkih ... 110
Slika 7.4: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst ... 111
Slika 7.5: Rast čistih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih ... 111
Slika 7.6: Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic v odstotkih ... 112
Slika 7.7: Struktura naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic v odstotkih ... 112
Slika 7.8: Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih ... 113
Slika 7.9: Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj za leto 2006 ... 114
Slika 7.10: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje) ... 114
Slika 7.11: Struktura naložb izvajalcev dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih ... 116
Slika 7.12: Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov ... 118
Slika 7.13: Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih ... 118
Slika 7.14: Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugimi – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno) ... 119
Slika 7.15: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva vzajemnih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno) ... 120
Slika 7.16: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva med Slovenijo (levo) in Evropo (desno) v odstotkih ... 121
Slika 7.17: Mesečna neto vplačila v posamezne vrste vzajemnih skladov v mio EUR (levo) in letne rasti VEP vzajemnih skladov ter SBI20 v odstotkih (desno) ... 121
Slika 7.18: Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih ... 122
Slika 7.19: Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih – vzajemnih skladov skupaj (levo) ter po posameznih vrstah (desno) ... 122
Slika 7.20: Regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih ... 122
Slika 7.21: Mesečni promet z investicijskimi skladi v mio EUR in letne rasti indeksov PIX in SBI20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno) ... 124
Slika 7.22: Obseg odobrenih lizinških poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizinške dejavnosti v odstotkih (desno) ... 124
Slika 7.23: Letne rasti obsega sklenjenih lizinških poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) in delež lizinških v bančnih posojilih v odstotkih (desno) ... 125
Slika 7.24: Delež lizinških poslov v bruto investicijah v odstotkih ... 126
Slika 8.1: Razmerje med skupno vrednostjo transakcij sistemov BPRČ in Žiro kliring glede na bruto domači proizvod ter skupno število transakcij sistema BPRČ in Žiro kliring v mio ... 128
Slika 8.2: Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ in Žiro kliring – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) in odstotni delež števila transakcij petih največjih bank glede na skupno število transakcij (brez Banke Slovenije) ... 129

Okvirji:

Okvir 3.1: Indeks dostopnosti stanovanj 15
Okvir 3.2: Hipotekarno bančništvo 22
Okvir 3.3: Stanovanjski sklad RS in nacionalna varčevalna shema 23
Okvir 6.1: Učinki uvedbe Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP) na volatilnost poslovnih rezultatov bank. 63
Okvir 6.2: Indeks Z-score (Maechler, Mitra, Worrell 2005) 70
Okvir 6.3: Rezultati makro stres testov za slovenski bančni sistem 72
Okvir 6.4: Regulatorne spremembe na področju likvidnosti 95

Kratice:

AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve
ATVP	Agencija za trg vrednostnih papirjev
AZN	Agencija za zavarovalni nadzor
BPRČ(sistem)	Bruto poravnave v realnem času
BS	Banka Slovenije
CCBM	Korespondenčni centralnobančni model
CEFTA	Central European Free Trade Agreement
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
DBZ	Devizni blagajniški zapisi Banke Slovenije
DFO	Druge finančne organizacije
DURS	Davčna uprava Republike Slovenije
DZU	Družba za upravljanje
ECB	Evropska centralna banka
ECBC	European Covered Bond Council
EFAMA	The European Funds and Asset Management Association
EFTA	European Free Trade Association
EMF	European Mortgage Federation
EMU	Ekonomska in monetarna unija
EONIA	Euro OverNight Index Average (ponderirana povprečna obrestna mera za posojila čez noč)
ERM2	Mehanizem deviznih tečajev ERM2 (angl. Exchange Rate Mechanism 2)
ESCB	Evropski sistem centralnih bank
EU10	Nove članice Evropske unije po širitvi 1.5.2004
EU12	Članice evroobmočja
EU13	Članice Evropske unije, ki niso članice evroobmočja
EU25	Članice Evropske unije
EU3	Članice Evropske unije pred širitvijo 1.5.2004, ki niso članice evroobmočja
EURIBOR	Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite
EUROSTAT	Statistical Office of the European Communities
FED	Board of Governors of the Federal Reserve System
GZS	Gospodarska zbornica Slovenije
HKS	Hranilno-kreditna služba
ID	Investicijska družba
IS	Investicijski sklad
KDD	KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d.
LEASEUROPE	The European Federation of Leasing Company Associations
LJSE	Ljubljanska borza
LTI	Razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (ang. loan-to-income ratio)
LTV	Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio)
MDS	Mednarodni denarni sklad
MSRP	Mednarodni standardi računovodskega poročanja
NSVS	Nacionalna stanovanjska varčevalna shema
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PID	Pooblaščena investicijska družba
PIX	Indeks investicijskih skladov
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
SBI 20	Vodilni slovenski borzni indeks
SIONIA	Slovene OverNight Index Average (ponderirana povprečna obrestna mera za depozite čez noč)
SITIBOR	Slovenska medbančna obrestna mera za dane vezane depozite v tolarjih, ki se oblikujejo na domačem medbančnem denarnem trgu
SKD	Standardna klasifikacija dejavnosti
SKIS	Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev

SLONEP	Spletni slovenski nepremičninski portal (www.slonep.net)
SRS	Slovenski računovodski standardi
SSRS	Stanovanjski sklad Republike Slovenije
SURS	Statistični urad Republike Slovenije
S&P	Standard and Poor's
TBZ	Tolarski blagajniški zapisi Banke Slovenije
TUVL	Trg uradnih vzdrževalcev likvidnosti
VEP	Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada
VS	Vzajemni sklad
Vzajemci.com	Spletni portal slovenskih vzajemnih skladov (www.vzajemci.com)
ZDZU	Združenje družb za upravljanje
ZLPS	Združenje lizinških podjetij Slovenije
ZPIZ	Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje

SKLEPNE UGOTOVITVE

Makroekonomska in finančna stabilnost sta omogočili Sloveniji, da je z vključitvijo v evroobmočje 1. januarja 2007 sklenila proces evropske integracije. Poročilo o finančni stabilnosti predstavlja, kako je bila zagotavljana stabilnost slovenskega finančnega sistema, ter opisuje sistemska tveganja, ki se na novo porajajo ali zgolj nadaljujejo v bolj prepoznavni obliki.

Visoka rast bančnih posojil gospodinjstvom se ob naraščajočih obrestnih merah odraža v vedno višji stopnji zadolženosti in večji obremenjenosti dohodkov tega sektorja. Banke v medsebojni konkurenci in težnji po ohranjanju visoke dinamike rasti posojil gospodinjstvom znižujejo kreditne standarde ter ponujajo nove oblike dolgoročnih posojil, kot so stanovanjska posojila s poplačilom glavnice ob zapadlosti, ki so vezana na investicijske produkte, in posojila, indeksirana z gibanjem deviznega tečaja švicarskega franka do evra. Ta oblika posojil je konec preteklega leta dosegla že petino vseh stanovanjskih posojil in s tem postala nezanemarljivo potencialno kreditno tveganje tudi za banke v primeru večje apreciacije švicarskega franka do evra v prihodnjem dolgoročnem obdobju. Da se je sektor gospodinjstev v preteklem letu pričel soočati s problemi rednega odplačevanja posojil, potrjuje tudi prvo poslabšanje škodnega rezultata zavarovalnic pri zavarovanju potrošniških in stanovanjskih posojil po nekaj letih. Kljub tem dejstvom ostaja sektor slovenskih gospodinjstev še razmeroma manj zadolžen, kot to velja za povprečje evroobmočja.

Zaradi razmeroma nizke ravni bančnih obrestnih mer za vloge se gospodinjstva v vedno večjem obsegu odločajo za alternativne oblike varčevanja, ki so sicer donosnejše, vendar hkrati prinašajo tudi večja tržna tveganja. Med alternativnimi oblikami naložb so po privlačnosti izstopale naložbe v enote delniških vzajemnih skladov in med njimi v vzajemne sklade z naložbeno politiko, usmerjeno na balkanske finančne trge. V Sloveniji delež sredstev v delniških vzajemnih skladih daleč presega delež sredstev v delniških vzajemnih skladih evroobmočja, kar potrjuje relativno večjo nagnjenost slovenskih vlagateljev k prevzemanju tveganj.

Zaradi visokih donosnosti na kapitalskem trgu so v preteklem letu zavarovalnice lahko uspešno konkurirale pri pridobivanju novih finančnih sredstev s ponudbami življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov, pri čemer je naložbeno tveganje v določeni meri preneseno na zavarovance.

Bančni sektor je svojo uspešnost poslovanja v preteklem letu dosegal tudi z visoko dinamiko rasti posojil podjetjem in zaradi enkratnih učinkov ob uvedbi mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP). Kljub temu je bila rast dolga slovenskih podjetij zmerna, predvsem zaradi njegovega hitrega prestrukturiranja v korist obveznosti do domačih bank. Hkrati je hitro naraščalo zadolževanje tudi tistih gospodarskih panog, ki že izkazujejo visok finančni vzvod, ter panog, katerih uspešnost poslovanja je odvisna od poslovnega cikla. Ugodne gospodarske razmere v razmerah velike konkurence med finančnimi posredniki prispevajo k morebitnemu podcenjevanju kreditnih tveganj, ki bi se lahko v večji meri uresničila v manj ugodnih ekonomskih razmerah.

Če so se zgoraj opisana posredna tveganja za slovenski bančni sistem v preteklem letu povečala, pa so se zmanjšala neposredna tveganja. Zmanjšalo se je obrestno tveganje bank in še zlasti tveganje sprememb deviznega tečaja po prevzemu evra, medtem ko je likvidnost bank ostala na primerljivi ravni iz leta 2005. Zaradi vključitve slovenskih bank v enotni denarni trg evroobmočja se je zmanjšala občutljivost bank na morebitne likvidnostne šoke, vendar se hkrati s povečevanjem zadolževanja v tujini ob razmeroma nizki rasti vlog gospodinjstev, poslabšuje stabilnost virov sredstev. Ocena spremembe kreditnega tveganja v bankah je otežena zaradi učinka uvedbe MSRP v začetku preteklega leta. Ta institucionalna sprememba je povzročila sproščanje nekaterih oblik rezervacij in povečanje kapitala bank v nekoliko manjšem relativnem obsegu, kar je ugodno vplivalo na kapitalsko ustreznost bank, vendar hkrati na manjšo konzervativnost bank pri oblikovanju oslabitev terjatev.

Uvedbi MSRP v bančnem sektorju lani in v zavarovalniškem sektorju letos bosta poleg enkratnih učinkov ob uvedbi, povzročali večjo variabilnost dobičkov obeh segmentov finančnega sistema v prihodnje.

Ocenjujemo, da finančni sistem ostaja razmeroma stabilen in da se je njegova neposredna izpostavljenost tveganjem po prevzemu evra zmanjšala. Vendar se razmeroma hitro povečuje posredna izpostavljenost tveganjem, ki izhaja iz povečevanja zadolženosti in uvajanja novih finančnih instrumentov. Finančne institucije, ob hkratnem vse tesnejšem integriranju domačih gospodarskih sektorjev v mednarodno finančno okolje, vedno težje ocenjujejo izpostavljenost posameznih subjektov različnim tveganjem.

prof. dr. Ivan Ribnikar
Namestnik predsednika
Svet Banke Slovenije

POVZETEK

Finančna stabilnost je opredeljena kot stanje, v katerem komponente finančnega sistema – finančni trgi, finančne institucije in infrastruktura – delujejo brez sistemskih motenj in v katerem vsaka komponenta finančnega sistema zagotavlja največjo možno mero prožnega odzivanja na morebitne šoke. Tej operativni definiciji sledi tudi struktura Poročila o finančni stabilnosti, ki z namenom identificiranja potencialnih sistemskih tveganj predstavlja finančna razmerja ne samo znotraj finančnega sistema, ampak tudi razmerja finančnega sistema do sektorjev podjetij in gospodinjstev ter do tujine. V prvem delu so na podlagi finančnih računov nazorno prikazane finančne terjatve in obveznosti med vsemi narodnogospodarskimi sektorji. Sledi opis finančnih sprememb v sektorju gospodinjstev in sektorju podjetij. Ta je obširnejši in natančnejši kot v preteklih Poročilih o finančni stabilnosti, zaradi vse izrazitejšega prenašanja različnih oblik finančnih tveganj zunaj finančnega sistema. Poleg tega sta oba sektorja s svojimi finančnimi odločitvami vplivala na finančne tokove s tujino in med domačimi finančnimi posredniki, kar se je odražalo na posameznih segmentih finančnih trgov. Osrednji del Poročila o finančni stabilnosti predstavlja poslovanje slovenskih bank in razvoj finančnih tveganj, katerim so bile banke izpostavljene v procesu spreminjanja ekonomskega okolja zaradi priprav Slovenije na prevzem evra. Enako velja za druge nebančne finančne posrednike, kot so zavarovalnice, izvajalce prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, investicijske sklade in lizinške družbe ter finančno infrastrukturo.

Poleg ugodnih gospodarskih razmer in postopnega zviševanja obrestnih mer je zaostrovanje konkurence med bankami vplivalo na zviševanje stopenj rasti posojil gospodinjstvom vse do sredine 2006, ko so se končno stabilizirale in se do konca leta znižale na še vedno visokih 24,1%. Prav pospešeno zadolževanje gospodinjstev je vplivalo na stagniranje celotnega neto finančnega premoženja gospodinjstev. Med celotnimi finančnimi obveznostmi gospodinjstev je raslo predvsem zadolževanje v obliki bančnih in lizinških posojil. Zadolženost gospodinjstev pri bankah je bila konec leta 2006 na zgodovinsko najvišji ravni in je presegla 7,9-kratnik mesečnih neto plač.

Poleg povečanja zadolženosti gospodinjstev, ki v primerjavi s povprečjem evroobmočja ostaja nizko, se povečuje izpostavljenost obrestnemu tveganju. Delež posojil z variabilno obrestno mero se je v enem letu povečal za deset odstotnih točk na 68% vseh posojil. Med novoodobrenimi stanovanjskimi posojili je delež posojil z variabilno obrestno mero celo višji od 90%, kar močno povečuje občutljivost gospodinjstev na zvišanje obrestnih mer.

Kljub prevzemu evra in izničenju izpostavljenosti gospodinjstev tečajnemu tveganju zaradi sprememb deviznega tečaja tolarja do evra se je lani naglo povečevala izpostavljenost tečajnemu tveganju do švicarskega franka. Razlog za zadolževanje gospodinjstev v švicarskih frankih oziroma najemanje posojil s klavzulo na švicarski frank je bila nižja obrestna mera LIBOR CHF od EURIBOR. Konec 2006 je bilo v strukturi stanovanjskih posojil že 21% posojil vezanih na valutno klavzulo CHF ali v švicarskih frankih, med novoodobrenimi stanovanjskimi posojili pa celo več kot 30%. Pri tovrstni ponudbi so bile najaktivnejše banke v večinski tuji lasti. Ponudba se je hitro širila na potrošniška posojila, vendar je bilo stanje teh posojil, vezanih na švicarske franke, konec leta 2006 še razmeroma nizko. Izpostavljenost tečajnemu tveganju zaradi morebitne apreciacije švicarskega franka do evra je za gospodinjstva še toliko bolj občutljiva, ker nimajo naravnega varovanja pred tovrstnim tečajnim tveganjem. Delno zaščito pa gospodinjstvom ponujajo banke z možnostjo valutne zamenjave posojila za ustrezno plačilo storitve.

Sektor gospodinjstev je vse bolj izpostavljen kapitalskim tveganjem. Z naložbami v investicijske sklade gospodinjstva prevzemajo celotna tržna tveganja. Vse aktualnejše so naložbe v življenjsko zavarovanje, vezane na enote vzajemnih skladov. Gospodinjstva so lahko v zadnjem letu najela dolgoročna posojila, kjer se glavnica poplača v enkratnem znesku ob zapadlosti, in nekatera od teh posojil so vezana na naložbe v vzajemne sklade, iz katerih naj bi se ob zapadlosti posojila poravnale obveznosti dolžnika. Banke taka dolgoročna posojila praviloma zavarujejo še s hipoteko.

Ob prenašanju različnih oblik tveganj iz različnih segmentov finančnega sistema na gospodinjstva ostaja za vsako posamezno finančno institucijo neznanka, koliko finančnih tveganj je že prevzel posameznik in ali jih je pravilno ovrednotil. V splošnem gospodinjstva niso dovolj usposobljena za upravljanje z vedno večjimi finančnimi tveganji, ki so jih prevzela v razmeroma ugodnih gospodarskih razmerah. Hkrati se različni segmenti finančnega sektorja ne zavedajo, koliko oblik tveganj je skoncentrirano pri posebno rizičnih skupinah prebivalstva, kot so gospodinjstva nižjih dohodkovnih razredov.

Kljub stagniranju neto finančnega premoženja gospodinjstev narašča vrednost realnega premoženja v obliki naložb v nepremičnine. V letu 2006 so se transakcijske cene stanovanj v Sloveniji zvišale za 14,6%, vendar z velikimi regionalnimi razlikami tako v dinamiki kot v višini cen. Prav zaradi vztrajnega naraščanja cen stanovanj je bil njihov nakup, zlasti v osrednji Sloveniji, zanimiva alternativa finančnim naložbam. Vendar na podlagi razmerij med ceno stanovanj in neto plačami, indeksa dostopnosti stanovanj ter razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami ocenjujemo, da se je precenjenost manjših stanovanj v glavnem mestu v preteklem letu še povečala, kar podpira domnevo o postopnem umirjanju visoke dinamike rasti cen stanovanj v prihodnje.

Ob visoki gospodarski rasti, ki je temeljila na naraščajočem investicijskem povpraševanju, so se v letu 2006 povečale tudi potrebe podjetij po financiranju. Novo najeta posojila so lani predstavljala dve tretjini vseh finančnih tokov podjetjem. Rast posojil slovenskih bank podjetjem je bila že drugo leto zapored razmeroma visoka, vendar se je v letu 2006 znova

gibala bolj v skladu z rastjo nominalnega BDP. Zaradi izenačujočih pogojev kreditiranja doma in v tujini ter zaradi konkurence med bankami se je lani nadaljeval proces nadomeščanja tujega financiranja podjetij z domačim. Visoke rasti posojil podjetjem torej ne pomenijo nekontroliranega naraščanja dolga, ampak tudi njegovo prestrukturiranje v korist domačih finančnih institucij. Ob ustaljeni medletni rasti dolga podjetij se je njegova struktura s 60% močno spremenila v korist obveznosti do domačih bank.

Zadolženost podjetij ne narašča enakomerno in ni enako visoka v vseh gospodarskih panogah. V letu 2005 so bila najbolj zadolžena podjetja v gradbeništvu in trgovini, katerih finančne in poslovne obveznosti so 2,7-krat oziroma 1,7-krat presegle obseg kapitala. V preteklih letih se je hitro poslabševal tudi finančni vzvod v gostinstvu in pri podjetjih iz dejavnosti poslovanja z nepremičninami. Uspešnost poslovanja, in s tem njihova večja ali manjša sposobnost odplačevanja dolga, je pri večini od omenjenih dejavnostih razmeroma močno občutljiva na fazo gospodarskega cikla. V sedanjem obdobju visoke gospodarske rasti so okoliščine ugodne, v poslabšanih gospodarskih razmerah pa bo breme odplačevanja posojil zanje relativno večje.

Da banke zaznavajo povečano zadolženost nekaterih podjetij, se potrjuje v povečanju premije za tveganje za dolgoročna in kratkoročna tvegana posojila, kar nakazuje na večjo previdnost bank pri vrednotenju kreditnega tveganja. Sicer pa so se obrestne mere slovenskih bank za posojila v evrih v preteklem letu skoraj popolnoma izenačile s povprečno obrestno mero evroobmočja in imajo naraščajoč trend.

Naraščajoče obrestne mere bodo vplivale na povečanje izdatkov podjetij za servisiranje dolga, saj je delež novoodobrenih posojil pri slovenskih bankah z variabilno obrestno mero kar 97% in se je lani v primerjavi z zadnjim četrtletjem 2005 še povečal. Le nekoliko nižji je ta delež pri posojilih, najetih v tujini.

V letih 2004 in 2005 so kratkoročne obveznosti slovenskih podjetij naraščale hitreje kot kratkoročne terjatve, kar je v dveh letih znižalo koeficient likvidnosti celotnega sektorja podjetij. Po razmeroma nizkem koeficientu likvidnosti in njegovem precejšnjem poslabšanju v zadnjih treh letih najbolj izstopajo podjetja v gostinstvu.

Opisana gibanja v sektorju podjetij, kot so povečevanje zadolženosti, naraščanje deleža novoodobrenih posojil z variabilno obrestno mero in poslabševanje likvidnosti, bodo ob nadaljevanju trenda naraščanja obrestnih mer posredno vplivala tudi na povečevanje kreditnega tveganja za banke in druge domače kreditodajalce.

Visoka stopnja rasti posojil nebančnemu sektorju je skupaj z ugodnimi gospodarskimi razmerami in nekaterimi institucionalnimi spremembami vplivala na nadaljnjo rast dobičkonosnosti bank. Na 50-odstotno povečanje dobička bank pred obdavčitvijo je vplivalo zmerno povečanje neto obrestnih prihodkov, ki izvira iz prestrukturiranja aktive bank iz razmeroma manj donosnih naložb v vrednostne papirje v razmeroma višje obrestovana posojila ter iz višje obrestovane aktive od obrestovane pasive. Proces zniževanja neto obrestne marže se je tudi v letu 2006 nadaljeval. Še pomembnejši vir povečanja bruto dohodka bank je bila visoka rast neto prihodkov iz trgovanja. V veliki meri je bila ta posledica vrednotenja vrednostnih papirjev po pošteni vrednosti, kar bo tudi v prihodnje v primeru višje variabilnosti borznih tečajev vplivalo na večjo variabilnost dobičkov bank.

Kot najpomembnejši dejavnik večje donosnosti poslovanja je uvedba MSRP v računovodsko prakso slovenskih bank v začetku leta 2006. Banke so lani v primerjavi z letom 2005 izrazito zmanjšale obseg stroškov oslabitev in rezervacij, saj se je njihov delež v bruto dohodku skoraj prepolovil v primerjavi s povprečno oblikovanimi popravki vrednosti in rezervacijami v letih od 2001 do 2005. Kot neposredna posledica uvedbe MSRP so se rezervacije v bilancah zmanjšale za 24%, ob hkratnem, nekoliko manjšem povečanju bančnega kapitala. Poleg enkratnih sprememb v finančnih izkazih in kazalcih uspešnosti bank se bo uvedba MSRP v prihodnje odrazila v večji variabilnosti dobička bank.

Da bi analizirali razloge za povečanje dobičkonosnosti bank, ugotavljamo, da je lani k temu prispevala predvsem naraščajoča profitna marža in le v manjši meri povečanje tveganosti bank, medtem ko sta zmanjševanje tveganju prilagojenega dohodka in zmanjšan finančni vzvod vplivala na zmanjševanje donosnosti na kapital. S tem je bilo prekinjeno obdobje od 2003 do 2005, ko je bil razlog naraščanja dobičkonosnosti neugodna kombinacija dejavnikov: povečevanje prevzetega tveganja bank ob zmanjševanju dohodka na enoto tvegane aktive ter ob naraščanju finančnega vzvoda.

Kljub visoki rasti posojil je bila rast bilančne vsote bank samo 15-odstotna. Razlog za skromno rast bilančne vsote je unovčevanje blagajniških zapisov Banke Slovenije in izrazito zmanjšanje deleža vrednostnih papirjev v bilancah bank. Tako sproščena sredstva so banke namenile financiranju posojilne rasti. Vendar se zaradi skromne rasti vlog nebančnega sektorja nadaljuje neugoden trend poslabševanja pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja. V primerjavi z letom 2005 se je še dodatno povečala obveznost slovenskih bank do tujih bank, kar velja zlasti za banke v večinski tuji lasti. S tem se nadaljuje povečevanje odvisnosti bank od tujih virov financiranja, ki so za domače banke manj stabilen vir, občutljivejši na spreminjanje obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih kot vloge gospodinjstev.

V ugodnih gospodarskih razmerah se je nadaljevalo močno kreditno povpraševanje, vendar se je naraščanje izpostavljenosti kreditnemu tveganju lani upočasnilo. Hkrati se je povečala razpršenost izpostavljenosti bank do različnih gospodarskih panog. Na račun zmanjšanja izpostavljenosti do predelovalnih dejavnosti in trgovine se je povečala izpostavljenost dejavnostim finančnega posredništva ter nepremičninskim in poslovnim storitvam. Banke so v letu 2006

dosegale najvišje stopnje rasti razvrščenih terjatev do tistih kreditnih segmentov in gospodarskih panog, ki jih v trenutno ugodnih gospodarskih razmerah ocenjujejo kot relativno manj tvegane. To se odraža v zmanjševanju tveganosti celotnega portfelja, opazovane skozi zmanjševanje odstotka pokritosti terjatev z oslabitvami na 3,9% konec leta 2006.

Ocena gibanja kreditnega tveganja je otežena zaradi uvedbe MSRP, s čimer je bil previdnostni motiv oblikovanja rezervacij nadomeščen z oblikovanjem oslabitev na podlagi realiziranih dogodkov poslabšanja terjatev. Da razvoj kreditnega tveganja ni nedvoumno ugoden, opozarja povečevanje odstotka pokritosti slabih terjatev z oslabitvami ter povečanje deleža nedonosnih terjatev v razvrščeni aktivi na 2,6%. Banke so lani nadaljevale tudi z zniževanjem kreditnih standardov pri odobravanju novih posojil. Na podlagi rezultatov ankete so banke v svojem portfelju še povečale delež nezavarovanih posojil. Medtem ko je skupina velikih bank razmeroma konzervativna pri odobravanju nezavarovanih novih posojil, sta skupini majhnih bank in bank v večinski tuji lasti lani odobrili več kot štiri petine nezavarovanih novih posojil.

V letu 2006 se je povečalo tudi število velikih kreditnih izpostavljenosti, ki je skupaj z njihovo vsoto v odstotkih od regulatornega kapitala bank na zgodovinsko visokih ravneh in je najbolj obremenjujoče za skupino malih bank.

Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju, merjena z razliko med povprečnim obdobjem prilagajanja aktivnih in pasivnih obrestnih mer, je bila konec leta 2006 za 10,8 meseca manjša kot leto dni prej. Po uvedbi evra se je razlika v povprečnem prilagajanju obrestnih mer zaradi večje valutne usklajenosti obrestno občutljive aktive in pasive še dodatno zmanjšala. Bančni sektor je kratkoročno bolj izpostavljen dvigu obrestnih mer, in sicer najbolj skupina malih bank in najmanj skupina bank v večinski tuji lasti. Povečuje pa se neusklajenost deležev obrestno občutljivih aktivnih in obrestno občutljivih pasivnih postavk, vezanih na različne referenčne obrestne mere. Delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, je na aktivi večji kot na pasivi.

Z uvedbo evra se je tečajno tveganje bank močno zmanjšalo, tako neposredno iz odprte devizne pozicije bank kot posredno zaradi manjše izpostavljenosti tečajnemu tveganju nebančnega sektorja. Banke so imele dolgo odprto devizno pozicijo predvsem v valutah držav z območja nekdanje Jugoslavije, kjer imajo pomembne kapitalske naložbe. Najbolj dolgo odprto devizno pozicijo so imele velike banke.

Likvidnost bančnega sistema je lani ostala na ravni iz leta 2005 in je ugodna. Izboljšanje količnikov likvidnosti prvega in drugega razreda v začetku letošnjega leta je bila posledica spremembe sklepa Banke Slovenije. Ranljivost likvidnosti bank pa se kaže v postopnem poslabševanju drugih kazalnikov, ki kažejo na likvidnost bank z vidika kakovosti virov sredstev in načina financiranja kreditne rasti. Za slovenske banke je značilna predvsem večja odvisnost od zadolževanja pri bankah v tujini, kot to velja za povprečje bančnega sistema EU.

Kot rezultat spreminjanja tveganj v bankah, ki se je odrazilo v razmeroma visoki rasti tveganju prilagojene aktive ter še višji rasti regulatornega kapitala, je zvišanje kapitalske ustreznosti v letu 2006 na 11,1%. Učinek močno zmanjšane izpostavljenosti tečajnemu tveganju so banke več kot nadomestile s povečanjem izpostavljenosti kreditnemu tveganju. Tako so banke izboljšano kapitalsko ustreznost v letu 2006, zaradi uvedbe MSRP in zaradi spremembe metodologije izračunavanja valutnim tveganjem prilagojenih postavk, izkoristile za prevzemanje večjega kreditnega tveganja. Če bodo banke želele ohraniti doseženo kapitalsko ustreznost ob še vedno visoki rasti posojil nebančnemu sektorju, bodo kmalu potrebovale dokapitalizacijo. To še zlasti velja za skupino majhnih bank, ki ima tudi v primerjavi z malimi bankami bančnega sistema EU izrazito nizko kapitalsko ustreznost.

Podobni razlogi, kot so vplivali na izboljšanje poslovanja bank, so vplivali tudi na izboljšanje poslovanja zavarovalnic v letu 2006. Čisti poslovni izid zavarovalnic se je zaradi izboljšanja izida iz premoženjskega zavarovanja in zmanjšanja negativnega izida iz zdravstvenega zavarovanja zvišal za 37%.

Pri življenjskem zavarovanju, ki je tudi v letu 2006 postalo še pomembnejše, se nadaljuje trend naraščanja naložbenih življenjskih zavarovanj, vezanih na enote investicijskih skladov. Delež naložb življenjskih zavarovanj v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, se je lani povečal na 17,6%. Zavarovalnice s tem svojim komitentom ponujajo finančne produkte, ki so po pričakovanih donosnostih primerljivi s konkurenčnimi finančnimi naložbami. V konkuriranju za več zbranih premij zavarovalnice z višjimi obljubljenimi donosnostmi na življenjsko zavarovanje svoje komitente izpostavljajo vedno večjim tveganjem. V zadnjih dveh letih se je med slovenskimi zavarovalnicami povečala ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj, ki v strukturi naložb vključujejo tudi »hedge« sklade. Tovrstne oblike naložbenih življenjskih zavarovanj so v izhodišču bolj tvegane kot zavarovanja, vezana na enote vzajemnih skladov, ki pa jih zavarovalnice bolj ali manj v celoti prenesejo na svoje zavarovance.

Škodni rezultat zavarovalnic se je lani izboljšal pri vseh pomembnejših zavarovalnih vrstah z izjemo premoženjskega zavarovanja, kjer se je škodni rezultat minimalno poslabšal. Izrazito se je poslabšal škodni rezultat kreditnih zavarovanj. K temu je prispevalo predvsem poslabšanje škodnega rezultata potrošniških posojil, kar je deloma že posledica naraščanja obrestnih mer in povečanja obremenitve dohodkov gospodinjstev z odplačevanjem posojil. Sicer pa se je delež kreditne zavarovalne vsote za zavarovanje stanovanjskih in potrošniških posojil ter posojil samostojnim podjetnikom v posojilih gospodinjstvom skoraj prepolovil.

Pokritost matematičnih rezervacij z naložbami kritnih skladov se je povečala za 10 odstotnih točk, vendar se je na drugi strani pokritost drugih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja brez kritnih skladov poslabšala za 11 odstotnih točk. Naložbeno tveganje premoženjskih zavarovanj se je nekoliko povečalo.

Naložbena politika slovenskih zavarovalnic sicer ostaja razmeroma konzervativna, vendar se postopoma povečuje delež donosnejših, a tudi bolj tveganih naložb. Tako se je lani delež naložb v državne in lastniške vrednostne papirje zmanjšal in povečal delež naložb v lastniške vrednostne papirje in enote vzajemnih skladov. Zavarovalnice uspešno povečujejo tudi geografsko razpršenost naložb, saj se je delež naložb v tuje vrednostne papirje povečal na 23%. Pri tem se povečuje izpostavljenost zavarovalnic do kapitalskih trgov nekdanje Jugoslavije z naložbami v lastniške vrednostne papirje.

Solventnost zavarovalnic in pozavarovalnic se je v letu 2006 izboljšala, kar je posledica dokapitalizacij ter uvedbe MSRP. Zavarovalnice so zaradi uvedbe MSRP v letu 2007 dolžne odpraviti izravnalne rezervacije za vse vrste zavarovanj razen kreditnih in jih izkazati kot del kapitala. Podobno kot v sektorju bank bo tudi v zavarovalništvu uvedba MSRP, ki ne predpisuje enotne metodologije vrednotenja vseh sredstev in obveznosti, utegnila povzročiti večjo variabilnost dobička in njegovo večjo odvisnost od trenutnih tržnih razmer.

Rezultat spodbudnih razmer na domačem kapitalskem trgu in iskanje višjih donosnosti v bančnim vlogam alternativnih naložbah je skoraj 40-odstotno rast sredstev vzajemnih skladov. Izrazita nagnjenost k tveganju slovenskih vlagateljev se kaže v velikem, 60-odstotnem deležu sredstev vzajemnih skladov, vloženih v delniške sklade, medtem ko je ta odstotek v Evropi tretjino nižji. V letu 2006 so med slovenskimi vzajemnimi skladi beležili neto vplačila le delniški vzajemni skladi. Kar tretjina vplačil v delniške vzajemne sklade je bila investirana v štiri sklade z naložbeno politiko, usmerjeno na Balkan, katerih donosnosti so bile visoko nadpovprečne. Razmeroma velika nagnjenost slovenskih vlagateljev v vzajemne sklade je posledica neizkušenosti in še ne preživete daljše recesije na domačem kapitalskem trgu oziroma na trgih nekdanje Jugoslavije.

Med vedno večjim deležem tujih naložb vzajemnih skladov z 90% prevladujejo tuje delnice. Z leti se njihova geografska razpršenost na različne kapitalske trge povečuje, vendar se hkrati zmanjšuje delež naložb na kapitalskih trgih evroobmočja, kar vpliva na povečevanje izpostavljenosti valutnemu tveganju.

Ocenjujemo, da finančni sistem ostaja razmeroma stabilen, vendar se s prenašanjem vedno novih oblik tveganj zunaj finančnega sektorja njegova posredna izpostavljenost povečuje. To še posebno velja zato, ker posamezne finančne institucije ne vedo, koliko in kakšna tveganja prevzemajo posamezni subjekti z vlaganji v različne finančne instrumente. Ker se ta tveganja akumulirajo v sektorju podjetij in gospodinjstev predvsem v obdobju ugodnih gospodarskih razmer, ko se večina finančnih tveganj podcenjuje, bo v obdobju gospodarskega poslabšanja verjetnost hkratnega realiziranja obrestnega, tečajnega in kapitalskega tveganja večja. Ob tem je treba upoštevati, da se zaradi vse izrazitejšega konkuriranja med segmenti finančnega sektorja pri ponujanju višjih donosnosti povečuje izpostavljenost posameznih finančnih institucij do bolj tveganih regionalnih trgov.

Hkrati sta tako bančni kot zavarovalniški sektor soočena z uvajanjem MSRP, ki ima poleg enkratnega učinka sproščanja določenih oblik rezervacij v obeh finančnih panogah tudi dolgoročnejši učinek povečanja variabilnosti dobička in njegove odvisnosti od trenutnih gospodarskih razmer.

1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI

Medsektorske finančne terjatve in obveznosti so osnovni kazalec medsebojne odvisnosti narodnogospodarskih sektorjev slovenskega gospodarstva ter njihove vključenosti v mednarodno finančno okolje. Opis v nadaljevanju tega poglavja odraža stanje sredi leta 2006.

Tabela 1.1: Medsektorske finančne terjatve in obveznosti sektorjev slovenskega gospodarstva ob polletju 2006 v odstotkih BDP

(v % BDP)	Terjatve						
	Domači sektorji					Tujina	Skupaj
Obveznosti	Podjetja	Fin. sektor	Država	Gospodinjstva	Skupaj		obveznosti
Podjetja	76,3	60,2	26,7	31,1	194,8	39,8	234,6
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,5	1,2	0,1	0,1	2,0	0,1	
posojila	7,2	47,4	1,0	2,7	58,3	10,5	
lastniški kapital	44,0	10,1	21,6	23,8	99,7	18,6	
drugo	24,6	1,5	4,1	4,5	34,8	10,5	
Finančni sektor	18,5	37,2	11,0	56,8	124,5	51,6	176,1
gotovina in vloge	10,5	10,6	5,1	40,2	67,4	10,1	
vr. papirji, razen delnic	0,8	15,1	0,5	0,1	16,5	1,2	
posojila	0,3	6,1	0,0	0,1	6,6	35,6	
lastniški kapital	4,7	4,2	4,3	7,3	20,6	4,0	
drugo	2,1	1,1	1,1	9,1	13,4	0,8	
Država	5,5	18,8	13,9	2,0	40,5	8,1	48,6
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,6	16,2	0,9	1,3	19,2	7,1	
posojila	0,3	2,2	2,0	0,0	4,6	0,9	
lastniški kapital	0,0	0,0	6,8	0,0	6,8	0,0	
drugo	4,6	0,4	4,1	0,6	9,8	0,1	
Gospodinjstva	4,2	20,8	0,7	0,0	25,6	0,3	25,9
gotovina in vloge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
vr. papirji, razen delnic	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
posojila	1,2	19,9	0,2	0,0	21,3	0,2	
lastniški kapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
drugo	3,0	0,9	0,5	0,0	4,3	0,1	
Tujina	23,5	45,0	3,7	4,3	76,5		76,5
gotovina in vloge	0,2	10,6	0,0	2,3	13,2		
vr. papirji, razen delnic	0,1	24,2	0,3	0,1	24,7		
posojila	2,0	4,4	0,0	0,0	6,4		
lastniški kapital	6,7	4,7	0,5	1,7	13,5		
drugo	14,5	1,2	2,9	0,2	18,7		
Skupaj terjatve	128,0	182,1	56,0	94,3	462,0	99,8	

Opomba: Tabela temelji na finančnih računih, ki jih pripravlja Banka Slovenije. Nekonsolidirani podatki so agregirani ter preurejeni v obliko matrike z namenom prikaza osnovnih medsebojnih finančnih povezav med štirimi domačimi sektorji in sektorjem tujina.
Vir: Banka Slovenije

Gospodinjstva

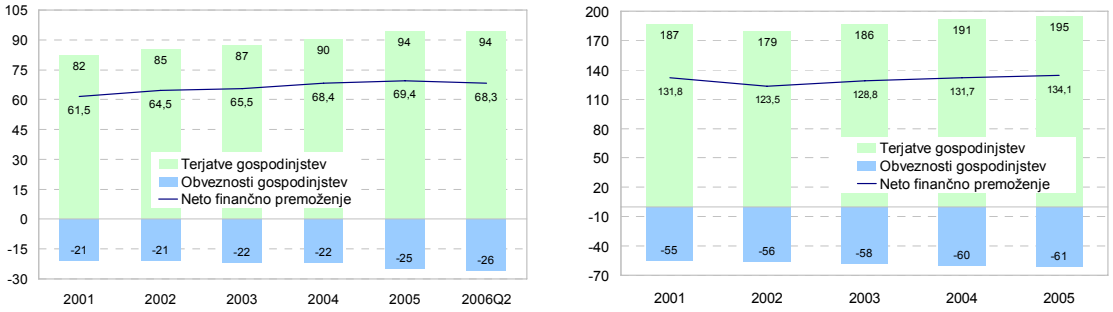
Presežek gospodinjstev je pokrival dve tretjini primanjkljaja podjetij.

Presežek finančnih terjatev gospodinjstev nad obveznostmi v višini 68% BDP je bil desetkrat večji od presežkov države in finančnega sektorja, zato je bil ključen za pokrivanje primanjkljaja podjetij, ki je znašal 106% BDP. Med obveznostmi gospodinjstev so s štirimi petinami prevladovale obveznosti do domačega finančnega sektorja, večinoma v obliki dolgoročnih posojil.

V primerjavi s povprečjem evroobmočja sektor gospodinjstva ni bil močno zadolžen, čeprav se je v obdobju razmeroma nizkih obrestnih mer intenzivno zadoževal. Slednje je med drugim omogočil tudi izstopajoče velik delež lastništva stanovanj oziroma razmeroma velik delež realnega premoženja. Neto finančno premoženje gospodinjstev zaradi zadoževanja v prvi polovici leta 2006 prvič po letu 2001 ni naraslo. V tem je

razlika s sektorjem gospodinjstva v evroobmočju, katerega neto finančno premoženje je naraščalo od leta 2002. Hkrati se je povečevala tudi razlika v višini finančnega premoženja gospodinjstev, katerega vrednost glede na BDP je bila v evroobmočju še enkrat večja kot v Sloveniji. Pri tem pa velja upoštevati, da se je zaradi naraščanja cen nepremičnin tako v Sloveniji kot v evroobmočju povečevalo tudi realno premoženje gospodinjstev.

Slika 1.1: Terjatve, obveznosti in neto finančno premoženje gospodinjstev v Sloveniji (levo) in v evroobmočju (desno) v odstotkih BDP



Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS

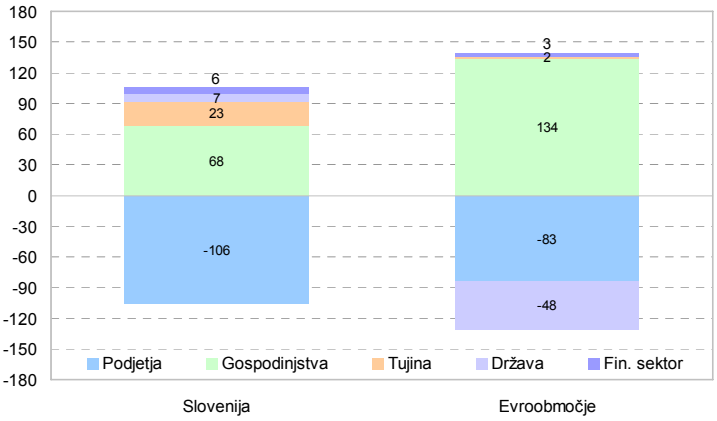
Podjetja

Med finančnimi terjatvami podjetij so s 44% BDP izstopale lastniške naložbe znotraj samega podjetniškega sektorja. Delež porabe finančnih sredstev slovenskih podjetij za znotrajsektorsko lastninsko prepletenost je bil s 43% relativno primerljiv s povprečnim deležem tovrstne porabe finančnih sredstev sektorja podjetij evroobmočja. Država je bila pomemben lastnik podjetij, saj je bil njen lastniški delež v podjetjih še enkrat večji od deleža finančnega sektorja. Med dolžniškimi oblikami financiranja podjetij je izstopalo dvoje – domači finančni sektor, ki je podjetjem zagotavljal dve tretjini vseh posojil, ter zanemarljiv pomen dolžniških vrednostnih papirjev. Med obveznostmi do tujine v višini skoraj 40% BDP je bila polovica v obliki lastniškega kapitala, ostali dve četrtini pa v obliki posojil, katerih pomen se je postopoma zmanjševal, ter v drugih oblikah financiranja, ki vključujejo financiranje blagovne menjave.

Podjetja so petino finančnega primanjkljaja pokrivala s tujimi viri.

Slovenska podjetja so petino primanjkljaja pokrivala s tujimi viri. S tem so se razlikovala od podjetij v evroobmočju, kjer so bili finančni presežki gospodinjstev zadostni za pokrivanje finančnega primanjkljaja ne le podjetij, temveč tudi države.

Slika 1.2: Finančni primanjkljaj (pod črto) ter sektorska struktura virov njegovega pokrivanja (nad črto) v Sloveniji (polletje 2006) in evroobmočju (2005) v odstotkih BDP

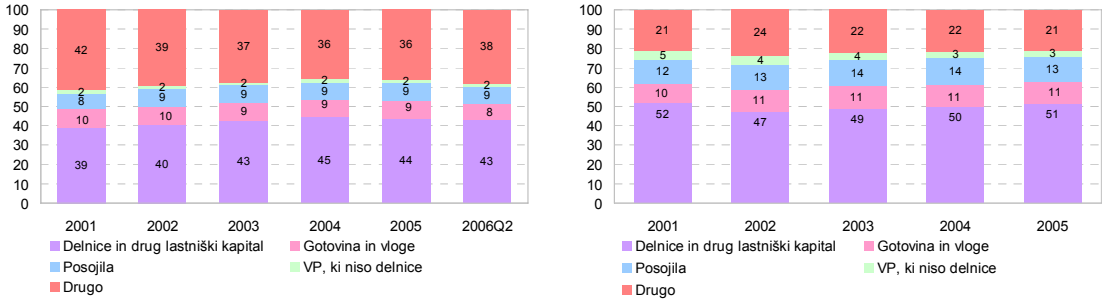


Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS

V strukturi terjatev podjetij v Sloveniji so s 38% BDP izstopale druge terjatve, ki vključujejo instrumente financiranja prodaje doma ter menjave blaga in storitev s tujino. To pomeni, da so morala slovenska podjetja za spodbujanje prodaje uporabljati večji del svojih finančnih sredstev kot v povprečju podjetja v evroobmočju. Na tem področju bi

lahko slovenski finančni sistem ponudil bolj raznolike in ugodnejše finančne instrumente kot nadomestilo za razmeroma draga finančna sredstva podjetij.

Slika 1.3: Struktura terjatev podjetij v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije, Eurostat

Finančni sektor

Med obveznostmi finančnega sektorja so bila po obsegu najpomembnejša finančna sredstva gospodinjstev od katerega je bila večina, 40% BDP, v obliki gotovine in vlog. Hkrati so bila finančna sredstva gospodinjstev pomemben finančni vir lastniškega kapitala finančnega sektorja, preostale obveznosti finančnega sektorja v obliki lastniških deležev pa so se enakomerno delile med državo, tujino in sam finančni sektor. Med vsemi domačimi sektorji je imel finančni največ obveznosti do tujine. Velik in naraščajoč delež posojil med njimi kaže na zmanjševanje neposrednega zadolževanja slovenskih podjetij v tujini, saj je domači finančni sektor tudi z zadolževanjem v tujini pokrival vedno večji del svojih finančnih potreb.

Država

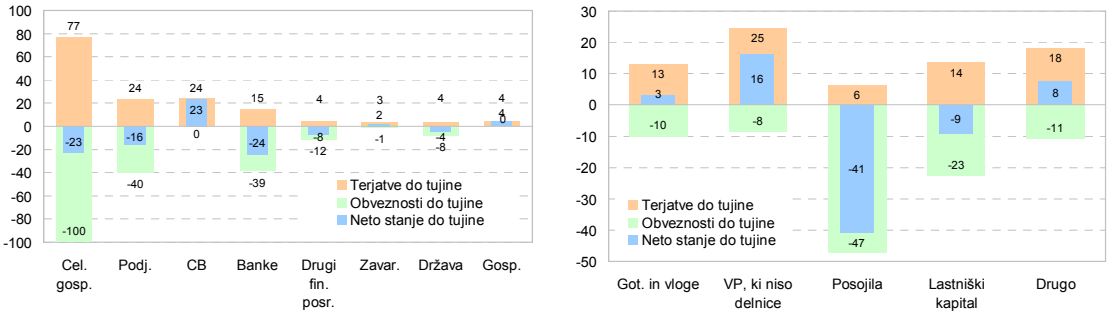
Polovica domačih obveznosti države, 19% BDP, je bila v obliki večinoma dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev v lasti domačih finančnih institucij. Obveznosti države do tujine so dosegle petino njenih domačih obveznosti in so bile prav tako večinoma v obliki dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev.

Tujina

Finančni sektor je imel največ terjatev do tujine v obliki dolžniških vrednostnih papirjev ter gotovine in vlog.

Tako kot pri obveznostih do tujine je finančni sektor s 60-odstotnim deležem izstopal tudi v vseh terjatvah slovenskega gospodarstva do tujine. Večina teh terjatev je bila, zaradi deviznih rezerv Banke Slovenije ter naložb bank in zavarovalnic, v obliki dolžniških vrednostnih papirjev in v obliki gotovine in vlog. Velik delež terjatev do tujine v omenjenih oblikah je finančni sektor izrazito razlikoval od podjetij, katerih prevladujoči del terjatev do tujine v višini 14% BDP je vseboval tudi instrumente financiranja izvoza blaga. Večino neto finančnega primanjkljaja slovenskega gospodarstva je predstavljala zadolženost poslovnih bank in lizinških družb v tujini, v polovico manjši meri pa zadolženost podjetij. Povečanje terjatev gospodinjstev do tujine je deloma odražala naložbe v alternativne oblike varčevanja.

Slika 1.4: Terjatve in obveznosti do tujine ter oblike pokrivanja primanjkljaja ob polletju leta 2006 v odstotkih BDP

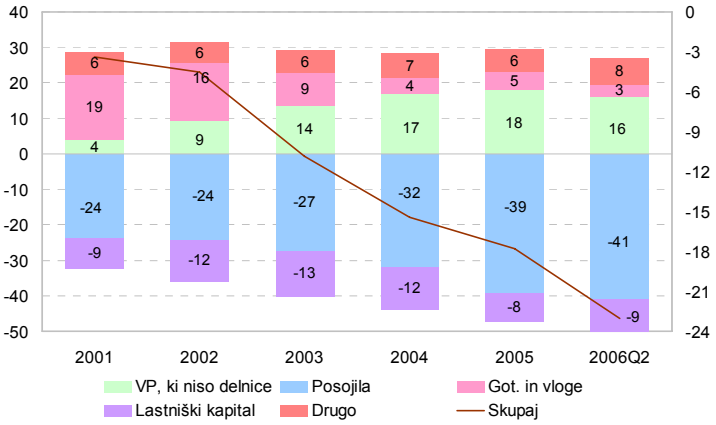


Vir: Banka Slovenije

Sektor gospodinjstva se torej dinamično zadolžuje pri domačih finančnih institucijah, hkrati pa del finančnih sredstev prenaša v tujino. V skladu z opisanim sektorskim vidikom financiranja neto finančnega primanjkljaja slovenskega gospodarstva se je ta najbolj pokrival s posojili, v manjši meri pa z lastniškim kapitalom iz tujine.

Med letoma 2001 in 2006 se je neto finančni primanjkljaj slovenskega gospodarstva do tujine povečal za 20 o.t. Večino finančnega primanjkljaja je predstavljal vedno večji obseg najetih posojil v tujini in po letu 2003 zmanjševanje neto obveznosti do tujine v obliki lastniškega kapitala. Slednje je posledica povečevanja lastniških naložb v tujini.

Slika 1.5: Netirane terjatve (nad črto) in netirane obveznosti do tujine (pod črto) po finančnih instrumentih ter skupna pozicija (desno) v odstotkih BDP



Vir: Banka Slovenije

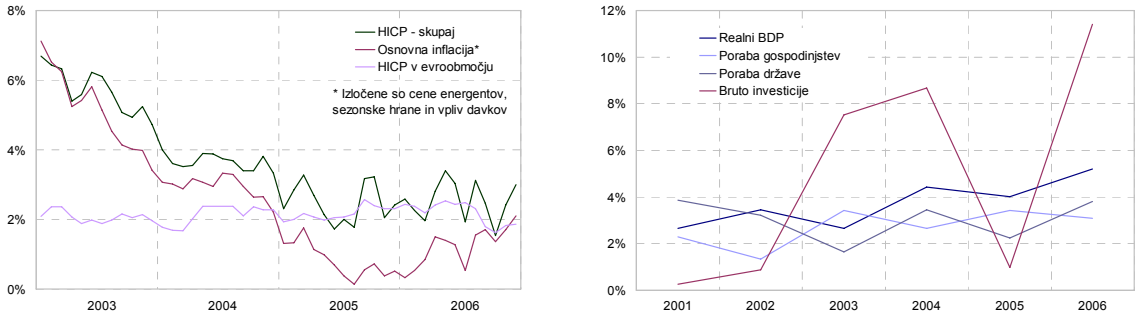
2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI

2.1 Inflacijska gibanja in gospodarska aktivnost

Ohranja se nizka povprečna inflacijska stopnja v Sloveniji.

V letu 2006 je povprečna inflacija v Sloveniji znašala 2,5% in je v primerjavi s predhodnim letom ostala nespremenjena. Slovenija že vse od novembra 2005 izpolnjuje maastrichtski inflacijski konvergenčni kriterij. Na nizko stopnjo inflacije sta vplivali tudi zmerna rast stroškov dela in ugodno stanje na trgu dela. Stroški dela so v letu 2006 zaostajali za rastjo produktivnosti ter tako omejevali cenovne pritiske s strani ponudbe. Istočasno se je v letu 2006 zaprla tudi proizvodna vrzel, ki je še v letu 2005 delovala protiinflacijsko. Čeprav inflacija ostaja umirjena, pa srednjeročna tveganja ostajajo zaradi negotovih razmer na naftnih trgih ter zaradi morebitnega nadaljevanja povečevanja presežnega agregatnega povpraševanja. Na to opozarja povečevanje osnovne inflacije v drugi polovici lanskega leta in v začetku leta 2007.

Slika 2.1: Gibanje indeksov inflacije v Sloveniji in v evroobmočju ter gibanje rasti BDP in njegovih ključnih komponent v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Gospodarska rast v Sloveniji se je lani povečala in je bila najvišja po letu 1999.

Lani se je gospodarska rast v Sloveniji povečala na 5,2%, kar je najvišja rast v zadnjih šestih letih. Nanjo je vplivala spodbudna rast gospodarstev EU, saj so rasla nad pričakovanji. V prvem polletju 2006 je rast slovenskega BDP temeljila na izvoznem povpraševanju, v drugi polovici leta pa na domačem povpraševanju, predvsem investicijah. Rast končnega trošenja je zaostajala za rastjo BDP. Po drugi strani pa se je povečeval relativni prispevek bruto investicij k gospodarski rasti. Visoke stopnje rasti so bile zabeležene pri investicijah v gradbeništvu in pri investicijah v stroje in opremo. Rast je bila vzdržna, k čemur je prispevala tudi struktura končnega trošenja zaradi šibkega trošenja gospodinjstev in tekočega trošenja države. Slovenija je uspelo ohranjati tudi zmeren primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance, v letu 2006 je znašal 2,6% BDP.

Tudi v letu 2007 bo gospodarska rast odvisna od konjunkture v EU.

Nadaljevanje gospodarske rasti bo odvisno predvsem od konjunkture v državah, ki so najpomembnejše trgovinske partnerice Slovenije, in investicijske aktivnosti doma. Da lahko pričakujemo nadaljevanje razmeroma živahne gospodarske aktivnosti v letu 2007, kaže tudi kazalnik gospodarske klime, ki je februarja letos dosegel rekordno vrednost.

2.2 Deželno tveganje

V letu 2006 se je bonitetna ocena deželnega tveganja Slovenije znova izboljšala.

Bonitetne ocene mednarodnih ratinških agencij za Slovenijo so se izboljševale več let zapored. Razlogi za ugodne ocene tveganosti izvirajo iz razmeroma ugodne gospodarske rasti, zmanjšanja inflacije na raven, ki zadostuje maastrichtskim kriterijem, ter zmernega primanjkljaja v tekočem delu plačilne bilance. Na ugodne ocene vpliva tudi zavezanost države k fiskalni preudarnosti, kar se odraža v zmernem proračunskem primanjkljaju in majhni zadolženosti države.

Agencija *S&P* je oceno o tveganosti Slovenije znova izboljšala 16. maja 2006, torej dobrega pol leta pred vstopom Slovenije v EMU. Ocena tveganosti je *S&P* zboljšala z AA-/A-1+ na AA/A-1+. Slovenija je s tem postala razmeroma trdno zasidrana v skupni držav AA. V zadnjem poročilu te agencije, marca 2007, se kot glavni dejavniki, ki

utrjujejo dobre ocene Slovenije, navajajo: zavezanost k fiskalni preudarnosti, dobri izgledi glede gospodarske rasti in članstvo v EMU. Med slabostmi pa poročilo izpostavlja nizko raven blaginje v primerjavi z "mediano držav AA" in obotavljivost pri ekonomskih reformah. Izgledi glede prihodnosti so stabilni in odražajo nadaljevanje fiskalne preudarnosti in solidno izboljšanje konkurenčnosti ter nadaljevanje gospodarskega prestrukturiranja. Po drugi strani bi do pritiskov v smeri zmanjšanja ratinga lahko prišlo v primeru večjega poslabšanja javnofinančnih bilanc. Z dolgoročnega vidika *S&P* opozarja še na izzive izpostavljenosti, povezane s staranjem prebivalstva oziroma reformo pokojninskega sistema.

Zaradi vstopa v EMU in dosežene ravni BDP ratinške agencije Slovenije ne primerjajo več z državami, ki so istočasno vstopile v EU, ampak z državami, kot so Grčija, Portugalska, Malta, Ciper, Španija in Belgija. V primerjavi z njimi ima Slovenija sicer nižjo raven blaginje, okrog 60% mediane BDP per capita, vendar pa ima primerljive relativne stroške na enoto dela. Fiskalni dosežki Slovenije pa so celo boljši, a so občutljivi za faktorje, povezane s staranjem prebivalstva. Če Slovenijo primerjamo s primerljivimi državami članicami EMU in z majhnimi državami EU, potem je njeno deželno tveganje podobno ali celo nižje: Portugalska AA/A-1+, Italija A+/A-1+, Grčija A/A-1, Belgija AA+/A-1+, Malta in Ciper A/A-1+. Agencija poudarja izstopanje Slovenije po vzdržni gospodarski rasti in rasti produktivnosti dela. V naslednjih letih pa agencija pričakuje gospodarsko rast med 3,5% in 4%.

Podobne ocene in sklepe navaja tudi ratinška agencija *Moody's*, ki je ravno tako lani 25. julija 2006 izboljšala oceno tveganosti države s prejšnje Aa3 na Aa2. Agencija dopolnjuje oceno s t.i. pozitivnimi izgledi in navaja naslednje faktorje, ki večajo kreditni rating: menedžment, ki ima že desetletja izkušnje s trgi EU, politični konsenz o ekonomskih odločitvah, dobre rezultate pri fiskalni politiki in obvladljivost dolga. Po drugi strani bi naj bili glavni izzivi za Slovenijo: zmanjšanje izdatkov javnega sektorja in socialne blaginje, izboljšanje fleksibilnosti trga dela in obvladovanje stroškov dela ter počasna privatizacija finančnega sektorja. Med dejavniki, ki lahko v prihodnosti povečujejo rating, *Moody's* navaja zavezanost k plačni politiki, pri kateri bo rast realnih plač zaostajala za rastjo produktivnosti, in morebitne ukrepe za zmanjšanje strukturnega deficita države. Na slabši rating v prihodnosti lahko vpliva nadaljnje zmanjševanje konkurenčnosti gospodarstva in poslabševanje fiskalnega položaja zaradi demografskih razlogov in neučinkovite pokojninske reforme. Slednje bi ob ne dovolj dobrem obvladovanju socialnih transferjev povečalo zadolženost države. Agencija navaja še morebitno povečanje domače porabe kot posledice nižje ravni obrestnih mer po vstopu v EMU, kar bi lahko sčasoma ob neukrepanju ekonomskih politik privedlo do makroekonomskih neravnovesij.

Premija za deželno tveganje je bila lani minimalna.

Zniževanje premije za deželno tveganje, izraženo v razliki donosnosti med naložbami v evroobveznice Slovenije in državne obveznice Nemčije, je prisotno že daljše obdobje. V letu 2006 se je premija gibala med 0,10 in 0,15 odstotne točke.

Slika 2.2: Premija za deželno tveganje naložb v domače evroobveznice z zapadlostjo v letu 2011 v odstotnih točkah

Vir: Banka Slovenije

3 SEKTOR GOSPODINJSTEV

3.1 Zadolževanje gospodinjstev

Finančne obveznosti gospodinjstev so dosegle 26,1% BDP, predvsem zaradi rasti najetih posojil.

Potrošnja gospodinjstev se je v zadnjem četrtletju 2006 upočasnila in letno dosegla 3,3-odstotno rast, kar je nekoliko manj kot v 2005. Na zmanjšano potrošnjo gospodinjstev v zadnjem četrtletju 2006 so vplivale višje obrestne mere za takrat še devizna posojila v evrih. Potrošnja je bila namreč deloma financirana tudi z zadolževanjem. V zadnjih dveh letih se je zadolževanje gospodinjstev pospešilo, od povprečno 11% letno v obdobju 2002 do 2004 na več kot 18% v letih 2005 in 2006. V tretjem četrtletju leta 2006 je zadolženost gospodinjstev v razmerju do BDP dosegla 26,1%, za 4,3 odstotne točke več kot ob koncu leta 2004.

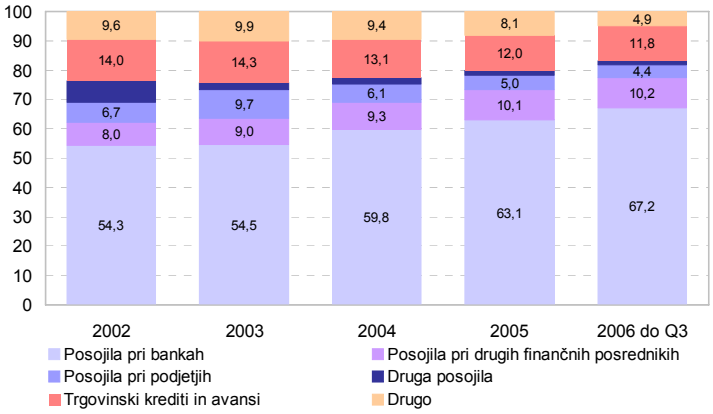
Gospodinjstva se večinoma zadolžujejo z najemanjem posojil, predvsem pri domačih bankah. Visoko rast posojil poganja izjemno povpraševanje po stanovanjskih posojilih, medtem ko je porast potrošniških posojil dokaj zmeren. Po visokih stopnjah rasti se povečuje tudi zadolževanje pri drugih finančnih posrednikih, predvsem v obliki lizinških posojil.

Tabela 3.1: Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v mio EUR

	2002	2003	2004	2005	2006 [1]
	(v mio EUR)				
Skupaj	4.680	5.228	5.721	6.776	7.759
stopnje rasti (v %)	11,6	11,7	9,4	18,4	18,2
Posojila	3.578	3.964	4.432	5.417	6.459
podjetja	315	509	350	339	342
banke	2.542	2.849	3.423	4.279	5.216
drugi finančni posredniki	376	472	531	684	790
država	274	64	61	60	55
tujina	71	69	67	54	57
Trgovinski krediti in avansi	655	746	751	814	918
Drugo	447	518	537	545	382

Opomba: [1]Podatek za september 2006.
Vir: Banka Slovenije

Slika 3.1: Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Delež posojil, najetih pri domačih bankah, predstavlja 81% vseh posojil gospodinjstvom, za skoraj 10 odstotnih točk več kot pred tremi leti. Zadolženost pri lizinških podjetjih ohranja stabilen 12-odstotni delež, medtem ko se najemanje posojil pri vseh drugih sektorjih (država, podjetja, tujina) v strukturi zmanjšuje. Podjetja so delno opustila neposredno financiranje nakupov gospodinjstev s posojili in komercialnimi krediti in so ga prenesla na banke, kar je znižalo zadolženost gospodinjstev pri sektorju podjetij v zadnjih treh letih za 9 odstotnih točk, na 16% v letu 2006.

Zadolževanje gospodinjstev pri bankah

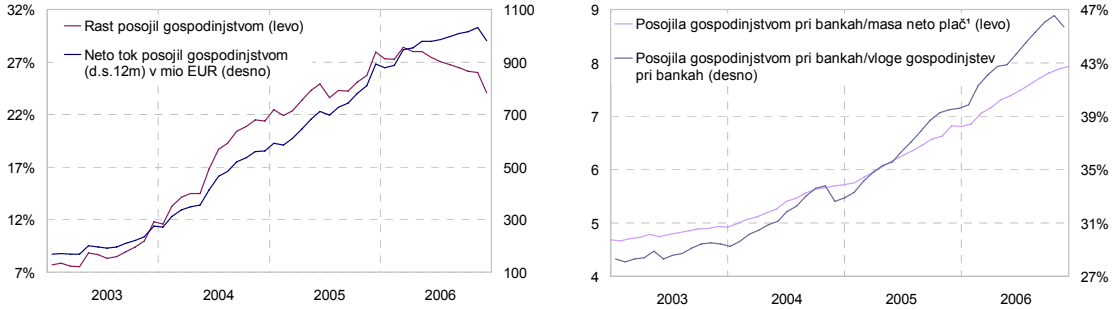
Stopnje rasti posojil gospodinjstvom so se stabilizirale, zadolženost gospodinjstev pa narašča.

Gospodinjstva so se z naraščajočo dinamiko zadolževala pri bankah v prvi polovici 2006, medtem ko so se medletne stopnje rasti v drugi polovici 2006 stabilizirale. Ob koncu leta 2006 je bila rast posojil gospodinjstvom 24,1-odstotna. Zadolženost gospodinjstev v 2006 se je še povečala, saj se je razmerje med posojili gospodinjstvom pri bankah in maso neto plač dvignilo na 7,9, s čimer močno presega dosedanje vrednosti. Najbolj so se povečala stanovanjska posojila. Njihov delež v strukturi vseh posojil gospodinjstvom se je v letu 2006 povečal za 2,3 odstotne točke, na 37,9% ob koncu 2006.

Povečuje se delež posojil z variabilno obrestno mero.

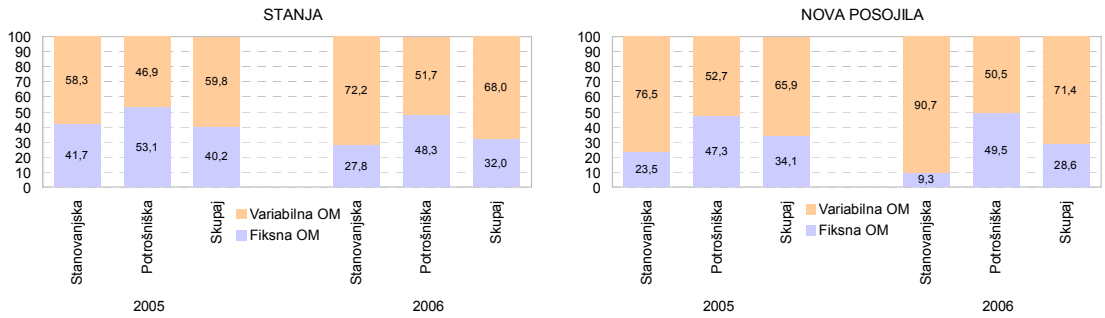
Ko primerjamo strukturo spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom, vidimo, da se povečuje delež posojil z variabilno obrestno mero. Med vsemi posojili gospodinjstvom je bilo ob koncu 2006 takih 68%, medtem ko jih je bilo med novimi posojili v zadnjem četrtletju 2006 že 71,4%. Največji delež, kar 90,7%, je bilo novih stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero. To pomeni, da gospodinjstva nosijo vedno večje obrestno tveganje. Ob morebitnem dvigu obrestnih mer se jim bodo povečali mesečni obroki posojil in s tem tudi obremenitev njihovih neto plač. Zlasti to velja za gospodinjstva iz nižjih dohodkovnih razredov in mlade družine, ki z večjimi in dolgoročnejšimi posojili prvič rešujejo stanovanjski problem.

Slika 3.2: Neto tok posojil gospodinjstvom v mio EUR, njihova rast ter zadolženost gospodinjstev pri bankah



Opomba: [1]Masa neto plač je izračunana kot dvanajstmesečno povprečje zmnožka povprečne neto plače in števila delovno aktivnega prebivalstva.
Vir: Banka Slovenije

Slika 3.3: Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih

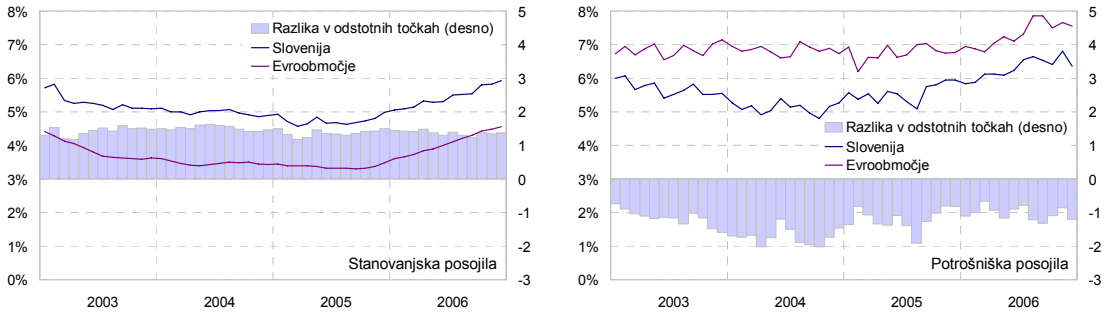


Vir: Banka Slovenije

Razlika med obrestnimi merami doma in v evroobmočju je bila za stanovanjska posojila pozitivna, za potrošniška pa negativna.

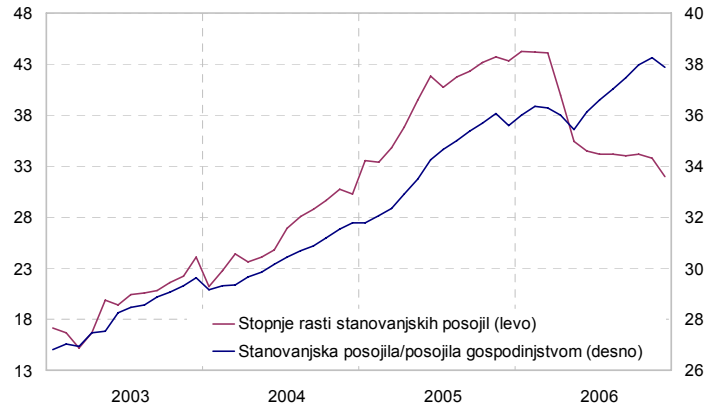
Upočasnjen proces nominalne konvergence posojilnih obrestnih mer gospodinjstvom se je nadaljeval v 2006. Ko primerjamo slovenske obrestne mere gospodinjstvom z obrestnimi merami v evroobmočju, vidimo, da imamo pri stanovanjskih in potrošniških posojilih različni situaciji. Medtem ko so bile obrestne mere za stanovanjska posojila v 2006 v povprečju še vedno – podobno kot 2005 – za okrog 1,4 odstotne točke višje kot v evroobmočju, je bila obrestna mera za potrošniška posojila v Sloveniji leta 2006 za eno odstotno točko nižja kot v evroobmočju (v 2005 za 1,2 odstotne točke). Tako gibanje konvergence obrestnih mer za posojila gospodinjstvom je vsaj deloma posledica relativno najnižje stopnje integracije bančnih obrestnih mer na segmentu trga na drobno (retail) v EU in se bo lahko ohranjalo tudi v prihodnje.

Slika 3.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer za stanovanjska (levo) in potrošniška (desno) posojila gospodinjstvom z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih



Opomba: Upoštevana so posojila, pri katerih je pogodbena obrestna mera variabilna oziroma fiksna do enega leta. Od maja 2005 so podatki za Slovenijo metodološko usklajeni z metodologijo ECB, pred tem pa so ocenjeni na podlagi poročila osmih bank.
Vir: Banka Slovenije

Slika 3.5: Stopnje rasti stanovanjskih posojil gospodinjstvom in njihov delež v vseh posojilih gospodinjstvom v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Povečuje se delež stanovanjskih posojil, vezanih na švicarski frank.

Kot smo že omenili, je tudi leta 2006 prišlo do občutnega povečanja obsega stanovanjskih posojil. Ob koncu 2006 je bilo v valutni strukturi stanja stanovanjskih posojil še 31,9% tolarskih posojil. Sledijo jim posojila v evrih in posojila z valutno klavzulo na evro. V 2006 se je najbolj – na 20,8% – povečal delež stanovanjskih posojil v švicarskih frankih in z valutno klavzulo na švicarski frank, medtem ko je bil njihov delež ob koncu 2005 12-odstoten. Pri novih stanovanjskih posojilih v zadnjem četrtletju 2006 je še opaznejše večanje deleža posojil, vezanih na švicarski frank. Novosklenjena posojila v švicarskih frankih skupaj s posojili z valutno klavzulo na švicarski frank so predstavljala že 31%. Največ novih posojil v švicarskih frankih odobrijo banke v večinski tuji lasti, v letu 2006 42,5% novih stanovanjskih posojil oziroma 28,8% posojil gospodinjstvom. Podatki kažejo, da se banke v večinski tuji lasti vse bolj osredotočajo tudi na potrošniška posojila v švicarskih frankih, saj je njihov tržni delež pri novih posojilih gospodinjstvom v švicarskih frankih večji kot pri novih stanovanjskih posojilih v švicarskih frankih.

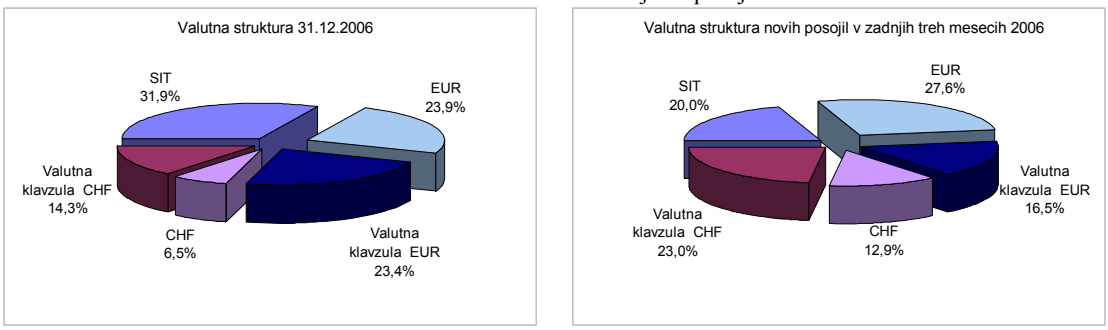
Tabela 3.2: Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom konec leta 2006 v odstotkih

2006	Delež novih posojil v CHF (v %)			
	Stanovanjska posojila		Posojila gospodinjstvom	
	Delež CHF-posojil	Delež skupine bank v bančnem sektorju	Delež CHF-posojil	Delež skupine bank v bančnem sektorju
Velike banke	21,9	33,9	6,3	26,2
Majhne banke	1,1	0,2	0,1	0,1
Banke v večinski tuji lasti	42,5	65,9	28,8	73,7
Bančni sektor	30,9	100,0	13,5	100,0

Vir: Banka Slovenije

Nižje obrestne mere za posojila v švicarskih frankih glede na obrestne mere za posojila v evrih so v zadnjih letih močan motiv za večje povpraševanje gospodinjstev po posojilih v švicarskih frankih, vendar pa je še posebno pri stanovanjskih posojilih oziroma posojilih z zelo dolgo ročnostjo potrebna previdnost in zavedanje o tveganju. Monetarna politika švicarske centralne banke je neodvisna od monetarne politike ECB. Poleg tega je potrebno tudi zavedanje o tečajnem tveganju, saj večina posojilojemalcev nima prihodkov v švicarskih frankih. Predvidljivost gibanja tečaja švicarskega franka v evrih je šibkejša, kot je bila v zadnjih nekaj letih predvidljivost gibanja tečaja tolarja v evrih. Če bi se povečala globalna neravnovesja ali pa bi prišlo do pretresov na kapitalskih trgih in zatekanja v varne naložbe in varne valute, bi se lahko posojila v švicarskih frankih podražila zaradi apreciacije švicarskega franka.

Slika 3.6: Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Ročnost stanovanjskih posojil se še podaljšuje.

Banke imajo pri odobravanju stanovanjskih posojil vedno bolj prilagodljivo ponudbo. Med drugim omogočajo mlajšim posojilojemalcem, ki si praviloma prvič rešujejo stanovanjski problem, najem stanovanjskega posojila za daljše časovno obdobje. Tako je bilo v 2006 že več kot tretjina vseh novoodobrenih stanovanjskih posojil z ročnostjo nad 20 let. Glede na leto 2005 se je za dobra 2 odstotka povečal delež stanovanjskih posojil z ročnostjo od 5 do 10 let. Te ročnosti izrabijo predvsem tisti, ki želijo izboljšati stanovanjski standard z nakupom večjega stanovanja ali z nakupom stanovanja na bolj želeni lokaciji.

Tabela 3.3: Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih

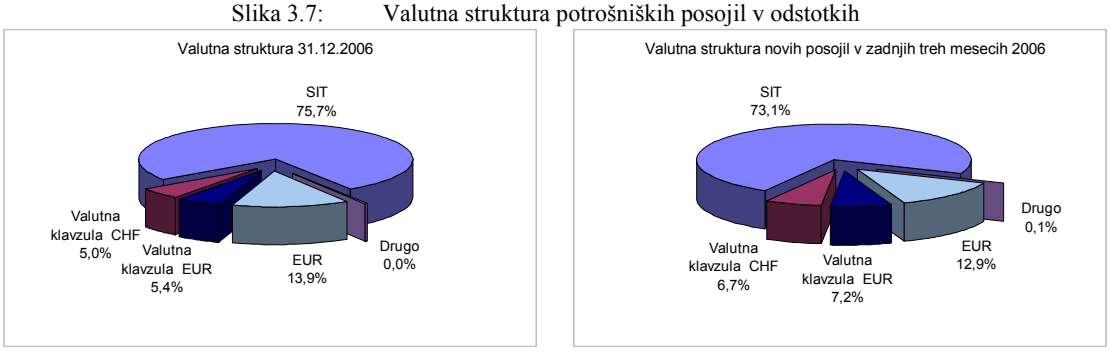
(v %)	do 5	od 5 do 10	od 10 do 15	od 15 do 20	nad 20
2003	3,0	19,7	52,8	20,1	4,4
2004	3,2	18,6	46,7	20,8	10,6
2005	2,2	13,0	35,0	24,2	25,6
2006	2,3	15,2	24,6	23,7	34,2

Opomba: Do konca leta 2005 se struktura nanaša na posojila osmih največjih bank, za leto 2006 pa na vse banke.
Vir: Banka Slovenije

Potrošniška posojila v 2006 so bila večinoma tolarska.

Pri potrošniških posojilih so v 2006 prevladovala tolarska posojila, saj je bil njihov delež tako v stanjih ob koncu 2006 kot med novimi posojili v zadnjem četrtletju 2006 nad 70%. Delež potrošniških posojil v evrih in z valutno klavzulo v evrih je bil okrog 20%. V nasprotju s stanovanjskimi posojili je bil pri potrošniških posojilih delež posojil v švicarskih frankih in posojil z valutno klavzulo v švicarskih frankih nizek.

Slika 3.7: Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev

Najhitreje rastejo naložbe gospodinjstev v delnice investicijskih skladov ter zavarovanja.

Finančno premoženje gospodinjstev v zadnjih štirih letih povprečno letno narašča po več kot 10-odstotni stopnji. Največji, čeprav upadajoči delež finančnega premoženja, predstavljajo vloge gospodinjstev pri domačih bankah, manjši del vlog pa hranijo gospodinjstva tudi na računih bank v tujini. Najhitreje rastoči del imetij gospodinjstev predstavljajo naložbe v delnice in enote investicijskih skladov, ki so se v zadnjih petih letih letno povprečno povečevale po skoraj 30%. Dobra polovica tega porasta izhaja iz donosnosti teh skladov, preostanek pa iz tekočih naložb gospodinjstev. Delež premoženja gospodinjstev v investicijskih skladih se je v petih letih podvojil in dosegel 8,1%.

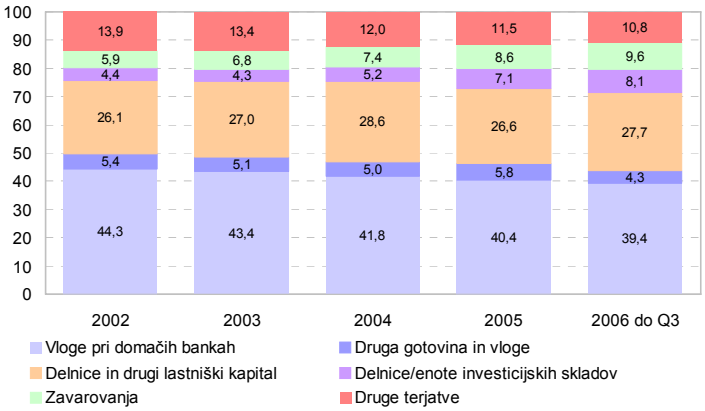
Tabela 3.4: Stanje finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v mio EUR

	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)		
Skupaj	19.104	21.130	23.556	25.755	27.285
stopnje rasti (v %)	15,7	10,6	11,5	9,3	10,8
Gotovina in vloge[2]	9.485	10.241	11.028	11.918	11.937
vloge pri bankah	8.454	9.165	9.853	10.415	10.752
Vrednostni papirji, razen delnic	607	592	741	468	469
Posojila	525	619	617	871	831
Delnice in drugi lastniški kapital	4.990	5.714	6.730	6.860	7.567
Enote investicijskih skladov	844	905	1.230	1.816	2.220
Življenjsko zavarovanje	610	776	1.002	1.069	1.343
Pokojninsko zavarovanje	73	106	169	510	605
Prenosne premije in škodne rezerv.	443	546	561	632	660
Druge terjatve	1.527	1.631	1.478	1.610	1.653

Opombi: [1]Podatek za september 2006.
[2]V gotovini in vlogah niso vključena imetja tuje gotovine, ki jih gospodinjstva hranijo zunaj domačega bančnega sistema, vključene pa so vloge na računih v tujini.
Vir: Banka Slovenije

Med drugimi hitro rastočimi oblikami premoženja gospodinjstev izstopajo tudi naložbe v pokojninsko in življenjsko zavarovanje, ki so povečale svoj delež v strukturi na slabih 10%. Kljub hitri rasti v zadnjih dveh letih pa obseg pokojninskega in življenjskega zavarovanja še vedno močno zaostaja za deleži, ki jih tovrstna zavarovanja dosegajo v strukturi naložb gospodinjstev evroobmočja, kjer s 27-odstotnim deležem predstavljajo alternativo bančnemu varčevanju.

Slika 3.8: Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Naložbe v lastniški in drugi delniški kapital (brez investicijskih skladov) ohranjajo stabilen, okrog 28-odstotni delež v finančnih naložbah gospodinjstev. Okrog 80% porasta vrednosti te oblike premoženja je posledica vrednostnih sprememb, preostalih 20% pa predstavljajo tekoča vlaganja gospodinjstev v delnice podjetij.

Zaradi hitrejšega naraščanja zadolževanja od rasti naložb narašča neto premoženje gospodinjstev počasneje kot pred letom 2005, ko se je še povečevalo po dvomestnih stopnjah rasti. Enak trend je prisoten tudi pri neto premoženju gospodinjstev v domačih

bankah, v katerih se neto naložbe gospodinjstev zmanjšujejo tudi v absolutni višini. Do leta 2003 so bile banke glavni prejemnik neto sredstev gospodinjstev, po tem letu pa se njihov delež hitro zmanjšuje. V zadnjih treh letih so posojila pri bankah naraščala več kot trikrat hitreje od rasti bančnih vlog, kot posledica teh gibanj se je stanje neto prihrankov v bankah začelo zniževati tudi v absolutni višini. V razmerju do BDP so se neto naložbe gospodinjstev v bankah zmanjšale že četrto leto zapored, in sicer na 19% BDP.

Tabela 3.5: Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR

	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)		
Obveznosti do bank	2.730	3.032	3.603	4.457	5.249
stopnje rasti (v %)	10,9	11,0	18,8	23,7	22,5
Naložbe v bankah	8.580	9.270	9.994	10.552	10.899
stopnje rasti (v %)	13,1	8,0	7,8	5,6	6,0
Neto naložbe	5.850	6.238	6.391	6.095	5.650
(v % BDP)	24,7	25,1	24,3	22,1	19,0

Opomba: [1]Podatek za september 2006.
Vir: Banka Slovenije

Obrestne mere za vloge gospodinjstev pri bankah

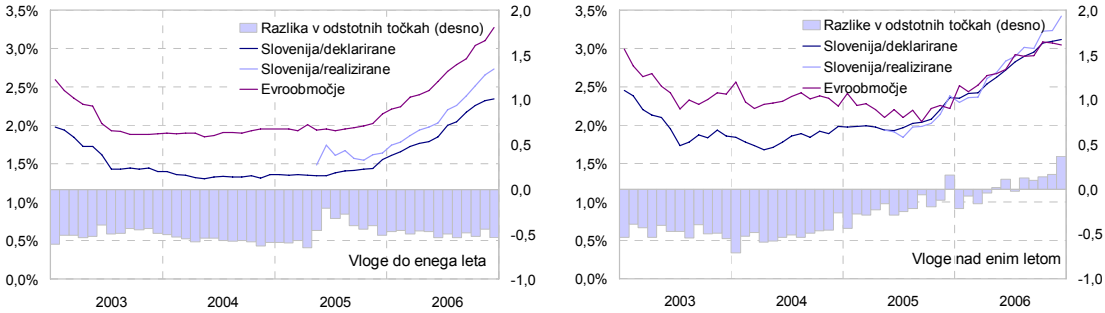
Razlika med obrestnimi merami doma in v tujini za kratkoročne vloge je še naprej negativna.

Pri obrestnih merah za vloge do enega leta se je v 2006 ohranjala negativna razlika med domačimi obrestnimi merami in povprečnimi obrestnimi merami evroobmočja. Tako kot v prejšnjih letih so bile obrestne mere v evroobmočju višje in so decembra 2006 znašale 3,27%, medtem ko je bila v istem obdobju obrestna mera za vloge do enega leta v Sloveniji 2,73%.

Obrestne mere za dolgoročne vloge v Sloveniji so v drugi polovici 2006 prehitele tiste v evroobmočju.

Pri obrestnih merah za vloge nad enim letom pa je v 2006 prišlo do nadaljnje konvergence. Po majhnih, a še vedno negativnih razlikah med domačo obrestno mero in obrestno mero v evroobmočju v prvi polovici 2006 so se v drugi polovici leta 2006 obrestne mere v Sloveniji dvignile nad obrestne mere v evroobmočju. Pozitivna razlika med njimi je bila največja decembra 2006, in sicer 0,37 odstotne točke, ko je bila obrestna mera za dolgoročne vloge v Sloveniji 3,42%. Vendar kljub naraščajočim in hkrati višjim obrestnim meram od povprečja evroobmočja ni mogoče opaziti bistvenega povečanja stopenj rasti vlog v bankah. Gospodinjstva k alternativnim oblikam varčevanja spodbujajo tudi že uvedene institucionalne spremembe na področju pokojninskega zavarovanja ter nove alternativne oblike varčevanja.

Slika 3.9: Primerjava slovenskih obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in nad enim letom (desno) z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih



Opomba: Za Slovenijo so podatki o realiziranih obrestnih merah za vloge na voljo šele od maja 2005. Razlika do evroobmočja je pred tem datumom izračunana iz deklariranih obrestnih mer.
Vir: Banka Slovenije

3.3 Nepremičninski trg

Rast cen nepremičnin se je v letu 2006 povečala.

Slovenski nepremičninski trg se je podobno kot v letu 2005 tudi v letu 2006, na segmentu stanovanjskih in segmentu komercialnih nepremičnin, gibal z različno dinamiko. Cene stanovanjskih nepremičnin in z njimi povezana posojilna aktivnost bank so bile, tako kot v večini evropskih držav, v močnem porastu. Na trgu komercialnih nepremičnin pa je bila dinamika rasti cen bolj umirjena.

Merjenje rasti cen nepremičnin v Sloveniji s Fischerjevim indeksom za analitične potrebe.

Rast cen stanovanjskih in komercialnih nepremičnin[1] se je v letu 2006 v Sloveniji povečala. Podobno kot v lanskem letu so tudi v letošnjem cene komercialnih in stanovanjskih nepremičnin v ljubljanski urbani regiji rasle hitreje kot v preostali Sloveniji.

Tabela 3.6: Fischerjev indeks cen nepremičnin, stopnje rasti v odstotkih

(v %)	2005	2006	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV
Slovenija	4,1	8,6	13,6	13,1	16,8	8,6
Ljubljanska urbana regija (SKTE 2)	8,0	12,5	9,0	12,1	14,8	12,5
Preostala Slovenija (SKTE 2)	2,1	7,1	16,5	13,6	17,6	7,1

Vir: DURS, lastni preračuni

Na slovenskem stanovanjskem trgu v letu 2006 ni bilo znakov umiranja rasti cen stanovanj, stopnje rasti so se celo povečale. Podoben razvoj je opaziti tudi na večini evropskih nepremičninskih trgov, ki se po dvigu obrestnih mer ECB niso umirili. Stopnje rasti cen stanovanj so bile leta 2006 v veliko državah še vedno dvomestne. V nekaterih državah evroobmočja, ki so imele v letu 2005 visoke stopnje rasti cen, so se te sicer nekoliko znižale, v večini novih držav članic EU[2] pa so stopnje rasti stanovanj še vedno zelo visoke.[3]

V letu 2006 so se v Sloveniji transakcijske cene stanovanjskih nepremičnin v povprečju povečale za 14,6%. Cene stanovanjskih nepremičnin so najhitreje naraščale v preostali Sloveniji, kjer je raven cen najnižja, nekoliko počasneje pa v ljubljanski urbani regiji.[4] Rast cen v glavnem mestu se je navkljub visokim cenam še dodatno povečala, podoben razvoj pa je bil tudi v okolici glavnega mesta.

Tabela 3.7: Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih[5]

(v %)	Slovenija	Ljubljanska urbana regija	Ljubljana mesto	Okolica Ljubljane	Preostala Slovenija	Evroobmočje[1]
2005	10,8	9,7	10,9	6,5	11,5	7,8
2006	14,6	13,1	13,8	11,2	15,4	7,0

Opombe: [1] Za leto 2006 je podatek za drugo četrtletje.
Vir: DURS, Banka Slovenije, ECB

Tabela 3.8: Regionalne razlike v ravneh cen stanovanj[6]

	Slovenija	Ljubljanska urbana regija	Ljubljana mesto	Okolica Ljubljane	Preostala Slovenija
2004	100,0	141,5	150,4	104,4	75,2
2005	100,0	146,0	155,4	108,5	74,8
2006	100,0	143,0	152,2	107,5	74,8

Vir: DURS, Banka Slovenije

Regionalne razlike v ravni cen stanovanj so se nekoliko zmanjšale, vendar ostajajo velike.

Regionalne razlike v višini cen stanovanj so se v letu 2006 nekoliko zmanjšale, vendar ostajajo velike. Povprečna cena stanovanj v Ljubljani je v letu 2006 za 52% presegala povprečje Slovenije, medtem ko je povprečna cena stanovanj v preostali Sloveniji dosegla le 75% slovenskega povprečja.

[1] Indeks cen nepremičnin: Banka Slovenije je v letu 2005, na podlagi podatkov o prometu z nepremičninami, začela z izračunavanjem indeksa cen nepremičnin za analitične namene. V izračun indeksa se vključujejo transakcije, ki so na sekundarnem trgu opravljene s stanovanji, hišami, vikendi, poslovnimi prostori in garažami. Indeks se izračuna po obrazcu za Fischerjev idealni indeks, ki simetrično upošteva cene in količine v obeh obdobjih, primerjalnem in primerjanem. Podatki se pred izračunom indeksa pregledajo in očistijo nelogičnih zapisov z metodami preiskovalne analize podatkov. Za natančnejši izračun glej Komprej, Jeran: Indeks cen nepremičnin. 15. statistični dnevi. Zbornik. SURS 2005.

[2] Poljska, Bolgarija, Estonija, Litva, Romunija, Malta.

[3] European Housing review 2007. RICS Research, 2007.

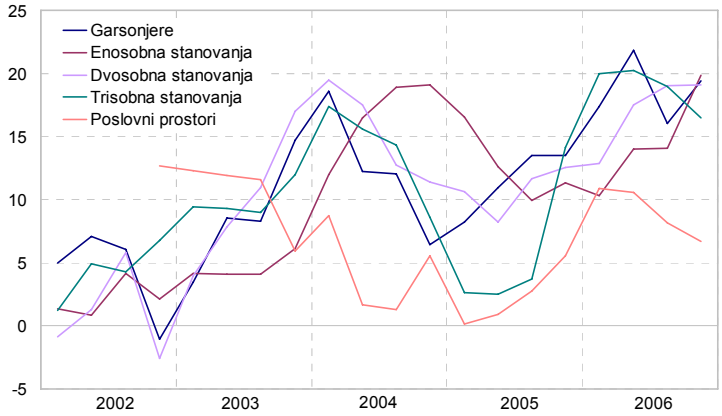
[4] Rast cen na celotnem nepremičninskem trgu merjena s Fischerjevim indeksom je bila sicer najvišja v ljubljanski urbani regiji, kar je posledica hitrejše rasti cen poslovnih prostorov v tej regiji v primerjavi s preostalo Slovenijo.

[5] Geografska delitev pri transakcijskih cenah stanovanj je narejena v skladu s statističnimi regijami nivoja 2 (SKTE 2), kjer je ljubljanska urbana regija enaka osrednjeslovenski regiji na ravni statističnih regij nivoja 3, preostala Slovenija zajema drugih 11 regij nivoja 3. Ljubljansko urbano regijo nadalje razdelimo na Ljubljano mesto in okolico Ljubljane.

[6] Regionalne razlike v ravneh cen so izračunane iz tehtanega povprečja transakcijskih cen posameznih četrtletij.

Stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj v Ljubljani so se, z izjemo trisobnih stanovanj, približale 20%. Rast cen pisarn se ni občutneje povečala. Razlika med oglaševanimi in transakcijskimi cenami stanovanj v Ljubljani se je leta 2006 nekoliko povečala.

Slika 3.10: Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj in poslovnih prostorov[7] v Ljubljani v odstotkih

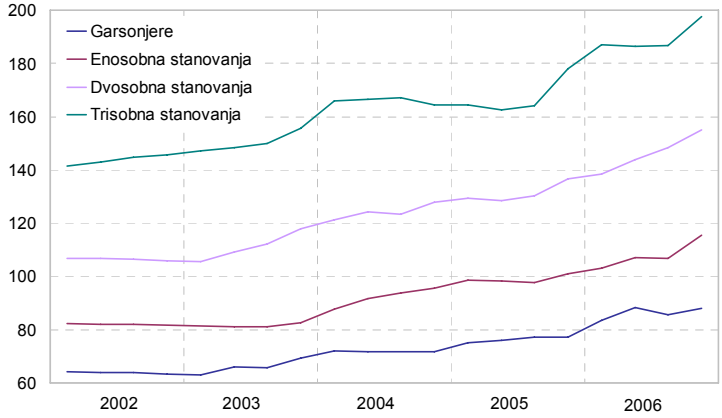


Vir: SLONEP, lastni preračuni

Vzdržnost ravni cen

Vzdržnost ravni cen stanovanj je odvisna od razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami, tj. cenami, ki so upravičene z ekonomskimi in institucionalnimi temelji. Prikazani so izračuni treh kazalnikov, ki kažejo na vzdržnost ravni cen na nepremičninskem trgu v Ljubljani[8]: razmerje med ceno stanovanj in drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač, indeks dostopnosti stanovanj ter razmerje med ceno in najemnino stanovanj, na podlagi katerega smo izračunali temeljno ceno za stanovanja.

Slika 3.11: Razmerje med ceno stanovanj v Ljubljani in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano[9]



Vir: SLONEP, SURS, lastni preračuni

Dostopnost stanovanj kot razmerje med cenami in neto plačami.

Dostopnost stanovanj, izražena z razmerjem med ceno stanovanj v Ljubljani in letno drsečo sredino povprečnih mesečnih neto plač, se je v letu 2006 še zmanjšala. Ob koncu leta 2006 je bilo za nakup garsonjere potrebno nameniti 11,2, za nakup enosobnega stanovanja 15,1, za nakup dvosobnega 19,4 in za nakup trisobnega stanovanja 20,9

[7] Pri izračunu stopenj rasti so upoštevane cene pisarn v Ljubljani.

[8] Zaradi omejitev v razpoložljivosti podatkov so izračuni narejeni le za Ljubljano. Samo na podlagi vrednosti kazalnikov ne moremo govoriti o obstoju cenovnega balona na nepremičninskem trgu. Pri njihovi interpretaciji se je treba zavedati tudi omejitev, povezanih s kakovostjo podatkov o oglaševanih cenah in najemninah stanovanj.

[9] Pri izračunu razmerja med cenami stanovanj in povprečnimi mesečnimi plačami smo oglaševano ceno stanovanj znižali za 10%. Akterji na nepremičninskem trgu ocenjujejo, da so oglaševane cene višje od dejanskih za 10–15 odstotkov. Razlike so po posameznih mesecih različne, zaradi tega lahko tudi izračunana dostopnost odstopa od dejanske.

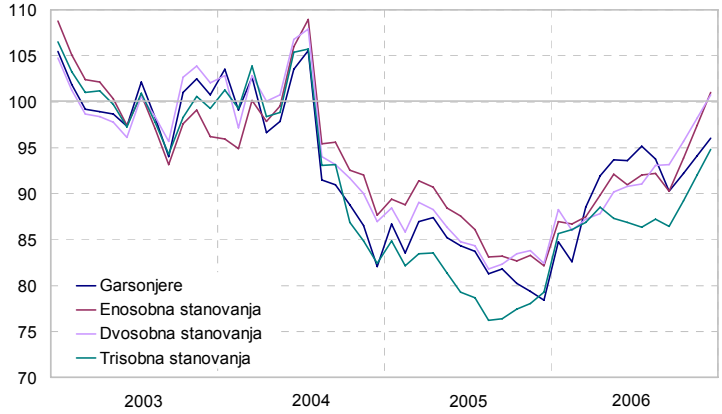
povprečnih mesečnih neto plač več kot konec leta 2005. Relativno gledano se je najbolj zmanjšala dostopnost enosobnih stanovanj in garsonjer.

Okvir 3.1: Indeks dostopnosti stanovanj

Na dostopnost stanovanj poleg dohodkov gospodinjstev vplivajo tudi pogoji financiranja nakupa nepremičnin. Indeks dostopnosti stanovanj, kot kazalnik dejanske dostopnosti stanovanj, poleg dohodkov gospodinjstev upošteva tudi gibanje obrestnih mer in povprečno ročnost novih posojil. Pri izračunu se predpostavlja, da se celotna vrednost nepremičnine financira s stanovanjskim posojilom pri banki[1]. V postopku izračuna indeksa se najprej, na podlagi obrestnih mer in povprečne tehtane ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil v posameznem mesecu, izračuna mesečna anuiteta za posojilo v višini vrednosti stanovanja. V naslednjem koraku se izračuna delež mesečne anuitete v 12-mesečni drseči sredini povprečnih mesečnih neto plač v Ljubljani, iz katerega se nato izračuna bazni indeks. Naraščanje indeksa odraža zmanjšanje dostopnosti stanovanj.

[1] Pri slovenskih bankah je razmerje med višino posojila in vrednostjo nepremičnine (LTV) v letu 2006 pod 100%, kar od kupca pri nakupu nepremičnine zahteva tudi investiranje lastnih sredstev.

Slika 3.12: Indeks dostopnosti stanovanj v Ljubljani (2003 = 100)



Vir: SLONEP, Banka Slovenije, SURS, lastni preračuni

Indeks dostopnosti stanovanj.

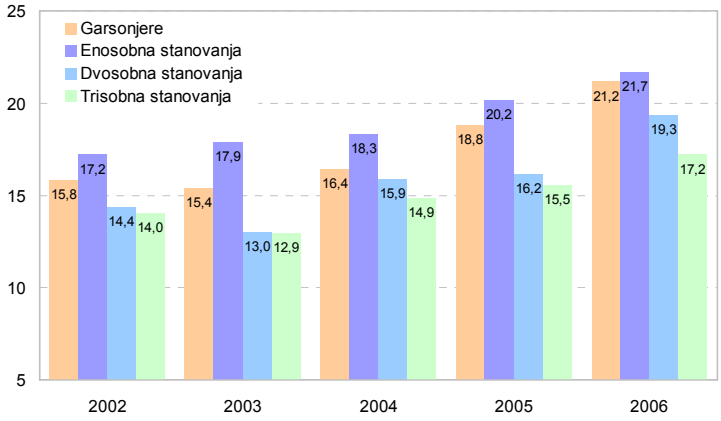
Vendar dejansko zmanjšanje dostopnosti stanovanj v Ljubljani v zadnjih štirih letih ni bilo tako drastično, kot kaže razmerje med ceno stanovanj in neto plačami, zlasti če pri merjenju dostopnosti stanovanj poleg cen nepremičnin in mesečnih neto plač upoštevamo tudi pogoje na trgu stanovanjskih posojil. Dostopnost stanovanj, merjena z indeksom dostopnosti stanovanj, je zaradi zniževanja obrestnih mer in predvsem zaradi podaljševanja povprečne ročnosti novih stanovanjskih posojil do konca leta 2005 naraščala. V letu 2006 se je dostopnost stanovanj v Ljubljani začela zmanjševati zaradi naraščanja obrestnih mer. Predvsem pa se višja rast cen ni več kompenzirala s hitrim podaljševanjem povprečne ročnosti novih stanovanjskih posojil, ki se v letu 2006 ni bistveno podaljšala.

Delež mesečne anuitete stanovanjskega posojila v povprečni mesečni neto plači, ki se upošteva pri izračunu indeksa dostopnosti stanovanj, se je v letu 2006 povečal med 19,5 in 23 odstotki, odvisno od velikosti stanovanj. Vendar pri vseh velikostih stanovanj ostaja nižji kot na začetku leta 2003.

Razmerje med cenami in najemninami.

Rast najemnin stanovanj v Ljubljani je tudi v lanskem letu zaostajala za rastjo njihovih cen. Razmerje med cenami in najemninami stanovanj v Ljubljani se je povečalo.

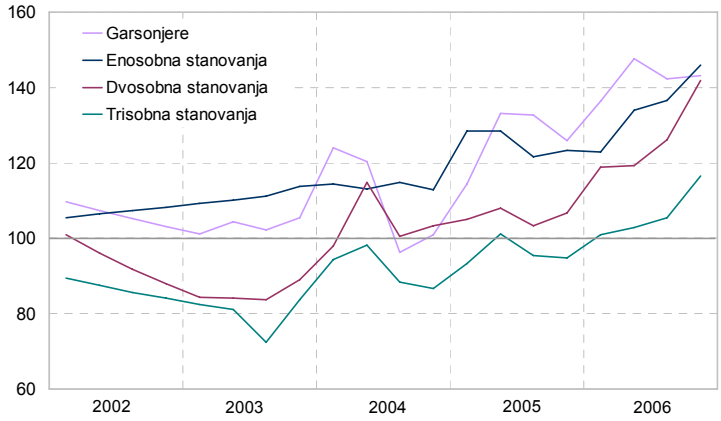
Slika 3.13: Razmerje med cenami in najemninami stanovanj v Ljubljani (P/E)[10]



Vir: SLONEP, lastni preračuni

Dejanske cene manjših stanovanj že nekaj let presegajo temeljno ceno. Velikost odstopanja se je v letu 2006 še dodatno povečala, kar je bilo zlasti občutno pri dvosobnih stanovanjih. Dejanske cene večjih stanovanj so v drugi polovici leta 2006 nekoliko presegle temeljno ceno[11].

Slika 3.14: Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami, izračunanimi na podlagi razmerja med cenami in najemninami stanovanj za Ljubljano



Vir: SLONEP, lastni preračuni

Kazalnik P/E kaže na precenjenost garsonjer, enosobnih in dvosobnih stanovanj v Ljubljani.

Na podlagi razmerja med ceno stanovanj in neto plačami, indeksa dostopnosti stanovanj ter razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami ocenjujemo, da se je precenjenost garsonjer in enosobnih stanovanj v Ljubljani v letu 2006 povečala. Precenjenost po kazalniku P/E v letu 2006 opazimo tudi pri dvosobnih stanovanjih.

Dejavniki cen nepremičnin

Neskladje med ponudbo in povpraševanjem na nepremičninskem trgu se je nadaljevalo tudi v letu 2006. Ponudba stanovanj, ki se z zamikom prilagaja povpraševanju na stanovanjskem trgu, je poglavitni razlog za hitro rast cen stanovanj v zadnjih letih. Navkljub odzivu ponudbe na naraščanje cen nepremičnin, je trenutno število novo pridobljenih stanovanj premajhno, da bi uspelo zadovoljiti presežno povpraševanje.

[10] Pri izračunu temeljnih cen stanovanj na podlagi vrednosti razmerja med ceno in najemnino za stanovanje (P/E) smo upoštevali povprečno vrednost P/E iz obdobja 1995–2003 in iz podatkov o višini najemnin izračunali temeljne cene za obdobje 2002–2006.

[11] Za natančnejši izračun temeljne cene bi morali za izračun povprečja P/E upoštevati daljše, stabilnejše obdobje, dolgo najmanj deset do petnajst let. Prekratko časovno obdobje in dolžina normalnega delovanja slovenskega stanovanjskega trga nam tega ne omogočata. Omenjenih omejitev se je treba zavedati tudi pri interpretaciji rezultatov, čeprav bi pri daljšem časovnem obdobju pričakovali kvečjemu nižje povprečje razmerja P/E in še večjo precenjenost stanovanj po tem kazalniku.

Dejavniki ponudbe

Odziv ponudbe na višje cene stanovanj.

V zadnjih letih se je ponudba začela odzivati na višje cene stanovanj. To je razvidno iz višjih stopenj rasti bruto investicij v stanovanjske zgradbe, ki je dosegla 17,2% v letu 2006, povečanja vrednosti opravljenih gradbenih del na stanovanjskih stavbah za 6,1% in povečanja števila odobrenih gradbenih dovoljenj za stanovanja v letu 2006 za 18,3%. Po podatkih ankete, opravljene med bankami, je v letu 2006 prišlo do povečanega povpraševanje po posojilih za financiranje stanovanjske gradnje.

Rast stroškov gradnje novih stanovanj.

Rast stroškov gradnje novih stanovanjskih stavb, brez stroškov zemljišč, je v preteklih letih sicer prehitevala inflacijo, vendar je bila občutno nižja od rasti cen stanovanj. Stroški gradnje so sicer prispevali k rasti cen stanovanj, vendar pa so manj pomemben dejavnik gibanja njihovih cen. Glavni dejavniki cen stanovanj, poleg povpraševanja, so stroški zemljišč, njihovo komunalno opremljanje in stroški financiranja projekta do začetka gradnje, saj so postopki pridobivanja gradbenih dovoljenj lahko zelo dolgotrajni[12]. Skrajšanje administrativnih postopkov in povečanje razpoložljivosti zazidljivih zemljišč je ključno za povečanje stanovanjske gradnje in umiritev rasti cen stanovanj.

Tabela 3.9: Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
			Ocena stanovanjskega sklada			
Število stanovanj[1]	722.924	730.064	736.420	743.133	750.355	
Število stanovanj na 1000 prebivalcev	363	366	369	372	375	
			Novogradnje vključno s povečavo in spremembo namembnosti			
Število novih stanovanj	6.715	7.265	6.567	7.004	7.516	
Št. novih stanovanj na 1000 prebivalcev	3,37	3,64	3,29	3,51	3,80	
Površina (m^2)	778.817	824.608	746.517	761.430	807.607	
			Izdana gradbena dovoljenja			
Število stanovanj	5.168	5.080	6.122	7.002	7.235	8.558
Površina (m^2)	606.262	597.366	711.385	793.200	880.751	1.027.152
			Stopnje rasti (v %)			
Bruto investicije v stanovanjske zgradbe	7,0	8,5	-8,0	15,7	20,5	17,2
Vrednost opravljenih gradbenih del na stanovanjskih stavbah	17,7	-8,9	-7,5	67,4	23,7	6,1
			Stopnje rasti (v %)			
Gradbeni stroški - nova stanovanjska gradnja[2]	6,0	4,5	6,6	11,7	3,0	4,6
stroški materiala				14,7	1,0	5,5
stroški dela				4,4	8,4	2,5

Opombi: [1] V stanovanjskem skladu so upoštevana naseljena in začasno nenaseljena stanovanja za stalno uporabo.
[2] Stroški gradbenih, obrtniških in instalacijskih del na novih stanovanjih, brez stroškov zemljišč.
Vir: SURS, lastni preračuni

Pomemben vpliv na ponudbo stanovanj ima tudi velikost obstoječega stanovanjskega sklada. V Sloveniji je bilo konec leta 2005 375 stanovanj na tisoč prebivalcev, kar je daleč pod povprečjem EU15 iz 2002, ki je znašalo 490[13] stanovanj na tisoč prebivalcev. Število novih stanovanj na tisoč prebivalcev se je v letih 2004 in 2005 sicer povečalo, vendar je še vedno na bistveno nižji ravni kot v večini držav EU15. Poleg premajhnega števila stanovanj se v Sloveniji soočamo tudi s strukturnim neravnovesjem. Po podatkih Popisa 2002 je preko 40% odstotkov gospodinjstev živelo v stanovanjih neprimerne velikosti[14].

Na ponudbo stanovanj skuša s svojim delovanjem vplivati tudi Stanovanjski sklad Republike Slovenije (SSRS). Stanovanja prodaja po ceni nižji od tržne in skuša s tem ustvariti cenovno sidro, vendar je število takšnih stanovanj premajhno, da bi vidneje vplivalo na tržne cene.

[12] Glede na akterje na trgu (gradbinci in investitorji) se v najslabših primerih lahko zavlečejo celo do pet let.
[13] Housing Statistics in the European Union 2004, 2005 in lastni preračuni.
[14] Sendi Richard: Critical Housing Shortage Under Circumstances of a Surplus Existing Dwelling Stock. ENHR Conference, University of Cambridge, 2004.

Dejavniki povpraševanja

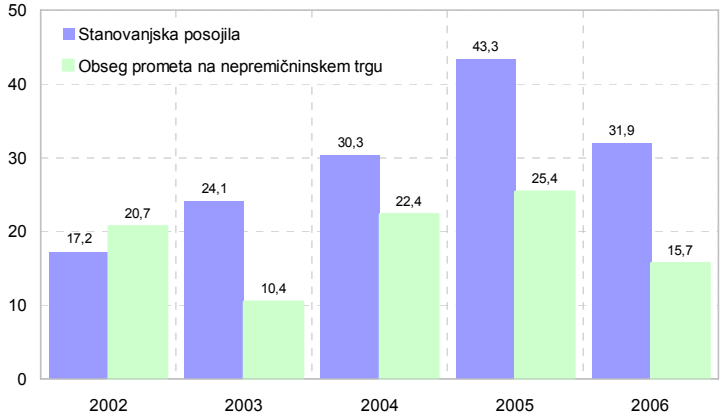
Na povpraševanje po stanovanjih in stanovanjskih posojilih je še naprej ugodno vplivala realna rast neto plač.

Naraščanje obrestnih mer za stanovanjska posojila.

V letu 2006 so se obrestne mere za stanovanjska posojila pričele zviševati, ročnost novih stanovanjskih posojil se je ustalila na ravni 15,3 leta[15]. To se je odrazilo v zmanjšani dostopnosti stanovanjskih posojil, kar bi moralo ob vsem drugem nespremenjenem zmanjšati povpraševanje po stanovanjih.

Zvišanje obrestnih mer ECB se sicer ni v celoti odrazilo v povečanju obrestnih mer za stanovanjska posojila, zato je bil njihov vpliv na stanovanjski trg omejen. V obdobju, ko se je obrestna mera ECB zvišala za 150 bazičnih točk, so se obrestne mere za devizna stanovanjska posojila, vezana na EURIBOR, v Sloveniji zvišale le za 93 bazičnih točk. Podobno gibanje je bilo tudi na evropskih trgih hipotekarnih posojil, kjer so obrestne mere za hipotekarna posojila zrasle za bistveno manj kot obrestna mera ECB. Razlogi za takšen razvoj v Evropi so predvsem v povečani konkurenci na trgih hipotekarnih posojil, ki je povečala nabor produktov in prisilila posojilodajalce k večji učinkovitosti[16] ter zamiku pri prenosu sprememb obrestnih mer centralne banke v posojilne obrestne mere. Razlika med slovenskimi obrestnimi merami za stanovanjska posojila in obrestnimi merami v evro območju se še naprej ohranja, v povprečju je leta 2006 znašala 1,4 odstotne točke.

Slika 3.15: Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil ter stopnje rasti prometa z nepremičninami, opravljenega s strani gospodinjstev[17] v odstotkih



Vir: Banka Slovenije, DURS, lastni preračuni

Ohranjanje visokih stopenj rasti stanovanjskih posojil.

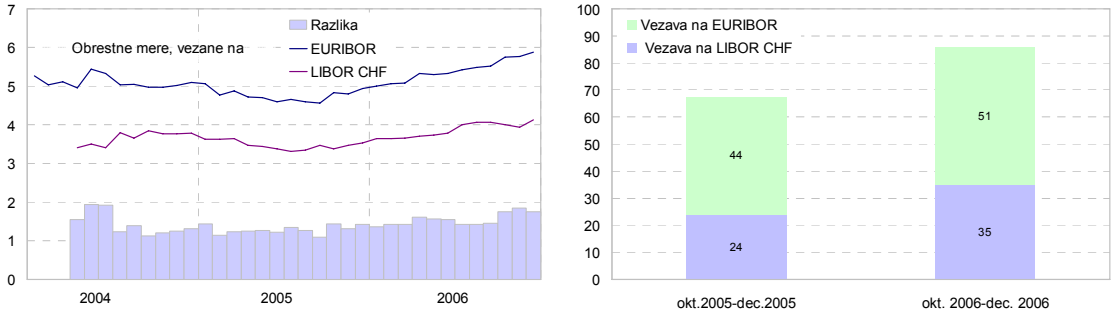
Posojilna aktivnost na trgu stanovanjskih posojil ostaja živahna. Visoka stopnja rasti obsega stanovanjskih posojil iz zadnjih let, ki je bila zaradi izredno majhnega obsega stanovanjskih posojil – 3% BDP konec leta 2003 – tudi posledica konvergence, se je v letu 2006 zmanjšala na še vedno visokih 31,9%. Obseg stanovanjskih posojil ostaja na sorazmerno nizki ravni 6,4% GDP, zlasti v primerjavi z EU15, kjer je znašal obseg hipotekarnih posojil konec leta 2005 48,9% BDP[18].

Trgi hipotekarnih posojil v evro območju so tudi v letu 2006 ostali zelo živahni. V kar osmih državah so stopnje rasti hipotekarnih posojil presegale 10%. Najvišja rast hipotekarnih posojil je bila v Grčiji, na Irskem in v Španiji[19]. V Grčiji, ki ima še vedno dokaj nizek obseg hipotekarnih posojil (25,1% BDP konec leta 2005), je medletna stopnja rasti hipotekarnih posojil konec tretjega četrtletja 2006 znašala 30%. Stopnje rasti

[15] Povprečna ročnost novo odobrenih stanovanjskih posojil se v Sloveniji od konca decembra 2005 do konca leta 2006 ni bistveno podaljšala, vendar pa je bila povprečna ročnost vseh novo odobrenih posojil v letu 2006 še vedno za približno 1,3 leta daljša od povprečne ročnosti vseh novoodobrenih stanovanjskih posojil v letu 2005.
[16] European mortgage markets – 2006 adjusted price analysis. Mercer Oliver Wyman, 2007.
[17] Obseg prometa z nepremičninami je ocenjen na podlagi podatkov o plačanem 2-odstotnem davku na promet nepremičnin, kjer je davčni zavezanec fizična oseba. Davčni zavezanec je običajno prodajalec nepremičnine. Promet z novimi nepremičninami ni upoštevan. V nadaljevanju je z obsegom prometa na nepremičninskem trgu mišljen obseg prometa, ki so ga ustvarila gospodinjstva.
[18] European Mortgage Federation.
[19] European housing review 2007. Executive summary. RICS Research, 2007.

hipotekarnih posojil v nekaterih novih državah članicah so bile konec tretjega četrtletja 2006 bistveno višje od slovenskih, čeprav so imele konec leta večji delež stanovanjskih posojil v BDP kot Slovenija[20]. Na evropskih trgih stanovanjskih posojil je v zadnjem obdobju prišlo do podaljševanja ročnosti novih stanovanjskih posojil, kar je posojilojemalcem omogočilo dostop do posojil z nižjimi mesečnimi odplačili[21].

Slika 3.16: Obrestne mere za devizna stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno)



Vir: Banka Slovenije

Povečanje obsega novoodobrenih stanovanjskih posojil za 22%.

Obseg novoodobrenih stanovanjskih posojil se je v lanskem letu povečal za 22%[22]. V letu 2006 je slovenski bančni sistem odobril 818,8 mio EUR stanovanjskih posojil, kar je predstavljalo 52,5% ocenjenega prometa na sekundarnem nepremičninskem trgu, opravljenega s strani gospodinjstev. Rast novoodobrenih stanovanjskih posojil je bila povezana tudi s pričakovanji gospodinjstev o nadaljnji rasti cen stanovanj. Gospodinjstva so želela rešiti stanovanjski problem še pred pričakovanim povišanjem stopnje DDV za nova stanovanja, do katerega pa verjetno ne bo prišlo.

Naraščanje deleža stanovanjskih posojil, vezanih na švicarski frank.

Zaradi nižjih obrestnih mer delež novoodobrenih stanovanjskih posojil, vezanih na LIBOR CHF, narašča. Pri posojilih v švicarskih frankih se gospodinjstva poleg obrestnega tveganja izpostavljajo še tečajnemu tveganju, saj nimajo dohodkov v švicarskih frankih.

Alternativo lastniškemu stanovanju navadno predstavlja najemniško stanovanje. V Sloveniji pa je trg najemniških stanovanj tako majhen, da najem ne predstavlja prave alternative nakupu pri reševanju stanovanjskega problema. Po zadnjih podatkih iz Stanovanjske ankete 2005 spada Slovenija z 9% najemnih stanovanj med evropske države z najnižjim odstotkom najemnih stanovanj.

Delež tujih kupcev nepremičnin narašča.

Dejavnik, ki vpliva na cene nepremičnin, je tudi povpraševanje tujcev. Število nakupov nepremičnin s strani tujcev narašča, večina nakupov je bila opravljena na območju davčnih uradov Koper, Murska Sobota, Kranj in Nova Gorica, razmeroma malo pa na območju davčnega urada Ljubljana. Po podatkih akterjev na trgu tujci kupujejo predvsem starejše hiše, zemljišča in stanovanja na turističnih lokacijah. Njihov vpliv na stanovanjskih trg v Ljubljani in drugih večjih mestih je zanemarljiv.

Tabela 3.10: Delež tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih[23]

(v %)	Celje	Koper	Kranj	Ljubljana	Maribor	Murska Sobota	Nova Gorica	Drugo	Skupaj
Jul.–dec.2004	3,4	9,5	4,6	0,7	1,3	19,3	6,4	2,5	3,7
2005	2,3	6,5	6,0	0,8	1,6	15,3	15,0	3,6	3,9
2006	3,3	9,9	4,1	0,7	1,0	16,4	19,1	4,0	4,2

Vir: DURS

[20] Poljska nad 50% (6% BDP), Estonija nad 65% (24,8% BDP), Litva nad 70% (11% BDP) in Latvija nad 75% (19,6% BDP). Vir: European Mortgage Federation.
[21] European Mortgage Federation: Mortgage Info, January 2007.
[22] Zaradi razpoložljivosti podatkov za celoten bančni sistem smo pri izračunu stopnje rasti upoštevali zgolj stanovanjska posojila odobrena v obdobju od maja do decembra.
[23] Pri izračunu deleža se v številcu upoštevajo vsi nakupi tujcev, ne glede na vrsto nepremičnine, v imenovalcu pa vsi nakupi stanovanj, hiš in vikendov v določenem obdobju po posameznih davčnih uradih.

Institucionalni dejavniki oblikovanja cen nepremičnin

Pričakovanega dviga stopnje DDV za večino novih stanovanj verjetno ne bo.

Pomemben razlog za porast cen je bil v pričakovanem povečanju stopnje DDV za nova stanovanja z 8,5% na 20% v letu 2008[24], do katerega verjetno ne bo prišlo. Gospodinjstva so v letih 2005 in 2006 pričakovanja o povečanju cen novih stanovanj deloma že predvidela, kar se je odrazilo tudi v rasti cen starih stanovanj. Vlada RS mora za podaljšanje prehodnega obdobja za znižano stopnjo DDV za nova stanovanja, ki niso del socialne politike, pridobiti soglasje vseh 27 držav članic in Evropske komisije. V nasprotnem primeru bo vlada RS po svojih napovedih nova stanovanja, katerih stanovanjska površina ne presega 120 m^2 v večstanovanjskih hišah oziroma 250 m^2 v enostanovanjskih hišah, opredelila kot element socialne politike in bodo še naprej obdavčena po znižani stopnji DDV.[25] Definiranje stanovanjskih objektov, ki so del socialne politike, je namreč v pristojnosti posamezne države članice.

Slovenski davčni sistem je z letom 2007 postal manj naklonjen lastništvu stanovanj. Nova davčna zakonodaja je ukinila davčne olajšave za nakup stanovanja[26], hkrati pa se je v letu 2007 izenačila obdavčitev kapitalskih dobičkov iz odsvojitve stanovanj, v katerih lastnik ni imel stalnega bivališča, z obdavčitvijo drugih kapitalskih dobičkov[27]. Kapitalski dobički iz odsvojitve stanovanj še vedno ostajajo neobdavčeni, če je imel lastnik v stanovanju 3 leta prijavljeno stalno bivališče.

V letu 2006 je bilo precej javne pozornosti namenjene pričakovani uvedbi davka na nepremičnine, ki bi ob ustrezni davčni stopnji pripomogel k zmanjšanju strukturnega neravnovesja na nepremičninskem trgu ter zmanjšanju razlike med ponudbo in povpraševanjem. Uvedba davka na nepremičnine, s tem pa tudi njegov pozitiven vpliv na odpravljanje neravnovesij na nepremičninskem trgu, se oddaljuje. Po izjavah predstavnikov Ministrstva za finance priprava zakona o davku na nepremičnine v prihodnjih dveh letih ni načrtovana.

Februarja 2006 je začel veljati zakon o hipotekarni in komunalni obveznici, sprejeti so bili tudi podzakonski predpisi, vendar pa za zdaj še nobena banka ni zaprosila Banke Slovenije za dovoljenje za izdajo hipotekarnih in komunalnih obveznic.

Obdobje, ko so imele spremembe pogojev pri stanovanjskih posojilih in zniževanje obrestnih mer ter podaljševanje njihove ročnosti ključen vpliv na gibanje cen stanovanj, se je končalo, kar se je pokazalo že v letu 2006. Ponudba produktov na trgu stanovanjskih posojil, z izjemo hipotekarnega bančništva, je postala primerljiva z evroobmočjem. Naraščanje obrestnih mer bo vplivalo na dinamiko cen, vendar pa se zmerno povišanje obrestnih mer še vedno lahko kompenzira s podaljševanjem ročnosti stanovanjskih posojil. Za gibanje cen bo odločilna predvsem ponudba na stanovanjskem trgu. Trenutna visoka rast cen stanovanj na dolgi rok ni vzdržna, čeprav ocenjujemo, da nevarnost za nenaden padec cen stanovanj ne obstaja. V primeru zelo verjetne ohranitve znižane stopnje DDV za nova stanovanja utegne priti do prehodnega zastoja v rasti cen, saj so pričakovanja o povišanju stopnje DDV na 20% že upoštevana v trenutni ravni cen starih stanovanj. Na dolgi rok je umirjanje rasti odvisno predvsem od skrajšanja administrativnih postopkov in povečanja razpoložljivosti zazidljivih zemljišč, kar bi povečalo stanovanjsko gradnjo.

Nakup stanovanja kot alternativa finančnim naložbam

Donosnost investicije v stanovanje.

V zadnjem letu se je kapitalski dobiček iz nakupa stanovanja zaradi višje rasti cen stanovanj občutno povečal. Nakup stanovanja zlasti v osrednji Sloveniji ostaja zelo privlačna alternativa finančnim naložbam, navkljub podaljšanju obdobja, po katerem je kapitalski dobiček od odsvojitve nepremičnine neobdavčen, z 10 na 20 let. Po daljšem

[24] Zakon o davku na dodano vrednost (Ur. l. RS, št. 117/2006), Direktiva Sveta 2006/112/ES.

[25] Ministrstvo za finance: Sporočila za medije. (http://www.gov.si/mf/slov/mediji/2007/2007-04-23_2.htm) 23.4.2007.

[26] Kupec stanovanja je lahko do konca leta 2006 15 let od nakupa stanovanja uveljavljal davčno olajšavo za plačane zneske z namenom rešitve lastnega stanovanjskega problema. Plačani zneski so obsegali lastna sredstva in zneske glavnice ter obresti za stanovanjsko posojilo. Olajšava je znašala največ 4% letne davčne osnove zavezanca. Poleg tega se je lastniku stanovanja oziroma hiše, v okviru olajšave za splošne namene, še dodatno zmanjšala davčna osnova do višine 2% za plačila, povezana z vzdrževanjem stanovanj in stanovanjskih hiš.

[27] Po novi davčni zakonodaji je davčna stopnja na kapitalske dobičke od odsvojitve nepremičnin pred petimi leti 20%, po petih letih 15%, po desetih letih 10%, po petnajstih letih 5%, po dvajsetih letih pa so kapitalski dobički neobdavčeni.

obdobju naraščanja cen stanovanj gospodinjstva obravnavajo nakup stanovanja kot zelo varno in donosno obliko dolgoročnega "varčevanja".

Tabela 3.11: Donosnosti[28] investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb[29] v odstotkih

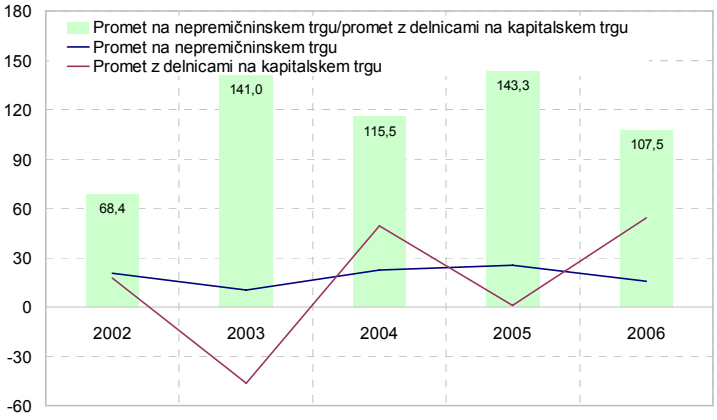
(v %)	Nakup stanovanja s posojilom, vezanim na evro	Investiranje lastnih sredstev			
		Stanovanje	Indeksi kapitalskega trga		OM za vloge[1]
			SBI20	VEPVS	
2003	19,3	30,1	17,7	17,1	7,8
2004	11,9	19,6	24,7	17,8	4,5
2005	14,0	18,9	-5,6	7,2	3,3
2006	19,2	24,7	37,9	18,8	2,8
	Povprečna letna stopnja donosa v obdobju				
2003-2006	10,1	21,5	17,6	15,2	4,6

Opombe: [1]Povprečna letna obrestna mera za vezane vloge nad enim letom.
Vir: SLONEP, Banka Slovenije, SURS, LJSE, Vzajemci.com, lastni preračuni

Znižanje razmerja med obsegom prometa na nepremičninskem in kapitalskem trgu.

Obseg transakcij na nepremičninskem trgu v zadnjih letih vztrajno narašča. V zadnjem letu se je stopnja rasti obsega transakcij na nepremičninskem trgu znižala s 25,4% v letu 2005 na 15,7% v letu 2006. Obseg prometa z delnicami na slovenskem kapitalskem trgu se je zaradi visokih donosnosti povečal za 54,3% na 1.451 mio EUR. Posledično se je v lanskem letu, po prehodnem povečanju v letu 2005, znižalo tudi razmerje med prometom na nepremičninskem trgu in prometom z delnicami na kapitalskem trgu.

Slika 3.17: Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih



Vir: DURS, LJSE, lastni preračuni

Rast prometa na nepremičninskem trgu je bila nekoliko nižja kot rast novoodobrenih stanovanjskih posojil. Velik del nakupov nepremičnin se je nedvomno financiral z najetimi posojili pri bankah. To potrjujejo tudi podatki iz Stanovanjske ankete 2005, v kateri so gospodinjstva, ki se nameravajo v roku petih let seliti v lastniška stanovanja, spraševali o virih za nakup, gradnjo oziroma dograditev stanovanja. Med predvidenimi viri za pridobitev lastniškega stanovanja prevladuje uporaba lastnih sredstev (vključno s kupnino od prejšnjega stanovanja), ki je prisotna pri večini nakupov. Med zunanjimi viri nameravajo gospodinjstva uporabiti predvsem posojila, ki se pojavljajo v kar 80 odstotkih načrtovanih finančnih konstrukcij za pridobitev lastniških stanovanj[30]. Manjši del lastnih sredstev predstavljajo tudi prodaje kapitalskih naložb in vloge gospodinjstev. S podatki o nakupu stanovanj z namenom takojšnje oddaje sicer ne razpolagamo, vendar na podlagi visokih donosnosti na kapitalskem trgu in naložb v vzajemnih skladih ocenjujemo, da se

[28] Vse donosnosti so izračunane pred davki.
[29] Izračuni so narejeni za 60 m^2 veliko stanovanje v Ljubljani. Za izračun donosnosti se upošteva cena stanovanja na začetku posameznega leta. Pri nakupu stanovanja s posojilom smo predpostavili, da je LTV razmerje 100%, donos pa smo izračunali ob predpostavki, da se ob prodaji stanovanja ob koncu posameznega leta posojilo predčasno poplača, med prihodke pa smo poleg kapitalskega dobička vključili tudi najemnine. Pri investiranju lastnih sredstev v stanovanje smo pri izračunu donosa upoštevali povečanje vrednosti stanovanja in prihodke od najemnin.
[30] Andreja Cirman: Ekonomski vidiki stanovanja. Stanovanjska anketa 2005, SSRS.

je iniciativa gospodinjstev za investiranje prihrankov v stanovanje v letu 2006, glede na leto 2005, nekoliko zmanjšala.

Tabela 3.12: Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil

	2002	2003	2004	2005	2006
			(v mio EUR)		
Sprememba stanja vezanih vlog gospodinjstev, brez vlog na vpogled	637,9	257,5	538,2	-424,3	163,1
Sprememba stanja finančnih sredstev gospodinjstev [1]	2.557	1.923	2.411	2.128	5.315
Promet z delnicami na kapitalskem trgu	1.163,6	623,1	931,0	940,8	1.451,3
Obseg transakcij na nepremičninskem trgu	795,6	878,6	1.075,0	1.347,9	1.559,4
Sprememba stanja stanovanjskih posojil	91,9	150,9	235,5	438,7	463,8
			Stopnje rasti (v %)		
Vezane vloge gospodinjstev, brez vlog na vpogled	14,0	5,0	9,9	-7,1	2,9
Finančna sredstva gospodinjstev [2]	15,9	10,3	11,7	9,3	22,1
Promet z delnicami na kapitalskem trgu	17,7	-46,4	49,4	1,0	54,3
Obseg transakcij na nepremičninskem trgu	20,7	10,4	22,4	25,4	15,7

Opombi: [1]Podatki o finančnih sredstvih gospodinjstev iz finančnih računov zajemajo vloge gospodinjstev, vrednostne papirje in drug lastniški kapital, posojila, zavarovalno-tehnične rezervacije iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj ter druge terjatve. Sprememba za leto 2006 je izračunana iz vrednosti konec tretjih četrtletij v letih 2005 in 2006.
[2]Medletna stopnja rasti za leto 2006 se nanaša na konec tretjega četrtletja.
Vir: Banka Slovenije, DURS, LJSE, lastni preračuni

Okvir 3.2: Hipotekarno bančništvo

V letu 2006 se je v Sloveniji z zakonom o hipotekarni in komunalni obveznici (ZHKO) (Ur. l. RS 17/2006) ter podzakonskimi akti vzpostavila pravna podlaga za izdajo kritih obveznic, ki imajo kritje v hipotekarnih posojilih in posojilih, osebam javnega prava. To področje je zakonsko urejeno že v večini držav članic EU. Temeljni elementi novega zakona, ki dajejo veliko varnost hipotekarnim in komunalnim obveznicam, so: ločenost kritnega premoženja od preostalega premoženja izdajatelja, vodenje kritnega premoženja v posebnem, t.i. kritnem registru, poseben nadzor kritnega premoženja s strani skrbnika, ki je od izdajatelja neodvisna oseba, prednostni položaj imetnikov obveznice v primeru stečaja izdajatelja in stečajna oddaljenost kritnega premoženja.

Visoko kvaliteto kritnega premoženja zagotavljajo z zakonom določeni pogoji glede sestave kritnega premoženja. Vanj so lahko vključena posojila, zavarovana s hipoteko ali zemljiškim dolgom na stanovanjski ali komercialni nepremičnini[2]. Delež hipotekarnih posojil, katerih zastavna pravica je ustanovljena na stanovanjskih nepremičninah v gradnji, je omejen na 5%, delež hipotekarnih posojil, zavarovanih s komercialnimi nepremičninami, pa na 20%. Tveganje, da bo v primeru negativnih gibanj na nepremičninskem trgu vrednost nepremičnine, s katero je posojilo zavarovano, manjša od preostalega zneska posojila, je bistveno večje pri nepremičninah v gradnji in komercialnih nepremičninah. Delež hipotekarnih posojil, katerih zastavna pravica je ustanovljena na nepremičninah zunaj Republike Slovenije[3], je lahko največ 50% kritnega premoženja. V kritno premoženje je lahko vključeno posojilo do največ 60% hipotekarne vrednosti nepremičnine. Zakon pri vrednotenju nepremičnin uvaja hipotekarno kreditno vrednost, pri kateri so iz tržne vrednosti izključeni ciklični in špekulativni vplivi, ter določa osnovne postopke vrednotenja.

Po podatkih ankete, opravljene med bankami, je bilo konec leta 2006 52,6% oziroma 1.060 mio EUR stanovanjskih posojil gospodinjstvom zavarovanih s hipoteko na nepremičnini. V letu 2006 je bilo odobrenih za 531 mio EUR stanovanjskih in 74 mio EUR potrošniških posojil, zavarovanih s hipoteko na nepremičnini. Obseg stanovanjskih posojil, zavarovanih s hipoteko na nepremičnini, ki bi ga lahko vključili v kritno premoženje v primeru izdaje hipotekarnih obveznic, je nekoliko manjši od celotnega obsega stanovanjskih posojil, zavarovanih s hipoteko na nepremičnini. Določen del stanovanjskih posojil, zavarovanih s hipoteko na nepremičnini, predvsem tistih, ki so bila odobrena v zadnjih letih, ima LTV razmerje nad 60%, zato se jih ne more v celoti vključiti v kritno premoženje. Poleg stanovanjskih posojil je s hipoteko na stanovanjski nepremičnini zavarovan tudi manjši del potrošniških posojil. Ob upoštevanju zakonskega kriterija strukture kritnega premoženja bi slovenski bančni sistem verjetno letno lahko izdal približno tolikšen obseg hipotekarnih obveznic, kot sta jih poljski ali avstrijski v letu 2005.

Tabela 3.13: Stanje hipotekarnih obveznic in njihova izdaja v letu 2005 po izbranih državah v mio EUR

	Madžarska	Češka	Poljska	Litva	Avstrija
Obseg konec leta 2005	5.072	3.863	558	14	3.560
Izdaja v letu 2005	809	2.898	224	14	214

Vir: ECBC

Za zagon hipotekarnega financiranja stanovanjskih posojil je poleg obstoječe pravne podlage in zadostnega obsega hipotekarnih posojil nujna tudi potreba kreditnih institucij po takšnem načinu financiranja na kapitalskih trgih in pripravljenost investitorjev za investiranje v hipotekarne vrednostne papirje.

Trenutno banke ne izkazujejo interesa za izdajo hipotekarnih obveznic. Ugodni pogoji financiranja bank z zadolževanjem pri bankah v tujini, ki so dolgoročnejši vir sredstev kot depoziti, zmanjšujejo iniciativo bank za izdajo hipotekarnih obveznic. Visoka likvidnost bančnega sistema in prevladujoč delež stanovanjskih posojil, obrestovanih z variabilno obrestno mero[4], tudi ne spodbujata bank k izdaji hipotekarnih obveznic. To je še dodatno okrepljeno z nejasnim zanimanjem potencialnih investitorjev.

Z naraščanjem stanovanjih posojil in nizkim prirastom vlog ter s potrebo po večji usklajenosti trajanja oziroma ročnosti naložb (stanovanjskih posojil) z viri sredstev bi se iniciativa za refinanciranje posojil, zavarovanih s hipoteko na nepremičnini, morala povečati. Nenazadnje se bankam z integracijo evropskih trgov hipotekarnega financiranja odpira možnost povezovanja s kreditnimi institucijami iz drugih držav, s tem pa se jim odpira lažji dostop do kapitalskih trgov in cenejšega refinanciranja stanovanjskih posojil.

[2] Zakon natančneje določa, katere vrste zavarovanja, glede na vrsto nepremičnine, so primerne, da se posojilo lahko vključi v kritno premoženje.
[3] V državah Evropskega gospodarskega prostora ali Švice.
[4] Delež stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero je konec leta 2006 znašal 72,2%.

Okvir 3.3: Stanovanjski sklad RS in nacionalna varčevalna shema[5]

Stanovanjski sklad RS (SSRS) je v okviru NSVS med letoma 1999 in 2006 objavil šest uspešnih in en neuspešen razpis za 5- do 10-letno stanovanjsko varčevanje pri bankah. Septembra 2006 je SSRS objavil šesti uspešni razpis, katerega premija je bila polovico nižja kot pri predhodnih razpisih. V razpis se je vključilo 7 bank in skoraj 6.000 varčevalcev, od katerih se jih je več kot 95% odločilo za najkrajše možno, 5-letno varčevalno obdobje, ki pa ga je mogoče podaljšati do 10 let. Sprememba Zakona o nacionalni stanovanjski shemi marca 2006 je SSRS omogočila, da je oktobra 2006 izdal javni poziv za dodelitev subvencij mladim družinam za prvo reševanje stanovanjskega vprašanja. Odziv je bil majhen, med prejetimi 321 vlogami pa jih je postavljene pogoje izpolnjevala le dobra polovica.

SSRS je v okviru NSVS sklenil 99.407 pogodb. Do konca leta 2006 so od 16% pogodb varčevalci odstopili, varčevanje na podlagi 44% pogodb je bilo zaključenih, tako da je bilo aktivnih še 39% vseh sklenjenih pogodb.

Tabela 3.14: Stanje varčevanja po shemah 31. 12. 2006 v mio EUR

			Obseg privarčevanih sredstev (v mio EUR)			
Shema	Št. aktivnih pogodb	Število varčevalcev	Vplačila	Premije	Obresti	Skupaj
1.	1.784	1.720	17,93	1,7	5,1	24,7
2.	1.281	1.224	9,09	0,9	2,1	12,1
3.	1.228	1.172	7,55	0,6	1,5	9,7
4.	13.693	13.144	75,58	5,3	9,4	90,3
5.	14.482	13.456	62,89	4,2	5,7	72,8
6.	6.400	5.992	1,99	0,0	0,0	2,0
Skupaj	38.868	36.708	175,04	12,7	23,8	211,5

Vir: Banka Slovenije

Kot instrument dopolnilnega financiranja nakupa stanovanj na stanovanjskem trgu je imela NSVS bistveno manjši učinek od možnega. Banke so do konca leta 2006 na podlagi 43.817 zapadlih pogodb odobrile le 5.183 posojil v višini 73 mio EUR, kar je pomenilo okoli 10-odstotni delež celotne možne vrednosti posojil na podlagi NSVS. Hkrati je povprečni varčevalec ob koncu varčevanja razpolagal s skupnim zneskom 22.533 evrov, kar je zadostovalo za nakup manj kot 20 m^2 novega stanovanja. Največji odziv na ponudbo varčevanja v NSVS je bil v dveh gospodarsko nadpovprečno razvitih regijah, kjer so tudi cene nepremičnin bistveno višje kot v preostalem delu države. Prebivalci osrednjeslovenske regije so v NSVS varčevali dvakrat pogosteje od povprečja države, sledijo jim prebivalci obalno-kraške regije. SSRS je maja 2006 na trg ponudil 268 stanovanj in decembra nadaljnjih 116. Glede na presežek povpraševanja nad ponudbo, ki je posebno izstopajoča v glavnem mestu, to na cene stanovanj ni opazno vplivalo. Za zmanjšanje razkoraka med povpraševanjem in ponudbo na stanovanjskem trgu bi bili učinkovitejši instrumenti spodbujanja ponudbe zazidljivih zemljišč.

[5] Vir: Banka Slovenije, SSRS

4 SEKTOR PODJETIJ

4.1 Financiranje podjetij pri domačih bankah in neto zadolženost podjetij

Tokovi financiranja podjetij

Ob ugodni 5,2-odstotni gospodarski rasti, ki je v letu 2006 temeljila na visokem končnem, predvsem investicijskem povpraševanju, so se potrebe po financiranju podjetij še povečale in v prvih devetih mesecih dosegle 65-odstotno rast.

Naraščajoča vloga bank v financiranju podjetij.

Ob primerljivih pogojih financiranja doma in v tujini se je v letu 2006 nadaljeval proces nadomeščanja tujega z domačim financiranjem. Medtem ko se je delež tujine v celotnem financiranju podjetij znižal na 14% v devetih mesecih 2006[31], se je hkrati delež domačih bank v strukturi financiranja podjetij v posameznem letu prvič povzpel nad 50%. Medpodjetniško financiranje je v letu 2006 predstavljalo skoraj četrtinski delež, vendar s tendenco zniževanja. Drugi sektorji, predvsem nedenarne finančne institucije in gospodinjstva, ostajajo s svojimi deleži v financiranju podjetij pod 10%.

Tabela 4.1: Tok finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR

	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)		
Skupaj	2.555	2.597	2.756	3.887	3.581
st. rasti fin. tokov (v %)		1,7	6,1	41,1	65,2
V Sloveniji	1.156	1.958	2.227	3.301	3.092
st. rasti fin. tokov (v %)		69,4	13,7	48,2	72,8
podjetja	1.303	1.044	-89	1.149	888
banke	747	1.067	1.355	1.847	1.852
nedenarne finančne institucije	-172	-8	128	144	186
država	-785	-341	677	-255	-85
gospodinjstva	62	196	155	415	251
V tujini	1.399	639	529	586	488
st. rasti fin. tokov (v %)		-54,3	-17,3	10,8	29,0
			(v %)		
Struktura zadolževanja	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
V Sloveniji	45,2	75,4	80,8	84,9	86,4
podjetja	51,0	40,2	-3,2	29,6	24,8
banke	29,3	41,1	49,2	47,5	51,7
nedenarne finančne institucije	-6,7	-0,3	4,7	3,7	5,2
država	-30,7	-13,1	24,6	-6,6	-2,4
gospodinjstva	2,4	7,6	5,6	10,7	7,0
V tujini	54,8	24,6	19,2	15,1	13,6

Opomba: [1]Obdobje prvih devetih mesecev.
Vir: Banka Slovenije

Podjetja se v največji meri financirajo s posojili, z dolžniškimi papirji pa le izjemoma.

Potrebe po novem financiranju podjetja v največji meri pokrivajo z najemanjem posojil. Kljub visoki, 36-odstotni rasti se je njihov delež v strukturi financiranja podjetjem nekoliko zmanjšal, ker se je v tem času, po neto razdolževanju v letu 2004, znova povečalo najemanje komercialnih kreditov, večinoma med domačimi podjetji, delno pa tudi od tujih dobaviteljev. Financiranje z izdajami dolžniških vrednostnih papirjev podjetja uporabljajo izjemoma.

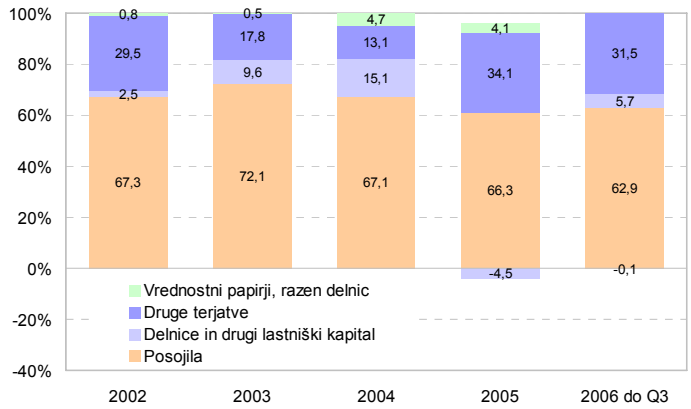
[31] Visok delež tujine v letu 2002 je predvsem posledica nekaterih večjih prevzemov podjetij s strani tujcev v tem letu.

Tabela 4.2: Tok finančnih obveznosti podjetij po instrumentih v mio EUR

	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)		
Skupaj	2.554,9	2.597,4	2.755,8	3.887,3	3.580,7
delnice in drugi lastniški kapital	63,4	250,5	416,8	-174,4	204,9
posojila	1.719,0	1.872,6	1.849,0	2.577,1	2.251,5
vrednostni papirji, razen delnic	20,0	11,7	128,5	160,4	-2,2
druge terjatve	752,5	462,6	361,6	1.324,2	1.126,5
			Stopnje rasti (v %)		
Skupaj		1,7	6,1	41,1	65,2
delnice in drugi lastniški kapital		295,2	66,4	-141,8	-126,9
posojila		8,9	-1,3	39,4	35,5
vrednostni papirji, razen delnic		-41,5	995,1	24,9	-102,8
druge terjatve		-38,5	-21,8	266,2	-5,2

Opomba: [1]Obdobje prvih devetih mesecev.
Vir: Banka Slovenije

Slika 4.1: Struktura tokov financiranja podjetij po instrumentih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

V zadnjih letih se podjetja intenzivneje zadolžujejo pri domačih denarnih in nedenarnih finančnih institucijah.

Pri financiranju podjetniškega sektorja s posojili dosegajo največji in hkrati naraščajoči delež domače banke. V prvih devetih mesecih 2006 so neto odobrile 80% vseh posojil, ki so jih v tem obdobju najela podjetja, kar predstavlja za 12 oziroma 10 odstotnih točk več kot v dveh letih pred tem. Po letu 2003 se hitro povečuje tudi najemanje posojil pri nedenarnih finančnih institucijah, predvsem v obliki lizinških posojil. Delež teh institucij v financiranju podjetij s posojili se je opazno dvignil že v letu 2004, ko je dosegel 16%, enak delež pa, po prehodnem znižanju v 2005, dosegajo tudi v devetih mesecih 2006.

Tabela 4.3: Tokovi financiranja podjetij s posojili v mio EUR

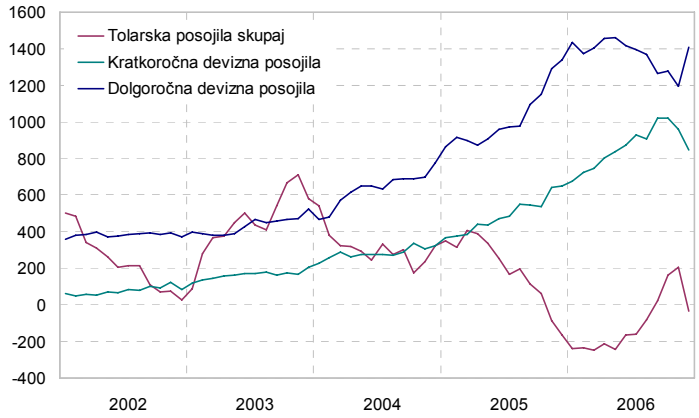
	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)		
Skupaj	1.719,0	1.872,6	1.849,0	2.577,1	2.251,5
st. rasti fin.tokov (v %)		8,9	-1,3	39,4	35,5
			(v %)		
Struktura posojil	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
V Sloveniji	81,2	77,2	97,1	103,7	97,4
podjetja	17,4	1,2	12,2	12,5	3,0
banke	47,1	65,2	69,9	67,7	80,2
nedenarne finančne institucije	10,5	7,4	15,9	12,9	15,8
gospodinjstva	5,2	4,5	-1,1	9,7	-1,3
V tujini	18,8	22,8	2,9	-3,7	2,6

Opomba: [1]Obdobje prvih devetih mesecev.
Vir: AJPES, lastni preračuni

Preusmerjanje zadolževanja podjetij od tujine k domačim denarnim in tudi nedenarnim institucijam se je odrazilo na močnem zmanjševanju deleža tujih posojil po letu 2003 – leta 2004 na samo 3%, v letu 2005 pa je odplačevanje celo preseglo obseg najetih novih posojil. Za zagotavljanje vira sredstev za svojo dejavnost se podjetja namesto v tujino zatekajo tako k slovenskim bankam kot tudi k slovenskim nedenarnim institucijam, kar je

posledica izenačujočih pogojev financiranja podjetij doma ali v tujini oziroma naraščanja konkurenčnosti med bankami pri pridobivanju novih komitentov oziroma zadolževanju že obstoječih. Povečevanje vloge slovenskih bank pri financiranju podjetij je odraz učinkovitega konkuriranja neposrednemu zadolževanju podjetij v tujini, še zlasti v zadnjih dveh letih. Bančna posojila ostajajo daleč najpomembnejši vir financiranja podjetij, čeprav se med domačimi posojilodajalci v vedno večji meri pojavljajo tudi nedenarne finančne institucije – predvsem lizinške družbe.

Slika 4.2: Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

Nadaljevanje hitre rasti posojil pri bankah, v letu 2006 predvsem kratkoročnih.

Neto črpanja posojil podjetij pri domačih bankah so se v letu 2006 povečala za 22,5%. Rast je v celoti izhajala iz rasti deviznih posojil, pretežno v evrih, medtem ko so se pri tolarskih posojilih podjetja razdolževala. Ob koncu leta 2006 se je delež tolarskih posojil podjetjem zmanjšal za 8 odstotnih točk, na 36%. V nasprotju z letom 2005, ko so dolgoročna in kratkoročna devizna posojila izkazovala podobno dinamiko rasti, se je v letu 2006 rast dolgoročnih posojil umirila, rast kratkoročnih pa nadaljevala s podobno dinamiko.

Viri financiranja podjetij

Zaradi hitre rasti zadolževanja v letu 2006 se je stanje vseh finančnih obveznosti podjetij v letu 2006 do septembra povečalo za 13,7%. Ob visoki rasti bančnih posojil se je izrazito povečal delež slovenskega bančnega sektorja v finančnih obveznostih podjetij. Pri deležih drugih sektorjev so bile spremembe manj izrazite.

Tabela 4.4: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR

	2001	2002	2003	2004	2005	2006[1]
			(v mio EUR)			
Skupaj	43.643	48.612	52.631	57.210	62.597	68.393
stopnje rasti (v %)		11,4	8,3	8,7	9,4	13,7
			(v %)			
Struktura obveznosti	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
V Sloveniji	83,8	83,0	82,4	83,1	82,8	83,3
podjetja	33,7	34,4	34,5	32,7	32,6	32,0
banke	14,5	14,4	15,2	16,3	18,0	19,4
posojila pri bankah	13,0	12,9	14,0	15,1	16,7	18,0
nedenarne finan. institucije	7,1	7,1	7,0	7,3	6,6	6,7
država	14,7	13,1	11,9	12,9	11,9	11,6
gospodinjstva	13,8	13,9	13,9	13,9	13,7	13,5
V tujini	16,2	17,0	17,6	16,9	17,2	16,7
posojila pri tujih bankah	3,0	2,9	2,6	2,3	1,7	1,6

Opomba: [1]September 2006.
Vir: Banka Slovenije

Delež tujine v strukturi zadolženosti podjetij je bil v letu 2006 sicer najnižji v zadnjih petih letih, a se le počasi spreminja. Ob majhnem financiranju s tujimi posojili v zadnjih letih je večje znižanje deleža tujine v strukturi zadolženosti podjetij preprečilo porast

drugih oblik financiranja oziroma zadolževanja v tujini: najetih komercialnih kreditov ter lastniških deležev tujcev v kapitalu slovenskih podjetij.

Tabela 4.5: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih

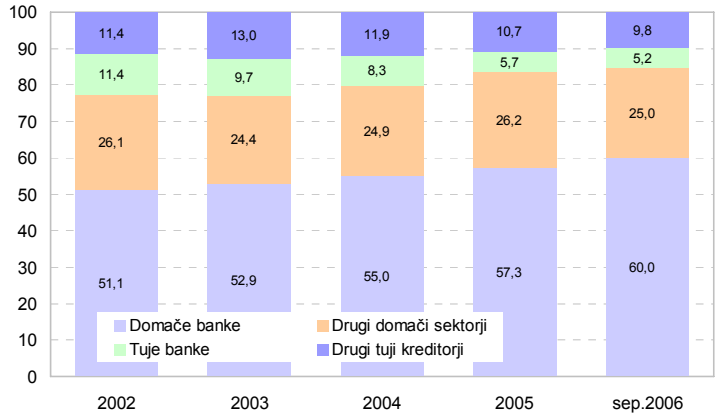
	2001	2002	2003	2004	2005	2006 [1]
			(v mio EUR)			
Skupaj	43.643	48.612	52.631	57.210	62.597	68.393
stopnja rasti (v %)		11,4	8,3	8,7	9,4	13,7
Dolg [2]	10.970	12.321	13.987	15.903	18.649	20.873
stopnja rasti (v %)		12,3	13,5	13,7	17,3	11,9
(v % BDP)	49,6	52,0	56,2	60,6	67,5	70,2
			(v %)			
Struktura obveznosti	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vrednostni papirji, razen delnic	0,5	0,4	0,4	0,6	0,8	0,7
Posojila	24,7	25,0	26,2	27,2	29,0	29,8
kratkoročna	9,7	9,0	9,0	8,6	9,5	10,4
dolgoročna	15,0	16,0	17,2	18,6	19,5	19,4
Delnice in drugi lastniški kapital	52,6	53,7	53,6	54,1	51,0	50,0
Druge terjatve	22,3	20,9	19,8	18,1	19,2	19,5
trgovinski krediti in avansi	16,8	16,0	14,9	13,6	14,1	14,0
drugo	5,5	4,9	4,9	4,5	5,1	5,5

Opombi: [1]September 2006.
[2]Dolg vključuje posojila, dolžniške vrednostne papirje (brez izvedenih finančnih instrumentov) in zavarovalno-tehnične rezervacije ter je pri slovenskih podjetjih praktično v celoti sestavljen iz najetih posojil.
Vir: Banka Slovenije

V strukturi finančnih obveznosti podjetij s 50% prevladuje lastniški kapital. V tekočem financiranju podjetij je vloga lastniškega kapitala precej majhna, zato se njegov delež v stanjih z leti zmanjšuje. Naraščanje deleža posojil v tekočem financiranju je prispevalo k naraščanju njegovega deleža v strukturi obveznosti podjetij na skoraj 30%. Nadaljnjih 20% predstavljajo druge oblike financiranja, večinoma kratkoročni komercialni krediti. Komercialni krediti so pomemben vir neposrednega financiranja prodaje, še posebno financiranja izvoza, saj so dani komercialni krediti podjetij celo večji od prejetih.

V strukturi finančnih obveznosti podjetij narašča delež posojil.

Slika 4.3: Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Struktura finančnih obveznosti med slovenskimi podjetji in podjetji evroobmočja se ne razlikuje bistveno. Tudi pri podjetjih evroobmočja s 54% obveznosti prevladuje lastniški kapital. Delež posojil s 33% finančnih obveznosti prav tako ne odstopa bistveno od istovrstnega deleža pri slovenskih podjetjih. Podobna struktura financiranja podjetij v Sloveniji z načinom financiranja podjetij evroobmočja pomeni tudi podobno odzivanje na spreminjanje pogojev financiranja, ki so posledica vodenja skupne denarne politike. Večje odstopanje je le pri deležu drugih instrumentov (predvsem komercialnih kreditov), ki pri slovenskih podjetjih dosega skoraj 20-odstotni, v evroobmočju pa le 12-odstotni delež. Visok delež financiranja znotraj sektorja podjetij, ki predstavlja skoraj tretjino vseh virov financiranja, kaže na močne finančne povezave med slovenskimi podjetji, hkrati pa tudi na dodatne možnosti za vstop finančnih posrednikov, tako bank kot tudi drugih finančnih institucij.

Zadolženost podjetij je podobna zadolženosti v evroobmočju.

Dolg slovenskih podjetij se je v razmerju do bruto domačega proizvoda v zadnjih letih povečal za 20 odstotnih točk, na dobrih 70%. Zadolženost podjetij v Sloveniji je nekoliko manjša od zadolženosti podjetij v evroobmočju, ki je v letu 2005 znašala 78% BDP. Večja pa je razlika v zadolženosti med slovenskimi, portugalskimi in grškimi podjetji, ki so glede na gospodarsko razvitost primerljiva. Portugalska podjetja so s 107-odstotnim dolgom bolj zadolžena kot slovenska podjetja, grška podjetja s 55-odstotnim dolgom v BDP pa manj.

Najbolj zadolžena podjetja v gradbeništvu in trgovini.

Koeficient zadolženosti, ki kaže, kolikšen del celotnega premoženja je financiran z dolgoročnimi in kratkoročnimi obveznostmi, kaže, da se je v letu 2005 okoli 50% premoženja podjetij financiralo z zunanjimi viri. Podatki po dejavnostih, ki so na voljo le do leta 2005, kažejo, da se je v zadnjih letih najhitreje povečevala zadolženost kmetijstva, gozdarstva, ribištva in rudarstva. Kljub hitri rasti ostajajo podjetja iz te panoge med najmanj zadolženimi. Največjo zadolženost izkazujejo podjetja v gradbeništvu in trgovini, kjer dosega koeficient zadolženosti 69% oziroma 62%.

Tudi v letu 2006 gradbeništvo izstopa po številnih kazalnikih. Razvojni potencial te dejavnosti je ob velikem povpraševanju precejšen, vendar predstavlja naraščajoča zadolženost panoge za podjetja v tem sektorju, zlasti v pogojih zviševanja obrestnih mer, tveganje.

Tabela 4.6: Koeficient zadolženosti po dejavnostih v odstotkih

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Koeficient zadolženosti – finančne in poslovne obveznosti na vire sredstev (v %)					
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	22,7	28,2	30,7	34,5	37,8	42,0
Predelovalne dejavnosti	40,0	40,1	40,2	41,2	44,0	45,3
Elektrika, plin in voda	25,1	31,5	31,6	28,7	28,3	28,5
Gradbeništvo	63,4	63,3	65,7	67,9	68,2	69,1
Trgovina	59,7	59,7	60,3	59,8	62,0	62,1
Gostinstvo	33,1	34,9	38,0	39,0	44,2	43,3
Promet in zveze	48,9	50,6	52,8	44,2	45,8	44,9
Finančne in poslovne storitve ter nepremičnine	46,6	38,9	39,8	39,8	42,9	45,5
Javne storitve[1]	84,5	87,0	87,2	87,3	86,7	85,7
Skupaj	46,9	48,5	49,2	48,6	50,9	51,8

Opomba: Kazalniki temeljijo na knjigovodskih vrednostih.
[1]Med javne storitve spadajo: javna uprava, obramba, socialno zavarovanje, izobraževanje, zdravstvo, socialno varstvo, druge javne, skupne in osebne storitve.
Vir: AJPES, lastni preračuni

Poslabševanje celotne neto finančne pozicije ob ugodnejši finančni poziciji do tujine.

Neto finančna pozicija podjetij (finančne obveznosti, netirane s finančnimi sredstvi) se je v zadnjih letih poslabšala. Konec septembra 2006 so neto finančne obveznosti dosegle 105% bruto domačega proizvoda. Primerljiv kazalnik za evroobmočje je bistveno nižji, 83%, vendar ob podobni ravni zadolženosti do razlike prihaja predvsem na strani finančnih sredstev, ki pri podjetjih evroobmočja dosegajo visokih 147% BDP, pri slovenskih podjetjih pa za 24 odstotnih točk manj.

Tabela 4.7: Neto finančne obveznosti podjetij, stanja konec leta v mio EUR

	2001	2002	2003	2004	2005	2006[1]
	(v mio EUR)					
Skupaj	19.309	21.116	22.831	26.224	27.916	31.295
stopnja rasti (v %)		*9,4*	*8,1*	*14,9*	*6,4*	*16,9*
(v % BDP)	87,4	89,2	91,8	99,9	101,0	105,2
	(v %)					
Struktura neto obveznosti	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
V Sloveniji	81,5	80,1	79,6	82,2	84,2	85,0
podjetja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
banke	15,9	17,5	20,5	22,2	26,4	29,7
nedenarne finan.institucije	12,4	12,0	10,9	11,1	10,5	10,1
država	27,2	23,6	22,4	22,9	21,3	20,0
gospodinjstva	26,2	27,3	26,0	26,1	26,2	25,4
V tujini	18,5	19,9	20,4	17,8	15,8	15,0

Opomba: [1]September 2006.
Vir: Banka Slovenije

Tudi v strukturi neto finančne pozicije se odraža preusmerjanje financiranja podjetij od tujih k domačim virom. Pozicija podjetij do tujine se je precej zmanjšala. Poleg manjšega zadolževanja je k ugodnejši finančni poziciji podjetij do tujine pomembno prispevalo tudi naraščanje finančnih naložb v tujino, tako lastniških kot tudi dolžniških, prek bolj intenzivnega financiranja tujine s posojili in komercialnimi krediti.

Neto zadolženost podjetij pri bankah se je približala 30%.

Ob visoki rasti zadolževanja podjetij pri domačih bankah ter zelo počasni rasti vlog se je neto zadolženost podjetij pri bankah v zadnjih letih izjemno povečala. Stanje posojil podjetij pri bankah se je v letih 2003 do 2006 povečevalo po povprečni letni stopnji 22,7%, stanje vlog podjetij pri bankah pa le po 7,3%. Neto zadolženost podjetij pri bankah se je v zadnjih štirih letih povečala za 2,5-krat, v razmerju do BDP pa se je približala 30%.

Tabela 4.8: Posojila in vloge podjetij pri bankah, stanja konec leta v mio EUR

	Zadolženost podjetij pri bankah		Vloge	Neto zadolženost podjetij pri bankah		
	Posojila podjetjem		podjetij			
	(v mio EUR)	(v % BDP)	(v mio EUR)	(v mio EUR)	Razmerje	(v % BDP)
	(1)	(2)=(1)/BDP	(3)	(4)=(1-3)	(5)=(1/3)	(6)=(4)/BDP
2000	3.915,6	18,7	1.843,5	2.072,1	2,1	9,9
2001	4.870,1	22,0	2.160,5	2.709,6	2,3	12,3
2002	5.353,2	22,6	2.524,4	2.828,8	2,1	11,9
2003	6.663,6	26,8	2.585,5	4.078,1	2,6	16,4
2004	8.087,0	30,8	2.654,6	5.432,4	3,1	20,7
2005	9.907,0	35,9	3.128,1	6.778,9	3,2	24,5
2006	12.126,4	40,8	3.328,3	8.798,1	3,6	29,6

Vir: Banka Slovenije

4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja

Konvergiranje posojilnih obrestnih mer podjetjem

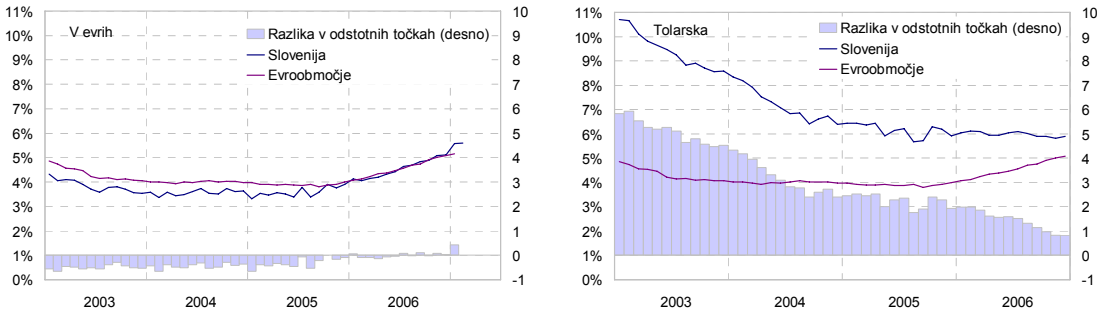
Po vstopu Slovenije v ERM2 se je zniževanje tolarskih obrestnih mer za posojila podjetjem upočasnilo in v letu 2006 skoraj povsem ustavilo. Konvergenca na tem segmentu obrestnih mer se je kot posledica rasti obrestnih mer v evroobmočju kljub temu nadaljevala. Pred prevzemom evra v začetku leta 2007 se je razlika med tujo evrsko in domačo tolarsko obrestno mero ustavila pri 0,8 odstotne točke.

Konvergenca obrestnih mer za devizna posojila nižjih vrednosti dosežena že ob koncu 2005.

Pri deviznih posojilih pa so bile obrestne mere slovenskih bank za posojila manjših vrednosti do konca leta 2005 celo nižje od obrestnih mer v evroobmočju. Od takrat obrestne mere slovenskih bank povsem sledijo tako višini kot tudi rastoči dinamiki obrestnih mer evroobmočja. Izenačitev obrestnih mer je dosežena pri posojilih do 1 mio EUR, ki so najštevilčnejša skupina posojil podjetjem pri slovenskih bankah[32]. Popolna konvergenca na tem segmentu posojil je posledica rastoče konkurence med domačimi bankami ter hkrati široko odprtega prostora konkurenci tujih bank.

[32] Posojila manjših vrednosti – do 1 mio EUR – najeta pri domačih bankah, so po zadnjih razpoložljivih podatkih za leto 2005 za osem največjih bank v tem letu predstavljala 95% vseh sklenjenih posojilnih pogodb, zneskovno pa okrog 38% celotne pogodbene vrednosti.

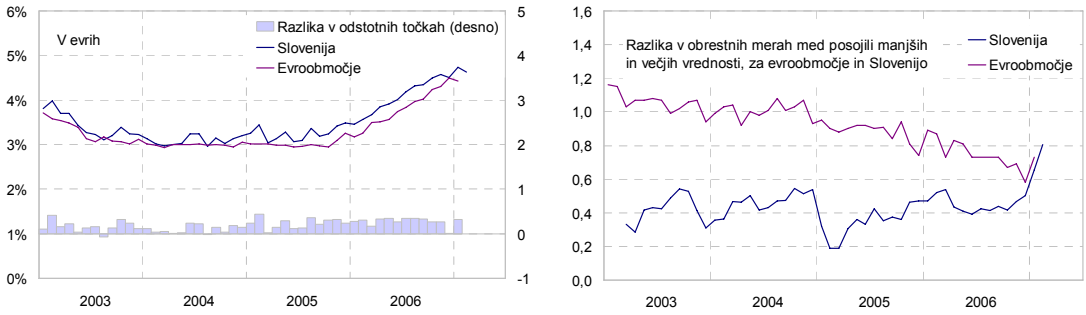
Slika 4.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju za posojila do 1 mio EUR in razlike med njimi v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije, ECB

Na segmentu posojil večjih vrednosti pa so obrestne mere slovenskih bank še vedno za okrog 0,3 odstotne točke višje od obrestnih mer bank evroobmočja. Razlog je v manjši diferenciaciji obrestnih mer glede na višino posojil pri slovenskih bankah v primerjavi z bankami evroobmočja. V preteklih štirih letih so se razlike v obrestnih merah med posojili manjših in večjih vrednosti v Sloveniji gibale v stabilnem razponu 0,3 do 0,5 odstotne točke. V tem obdobju se je pri bankah evroobmočja omenjena razlika zmanjševala, kljub temu pa je ob koncu leta 2006 še vedno znašala 0,6 odstotne točke. Posledica teh gibanj je približevanje nominalnih obrestnih mer tudi na segmentu posojil večjih vrednosti, vendar ob bolj pasivni vlogi slovenskih bank.

Slika 4.5: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju za posojila nad 1 mio EUR in razlike v obrestnih merah glede na velikost posojila



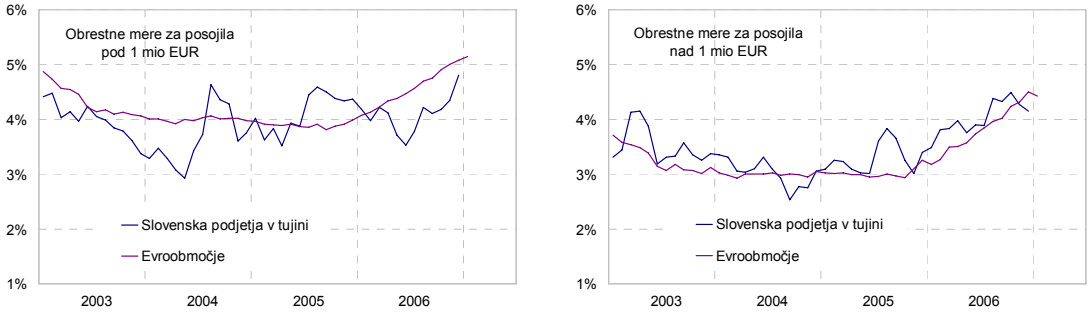
Vir: Banka Slovenije, ECB

Na prehodu v leto 2007 je prišlo do dviga povprečnih posojilnih obrestnih mer za 0,5 odstotne točke. Dvig je posledica dejstva, da so se pogoji za prejšnja tolarska posojila s prevzemom evra za domačo valuto v določeni meri prenesli na nova posojila v evrih in tako povzročili dvig povprečne obrestne mere na višjo raven.

Posojilne obrestne mere za podjetja v Sloveniji in tujini

Najemanje posojil v tujini s strani podjetij se je od leta 2004 zaradi ugodne in konkurenčne ponudbe deviznih posojil pri slovenskih bankah izrazito zmanjšalo. Pri financiranju podjetij s tujimi posojili se je v zadnjih letih hitro zmanjševala vloga tujih komercialnih bank, ki jo je v določeni meri nadomestilo financiranje pri mednarodnih finančnih organizacijah, vendar gre pri slednjem za maloštevilna posojila ter hkrati izredno visoke posamične zneske.

Slika 4.6: Primerjava obrestnih mer za posojila, ki jih slovenska podjetja dosegajo v tujini, s povprečno obrestno mero evroobmočja



Opomba: Primerjane so obrestne mere za posojila v evrih z variabilno obrestno mero, ne glede na ročnost posojila.
Vir: Banka Slovenije

Slovenska podjetja dosegajo v tujini podobne ali celo ugodnejše pogoje od povprečja evroobmočja.

Na razmeroma nizko kreditno tveganost slovenskih podjetij opozarja tudi dejstvo, da so pri financiranju v tujini s posojili manjših vrednosti[33] v povprečju dosegala ugodnejše obrestne mere od povprečja evroobmočja. Hkrati so dosegale ugodnejše pogoje kot pri domačih bankah, kar velja tudi za obdobje, ko so slovenske banke v primerjavi z bankami evroobmočja ponujale nižje obrestne mere za devizna posojila.[34]

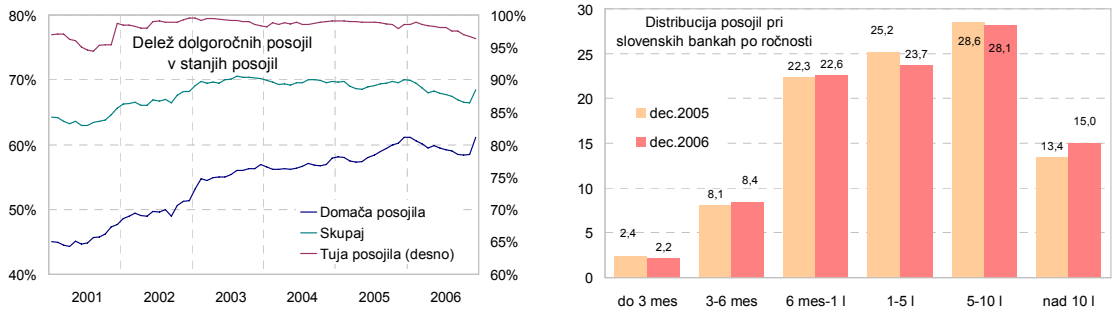
Na drugi strani so pri posojilih večjih vrednosti slovenska podjetja v tujini dosegala nekoliko višjo obrestno mero od povprečja evroobmočja, ki pa hkrati ni bistveno odstopala od obrestnih mer za istovrstna posojila pri slovenskih bankah. Večinoma gre pri teh posojilih za večja slovenska podjetja, ki po tujih posojilih ne posegajo zaradi ugodnejših pogojev, temveč zaradi že dosežene visoke zadolženosti pri domačih bankah oziroma zaradi omejitev slovenskih bank glede izpostavljenosti do posameznega komitenta.

Posojila iz tujine so skoraj v celoti dolgoročna, pri domačih bankah pa se ročnost z leti podaljšuje.

Posojila, najeta pri tujih bankah, so bila v zadnjih petih letih skoraj v celoti dolgoročna. V letu 2006 je nekoliko naraščal delež kratkoročnih posojil, a do konca leta ni presegel 4%. Pri domačih bankah je delež kratkoročnih posojil ob koncu tega leta znašal skoraj 40%, pri tem pa se je ročnost posojil v preteklih letih ves čas podaljševala. Ta trend se je začasno ustavil v letu 2006, ko je med letom prišlo do prehodnega krajšanja ročnosti posojil.

Podrobnejša razčlenitev strukture ročnosti posojil pri domačih bankah kaže na rahlo podaljševanje njihove povprečne ročnosti. Pri tem posebno izstopa skupina posojil najdaljših ročnosti, ki je povečala svoj delež na 15%, na račun dolgoročnih posojil z ročnostjo do 10 let.

Slika 4.7: Struktura tujih in domačih posojil po ročnosti



Vir: Banka Slovenije

[33] Posojila manjših vrednosti – pod 1 mio EUR – najeta pri tujih bankah, so v letu 2006 dosegla nad 60-odstotni delež v številu vseh sklenjenih posojilnih pogodb, zneskovno pa predstavljajo okrog 4% pogodbene vrednosti.
[34] Gibanje obrestne mere kaže visoko variabilnost zaradi razmeroma majhnega števila posojil, zaradi katerega posamezni večji posli močno vplivajo na povprečne vrednosti.

Obrestno tveganje za podjetja (delež fiksnega in variabilnega obrestovanja)

Izpostavljenost obrestnemu tveganju podjetij je večja pri domačih posojilih.

Največji delež posojil, ki jih slovenska podjetja najamejo pri domačih bankah, je najet z variabilno obrestno mero[35], fiksna obrestna mera se pojavlja le izjemoma. V evroobmočju so posojila s fiksno obrestno mero pogostejša, z okrog 13-odstotnim deležem v zadnjih treh letih. Pri slovenskih bankah so posojila s fiksno obrestno mero tudi precej dražja kot v evroobmočju, kar v določeni meri pojasnjuje njihov skromni delež v financiranju podjetij. Na strani ponudbe teh posojil so vzroki v manjši pripravljenosti domačih bank na tveganje, ki jih fiksne obrestne mere prinašajo v obdobju pričakovanj nadaljnje rasti obrestnih mer.

Pri pogojih, ki so jih slovenska podjetja v preteklih letih dosegala pri najemanju tujih posojil, še posebno na segmentu posojil manjših vrednosti, je izpostavljenost obrestnemu tveganju še nekoliko nižja kot v povprečju evroobmočja. Slovenska podjetja so okoli 10% novosklenjenih tujih posojil sklenila s fiksno obrestno mero, delež le-te v posojilih pod 1 mio EUR pa se je v letu 2006 približal 40%.

Tabela 4.9: Delež posojil z variabilno obrestno mero[1]

	2003	2004	2005 [2]	2006
		(v %)		
Evroobmočje	83,8	86,6	88,0	87,0
pod 1 mio EUR	84,2	87,8	87,5	85,8
nad 1 mio EUR	83,6	86,1	88,1	87,5
Posojila slovenskim podjetjem				
Iz tujine	93,4	91,0	88,0	90,6
pod 1 mio EUR	69,4	66,4	63,6	61,8
nad 1 mio EUR	94,5	93,2	90,0	92,7
Pri domačih bankah			95,2	97,1
pod 1 mio EUR			96,0	97,2
nad 1 mio EUR			94,8	97,1

Opombi: [1]Skladno z metodologijo ECB so med posojila z variabilno obrestno mero zajeta tudi posojila, pri katerih je dogovorjena fiksna obrestna mera za obdobje, krajše od enega leta.
[2]Podatek o posojilih pri domačih bankah za leto 2005 je za zadnje četrtletje.
Vir: Banka Slovenije

Pri posojilih z variabilno obrestno mero, najetih v letu 2006, je obdobje ponovne določitve obrestne mere v dveh tretjinah primerov krajše od treh mesecev, v skoraj 90% pa krajše od šestih mesecev. Pogostost spreminjanja obrestne mere, ob visokem deležu dolgoročnih posojil, predstavlja dodatni dejavnik obrestnega tveganja za podjetja, zlasti za tista z visoko stopnjo zadolženosti. Tveganje je nekoliko manjše za posojila iz tujine manjših vrednosti, vendar je njihov delež v celotnem obrestnem tveganju zaradi preusmerjanja financiranja k domačim bankam čedalje manjši.

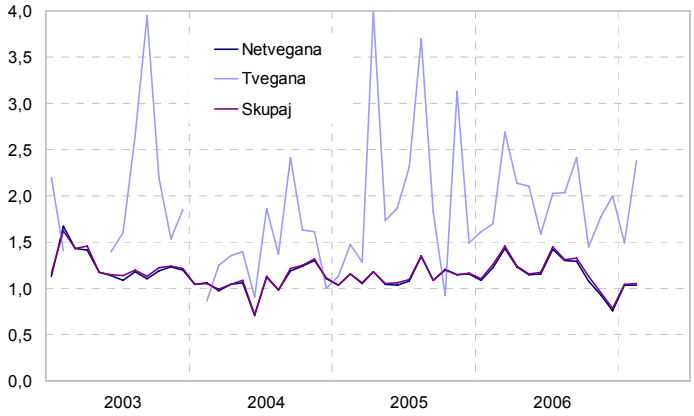
Premije za tveganje za posojila v evrih domačih bank glede na bonitetno oceno dolžnika

Naraščanje premije za tveganje za tvegana dolgoročna posojila.

Premija za tveganje za posojila podjetjem pri domačih bankah je v zadnjih letih stabilna. Pribitek nad EURIBOR za dolgoročna posojila v evrih je v povprečju leta 2006 znašal 1,1 odstotne točke, podobno kot v treh letih pred tem. V drugi polovici 2006 je bilo zaznati celo rahlo zniževanje. Premija za dobra oziroma netvegana[36] posojila se praktično v celoti prekriva s povprečno premijo, saj banke večino posojil podjetjem razvrščajo v to skupino.

[35] Med variabilno obrestno mero so prišteta tudi posojila s fiksno obrestno mero, pri katerih je obdobje prilagajanja obrestne mere (ang. repricing) krajše od enega leta.
[36] V skupino netveganih posojil so uvrščena posojila, ki so jih banke po prejšnjem sklepu o razvrščanju terjatev v bonitetne skupine razvrščale v skupini A ali B.

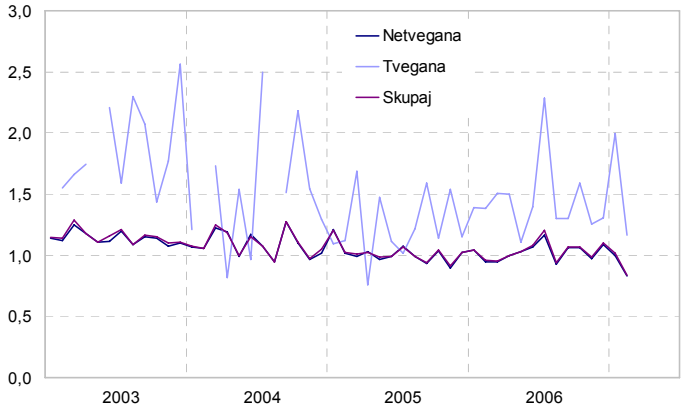
Slika 4.8: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za dolgoročna posojila podjetjem v evrih, glede na boniteto komitenta v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije

Občutno višja in s tendenco rasti je bila premija za tveganje za tvegana dolgoročna posojila, ki je v letu 2006 dosegla 1,8 odstotne točke. V primerjavi z letom 2005 se je povečala za 0,2 odstotne točke, v zadnjih dveh letih pa za 0,5 odstotne točke. Gre sicer za maloštevilno skupino komitentov, sama povprečna premija pa je v več mesecih nihala v širokem razponu od 1 do celo 4 odstotnih točk.[37]

Slika 4.9: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna posojila podjetjem v evrih, glede na boniteto komitenta v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije

Tako kot pri dolgoročnih je tudi pri kratkoročnih posojilih podjetjem v evrih gibanje premije za tveganje v zadnjih dveh letih stabilno. V povprečju let 2005 in 2006 je znašala 1 odstotno točko, za 0,1 odstotne točke manj kot za posojila daljših ročnosti. Pri povprečni premiji za tveganje na kratkoročna posojila se v daljšem obdobju kaže trend rahlega zniževanja.

Nekoliko manjše naraščanje premije za tveganje za tvegana kratkoročna posojila.

Pri kratkoročnih posojilih, ki so jih banke razvrstile med tvegana, je pribitek na EURIBOR v povprečju leta 2006 znašal 1,4 odstotne točke, za 0,3 do 0,4 odstotne točke manj kot za skupino tveganih dolgoročnih posojil ter za 0,1 odstotno točko več kot v letu 2005. Gibanje premije za tveganje na tvegana kratkoročna posojila je nekoliko manj variabilno kot za posojila daljših ročnosti in se giblje v razponu od 0,7 do 2,5 odstotne točke.

Premije za tveganje nad EURIBOR za financiranje podjetij v tujini

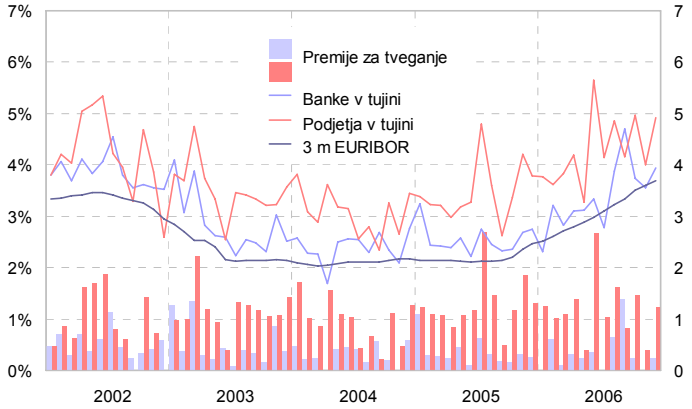
Premija za tveganje pri posojilih bank najetih v tujini je stabilna.

Domače kreditiranje podjetij so slovenske banke v zadnjih treh letih v veliki meri financirale z zadolževanjem v tujini. Pri tem so slovenske banke v tujini dosegale bistveno ugodnejše pogoje od podjetij, predvsem zaradi ugodnih ocen tveganosti s strani tujih

[37] Za večji del prikazanega obdobja so zajeti podatki le za osem največjih bank, od zadnjega četrtletja 2005 pa so v poročanje vključene vse slovenske banke. Zaradi popolnega zajetja se je variabilnost serije v letu 2006 opazno zmanjšala.

kreditorjev. Povprečna obrestna mera za tuja posojila bankam, vezana na EURIBOR, je v letu 2006 znašala 3,4%, za posojila podjetjem pa 4,3%, oboje pa se je v primerjavi s povprečno ravnijo iz leta 2005 zaradi sprememb EURIBOR-ja dvignilo za skoraj eno odstotno točko.

Slika 4.10: Gibanje obrestnih mer za dolgoročna posojila bank in podjetij, najetih v tujini, in premije za tveganje nad trimesečnim EURIBOR, v odstotnih točkah



Vir: Banka Slovenije

Premija za tveganje za posojila slovenskih bank v tujini je v letu 2006 v povprečju znašala 0,3 odstotne točke in je podobna premijam v letih 2004 in 2005, za 0,2 odstotne točke pa je nižja kot v letih 2002 in 2003. Z izločitvijo podatkov za najbolj izstopajoče mesece je to zmanjšanje v petletnem obdobju celo še očitnejše in tudi enakomernejše med leti.

Premija za tveganje za posojila podjetjem iz tujine je višja kot pri bankah, a se bistveno ne spreminja.

Podjetja so pri tujih posojilih v primerjavi s slovenskimi bankami v povprečju plačevala za 0,9 odstotne točke višjo premijo, ni pa zaznati večjih odstopanj v primerjavi s preteklimi leti. Razpon pribitka nad trimesečnim EURIBOR se je med meseci večinoma gibal v dokaj širokem razponu med 0,5 in 1,5 odstotne točke.

Obremenjenost podjetij z odplačevanjem posojil

Kljub naraščanju zadolževanja podjetij s finančnimi posojili se obremenjenost podjetij z odplačevanjem obresti v zadnjih letih do leta 2005 ni povečevala. Zaradi konvergence obrestnih mer so se plačane obresti, tako v bruto kot v neto višini, v letih 2004 in 2005 v absolutni višini celo zmanjševale. Prav tako se je zmanjševal delež plačanih obresti v razmerju do celotnega prihodka in čistega dobička. Neto plačane obresti dosegajo v posameznih dejavnostih med 0,2 in 1,2 deleža v celotnem prihodku, blag porast v sicer padajočem trendu je opaziti v gostinstvu, finančnih in poslovnih storitvah ter nepremičninah. Nekoliko slabši so kazalniki obremenjenosti čistega dobička z neto obrestmi, ki v gradbeništvu dosegajo 41,6%, v finančnih in poslovnih storitvah 16,4%, v gostinstvu, ki v zadnjih letih izkazuje neto izgubo, pa predstavljajo neto plačane obresti v letu 2005 štirikratnik izkazane neto izgube. V drugih dejavnostih se ta kazalnik giblje pod 20%, v povprečju pa se je v letu 2005 znižal na 15,9%.

Tabela 4.10: Nekateri kazalci obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti v odstotkih

	2001	2002	2003	2004	2005
Plačane obresti v prihodkih	1,1	1,1	1,1	0,9	0,8
Neto plačane obresti v prihodkih	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	0,4	0,3	0,6	0,9	0,8
predelovalne dejavnosti	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4
elektrika, plin in voda	0,8	0,7	0,5	0,3	0,2
gradbeništvo	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7
trgovina	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3
gostinstvo	0,9	1,6	1,4	1,1	1,2
promet in zveze	0,9	1,1	1,5	1,0	0,7
finančne in poslovne storitve ter neprem.	1,8	0,9	1,0	0,8	1,0
javne storitve	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4
Neto plačane obresti v neto čistem dobičku	-22,6	32,8	24,0	18,8	15,9

Vir: AJPES, lastni preračuni

Ob nadaljnjem hitrem zadolževanju podjetij v letu 2006 in rasti obrestnih mer od konca leta 2005 lahko v naslednjem obdobju pričakujemo poslabševanje tega kazalnika.

4.3 Struktura sredstev in obveznosti podjetij

Tabela 4.11: Struktura in medletne stopnje rasti sredstev podjetij v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Sredstva (v mio EUR)	52.927,1	57.611,3	62.721,8	67.462,6	9,1	8,9	8,9	7,6
	Struktura (v %)							
Stalna sredstva	64,7	64,3	63,8	63,1	8,0	8,1	8,1	6,4
neopredmetena dolgoročna sredstva	2,2	2,2	3,4	3,2	11,1	8,8	69,6	-1,2
opredmetena osnovna sredstva	73,9	70,0	69,1	68,6	4,0	2,5	6,6	5,7
dolgoročne finančne naložbe	24,0	27,8	27,5	28,2	22,6	25,3	7,0	9,0
Gibljiva sredstva	34,9	35,3	35,8	36,4	11,2	10,1	10,4	9,6
zaloge	24,4	23,9	24,5	24,4	8,4	8,0	13,2	9,1
poslovne terjatve	51,1	50,2	49,6	49,4	9,5	8,2	9,1	9,2
kratkoročne finančne naložbe	18,6	19,5	20,3	20,4	18,8	15,7	15,0	9,8
dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	5,9	6,4	5,5	5,8	15,6	17,7	-4,1	14,3
Aktivne časovne razmejitve	0,4	0,5	0,5	0,5	6,9	15,7	8,4	13,1

Vir: AJPES, lastni preračuni

Struktura sredstev se spreminja v korist kratkoročnejših.

V letu 2005 se je bilančna vsota slovenskih podjetij realno povečala za 5%, podobno kot v letu 2004. Nadaljevalo se je spreminjanje strukture sredstev podjetij v korist kratkoročnejših sredstev. Tako predstavljajo gibljiva sredstva v strukturi vseh sredstev podjetij že 36,4%, v njihovi strukturi pa se na račun poslovnih terjatev rahlo povečuje delež finančnih. Tudi na strani dolgoročnih sredstev najhitreje naraščajo dolgoročne finančne naložbe, predvsem do povezanih podjetij, vendar bistveno počasneje kot v obdobju do leta 2003, ko so naraščale po dvoštevilčnih stopnjah rasti.

Med viri sredstev najhitreje rastejo finančne in poslovne obveznosti.

Med postavkami pasive so v zadnjih dveh letih najhitreje povečujejo finančne in poslovne obveznosti. Znotraj te skupine obveznosti nadpovprečno naraščajo obveznosti do bank ter obveznosti, predvsem dolgoročne, do podjetij v skupini. Nekoliko počasneje, vendar hitreje kot v preteklih letih, naraščajo tudi obveznosti do dobaviteljev.

Tabela 4.12: Medletne stopnje rasti posameznih kategorij pasive v odstotkih

(v %)	2001	2002	2003	2004	2005
Kapital	8,1	8,3	10,3	4,5	5,4
Rezervacije	4,3	-4,1	1,4	-0,4	8,8
Finančne in poslovne obveznosti	15,3	10,8	7,4	14,0	9,6
Pasivne časovne razmejitve	22,3	-1,9	21,7	-6,9	2,0

Vir: AJPES, lastni preračuni

Največji in hkrati naraščajoč obseg finančnih in poslovnih obveznosti izkazujejo podjetja v predelovalnih dejavnostih in trgovini ter podjetja, ki se ukvarjajo z nepremičninami. V teh treh dejavnostih je skoncentrirano 68% vseh ter 83% kratkoročnih finančnih in poslovnih obveznosti podjetij. Tako kot v preteklih letih se je tudi v letu 2005 najbolj povečal obseg finančnih in poslovnih obveznosti podjetjem v dejavnosti nepremičnin.

Tabela 4.13: Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Finančne in poslovne obveznosti podjetij (v mio EUR)	26.050,9	27.982,8	31.904,8	34.974,2	10,8	7,4	14,0	9,6
	Struktura (v %)							
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	1,2	1,3	1,4	1,4	8,9	15,6	20,3	15,4
Predelovalne dejavnosti	24,0	26,0	25,1	27,4	10,3	16,2	10,0	9,3
Elektrika, plin in voda	5,9	5,1	4,5	4,8	3,5	-7,0	0,1	6,8
Gradbeništvo	6,0	6,5	6,6	7,4	13,4	16,2	14,9	11,7
Trgovina	22,4	22,1	22,5	24,8	9,2	6,1	15,9	10,3
Gostinstvo	1,6	1,6	1,9	1,9	20,5	9,3	31,2	-1,5
Promet in zveze	10,8	7,6	7,8	8,0	8,2	-23,8	17,2	1,5
Finančne in poslovne storitve ter nepremičnine	12,9	14,0	15,1	16,0	19,6	16,3	22,8	16,7
Javne storitve	15,1	15,6	15,2	14,8	10,3	11,3	10,4	7,0

Vir: AJPES, lastni preračuni

Likvidnost podjetij se je v letih 2004 in 2005 nekoliko poslabšala.

V strukturi finančnih in poslovnih terjatev ter obveznosti predstavljajo kratkoročne terjatve oziroma obveznosti skoraj 60%. V letih 2004 in 2005 so kratkoročne obveznosti naraščale hitreje od kratkoročnih terjatev, kar je znižalo koeficient likvidnosti celotnega sektorja podjetij v teh dveh letih za 1,3 odstotne točke.

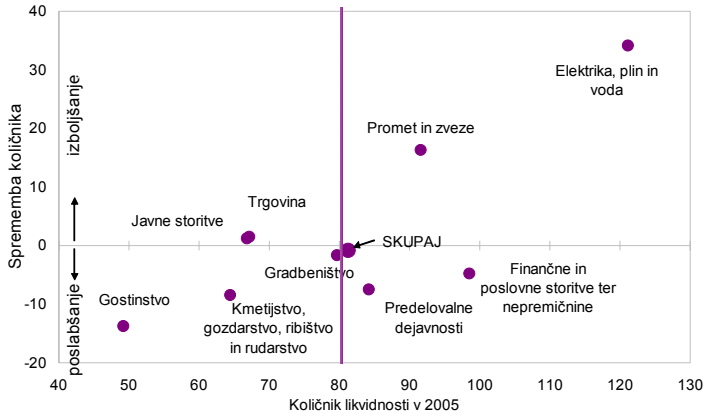
Tabela 4.14: Struktura finančnih in poslovnih terjatev ter obveznosti glede na ročnost v odstotkih

(v %)	2001	2002	2003	2004	2005
Finančne in poslovne terjatve					
dolgoročne	38,3	40,3	43,0	42,3	42,5
kratkoročne	61,7	59,7	57,0	57,7	57,5
Finančne in poslovne obveznosti					
dolgoročne	39,9	41,1	39,7	41,2	41,0
kratkoročne	60,1	58,9	60,3	58,8	59,0
Finančne in poslovne: terjatve/obveznosti	77,4	80,9	87,4	83,7	83,4
dolgoročne	74,2	79,2	94,7	85,8	86,3
kratkoročne	79,6	82,1	82,6	82,1	81,3

Vir: AJPES, lastni preračuni

Izrazito izboljšanje likvidnosti kažejo podjetja iz sektorja oskrbe z elektriko, plinom in vodo, katerim je sicer dobra kratkoročna likvidnost močno narasla in v letu 2005 dosegla 121%. Močno izboljšana in s skoraj polnim kritjem kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi terjatvami je likvidnost v dejavnosti prometa, skladiščenja in zvez. Podjetja v gostinstvu izstopajo po nizkem koeficientu likvidnosti (49%) in precejšnjem poslabšanju v zadnjih dveh letih, za 10 odstotnih točk. Predelovalne dejavnosti z likvidnostnim koeficientom 84% v povprečju ne odstopajo bistveno od sektorja podjetij v celoti.

Slika 4.11: Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba med letoma 2002 in 2005

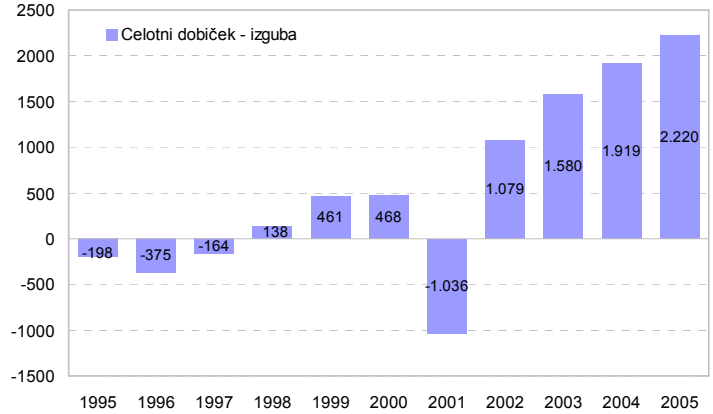


Vir: AJPES, lastni preračuni

Uspešno poslovanje podjetij v letu 2005.

Podjetja so leto 2005 končala z neto dobičkom v višini 2,2 mrd EUR. Tekoča rast dobička je bila nekoliko počasnejša kot v preteklih letih. Kazalniki dobičkonosnosti, tako prodaje kot kapitala, se ob tem še naprej izboljšujejo. Rast agregatnega dobička sektorja podjetij je na eni strani posledica rasti dobička pri podjetjih s pozitivnim poslovanjem, na drugi pa zmanjševanja izgube pri podjetjih z negativnim poslovnim izidom. Ugodni rezultati poslovanja podjetij v letu 2005 so ob pospešeni gospodarski rasti v letu 2006 pričakovani tudi naprej in omogočajo nadaljnje financiranje podjetij z dolžniškimi instrumenti.

Slika 4.12: Doseženi celotni dobiček oz. izguba podjetij v mio EUR



Vir: AJPES, lastni preračuni

4.4 Finančni vzvod podjetij

Poslabševanje finančnega vzvoda podjetij.

V letih 2004 in 2005 se je finančni vzvod podjetij poslabševal zaradi hitrejše rasti dolžniškega v primerjavi z lastniškim financiranjem podjetij. Po višini finančnega vzvoda v letu 2005 izrazito izstopajo podjetja v gradbeništvu in trgovini, pri katerih so finančne in poslovne obveznosti 2,7-krat oziroma 1,7-krat presegle obseg kapitala. Hitra rast finančnega vzvoda je opazna tudi pri podjetjih iz predelovalne dejavnosti, kjer se je pokritost obveznosti s kapitalom, po stabilni ravni v obdobju 2000–2002, v naslednjih treh letih postopoma poslabševala. Podobno dinamiko kot predelovalne dejavnosti kažejo pri tem kazalniku tudi podjetja iz dejavnosti poslovanja z nepremičninami. V gostinski panogi se je v letu 2005 poslabševanje sicer ustavilo, vendar je to dejavnost, ki je prav tako kot gradbeništvo v preteklih letih najhitreje povečevala raven finančnega vzvoda. Poleg tega je uspešnost poslovanja omenjenih dejavnosti zelo občutljiva na fazo gospodarskega cikla. V sedanjem obdobju visoke gospodarske rasti so okoliščine ugodne za te dejavnosti, v poslabšanih gospodarskih razmerah pa bo breme odplačevanja posojil zanje relativno večje.

Podjetja iz gradbeništva se le v manjši meri zadolžujejo v tujini, največji del svojih finančnih in poslovnih obveznosti izkazujejo do domačih upnikov. Na drugi strani pa trgovina, kot druga najbolj zadolžena panoga, dobrih 50% svojih obveznosti izkazuje do tujine, vendar zaradi svoje ekonomske moči predstavlja enega največjih dolžnikov doma, takoj za predelovalnimi dejavnostmi. Podjetja iz panog z največjo zadolženostjo so relativno bolj izpostavljena različnim tveganjem, posredno pa so tveganju izpostavljeni tudi njihovi upniki, v navedenih panogah predvsem v domačem okolju.

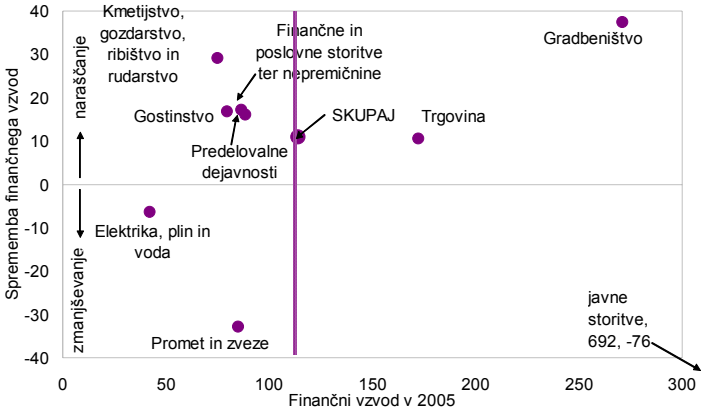
Tabela 4.15: Finančni vzvodi po panogah v odstotkih

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Finančni vzvod – finančne in poslovne obveznosti na kapital (v %)					
Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo	30,7	41,4	46,0	54,9	63,0	75,1
Predelovalne dejavnosti	71,9	72,4	72,3	75,0	84,1	88,4
Elektrika, plin in voda	35,5	49,7	48,5	42,3	41,5	42,2
Gradbeništvo	205,7	201,5	233,6	253,0	268,2	271,0
Trgovina	160,6	159,2	161,7	157,0	171,8	172,3
Gostinstvo	50,8	55,2	62,8	65,1	80,9	79,6
Promet in zveze	99,8	106,9	117,7	82,7	88,0	84,8
Finančne in poslovne storitve ter nepremičnine	92,8	67,0	69,2	70,6	77,7	86,4
Javne storitve	611,3	751,8	768,5	761,5	720,5	692,3
Skupaj	94,5	100,9	103,2	100,5	109,7	114,1

Vir: AJPES, lastni preračuni

Najugodnejše razmerje med finančnimi in poslovnimi obveznostmi ter kapitalom s tendenco nadaljnjega izboljševanja kažejo podjetja iz panoge elektrika, plin in voda ter iz panoge promet in zveze.

Slika 4.13: Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba med letoma 2002 in 2005



Vir: AJPES, lastni preračuni

4.5 Pozicija podjetij do tujine

V letu 2005 se je rast obsega obveznosti in terjatev do tujine po prehodni umiritvi v letu 2004 znova povečala.

Med dolgoročnimi viri podjetij iz tujine rastejo tuje naložbe, zmanjšuje pa se dolžniško financiranje.

Med obveznostmi podjetij do tujine prevladuje kapital nerezidentov. V letu 2005 se je njegov delež v strukturi obveznosti najbolj povečal, za 21%. Nasprotno pa se je v zadnjih dveh letih zmanjšalo financiranje iz tujine z dolgoročnimi dolžniškimi instrumenti. Kratkoročne obveznosti iz poslovanja, večinoma prejeti komercialni krediti, ohranjajo stabilen, razmeroma visok delež v strukturi obveznosti do tujine.

Tabela 4.16: Struktura in medletne stopnje rasti obveznosti do tujine v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Obveznosti do tujine (v mio EUR)	6.964,7	8.445,5	8.945,2	9.953,1	16,4	21,3	5,9	11,3
	Struktura (v %)							
Kapital nerezidentov	26,2	33,2	33,9	37,0	20,8	53,6	8,2	21,3
Dolgoročne obveznosti	32,6	29,1	27,4	23,3	17,5	8,2	-0,2	-5,4
Kratkoročne obveznosti iz poslovanja	35,2	31,5	32,4	32,8	13,0	8,4	8,9	12,8
Kratkoročne obveznosti iz financiranja	5,6	5,8	5,9	6,4	12,3	26,1	7,7	20,8
Pasivne časovne razmejitve do tujine	0,4	0,4	0,4	0,5	20,9	38,3	9,0	36,5

Vir: AJPES, lastni preračuni

Stanje posojil in finančnih najemov v tujini se je v letih 2004 in 2005 povečevalo po nizkih stopnjah, 0,7% in 1,4%, zaradi preusmerjanja zadolževanja podjetij od tujine k slovenskim bankam. Ob neto odplačevanju dolgoročnih tujih posojil se v strukturi dolga do tujine povečuje delež kratkoročnega dolga. Pri kratkoročnem dolgu je v letu 2005 narasel dolg do povezanih podjetij v tujini, kljub temu pa je pretežni del dolga, tako dolgoročnega kot kratkoročnega, najet pri nepovezanih podjetjih.

Terjatve podjetij do tujine so se povečale po podobni stopnji kot v letu 2004, še vedno pa dosega njihova rast le dobro polovico rasti v obdobju 2001 do 2003. Izrazito pa se spreminja struktura terjatev do tujine, z naraščajočim deležem finančnih naložb na račun terjatev iz poslovanja s tujino.

Tabela 4.17: Struktura terjatev do tujine in medletne stopnje rasti v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Terjatve do tujine (v mio EUR)	3.675,2	4.571,3	5.084,0	5.738,8	22,2	24,4	11,2	12,9
	Struktura (v %)							
Nepremičnine v tujini	2,8	3,1	2,5	2,2	24,0	34,6	-8,3	-0,4
Finančne naložbe v tujini	25,3	32,1	32,4	36,1	54,4	58,1	12,0	25,8
Terjatve iz poslovanja do tujine	69,8	63,4	63,2	59,8	12,2	12,9	10,8	6,8
Druga aktiva	2,0	1,4	1,9	1,9	114,5	-15,8	55,3	13,7

Vir: AJPES, lastni preračuni

Velik porast finančnih naložb podjetij v tujino izhaja tako iz lastniških kot iz dolžniških naložb.

Finančne naložbe podjetij v tujino so bile v letu 2005 skoraj petkrat večje kot v letu 2000. Pri tem narašča financiranje tako z dolžniškimi kot tudi z lastniškimi instrumenti. Pri financiranju tujine s posojili se v zadnjih letih povečuje financiranje kapitalsko nepovezanih podjetij. Vlogo financiranja tujine s posojili so sicer v zadnjih letih v veliki meri prevzele slovenske banke, precejšen del financiranja tujine pa so ohranila tudi podjetja neposredno, kot podporo lastnemu izvozu. Ob hitri rasti posojil nepovezanim podjetjem se delež posojil podrejenim podjetjem zmanjšuje, kljub temu pa ta posojila predstavljajo pomemben segment naložb podjetij v tujino.

Tabela 4.18: Struktura in medletne stopnje rasti finančnih naložb v tujini v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Finančne naložbe (v mio EUR)	929,5	1.469,5	1.645,7	2.070,1	54,4	58,1	12,0	25,8
	Struktura (v %)							
Posojila	28,0	33,5	23,7	28,9	91,0	89,0	-20,7	53,5
podrejene družbe	60,2	41,6	40,2	28,6	62,3	30,4	-23,3	9,3
nadrejene družbe	28,2	16,9	35,1	33,5	208,6	13,3	64,5	46,5
nepovezana podjetja	11,5	41,5	24,7	37,9	89,5	580,0	-52,8	135,3
Delnice	69,9	63,9	71,0	68,7	49,8	44,5	24,5	21,8
Drugo	2,1	2,6	5,3	2,3	-39,2	98,9	124,8	-44,5

Vir: AJPES, lastni preračuni

Naložbe podjetij v tuje delnice predstavljajo skoraj 70% vseh finančnih naložb v tujini. Tok neposrednih naložb v tujino je v zadnjih štirih letih trikrat presegel naložbe tujcev v slovenska podjetja, kar vedno bolj izpostavlja Slovenijo ne le kot prejemnico, temveč tudi kot izvoznico kapitala.

Večina poslovanja s tujino poteka v evrih.

Zaradi močne in naraščajoče integracije v mednarodno menjavo so bila slovenska podjetja ves čas izpostavljena visokemu tečajnemu tveganju. S prevzemom evra za domačo valuto v letu 2007 se je to tveganje močno zmanjšalo, saj večina transakcij Slovenije s tujino poteka v evrih. V letu 2006 je tako delež evrov v blagovni menjavi s tujino predstavljal kar 90%, glede na povezavo realnih in finančnih transakcij pa je tudi večina finančnih terjatev in obveznosti nominirana v tej valuti.

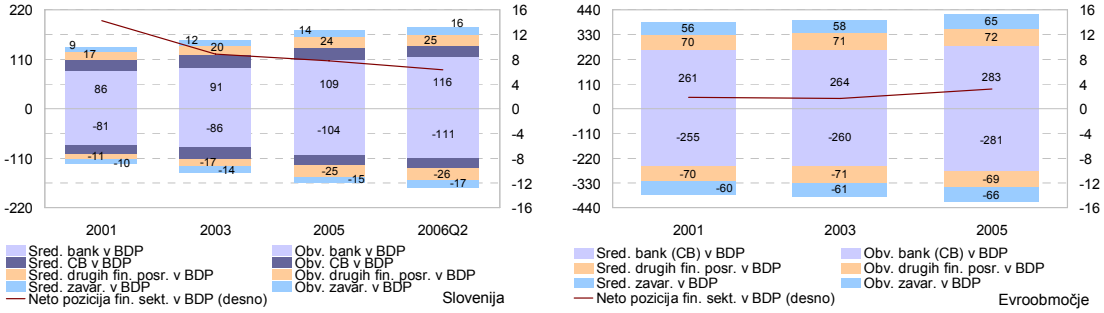
5 SLOVENSKI FINANČNI SISTEM

5.1 Struktura slovenskega finančnega sistema

Globina slovenskega finančnega sistema je skoraj 2,5-krat nižja od globine evroobmočja.

Slovenski finančni sistem je v procesu dohitevanja finančnega sistema evroobmočja. Njegova globina je s 180% BDP finančnih sredstev[38] še bistveno nižja od globine finančnega sistema evroobmočja s skoraj 2,5-krat več finančnih sredstev. Poleg slabše gospodarske razvitosti glede na BDP p.c. je razlog predvsem v komaj 15-letni zgodovini slovenskega kapitalskega trga in v šele pred kratkim začetem agresivnejšem razvoju institucionalnih investitorjev na slovenskem finančnem trgu. Povečanje finančnih sredstev je pričakovati predvsem zaradi vse večjega ozaveščanja prebivalstva, ki je najpomembnejši suficitni sektor, o nujnosti varčevanja za ohranitev doseženega življenjskega standarda tudi v tretjem življenjskem obdobju.

Slika 5.1: Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP finančnih sektorjev v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) po finančnih računih



Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS

Pomen institucionalnih investitorjev je v Slovenji še razmeroma majhen, vendar je pričakovati njegovo povečanje.

Med finančnimi institucijami v Sloveniji z okoli 73% njihovega finančnega premoženja še vedno prevladuje bančni sektor, prav tako tudi v evroobmočju, le da je tam njihov delež za okoli 6 odstotnih točk manjši. Glede na vse resnejšo demografsko strukturo Evrope postajajo pomembnejši predvsem zavarovalnice in pokojninski skladi, ki pa v strukturi premoženja slovenskega finančnega sektorja še vedno dosegajo le okoli 10%. Njihov delež je v strukturi finančnega sektorja evroobmočja nad 15%, opazen pa je tudi trend njihovega povečevanja. Pričakovati je, da se bo pomen življenjskih in pokojninskih zavarovanj v Sloveniji krepil predvsem zaradi finančnega poglabljanja in povečanega varčevanja za starost, v določenem delu pa lahko tudi zaradi prerazporeditve finančnih sredstev. Delež drugih finančnih posrednikov (sektor vključuje predvsem investicijske sklade in lizinška podjetja) je v strukturi slovenskega finančnega sektorja z dobrimi 16% le za odstotno točko manjši od njihovega deleža v evroobmočju.

Tabela 5.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto

	Bil. vsota (v mio EUR)		Struktura (v %)		Delež v BDP (v %)		Št. institucij	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Denarne fin. institucije[1]	29.435	33.928	71,8	72,2	106,5	114,1	25	25
Nedenarne fin. institucije	11.552	13.035	28,2	27,8	41,8	43,8		
zavarovalnice[2]	3.260	3.895	8,0	8,3	11,8	13,1	16	15
pokojninski skladi	670	893	1,6	1,9	2,4	3,0	11	11
investicijski skladi	2.220	2.845	5,4	6,1	8,0	9,6	59	107
lizinška podjetja[3,4]	3.185	3.185	7,8	6,8	11,5	10,7	19	20
BPH, DZU in drugi[4]	2.218	2.218	5,4	4,7	8,0	7,5	-	-
Skupaj	40.987	46.963	100,0	100,0	148,4	157,9		

Opombe: [1]Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke.
[2]Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtletja 2006.
[3]Za število lizinških podjetij je upoštevano število aktivnih članov ZLPS.
[4]Bilančna vsota po podatkih za konec leta 2005.

Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZDZU, ZLPS, AJPES

[38] Vključena je tudi centralna banka.

Delovanje posameznih finančnih sektorjev je precej različno.

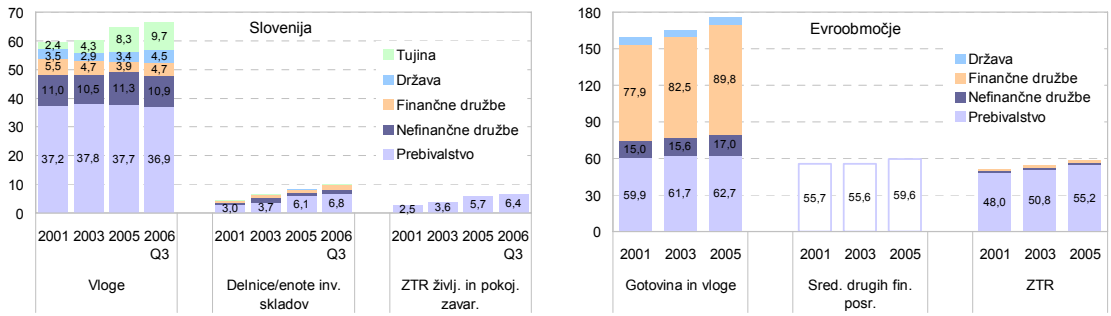
Omenjeni trije finančni sektorji so si v svojem delovanju precej različni, zato bilančna vsota oziroma finančna sredstva niso nujno najboljši indikator njihove primerljivosti. V primeru finančnih sredstev zavarovalnic in pokojninskih skladov ter dela sektorja drugih finančnih posrednikov, ki vključuje investicijske sklade, gre predvsem za dolgoročne investicije v obliki lastniških in dolžniških vrednostnih papirjev ter drugih finančnih instrumentov, ki večinoma predstavljajo obveznosti do privarčevanih sredstev prebivalstva. Nasprotno pa finančna sredstva bank predstavljajo predvsem dana posojila in v manjši meri naložbe v finančne instrumente, ki so v precejšnem delu pridobljena prek vlog, vse več pa tudi prek posojil s strani tujih bank ter izdanih dolžniških vrednostnih papirjev. Prav tako je drugačno delovanje lizinških podjetij, ki v Sloveniji predstavljajo pomemben delež sektorja drugih finančnih posrednikov. Ti večino svojih sredstev, ki jih v obliki lizinških posojil plasirajo v gospodarstvo, pridobivajo prek posojil iz tujine, predvsem od bank in podjetij v skupini. Glede na precej drugačne vire in obveznosti posameznih finančnih institucij lahko prihaja s primerjavo le bilančne vsote do zamegljevanja pomena nedenarnih finančnih institucij za celotno gospodarstvo in njegovo stabilnost.

Primerjava finančnih institucij z vidika posredovanja privarčevanih sredstev

V premoženju gospodinjstev, investiranem v instrumente finančnih posrednikov, dosega delež neprenosljivih bančnih vlog le še 60%.

Primerjava finančnih institucij je mogoča z vidika upravljanja privarčevanih sredstev gospodarstva glede na finančne instrumente posredovanja, kot so za banke navadno vloge, za investicijske sklade njihove enote oziroma delnice in za zavarovalnice ter pokojninske sklade zavarovalno-tehnične rezervacije iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj. Pomen vlog domačih bank je med omenjenimi instrumenti s skoraj 80% sicer še zelo velik (za 20 odstotnih točk večji kot v evroobmočju), vendar je opaziti izrazit trend zmanjševanja. Pri zavarovalno-tehničnih rezervacijah življenjskih in pokojninskih zavarovanj gre izključno za sredstva gospodinjstev, večinoma pa tudi v primeru investicijskih skladov. V preučevanih treh finančnih instrumentih predstavljajo vloge le gospodinjstev tričetrtinski delež, trend njihovega zmanjševanja pa je v tej strukturi še izrazitejši. Če pa ne upoštevamo prenosljivih vlog, je delež vlog gospodinjstev nekaj pod 60%, medtem ko je bil še konec leta 2001 več kot 80%.

Slika 5.2: Vrednost nekaterih finančnih instrumentov domačih finančnih institucij v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno)



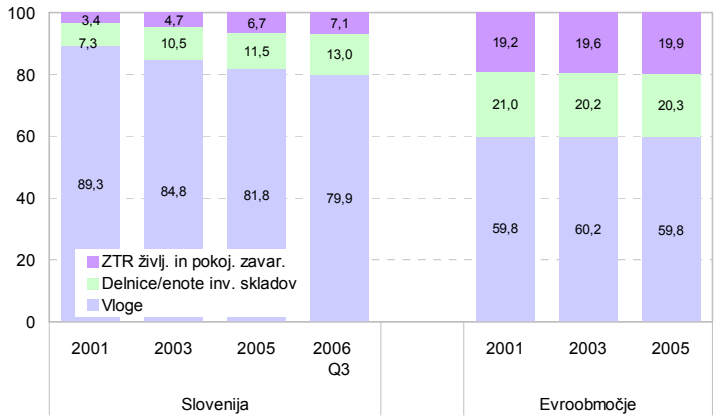
Opomba: Podatki za Slovenijo in evroobmočje zaradi dosegljivosti niso v celoti primerljivi. Za evroobmočje je poleg vlog vključena tudi gotovina, poleg zavarovalno-tehničnih rezervacij (ZTR) za življenjska in pokojninska zavarovanja pa so vključene tudi rezervacije za druga zavarovanja. V primeru delnic oz. enot investicijskih skladov so za evroobmočje zaradi nedosegljivosti instrumenta F.52 vključena celotna finančna sredstva drugih finančnih posrednikov, razen posojil.
Vir: Banka Slovenije, Eurostat, SURS

Gospodinjstva prevzemajo vedno več tveganj.

S povečevanjem pomena nedenarnih finančnih posrednikov pri prenosu narodnogospodarskih prihrankov, predvsem gospodinjstev kot sektorja z največ presežnimi sredstvi, postajajo ti za uspešno delovanje gospodarstva vse pomembnejši. Glede na trenutni razvoj se ob tem povečuje tudi izpostavljenost gospodinjstev do tveganj. V primeru naložb v (1) investicijske sklade so gospodinjstva v celoti prevzemniki tveganja. Vse aktualnejše postajajo tudi (2) naložbe v življenjska zavarovanja, vezana na enote vzajemnih skladov, kjer se tveganje iz zavarovalnic prav tako prenese na gospodinjstva. Delež slednjih je med celotnimi naložbami iz življenjskih zavarovanj z dobrimi 17% še razmeroma majhen, vendar je izrazito njegovo povečevanje. Tako kot drugod po svetu s problematično demografsko strukturo se tudi v Sloveniji v zadnjem času vse več govori o (3) pokojninskih načrtih z vnaprej določenimi vplačili namesto vnaprej določenimi izplačili, kar bi zopet pomenilo preložitev tveganja na gospodinjstva. Gospodinjstva so vse večji prevzemniki tveganja tudi na strani obveznosti. Večina

odobrenih (4) posojil je z variabilno obrestno mero, hkrati pa se v zadnjem času pojavljajo tudi t.i. "bullet posojila". Različni segmenti finančnega sektorja tako gospodinjstvom ponujajo vedno širšo paleto različnih finančnih instrumentov, s katerimi na gospodinjstva prenašajo različna tržna tveganja, od kapitalskih, tečajnih do obrestnih. Postavlja se vprašanje, ali so gospodinjstva kompetentna institucionalnim investitorjem glede usposobljenosti pri prepoznavanju in upravljanju s tveganji in ali se različni finančni sektorji zavedajo, koliko tveganj je skoncentriranih pri posamezniku.

Slika 5.3: Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih



Opomba: Glej opombo pod predhodno sliko.
Vir: Banka Slovenije, Eurostat

Banke so vse bolj aktivne na področju nebančnih finančnih storitev.

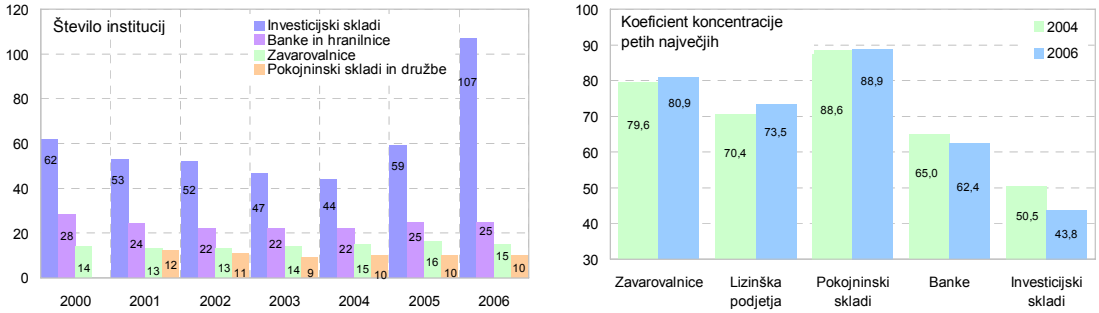
Z demografskimi spremembami, razvojem finančnih trgov in tudi fiskalnimi varčevalnimi vzpodbudami, povezanimi predvsem z reformami pokojninskega sistema, se pomembnost bančnega posredovanja zmanjšuje. To prispeva k zmanjševanju deleža neto obrestnih prihodkov bank v strukturi bruto dohodka. Banke se morajo vse bolj usmerjati na nebančne finančne proizvode, tako prek diferenciacije ponudbe storitev kot tudi lastništvom nad nebančnimi finančnimi posredniki. Poleg tega večje banke širijo svoje podružnice v tranzicijske države, kjer so demografska gibanja ugodnejša.[39]

Nekateri finančni kazalniki

Konkurenca je najmočnejša pri investicijskih skladih.

Pričakovati je, da se bo sedanja konkurenca znotraj posameznih vrst finančnih institucij tudi med njimi v prihodnje še nadaljevala. Na to bo vplivala tudi vse močnejša konkurenca iz tujine. Konkurenca je najmočnejša na segmentu investicijskih skladov in bank, medtem ko največjim petim zavarovalnicam in pokojninskim skladom še vedno uspeva ohranitev sedanjih tržnih deležev.

Slika 5.4: Število posameznih vrst finančnih institucij (levo); tržna koncentracija petih največjih med njimi – CC5 v odstotkih (desno)



Opomba: Indeks CC5 je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za lizinška podjetja, kjer je izračunan glede na obseg sklenjenih poslov. Med zavarovalnice sta vključeni tudi pozavarovalnici; njuni bilančni vsoti sta znani za konec tretjega četrtletja 2006. Med pokojninskimi skladi ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprt pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZDZU, ZLPS, AJPES

[39] Več o tem: Mejra Festić: Pomen staranja prebivalstva za banke. Bančni vestnik 04/2007. Ljubljana, 2007.

Finančni kazalniki med posameznimi vrstami finančnih institucij niso primerljivi.

Poslovanje posameznih vrst finančnih institucij je med seboj zelo različno in ni neposredno primerljivo. Primerjava njihovih osnovnih finančnih kazalnikov dobičkonosnosti izraža predvsem njihove specifičnosti v poslovanju. Medtem ko je kazalnik ROA od leta 2003 stalno višji pri zavarovalnicah kot bankah, je ravno obratno pri kazalniku ROE, kar je predvsem posledica uporabe finančnega vzvoda bank. Še posebno pri lizinških podjetij pride do izraza vpliv finančnega vzvoda na velik razkorak med kazalnikoma ROA (1,6%) in ROE (23%). Izrazito visok kazalec ROA pa dosegajo družbe za upravljanje, ki za svoje poslovanje ne potrebujejo veliko sredstev.

Tabela 5.2: Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij

	2003	2004	2005	2006
	Dobiček pred obdavčitvijo (v mio EUR)			
Banke	199,3	234,2	261,2	393,4
Zavarovalnice in pozavarovalnici	40,9	32,2	59,2	76,1
Lizinška podjetja	40,7	46,1	49,1	-
Družbe za upravljanje	-	16,6	18,1	-
	ROA (v %)			
Banke	1,00	1,05	1,00	1,25
Zavarovalnice in pozavarovalnici	1,67	1,13	1,81	2,16
Lizinška podjetja	2,23	1,96	1,67	-
Družbe za upravljanje	-	12,69	12,94	-
	ROE (v %)			
Banke	12,47	13,34	13,51	15,07
Zavarovalnice in pozavarovalnici	10,04	6,43	10,84	12,91
Lizinška podjetja	29,28	26,66	23,18	-
Družbe za upravljanje	-	18,19	18,10	-

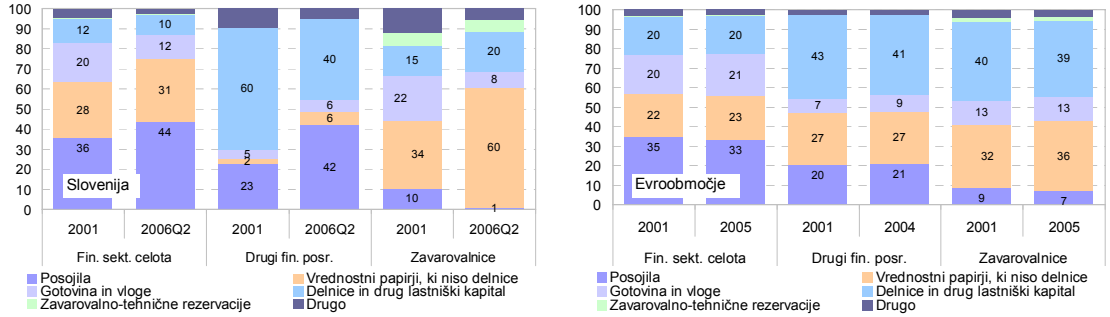
Opomba: Za leto 2006 so podatki za banke že izračunani po MSRP. Za leto 2006 so upoštevani le podatki za zavarovalnice in ne tudi pozavarovalnici.
Vir: Banka Slovenije, AZN, AJPES

Primerjava strukture finančnih sredstev in obveznosti finančnega sektorja z evroobmočjem

Struktura finančnih sredstev in obveznosti se med finančnimi sektorji zelo razlikuje.

Različnost v delovanju posameznih finančnih sektorjev se izraža tudi v strukturah njihovih sredstev in obveznosti, ki so bile v zadnjih štirih letih deležne precejšnih premikov. Medtem ko v strukturi bančnih sredstev vedno bolj prevladujejo posojila, pri zavarovalnicah in pokojninskih skladih postajajo pomembnejše obveznice in delnice. V strukturi sredstev drugih finančnih posrednikov je opazno povečanje deleža posojil zaradi hitrejše rasti dejavnosti lizinških podjetij od investicijskih skladov. V evroobmočju so v sektorju drugih finančnih posrednikov investicijski skladi veliko močnejši, kar se izraža v večjem deležu delnic in obveznic v strukturi sredstev drugih finančnih posrednikov. Predvsem delež obveznic je v strukturi sredstev drugih finančnih posrednikov v evroobmočju s 27% bistveno večji kot v Slovenji s 6%, kar je tudi posledica večje vloge obvezniških vzajemnih skladov v evroobmočju. V Sloveniji je njihov delež med vzajemnimi skladi še zelo majhen in tudi v zadnjem obdobju se kaže interes predvsem za bolj tvegane delniške vzajemne sklade. Zavarovalniški sektor evroobmočja ima med sredstvi bistveno večji delež lastniškega kapitala kot slovenski, kar je tudi posledica večjega deleža življenjskih in pokojninskih zavarovanj ter zgodovinsko razvitejšega kapitalskega trga.

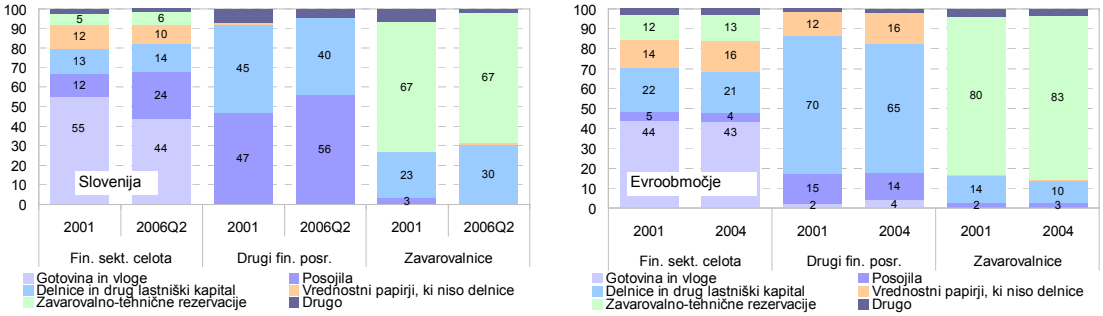
Slika 5.5: Struktura finančnih sredstev finančnega sektorja v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih



Vir: Banka Slovenije, Eurostat

Tudi pri obveznostih so bile finančne institucije v zadnjih nekaj letih deležne precejšnih sprememb. V strukturi obveznosti bančnega sektorja se je delež vlog zmanjšal za 12 odstotnih točk na 62%, predvsem na račun povečanega posojilnega zadolževanja v tujini. Prav tako so se najeta posojila povečala v strukturi virov drugih finančnih posrednikov, ki dosegajo v Sloveniji bistveno večji delež kot v evroobmočju, kar je posledica že omenjene povečane vloge lizinških podjetij. V evroobmočju imajo izdane enote oziroma delnice investicijskih skladov v sektorju drugih finančnih posrednikov glede na Slovenijo precej večji delež. V strukturi obveznosti slovenskega zavarovalniškega sektorja ostaja delež zavarovalno-tehničnih rezervacij nespremenjen.

Slika 5.6: Struktura finančnih obveznosti finančnega sektorja v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) v odstotkih



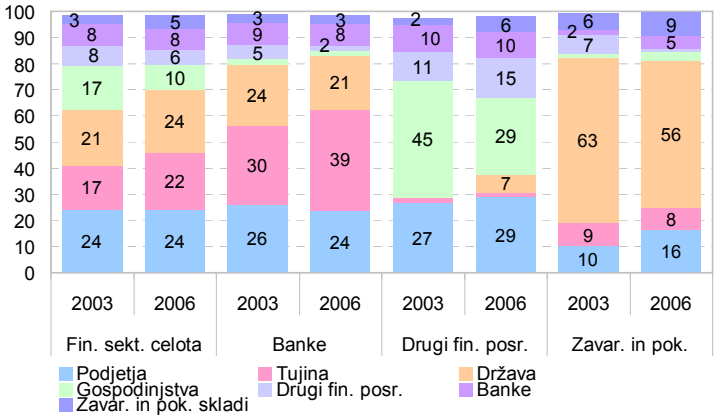
Vir: Banka Slovenije, Eurostat

Kapitalsko povezovanje v finančnem sektorju

Lastniška prepletenost med finančnimi institucijami je še nizka.

Med domačimi finančnimi institucijami je lastniška prepletenost še razmeroma nizka. Finančne institucije imajo v lasti le slabih 20% izdanega lastnega lastniškega kapitala.[40] Delež se v zadnjih treh letih ni bistveno spremenil. Glede na trend povečevanja pomena nedenarnih finančnih institucij lahko pričakujemo, da se bodo banke na tem segmentu tudi doma lastniško krepile. Povečan lastniški delež finančnih institucij je opaziti predvsem v sektorju drugih finančnih posrednikov, kar je posledica porasta dejavnosti investicijskih skladov in tudi lizinških podjetij ter s tem večjega zanimanja zanje. Lastniška struktura je med finančnimi sektorji precej različna, medtem ko pri bankah s skoraj 39% prevladuje tuje lastništvo, pri zavarovalnicah s 56% lastništvo države in pri drugih finančnih posrednikih s po 30% lastništvo gospodinjstev in podjetij. V prihodnje je poleg že sedaj močnega pogodbenega sodelovanja med bankami, zavarovalnicami in družbami za upravljanje pričakovati večjo konsolidacijo lastništva znotraj finančnega sektorja.

Slika 5.7: Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih



Opomba: Upoštevano je le neposredno lastništvo.
Vir: KDD, lastni preračuni

V letu 2006 je bil prepoznan prvi finančni konglomerat.

Zaradi potrebe po pravni ureditvi več sektorskih skupin, predvsem v smislu obvladovanja tveganj, učinkovitejšega nadzora ter boljše preglednosti in varnosti delovanja finančnega sistema, je Slovenija v letu 2006 sprejela zakon o finančnih konglomeratih in tako v

[40] Nekaj več kot 50% celotnega lastniškega kapitala finančnega sektorja (brez centralne banke) predstavlja bančni kapital, 20% kapital zavarovalnic in pokojninskih skladov, drugo predstavlja kapital drugih finančnih posrednikov.

zakonodajo prenesla evropsko direktivo iz leta 2002. Finančni konglomerati so skupine podjetij, kjer je vsaj eno podjetje iz zavarovalniškega sektorja in vsaj eno iz bančnega sektorja ali sektorja trga vrednostnih papirjev. Pri tem se bančni sektor in sektor trga vrednostnih papirjev štejeta kot en sektor. Finančni konglomerat je torej skupina podjetij, ki večinoma opravljajo finančne storitve, kar pomeni, da predstavljajo finančna podjetja vsaj 40% bilančne vsote finančnega konglomerata. Vsak od sektorjev, zavarovalništvo na eni strani ter bančništvo in trgovanje z vrednostnimi papirji na drugi, pa ima pomemben delež v skupini. To je več kot 10-odstotni delež glede na bilančno vsoto in glede na kapitalske zahteve. Konec leta 2006 je bil prepoznan prvi finančni konglomerat, in sicer med Zavarovalnico Triglav in Abanko, koordinator nadzora je Agencija za zavarovalni nadzor. V prihodnje je pričakovati prepoznavanje še dodatnih finančnih konglomeratov.

Tveganja v finančnem sistemu

Kompleksnejši finančni sistemi otežujejo ocenitev tveganj znotraj njih.

Ob vse večji vlogi institucionalnih investitorjev tako v slovenskem kot evropskem finančnem sistemu, kjer je njihov pomen že bistveno večji kot v Sloveniji, so ti poleg bank za finančno stabilnost vse pomembnejši. V primerjavi z bankami institucionalni investitorji nimajo pomembne vloge v plačilnem sistemu, njihove obveznosti so načeloma manj likvidne, prav tako pa naj bi bili manj izpostavljeni tveganju okužbe. Različne vrste institucionalnih investitorjev z različnimi investicijskimi strategijami načeloma vodijo do celovitejših in stabilnejših finančnih trgov. Vendar po drugi strani večji pomen institucionalnih investitorjev vodi do močnejše povezanosti med finančnimi sektorji, kar povečuje kompleksnost finančnih sistemov. To pa povzroča, da je dejansko lokacijo tveganja veliko težje oceniti, in hkrati povečuje tveganje okužbe med finančnimi sektorji. Potencialna destabilizacija finančnega sistema pa lahko destabilizacijsko učinkuje na realno ekonomijo[41].

Posamezne vrste finančnih institucij so prevzemniki različnih tveganj.

Banke in institucionalni investitorji so prevzemniki različnih tveganj. Medtem ko v bančnem sektorju prevladujejo kreditno, obrestno in likvidnostno tveganje, pri institucionalnih investitorjih prevladujejo zavarovalno tveganje, tveganje preživetja in tržno tveganje. Posamezna tveganja pa se glede na sposobnost njegove absorpcije lahko prenašajo od enega k drugemu finančnemu sektorju. Prenosi tveganj med sektorji prihajajo vse bolj do izraza z rastjo izvedenih in strukturnih finančnih instrumentov. Vendar pa v Sloveniji za zdaj še ni zaznati tovrstnih prenosov tveganj znotraj finančnega sektorja, vsaj ne v večjem obsegu.

Naložbena izpostavljenost bank do ostalih finančnih sektorjev je relativno majhna.

Banke in institucionalni investitorji so povezani na več načinov. Poleg posrednih povezav, prek trženja zavarovalnih polic in vzajemnih skladov, ki banke izpostavljajo predvsem tveganju zaupanja v primeru večjih izgub pri teh finančnih produktih, je pomembna tudi njihova naložbena povezanost. Posojila bank, odobrena drugim finančnim sektorjem, s 4,7% v celotnih njihovih posojilih zanje ne predstavljajo večje izpostavljenosti. Prav tako imajo banke malo naložb v izdane dolžniške vrednostne papirje drugih finančnih sektorjev, kar je tudi posledica majhnega števila teh izdaj. Nekoliko večja je izpostavljenost bank do drugih finančnih sektorjev prek lastniškega kapitala, s skoraj 20% v celotnih kapitalskih naložbah bank, kar pa je glede na njihov vse večji pomen pričakovano. Tveganje, povezano z izpostavljenostjo bank do institucionalnih investitorjev in obratno, je v veliki meri odvisno tudi od razpršitve izpostavljenosti med bankami oziroma institucionalnimi investitorji. Banke glede na zmanjševanje pomena svojih tradicionalnih aktivnosti, sprejemanje vlog in odobravanje posojil, postajajo vse bolj aktivne tudi pri transakcijah na finančnih trgih, s tem pa neposredno ranljivejše zaradi njihove potencialne nestabilnosti.

Naložbena izpostavljenost drugih finančnih sektorjev do domačih bank je nekoliko večja kot obratno. Naložbe v bančne vloge, obveznice ali delnice predstavljajo skoraj 9-odstotni delež celotne finančne aktive sektorja drugih finančnih posrednikov, medtem ko dobrih 18% aktive zavarovalniškega sektorja. Predvsem zavarovalniški sektor zmanjšuje izpostavljenost do domačih bank, tako v primeru naložb v vloge kot vrednostne papirje, kar je posledica povečevanja naložb v tujino.

[41] Več o povezavah med institucionalnimi investitorji in bankami: Pim Lescrauwaet: Links between institucional investors and banks (Bacground paper for the Working Group Institucional Investors, Global Savings and Asset Allocation, BIS). National Bank of Belgium. December, 2006.

Tabela 5.3: Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami

	2001	2003	2005	2006Q3	2001	2003	2005	2006Q3
	Izpostavljenost domačih do							
	drugih fin. posrednikov (S.123)				zav ar. in pokoj. skl. (S.125)			
Vrednost (v mio EUR)	224	535	869	1.188	34	80	57	78
naložbe bank v DVP	4	19	3	2	3	28	14	15
dana posojila bank	123	283	685	950	15	20	0	17
kapitalske naložbe bank	97	233	180	235	16	32	42	46
% delež v:								
celotni finančni aktiv i bank	1,3	2,4	2,9	3,5	0,2	0,4	0,2	0,2
med naložbami bank v DVP	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0,4	0,2	0,2
med danimi posojili bank	1,4	2,4	4,0	4,6	0,2	0,2	0,0	0,1
med kapitalskimi naložbami bank	13,3	24,9	15,5	16,1	2,2	3,4	3,6	3,1
	Izpostav ljenost do domačih bank s strani							
	drugih fin. posrednikov (S.123)				zav ar. in pokoj. skl. (S.125)			
Vrednost (v mio EUR)	226	478	537	695	538	687	806	848
naložbe v bančne depozite	164	227	355	504	384	438	375	377
naložbe v DVP bank	42	196	132	136	115	202	359	389
naložbe v kapital bank	19	56	51	54	40	47	72	83
% delež v:								
celotni fin. aktiv i S.123 oz. S.125	6,5	10,0	8,1	8,7	30,5	22,7	21,1	18,5
med naložbami v depozite	99,9	99,9	93,0	98,4	99,2	99,9	99,4	96,5
med naložbami v DVP	51,1	60,1	28,5	30,4	19,2	14,0	15,1	14,2
med kapitalskimi naložbami	0,9	2,1	1,9	1,7	14,8	11,0	10,8	8,3

Opombe: V tabeli je prikazano naložbeno povezovanje med bančnim sektorjem in sektorjema drugih finančnih posrednikov (vključuje tudi investicijske sklade in lizinška podjetja) ter sektorjem zavarovalnic in pokojninskih skladov.
[1]Gre za naložbe domačih bank v druga dva sektorja, prek lastniškega kapitala in dolžniških vrednostnih papirjev ter danih posojil. Prikazan je tudi delež omenjenih naložb bank v celotnih bančnih finančnih sredstvih in delež izpostavljenosti pri posameznem instrumentu do omenjenih dveh sektorjev v celotni vrednosti posameznega instrumenta.
[2]Gre za naložbe sektorjev drugih finančnih posrednikov in zavarovalnic v bančni lastniški kapital, dolžniške vrednostne papirje in depozite. Prikazan je tudi delež omenjenih naložb teh dveh sektorjev v njunih celotnih finančnih sredstvih in delež izpostavljenosti pri posameznem instrumentu do bank.
[3]DVP – dolžniški vrednostni papirji.
Vir: Banka Slovenije, SURS

Pričakovati je povečano odvisnost finančnega sistema od finančnih trgov.

Pričakovati je, tudi glede na primerjavo z evroobmočjem, da se bo v strukturi sredstev finančnega sistema povečeval delež naložb v vrednostne papirje in s tem njegova odvisnost od finančnih trgov. V primeru nenadne prerazporeditve sredstev institucionalnih investitorjev lahko to pripelje do velike volatilnosti cen na trgu. Slovenski institucionalni investitorji sicer vedno več vlagajo na tuje, po večini razvitejše kapitalske trge, kar jim omogoča večjo razpršitev tveganja. Vendar pa je predvsem pri investicijskih skladih in neposrednih vlaganjih prebivalstva na tuje trge opaziti vedno večjo izpostavljenost do manj razvitih in manj likvidnih kapitalskih trgov. Nevarno je predvsem potencialno hkratno prodajanje finančnih instrumentov institucionalnih investitorjev, kar lahko privede do kolapsa likvidnosti na finančnih trgih. Izguba prihrankov gospodinjstev lahko povzroči izgubo njihovega zaupanja v finančni sistem.

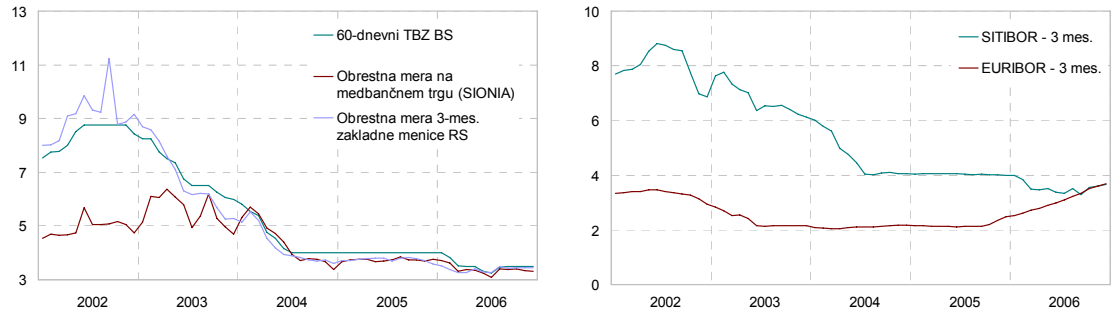
5.2 Domači finančni trgi

5.2.1 Denarni trg

Obrestne mere na denarnem trgu so se izenačile z obrestnimi merami v evroobmočju pred prevzemom evra.

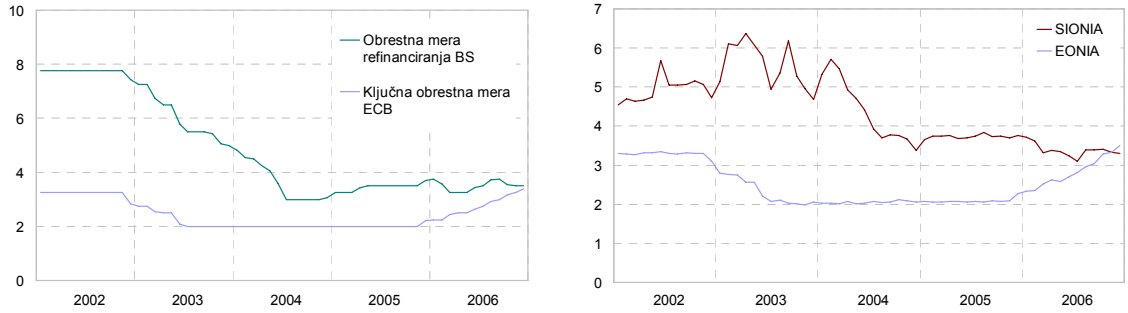
Obrestne mere na denarnem trgu se tudi leta 2006 niso izraziteje spreminjale; z ravni 3,7% na začetku leta se je obrestna mera na denarnem trgu do polletja sicer znižala na 3,1%, nato pa se je po porastu avgusta z gibanjem okoli ravni 3,4% približevala vrednosti EONIA. Z izjemo decembrskega razhajanja med obrestnima merama SIONIA in EONIA so se konec leta obrestne mere na denarnem trgu izenačile z obrestnimi merami v evroobmočju.

Slika 5.8: Obrestne mere nekaterih instrumentov Banke Slovenije in obrestne mere denarnega trga ter primerjava obrestne mere SITIBOR-3m z EURIBOR-3m v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Slika 5.9: Obrestna mera refinanciranja Banke Slovenije in ključna obrestna mera ECB (levo) ter primerjava obrestnih mer SIONIA in EONIA v odstotkih



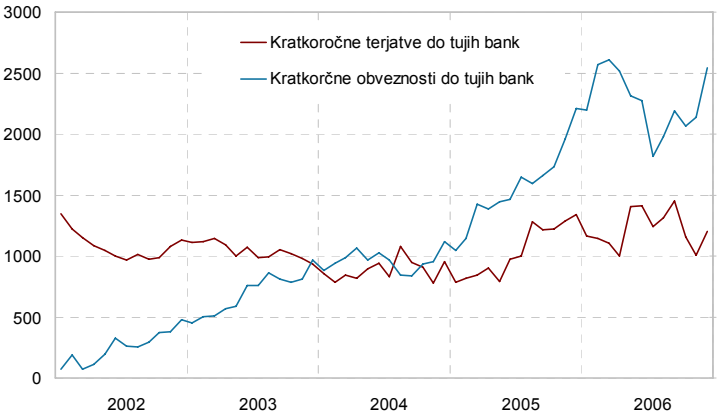
Vir: Banka Slovenije; ECB

Gibanje obrestnih mer na krajših ročnostih denarnega trga je lani sledilo popolni konvergenci, na daljših ročnostih pa je nanje vplivalo pričakovanje naraščanja obrestnih mer.

Leta 2006 je bilo gibanje obrestnih mer na denarnem trgu, odvisno od ročnosti, pod vplivom dokončne konvergence ključnih obrestnih mer Banke Slovenije in obrestnih mer ECB ter pričakovanja naraščanja obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih. Zaradi teh dejavnikov so obrestne mere na kratkoročnih segmentih slovenskega denarnega trga naraščale, pri dolgoročnih instrumentih pa padale.

Obrestna mera na denarnem trgu je bila decembra 2006 s 3,3% za 0,5 odstotne točke nižja kot decembra 2005. Kratkoročne obrestne mere, obrestne mere SITIBOR in obrestne mere zakladnih menic so sledile obrestnim meram Banke Slovenije. Ta je obrestne mere določala tako, da je do izenačitve postopoma zmanjševala razliko med svojimi obrestnimi merami in ključno obrestno mero ECB. Primerjava gibanja obrestnih mer Banke Slovenije in obrestnih mer ECB oziroma obrestnih mer na medbančnem trgu z ročnostjo do treh mesecev kaže, da je dokončna konvergenca obrestnih mer do vstopa Slovenije v evroobmočje potekala enakomerno.

Slika 5.10: Kratkoročne terjatve in obveznosti do tujih bank v mio EUR



Vir: Banka Slovenije

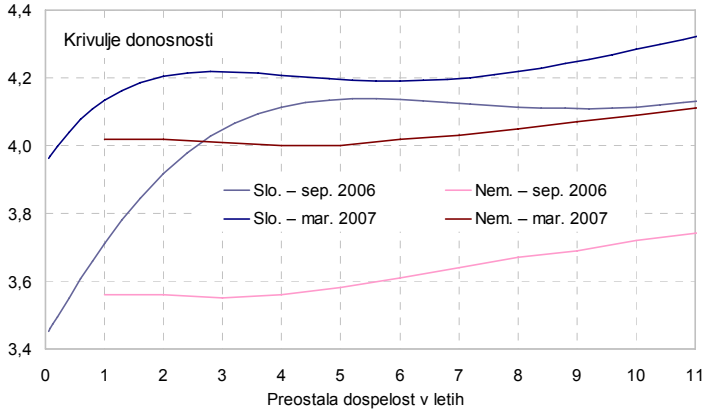
Za leto 2005 značilno intenzivno naraščanje kratkoročnega zadolževanja slovenskih bank pri bankah v tujini se je marca 2006 začelo zmanjševati, v drugi polovici leta se je znova povečevalo. Zaradi višje dinamike rasti kratkoročnih obveznosti v primerjavi s kratkoročnimi terjatvami do tujih bank, prve so medletno naraščale po stopnji 52%, druge 22%, se je leta 2006 presežek obveznosti nad terjatvami povečal za slabe pol milijarde EUR. V zadnjih letih so postajale banke zaradi hitrejšega povečevanja kratkoročnih obveznosti od kratkoročnih terjatev do tujih bank vedno bolj odvisne od razmer na tujih trgih, kar še posebno velja za banke v večinski tuji lasti.

5.2.2 Kapitalski trg

Razmik med slovensko in nemško krivuljo donosnosti se je zmanjšal.

Pričakovani vstop Slovenije v evroobmočje z letom 2007 je vplival na nadaljnjo konvergenco slovenskih obrestnih mer v letu 2006. To se je odrazilo v zmanjšanju razmika med krivuljama donosnosti slovenskih in nemških državnih vrednostnih papirjev, ki je konec marca 2007 ostajal na ravni do 10 bazičnih točk. Razmik je predvsem posledica nizke likvidnosti slovenskega obvezniškega trga in večjega deželnega tveganja Slovenije glede na Nemčijo. Zviševanje obrestnih mer je vplivalo na dvig donosnosti tako slovenskih kot nemških državnih vrednostnih papirjev vzdolž celotne krivulje donosnosti. Vendar pa je bil dvig slovenske krivulje donosnosti v zadnjih šestih mesecih do marca 2006 bistveno manjši. Manjša odzivnost domače krivulje donosnosti na spremembe obrestnih mer ECB in tudi na ugodne razmere na delniških trgih je poleg konvergence še posledica že omenjene nizke likvidnosti in umika domačih investitorjev v tuje vrednostne papirje.

Slika 5.11: Krivulje donosnosti za slovenske in nemške državne obveznice v odstotkih



Opomba: Krivulje donosnosti so izračunane na podlagi Svenssonove metodologije.
Vir: LJSE (TUVL), spletna stran Bundesbank, lastni preračuni

Republika Slovenija je marca 2007 izdala prvo referenčno obveznico na skupnem evropskem trgu.

Marca 2007 je Republika Slovenija s sindicirano izdajo 11-letne obveznice s fiksno letno obrestno mero 4% v vrednosti milijarde evrov,[42] ki je minimalni znesek izdaje za doseganje ustrezne likvidnosti, izdala prvo referenčno obveznico kot članica evroobmočja na skupnem trgu EuroMTS.[43] Slovenija je pred tem z družbo EuroMTS sklenila dogovor o vzpostavitvi trga MTS Slovenija za slovenske državne vrednostne papirje.[44] Cilj je doseči donosnosti državnih vrednostnih papirjev, ki so primerljive z oceno kreditnega tveganja Slovenije. Za to pa je treba izpolniti naslednje pogoje: (1) Razširiti investicijsko zaledje, čemur je bilo pri omenjeni izdaji glede na komaj 5-odstotni delež slovenskih vlagateljev zadoščeno. Med vlagatelji je bila tudi več kot polovica upravljavcev premoženja, tretjina bank ter poleg zavarovalnic in pokojninskih skladov tudi centralne banke. (2) Zagotoviti učinkovito in transparentno oblikovanje dejanske tržne cene in (3) ustrezen sistem poravnave, ki je pogoj za povečanje likvidnosti. Interes za slovensko obveznico je bil ob izdaji izredno velik. Za likvidnost pa je pomembno, da bodo vlagatelji z obveznico pripravljeni tudi trgovati. Izdaja je pomembna tudi z vidika utrditve položaja

[42] Ministrstvo za finance bo sredstva, pridobljena z izdajo, delno porabilo za financiranje državnega proračuna, delno pa za financiranje odkupov (umika) dolga. Namen slednjega je v konsolidaciji dolga v manjše število večjih izdaj, ki omogočajo izboljšanje likvidnosti in dolgoročno zmanjšanje stroška zadolževanja, saj je obseg izdaj zaradi razmeroma majhnega obsega javnega dolga precej omejen.

[43] ECB tržne donose na trgu EuroMTS uporablja kot referenco za ugotavljanje izpolnjevanja maastrichtskega kriterija glede višine dolgoročne obrestne mere.

[44] Spletna stran trga MTS Slovenija: http://www.mtsslovenia.com/.

Slovenije v tujini kot zanesljive izdajateljice, kar bo pozitivno vplivalo tudi na zadolževanje drugih gospodarskih subjektov. Prav tako je organizacija trga državnih vrednostnih papirjev pomemben element integracije domačega finančnega sektorja v učinkovitejši skupni evropski finančni trg.

Osnovni namen vzpostavitve trga uradnih vzdrževalcev likvidnosti za državne vrednostne papirje (TUVL) na Ljubljanski borzi, ki deluje od septembra 2005, je bil izpolnjen. Omogočil je pospešitev sekundarnega trgovanja z državnimi vrednostnimi papirji in povečanje njihove likvidnosti, ki omogoča oblikovanje bolj transparentne cene. Promet na trgu je v zadnjih štirih mesecih leta 2005 presegel celoletni promet z obveznicami na borznem trgu in prav tako promet iz preteklih let. Z razvojem trga TUVL je opaziti močan upad prometa z obveznicami na borznem trgu. V letu 2006 je bil promet z državnimi vrednostnimi papirji na trgu TUVL celo večji od celotnega prometa na borzi, vendar je njegov obseg začel v zadnjih mesecih upadati, kar se je nadaljevalo tudi v letu 2007. Med drugim je razlog v praktično končanem procesu nominalne konvergence obrestnih mer z vstopom v evroobmočje in v potrebah po večji razpršitvi naložb domačih investitorjev. V letu 2006 so neto nakupi rezidentov tujih obveznic z 1,38 mrd EUR skoraj dosegli promet na domačem organiziranem trgu obveznic. V prvih dveh mesecih 2007 pa so z 1,56 mrd EUR celo presegli celoletne neto nakupe iz leta 2006. Med neto kupci tujih obveznic so izstopale banke, predvsem z naložbami v državne obveznice evroobmočja kot posledica sproščanja sredstev iz blagajniških zapisov Banke Slovenije.

Tabela 5.4: Pregled nad slovenskim organiziranim kapitalskim trgom

	2002	2003	2004	2005	2006	feb. 2007
Število	139	136	142	118	102	100
Tržna kapitalizacija						
(v mrd EUR)	5,1	5,6	7,1	6,7	11,5	12,7
(v % BDP)	23,0	23,0	27,2	24,2	38,7	42,0
letna rast (v %)	45,1	8,6	27,3	-5,9	72,0	86,9
delež tujcev (v %)	19,7	5,9	4,5	3,3	4,8	5,2
Promet						
(v mrd EUR)	1,16	0,62	0,93	0,94	1,45	0,49
(v % BDP)	5,2	2,6	3,6	3,4	4,9	-
letna rast (v %)	17,7	-46,4	49,4	1,0	54,3	-
Letna rast SBI 20	55,2	17,7	24,7	-5,6	37,9	55,6
P/E	16,3	17,4	24,9	18,7	23,5	25,3
Dividendni donos	2,0	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3
Število	92	92	101	99	93	93
Tržna kapitalizacija						
(v mrd EUR)	2,9	3,7	4,6	6,0	6,6	6,7
(v % BDP)	12,9	15,1	17,6	21,9	22,3	22,3
letna rast (v %)	91,4	26,7	26,4	31,0	9,6	9,1
Promet						
(v mrd EUR)	0,46	0,54	0,47	0,75	0,19	0,03
(v % BDP)	2,1	2,2	1,8	2,7	0,6	-
letna rast (v %)	114,2	17,3	-12,4	58,1	-74,9	-
Letna rast BIO	1,6	5,7	4,1	0,9	-3,0	-3,3
Promet TUVL						
(v mrd EUR)				0,90	1,77	0,09
(v % BDP)				3,3	6,0	-

Opomba: Investicijske družbe in vzajemni skladi, ki kotirajo, niso vključeni v podatkih. V prometu so upoštevani svežnji. Trg uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) je začel delovati septembra 2005. Za leto 2007 je upoštevan le promet prvih dveh mesecev.
Vir: LJSE, SURS

Tržna kapitalizacija obveznic na Ljubljanski borzi se povečuje.

Slovenski obvezniški indeks BIO je v letu 2006 izgubil 3%. Poleg nizke likvidnosti je na znižanje cen domačih obveznic vplivalo tudi manjše povpraševanje. V zadnjem obdobju se močno povečuje povpraševanje po tujih obveznicah, na nasprotni strani pa sicer povečano povpraševanje tujcev po domačih obveznicah, predvsem državnih, ne kompenzira odtoka sredstev v tuje obveznice. Kljub znižanju cen obveznic, zapadlosti 14 izmed njih in nekaterih izključitev iz borze, je njihova tržna kapitalizacija v letu 2006 narasla na 22,3% BDP. Povečanje je predvsem posledica kotacij že izdanih, predvsem

bančnih obveznic prek nejavnih ponudb, ki se nadaljujejo tudi v letu 2007, ter v razširitvi kotacij državnih vrednostnih papirjev. Povečano število kotacij kaže na interes podjetij po večji transparentnosti pri oblikovanju cene dolžniškega kapitala in prepoznavnosti. Med vsemi kotirajočimi obveznicami na Ljubljanski borzi dosega tržna kapitalizacija bančnih obveznic skoraj 14%. Predvsem v zadnjem obdobju je zaslediti več sicer zaprtih izdaj bančnih obveznic, kar kaže na potrebe bank po alternativnem financiranju, ob zniževanju rasti bančnih vlog in zaradi dvigovanja evropskih obrestnih mer dražjemu financiranju iz tujine prek tujih bank.

Primarni trg v Sloveniji ostaja razmeroma slabo razvit.

Zadnja javna ponudba obveznic, katerih izdajatelj ni država, je bila leta 2003, medtem ko je bila zadnja javna ponudba delnic leta 2000. Slovenska podjetja se še vedno financirajo predvsem z bančnimi posojili, medsebojno s trgovinskimi krediti in drugim, notranjim financiranjem prek zadržanih dobičkov in redkimi zaprtimi dokapitalizacijami ter izdajami vrednostnih papirjev.

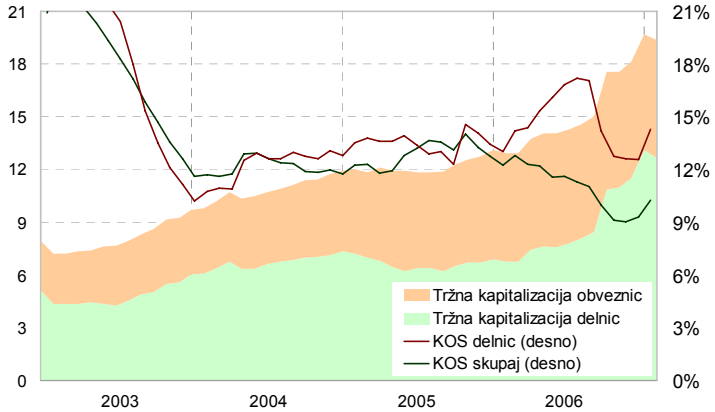
Slika 5.12: Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov v odstotkih

Vir: LJSE, Reuters, Vzajemci.com, lastni preračuni

Tržna kapitalizacija delnic se je leta 2006 povečala za 72%.

Tržna kapitalizacija delnic se je leta 2006 kljub precejšnemu številu izključitev delnic iz prostega trga Ljubljanske borze povečala za 72%, na 11,5 mrd EUR. Rast je posledica skoraj 40-odstotne letne rasti borznega indeksa SBI 20, oktobrske kotacije delnic Telekoma Slovenije na borzi v vrednosti skoraj 2 mrd EUR (do konca marca 2007 je cena Telekomovih delnic narasla za 30%) ter kotacij in dokapitalizacij nekaterih drugih delnic podjetij. Rast tržne kapitalizacije delnic se nadaljuje tudi v letu 2007, s 16% v prvem četrtletju, kar je predvsem posledica čez 20-odstotne četrtletne rasti indeksa SBI 20.

Slika 5.13: Tržna kapitalizacija na borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) v odstotkih



Opomba: Investicijske družbe in vzajemni skladi, ki kotirajo, niso vključeni v podatkih. Koeficient obračanja sredstev (KOS) je razmerje med letnim prometom in tržno kapitalizacijo konec obdobja. V prometu so upoštevani svežnji.
Vir: LJSE

Nizka likvidnost delnic na Ljubljanski borzi.

Vrednostni obseg prometa z delnicami (skupaj s svežnji) je bil leta 2006 z dobrimi 1,4 mrd EUR za več kot 50% večji kot v preteklem letu. To se je odrazilo v povečevanju koeficienta obračanja sredstev do oktobra, ko je s kotacijo Telekoma zopet upadel. Koeficient obračanja sredstev delnic na Ljubljanski borzi je v povprečju leta 2006 z okoli 15% še vedno bistveno nižji od koeficienta razvitejših borz (Euronext na primer 116%). To kaže na še vedno izredno nizko likvidnost borze, ki lahko prispeva k

netransparentnemu oblikovanju cen delnic. Da bi povečala likvidnost, je Ljubljanska borza v letu 2006 izvedla več aktivnosti, med katerimi izstopajo organiziranje promocijskih aktivnosti izdajateljev v tujini za večjo prepoznavnost glavnih slovenskih delnic, ustanovitev prve kotacije v prvi polovici leta 2006[45] ter začetek trgovanja prek vzdrževalcev likvidnosti. Leta 2006 je bilo z delnicami prve kotacije opravljenega za skoraj 70% celotnega prometa z delnicami.

Na 72,5-odstotno letno rast indeksa SBI 20 ob četrtletju 2007 so pomembno vplivali izdani naložbeni certifikati na slovenske delnice.

Več kot 72-odstotna letna rast slovenskega borznega indeksa SBI 20 ob četrtletju 2007 je posledica več različnih dejavnikov, ki so pomembno vplivali tudi na likvidnost delnic. (1) V evroobmočju je že nekaj časa zaznati povečano likvidnost, ki ima poleg vpliva na rast zahodnoevropskih borznih indeksov prek tujih investitorjev vpliv tudi na slovenski kapitalski trg. Letna rast denarnega agregata M3 je konec februarja 2007 v evroobmočju že dosegla 10%. (2) Na rast tečajev slovenskih delnic je vplivala tudi uvedba evra, ki je zaradi izkaza tečajev delnic v evru povzročila spremembe v psiholoških mejah doseženih cen. (3) Pomemben vpliv ima začetek drugega kroga privatizacije in napovedani nadaljnji umiki države iz gospodarstva. (4) Med glavnimi razlogi pa je izdaja naložbenih certifikatov s strani vsaj treh tujih evropskih bank, vezanih na delnice boljših slovenskih podjetij in košarico slovenskih delnic, in s tem večje povpraševanje tujcev; tudi zaradi s tem ustvarjene večje prepoznavnosti slovenskih delnic. Med kupci certifikatov so pomembni tudi domači investitorji, ki so glede na trenutno veljavno zakonodajo oproščeni plačila dohodnine iz naložb v izvedene finančne instrumente. (5) Objava razmeroma dobrih poslovnih rezultatov podjetij za leto 2006 in njihovih napovedi, ki sovpadajo z dobrimi makroekonomskimi kazalniki slovenskega gospodarstva, je rast omogočila. Kljub temu pa objavljeni rezultati pri marsikateri delnici ne opravičujejo tako visokih rasti. Razmerje med tečaji delnic in doseženimi dobički podjetij (kazalnik T/D) je konec marca 2007 v povprečju za delnice, vključene v SBI 20, že skoraj doseglo vrednost 27 (povprečje za leto 2006 je 20; borza Euronext Paris je leta 2005 dosegla vrednost 15). Glede na močan pospešek rasti delnic v zadnjih mesecih obstaja nevarnost pretiranega povečanja vrednosti delnic, predvsem podjetij, ki so napovedala zmerno poslovanje.

Naložbeno povezovanje s tujino

Zanimanje tujcev za slovenske delnice se povečuje.

V letu 2006 so tujci opravili za 260 mio EUR neto nakupov slovenskih delnic, tako kotirajočih kot nekotirajočih, kar je bistveno več kot v preteklih letih in predstavlja skoraj 18% celoletnega prometa z delnicami na Ljubljanski borzi. Velik delež neto nakupov s strani tujcev se med drugim kot posledica že omenjenih aktivnosti Ljubljanske borze v smeri večje promocije domačih izdajateljev v tujini in izdaje naložbenih certifikatov na slovenske delnice nadaljuje tudi v prvih mesecih letošnjega leta. Povečano zanimanje tujcev se je izrazilo v povečanju njihovega deleža v tržni kapitalizaciji na 5,3% konec marca 2007. Domači organizirani kapitalski trg postaja z večjo udeležbo tujcev bolj odziven na dogajanje na tujih trgih, kar se je odrazilo tudi v februarskem mesečnem znižanju indeksa SBI 20 za 2,5%, ko so svetovne borze doživele krajšo korekcijo. Večja udeležba tujcev in njihova hitrejša odzivnost, ki na manj likvidnem trgu pride še bolj do izraza, bo v prihodnje verjetno prispevala k pogostejšim skokom tečajev vrednostnih papirjev kot doslej, tudi v negativno smer.

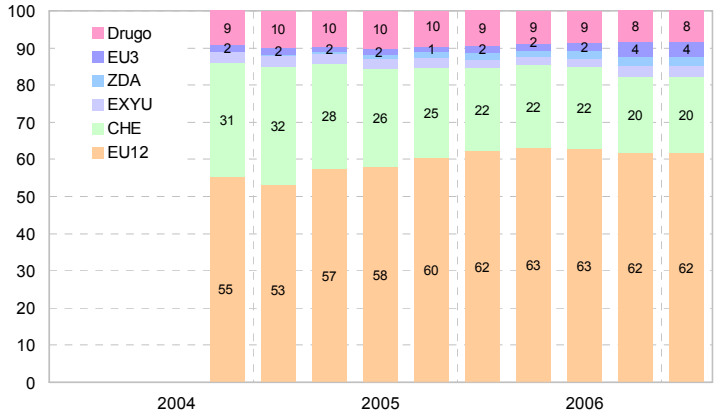
[45] Prva kotacija je posebej oblikovan tržni segment za najboljša slovenska podjetja. Ljubljanska borza za ta segment izračunava tudi indeks t.i. blue-chip delnic SBI TOP.

Tabela 5.5: Pregled naložbenega povezovanja s tujino

	2003	2004	2005	2006	feb. 2007
	Naložbe rezidentov v tujino				
Delnice					
stanje (v mrd EUR)	0,2	0,5	1,5	2,6	3,0
(v % BDP)	1,0	2,2	6,3	11,0	12,5
letna rast (v %)	-	114,6	192,8	73,7	68,9
delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %)	1,4	2,7	8,0	10,7	11,5
neto nakupi (v mrd EUR)	-	0,23	0,76	0,83	0,22
Obveznice					
stanje (v mrd EUR)	0,4	0,8	1,5	2,9	4,4
(v % BDP)	1,5	3,4	6,4	12,1	18,6
letna rast (v %)	-	122,8	89,2	89,7	159,0
delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %)	7,2	13,0	20,6	37,5	56,5
neto nakupi (v mrd EUR)	-	0,43	0,88	1,38	1,56
	Naložbe nerezidentov v Slovenijo				
Delnice					
stanje (v mrd EUR)	1,4	2,2	2,5	3,2	3,4
(v % BDP)	4,6	7,4	8,3	10,7	11,4
letna rast (v %)	-29,6	60,1	13,0	28,5	31,7
delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %)	8,3	11,8	13,5	13,3	13,3
neto nakupi (v mrd EUR)	0,05	0,09	0,16	0,26	0,09
Obveznice					
stanje (v mrd EUR)	0,2	0,2	0,5	0,9	1,1
(v % BDP)	0,6	0,6	1,6	3,0	3,7
letna rast (v %)	63,5	5,5	172,8	85,2	91,0
delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %)	3,4	2,9	6,7	11,8	14,2
neto nakupi (v mrd EUR)	0,18	0,05	0,36	0,55	0,22

Opomba: Za leto 2007 so upoštevani le neto nakupi prvih dveh mesecev.
DVP – dolžniški vrednostni papirji; LVP – lastniški vrednostni papirji
Vir: KDD, Banka Slovenije, SURS, lastni preračuni

Slika 5.14: Regijska struktura naložb nerezidentov v slovenske vrednostne papirje v odstotkih



Opomba: Vključene so naložbe tako v kotirajoče delnice in obveznice kot tiste, ki ne kotirajo na borzi. Za leto 2007 so dosegljivi podatki za februar.
EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; EXYU – države nekdanje Jugoslavije; CHE – Švica.
Vir: KDD, lastni preračuni

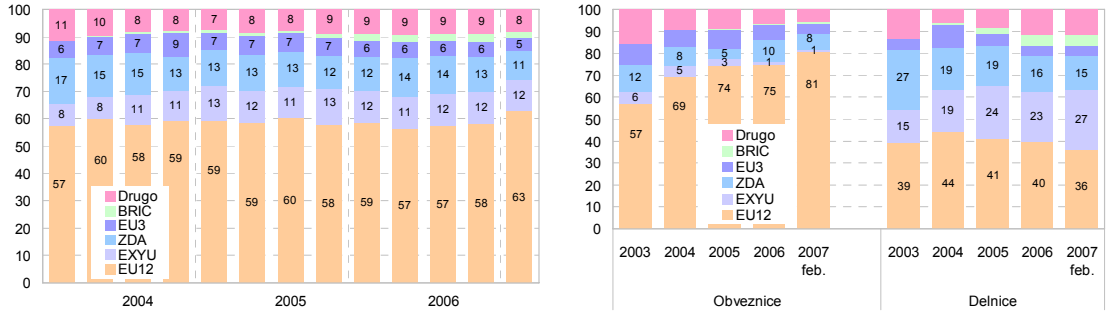
Bistveno manjši delež lastniškega kapitala s 163% BDP v Sloveniji kot v evroobmočju.

V Sloveniji predstavljajo delnice in drug lastniški kapital[46] okoli 163% BDP ob polletju 2006, medtem ko je vrednost za evroobmočje s skoraj 230% BDP bistveno večja. Razlog je predvsem v pomanjkanju finančne globine slovenskega gospodarstva in šele pred kratkim začetem pospešenem razvoju institucionalnih investitorjev (življenjskih

[46] Vir podatka so finančni računi. Postavka finančnih računov F.5 delnice in drug lastniški kapital zajema vse delnice (kotirajoče in nekotirajoče), delnice oziroma enote investicijskih skladov in tudi drug lastniški kapital, kot je lastništvo od d.d. drugih gospodarskih oblik (d.o.o., d.n.o. in podobno).

zavarovalnic, pokojninskih in investicijskih skladov). Primerjava z evroobmočjem kaže, da je v strukturi izdajateljev in tudi imetnikov lastniškega kapitala v Sloveniji bistveno manjši delež finančnih družb. V Sloveniji je bilo ob polletju 2006 teh med imetniki le 11% (med izdajatelji 14%), v primerjavi z evroobmočjem predvsem na račun večjega deleža države, medtem ko v evroobmočju leta 2004 37% (med izdajatelji 42%). Zaostanek v razvoju domačega kapitalskega trga je predvsem posledica dejstva, da se je slovenski kapitalski trg začel razvijati šele pred dobrimi 15 leti. V strukturi imetnikov se, kot je bilo že ugotovljeno, v zadnjem času povečuje delež tujcev, predvsem iz držav evroobmočja in Velike Britanije, kar kaže na nadaljevanje integracije slovenskega gospodarstva s tujino. Delež tujcev v stanju izdanih slovenskih lastniških vrednostnih papirjih februarja 2007 dosega 13%, povečanje njihovega deleža je izrazitejše pri obveznicah, kjer dosegajo čez 14%, kar je povezano tudi z manjšo premijo za tveganje z vstopom v evroobmočje.

Slika 5.15: Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno)



Opomba: Za leto 2007 so dosegljivi podatki za februar.
EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; BRIC – Brazilija, Rusija, Indija, Kitajska; EXYU – države nekdanje Jugoslavije.
Vir: Banka Slovenije

Trend povečevanja naložb slovenskih investitorjev v tujino se nadaljuje.

Trend povečevanja naložb slovenskih investitorjev v tuje vrednostne papirje se nadaljuje. Na povečevanje naložb v tujino vpliva poleg (1) majhne globine slovenskega kapitalskega trga in njegove nizke likvidnosti tudi (2) želja domačih investitorjev po višjih donosnostih in hkrati (3) večji regionalni razpršenosti naložb. (4) S prevzemom evra pri naložbah v evroobmočje tudi ni več valutnega tveganja. (5) Predvsem v zadnjih mesecih se povečujejo nakupi državnih obveznic evroobmočja s strani bank, kar je posledica sproščanja sredstev iz blagajniških zapisov Banke Slovenije. Povečevanje naložb na manj stabilne trge v razvoju, predvsem države nekdanje Jugoslavije, Kitajsko, Rusijo in druge, kljub razpršitvi povečuje tveganje. Večja integracija slovenskega kapitalskega trga s tujino vsekakor pomeni tudi potencialno večjo ranljivost domačega gospodarstva na razmere v tujini.

Med naložbami v tujino se povečujejo obveznice evroobmočja in delnice razvijajočih trgov.

Med 7,4 mrd EUR naložb v tuje vrednostne papirje s skoraj 60% prevladujejo naložbe v obveznice. V več kot 80% gre za obveznice evroobmočja, ki od leta 2007 ne vključujejo več valutnega tveganja. Banke so lastnice več kot treh četrtin naložb v obveznice, zavarovalnice pa 20%. Naložbe rezidentov v tuje obveznice predstavljajo več kot 55% vrednosti vseh izdanih slovenskih dolžniških vrednostnih papirjev, kar kaže na nizko globino slovenskega dolžniške kapitalskega trga glede na investicijske potrebe investitorjev. Investitorji v tuje delnice, med katerimi z več kot 40% prevladujejo drugi finančni posredniki (investicijski skladi) in s skoraj 25% prebivalstvo neposredno, se vedno pogosteje odločajo za naložbe na razvijajoče trge, pri čemer izstopajo trgi nekdanje Jugoslavije, ki v zadnjem obdobju dosegajo izredno visoke rasti.

Novembra 2007 je skrajni rok za prenos evropske Direktive o trgih finančnih instrumentov (MiFID) v slovenski pravni red.[47] Glede na obsežnejše spremembe, ki jih uvaja omenjena direktiva skupaj s še nekaterimi drugimi, se je zakonodajalec namesto za spremembo sedanjega Zakona o trgu vrednostnih papirjev (ZTVP-1) odločil za pripravo novega Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI). Cilj novega zakona je vzpostavitev pogojev za stabilno delovanje trga finančnih instrumentov, ki je predpogoj za stabilen finančni sistem.[48]

[47] Markets in Financial Instruments Directive – MiFID; 2004/39/ES.
[48] Ministrstvo za finance: Predlog Zakona o trgu finančnih instrumentov (ZTFI) – predlog za obravnavo. November, 2006.

6 BANČNI SEKTOR

6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja

Banke ostajajo ključni finančni posrednik in razmerje med njihovo bilančno vsoto in BDP se je še povečalo. V lastniški strukturi bančnega sistema se je v letu 2006 nadaljevalo povečevanje deleža tujcev. Tržna koncentracija v bančnem sektorju se še zmanjšuje, kar odraža zaostrovanje konkurenčnih pritiskov.

Banke in drugi finančni posredniki

Banke ostajajo najpomembnejši finančni posrednik, medtem ko je delež hranilnic zanemarljiv. V razmerju do BDP se je delež bank v letu 2006 povečal za 7,4 odstotne točke.

Tabela 6.1: Struktura finančnega sektorja po bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih

	Delež v BDP (v %)					Delež v finančnem sektorju (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Centralna banka	29,9	28,9	25,8	25,6	25,9	20,2	19,3	16,7	14,7	14,1
Denarne finančne institucije	86,3	88,1	91,0	106,5	114,1	58,2	58,8	58,9	61,2	62,1
banke	85,1	87,0	90,5	106,0	113,4	57,4	58,0	58,5	60,9	61,7
hranilnice in HKS	1,2	1,1	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,3	0,3	0,4
Nedenarne finančne institucije	32,0	32,9	37,8	41,8	43,8	21,6	21,9	24,4	24,0	23,8
Skupaj	148,3	149,8	154,7	174,0	183,8	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Opomba: Za leto 2006 so za del Nedenarnih finančnih institucij, to je za lizinška podjetja, BPH, DZU in drugo, upoštevani podatki za leto 2005.
Vir: AZN, ATVP, ZDZU, ZLPS, AJPES, Banka Slovenije

Rast obsega poslovanja dosegajo banke tudi s širitvijo svoje ponudbe na storitve in produkte nedenarnih finančnih institucij, predvsem zavarovalnic in investicijskih družb. S tem se krepijo tudi povezave med bankami in nedenarnimi finančnimi posredniki. Te povezave preraščajo zgolj poslovno sodelovanje, vse več je tudi lastniških povezav.

Velikost bančnega sektorja in statusne spremembe

Bilančna vsota bank je v letu 2006 dosegla 113% BDP.

Bilančna vsota bank je v letu 2006 znašala 33,7 mrd EUR in je predstavljala dobrih 113% BDP. Njena rast je bila dvakrat višja kot rast BDP. Po štirikrat višji rasti bilance bank v primerjavi z rastjo BDP v letu 2005 se je razmerje med obema stopnjama rasti v letu 2006 tako zopet približalo dolgoročnemu povprečju.

Konec leta 2006 je v Sloveniji delovalo 22 bank, od tega dve podružnici, in 3 hranilnice.

Konec leta 2006 je v Sloveniji delovalo 22 bank, od tega dve podružnici. Podružnica Kaerntner Sparkasse se je v letu 2006 preoblikovala v hčerinsko banko, pri Banki Koper pa je prišlo do povečanja tujega lastništva, s polno pravico upravljanja banke. Z začetkom leta 2007 sta s poslovanjem pričeli še ena banka in ena podružnica, SID in RCI Banque Societe Anonyme. Poleg bank in podružnic so v letu 2006 delovale še tri hranilnice.

Tabela 6.2: Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP

	2002	2003	2004	2005	2006
Bilančna vsota (v mio EUR)	19.009	21.098	23.691	29.276	33.718
BDP v tekočih cenah (v mio EUR)	22.348	24.259	26.172	27.625	29.736
Bilančna vsota (v % BDP)	85,1	87,0	90,5	106,0	113,4
Razmerje med rastjo bilančne vsote in BDP	1,5	1,3	1,6	4,2	2,0
Število zaposlenih v bankah	11.543	11.397	11.534	11.632	

Vir: Banka Slovenije

Do sedaj je opravljanje storitev v Sloveniji notificiralo 142 evropskih bank, največ iz Avstrije in Velike Britanije.

V letu 2006 je ena banka notificirala opravljanje storitev v Sloveniji preko podružnice, medtem ko je 29 bank notificiralo neposredno opravljanje storitev. Od vstopa Slovenije v EU do konca prvega četrtletja 2007 je pri Banki Slovenije notificiralo opravljanje dejavnosti v Sloveniji 142 evropskih bank. Največ bank je iz Avstrije in Velike Britanije, sledijo banke iz Nemčije in Francije. Večina teh bank lahko opravlja vse ali vsaj večino bančnih storitev. Med bolj specializiranimi pa so banke, ki se ukvarjajo s kreditiranjem in

izdajanjem garancij, oziroma banke, ki opravljajo storitve upravljanja s premoženjem in vrednostnimi papirji oziroma udeležbe pri izdaji vrednostnih papirjev.

Lastništvo bank

V letu 2006 je prišlo do nadaljnjega povečanja deleža tujcev v lastniški strukturi bank.

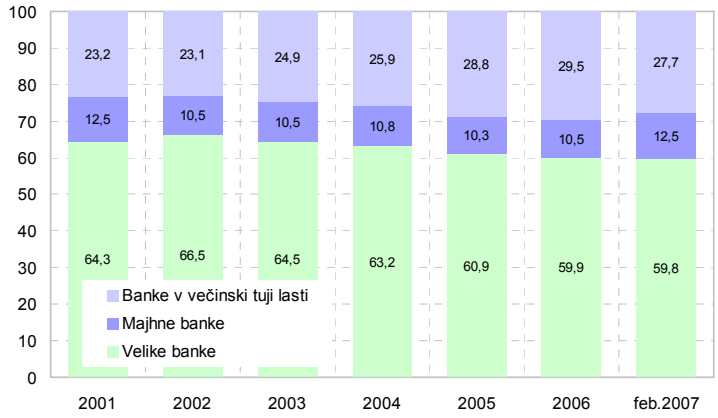
Do večjega povečanja deleža tujcev na račun države in domačih oseb je po daljšem obdobju nespremenjene lastniške strukture bančnega sektorja prišlo že v letu 2005. Proces se je nadaljeval tudi v letu 2006. Delež tujcev se je v letu 2006 povečal za 2,8 odstotne točke, pri tem je za 8,3 odstotne točke porasel delež tujcev, ki upravljajo več kot 50% posamezne banke, medtem ko se je delež tujcev, ki nimajo večinskega vpliva v upravljanju, zmanjšal za 5,5 odstotne točke. Delež tujcev se je povečal na račun zmanjšanja deleža drugih domačih oseb in le v manjši meri na račun deleža države. Spremembe v lastniški strukturi odražajo ustanavljanje novih bank in dokapitalizacij, predvsem pa prenos lastništva z domačih na tuje osebe.

Tabela 6.3: Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu)

(v %)	2002	2003	2004	2005	2006
Država v ožjem smislu	20,3	19,4	19,1	18,2	17,9
Druge domače osebe	47,2	48,2	48,6	46,9	44,4
Tuje osebe	32,5	32,4	32,4	34,9	37,7
tuje osebe (nad 50% v upravljanju)	15,7	16,6	16,5	19,4	27,7
tuje osebe (pod 50% v upravljanju)	16,8	15,8	15,9	15,5	10,0

Opomba: Upoštevan je sorazmerni delež lastništva.
Vir: Banka Slovenije

Slika 6.1: Tržni delež bank v večinski lasti tujcev in bank v večinski domači lasti, merjeno glede na bilančno vsoto v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

V nadaljnji analizi so banke razdeljene v tri skupine: velike banke, majhne banke in banke v večinski tuji lasti. Med skupinami ni prekrivanja, tako je vsaka banka razvrščena le v eno skupino. Merilo za velikost in s tem za razvrstitev v skupine je bilančna vsota banke. V obeh primerih, če upoštevamo nominalne ali relativne razlike, se pokaže, da je smiselno prvih osem bank uvrstiti med velike, druge pa med majhne banke. Ne glede na velikost so vse banke, ki so v pretežni tuji lasti, zaradi razlik v načinu obnašanja in poslovanja razvrščene v skupino bank v večinski tuji lasti.

Koncentracija bančnega sektorja

Koncentracija se je v letu 2006 zmanjšala na vseh segmentih, kar kaže na nadaljnje zaostrovanje konkurenčnih pritiskov.

Koncentracija v slovenskem bančnem sektorju se je v letu 2006 zmanjšala, kar je odraz stopnjevanja konkurence pri povečevanju tržnih deležev bank. V letu 2006 se je koncentracija najbolj zmanjšala na segmentu obveznosti do bank, predvsem obveznosti do tujih bank. V primerjavi s povprečjem evroobmočja je koncentracija v Sloveniji precej večja. Ob upoštevanju netehtanega povprečja držav EMU, kjer imajo večjo težo države z manjšimi bančnimi sistemi, koncentracija v Sloveniji ne odstopa toliko od povprečja EMU.

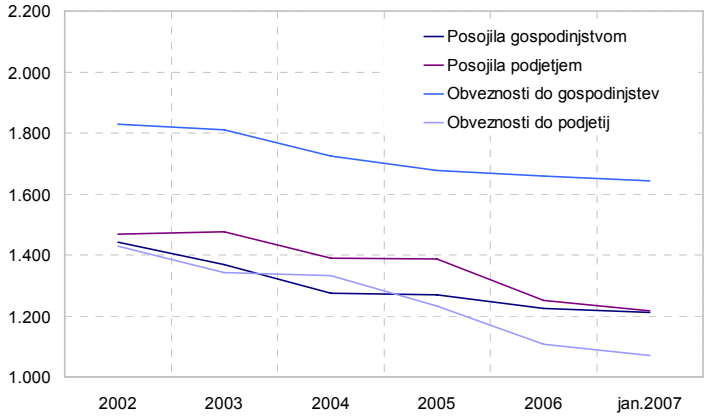
Tabela 6.4: Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank

	2002	2003	2004	2005	2006	jan.2007	Razlika 2006/2005
				Herfindahl-Hirschmanov indeks			
Bilančna vsota	1.665	1.553	1.472	1.396	1.321	1.328	-75
Bilančna vsota (evroobmočje)	552	580	600	641			
netehtano	903	946	966	1.000			
Posojila nebančnemu sektorju	1.470	1.393	1.310	1.307	1.213	1.191	-94
Obveznosti do nebančnega sektorja	1.689	1.607	1.570	1.462	1.431	1.464	-31
Obveznosti do bank	1.728	1.379	1.278	1.339	1.194	1.174	-145
				Tržni delež prvih 3 bank (v %)			
Bilančna vsota	55,4	53,3	52,0	50,3	49,7	49,8	-0,6
Posojila nebančnemu sektorju	52,9	52,5	50,5	49,2	47,9	47,3	-1,3
Obveznosti do nebančnega sektorja	56,8	55,7	55,3	54,1	54,0	54,1	-0,1
Obveznosti do bank	56,6	51,7	49,0	49,7	47,2	44,2	-2,4
				Tržni delež prvih 5 bank (v %)			
Bilančna vsota	69,5	67,4	65,1	63,3	62,4	61,2	-1,0
Bilančna vsota (evroobmočje)	39,3	40,5	41,6	43,0			
netehtano	52,7	53,1	53,3	54,4			
Posojila nebančnemu sektorju	67,3	66,7	64,2	62,6	61,4	60,7	-1,3
Obveznosti do nebančnega sektorja	71,3	70,6	68,9	67,3	66,7	66,7	-0,6
Obveznosti do bank	71,0	64,9	62,0	62,9	60,9	57,2	-2,0

Vir: Banka Slovenije, ECB: Report on EU Banking Structure

Pri poslovanja bank z nebančnim sektorjem se je koncentracija bolj zmanjšala na segmentu posojil kot obveznosti. Presenetljivejše je, da se je kljub precejšnji pozornosti, ki jo v zadnjem obdobju banke namenjajo ponudbi za gospodinjstva, koncentracija v letu 2006 zmanjšala predvsem na segmentu poslovanja s podjetji, tako na strani posojil kot tudi obveznosti.

Slika 6.2: Tržna koncentracija, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom na segmentu poslovanja bank z nebančnim sektorjem



Vir: Banka Slovenije

6.2 Spreminjanje strukture bilance stanja

Zniževanje rasti bilančne vsote je ob ohranjanju visoke kreditne rasti sovpadalo s sproščanjem naložb v vrednostne papirje in zniževanjem dinamike zadolževanja v tujini.

Banke so lani ohranjale rast posojil nebančnemu sektorju na sorazmerno visoki ravni, v povprečju na 26,7%. Istočasno so se zmanjševala imetja bank v vrednostnih papirjih. Posledično se je v bilancah bank povečeval delež posojil nebančnemu sektorju in se je konec leta 2006 približal 60%. Kljub nizki medletni rasti vlog nebančnega sektorja, v povprečju leta je znašala dobrih 9%, se je potreba po financiranju pri bankah v tujini med letom zmanjševala. Še v letu 2005 so banke slabi dve tretjini povečanja bilančne vsote financirale z viri iz tujine, v letu 2006 pa je ta delež znašal le še tretjino.

Tabela 6.5: Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih

(v %)	Tržni deleži			Stopnje rasti		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Bilančna vsota						
velike banke	63,2	60,9	59,9	10,0	19,1	13,3
tuje banke	25,9	28,8	29,5	16,8	37,1	18,2
majhne banke	10,8	10,3	10,5	15,5	17,5	17,7
skupaj	100	100	100	12,3	23,6	15,2
Posojila nebančnemu sektorju						
velike banke	60,9	58,7	56,5	16,7	21,4	19,7
tuje banke	29,6	31,9	33,9	30,8	36,2	32,0
majhne banke	9,5	9,4	9,7	20,5	24,7	27,9
skupaj	100,0	100,0	100,0	21,0	26,1	24,4

Vir: Banka Slovenije

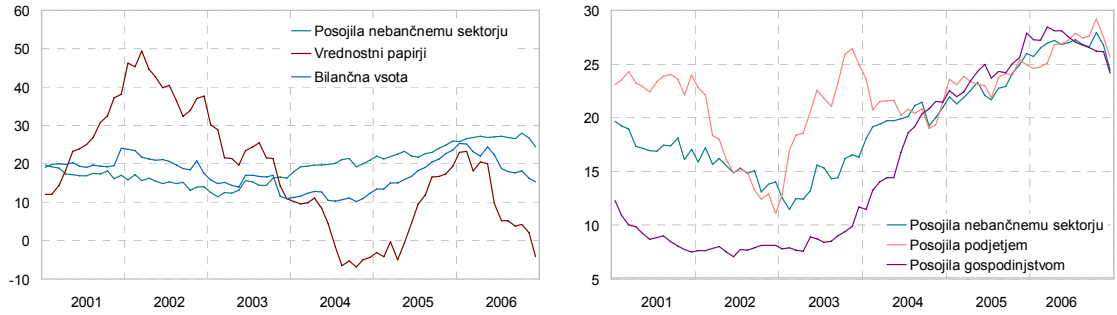
Najbolj so obseg poslovanja povečale tuje banke.

Bankam se je v letu 2006 bilančna vsota povečala za 15,2%. Merjeno z bilančno vsoto, se je tržni delež velikih bank v večinski domači lasti zmanjšal, povečal pa se je tržni delež bank v večinski tuji lasti, k čemur je pripomogel njihov lažji dostop do cenejših tujih virov financiranja. Tako so banke v večinski tuji lasti močno nadpovprečno povečale obseg posojil nebančnemu sektorju, za 32%, s čimer so povečale svoj tržni delež pri posojilih za dve odstotni točki.

Struktura naložb

Rast posojil nebančnemu sektorju se je lani še zvišala in v sredini leta dosegla največje vrednosti, nekoliko nad 27%. V drugi polovici leta so se stopnje rasti posojil stabilizirale.

Slika 6.3: Medletne stopnje rasti naložb bank in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Kljub zviševanju deviznih obrestnih mer v bankah, ki je sledilo procesu postopnega zviševanja obrestnih mer ECB oziroma na mednarodnih finančnih trgih, se povpraševanje po posojilih doma ni zmanjšalo. Na to je vplivala razmeroma visoka gospodarska rast in izrazita konkurenca med bankami pri povečevanju tržnih deležev. Rast kratkoročnih in dolgoročnih posojil je bila izenačena, v povprečju je znašala 26,7%, kar je vplivalo na ohranjanje dvotretjinskega deleža dolgoročnih posojil v njihovi strukturi.[49] Konec leta 2006 se je zaradi priprav na uvedbo evra nekoliko povečal delež bilančne postavke denar, kot najbolj likvidnega premoženja banke.

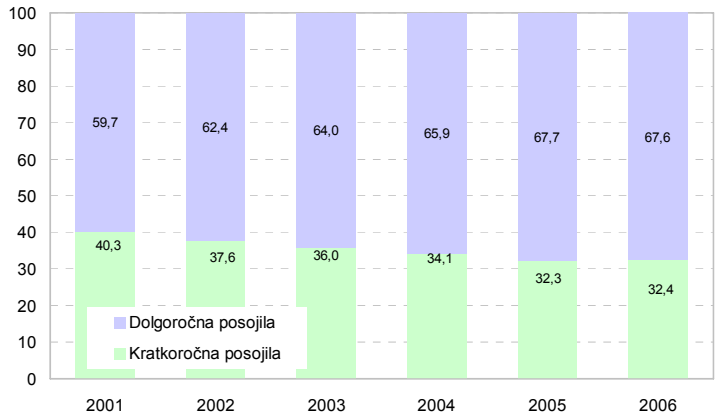
[49] Opozoriti je treba, da se po uvedbi MSRP-jev ročnost posojil razvršča glede ne originalno ročnost in ne več glede na preostalo zapadlost. Podobno velja tudi vloge oziroma druge bilančne kategorije.

Tabela 6.6: Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

					Stopnje rasti (v %)		
	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Bilančna vsota (v mio EUR)	21.098	23.691	29.276	33.718	12,3	23,6	15,2
Aktiva	Struktura (v %)						
Denar	2,8	2,5	2,0	3,1	-0,3	1,9	76,3
Posojila bankam	6,8	8,9	9,8	9,1	47,0	35,6	6,5
Posojila nebančnemu sektorju	50,2	54,1	55,2	59,6	21,0	26,1	24,4
posojila podjetjem	31,6	34,1	33,8	36,0	21,4	22,5	22,5
posojila gospodinjstvom	12,4	13,5	13,9	15,0	21,4	28,0	24,1
posojila državi	2,8	2,5	2,3	1,7	0,7	11,6	-13,8
posojila drugim	3,4	4,0	5,1	6,9	32,4	59,4	54,9
Vrednostni papirji	34,2	29,1	28,2	23,4	-4,4	19,4	-4,2
Banke Slovenije	20,3	13,5	12,0	5,3	-25,4	9,5	-48,9
države in drugih	13,9	15,6	16,2	18,1	26,1	28,0	28,8
Kapitalske naložbe	1,4	1,3	1,2	1,3	8,3	8,8	22,8
Druga aktiva	4,5	4,0	3,6	3,5	-0,6	11,9	11,7
Pasiva							
Obveznosti do bank	16,5	19,7	28,7	31,6	33,7	80,0	26,8
do tujih bank	14,0	17,9	27,0	29,5	43,6	86,4	26,2
Obveznosti do nebančnega sektorja	65,2	62,1	54,7	51,9	7,0	8,8	9,2
do podjetij	17,4	16,4	14,8	14,2	5,8	11,6	10,0
do gospodinjstev	43,1	42,0	36,0	33,6	9,5	6,0	7,4
do države	3,1	2,4	3,0	3,3	-14,3	53,4	28,5
do drugih	1,6	1,3	0,9	0,8	-3,8	-15,6	6,9
Obveznosti iz vrednostnih papirjev	4,3	4,0	3,4	2,9	4,0	5,7	-1,6
Druge obveznosti	6,1	5,5	5,1	4,6	0,1	16,0	3,8
Rezervacije	2,0	2,1	0,6	0,5	18,8	-64,1	1,9
Podrejene obveznosti	1,9	2,5	2,4	2,9	49,7	18,4	40,1
Kapital	8,3	8,1	8,4	8,4	9,7	28,9	14,9

Vir: Banka Slovenije

Slika 6.4: Delež dolgoročnih in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih

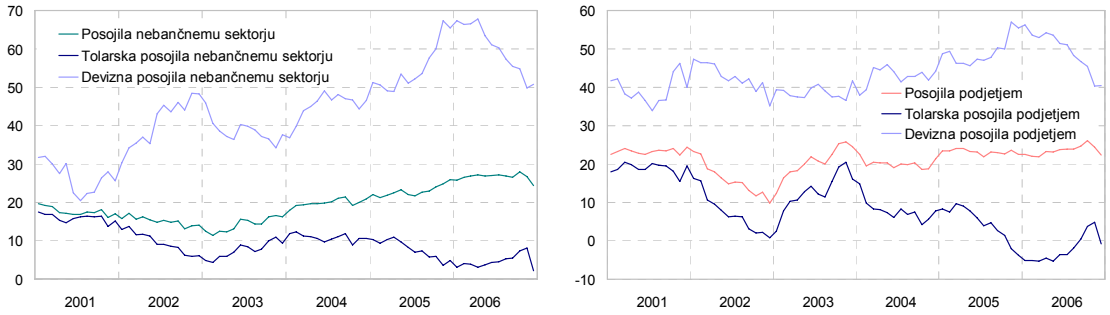


Vir: Banka Slovenije

Pričakovana uvedba evra je vplivala na prevladujoče zadolževanje nebančnega sektorja v evrih.

Zaradi uvedbe evra je lani devizno kreditiranje nebančnega sektorja še dodatno močno prevladovalo nad tolarskim, saj so posojila v tuji valuti konec leta 2006 dosegala 50,6-odstotno rast. V bančnem sistemu je s tem delež – takrat še deviznih posojil – v strukturi posojil nebančnemu sektorju dosegel 55,5%, pri posojilih nefinančnim družbam 64,5% in pri posojilih gospodinjstvom 23,2%, kar je predstavljalo razmeroma visok odstotek spontane konverzije posojil v evro.

Slika 6.5: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju in podjetjem glede na valuto v odstotkih

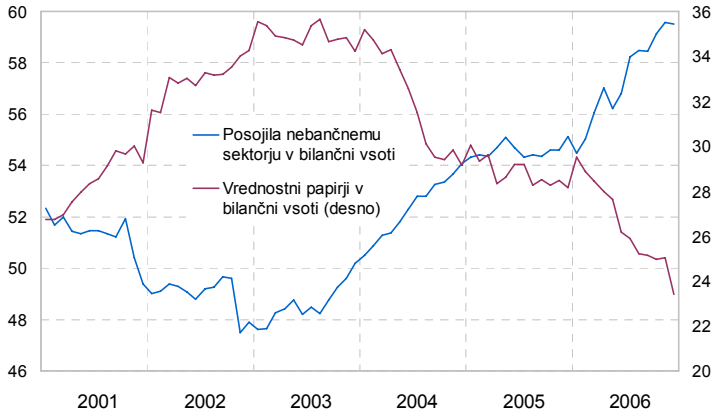


Vir: Banka Slovenije

V letu 2006 je prišlo do večjih sprememb v strukturi bilanc bank tudi zaradi zniževanja deleža vrednostnih papirjev. Na to je vplivalo unovčevanje blagajniških zapisov Banke Slovenije. Njihovo stanje se je v letu 2006 zmanjšalo za 1,7 mrd EUR. Del teh naložb v blagajniške zapise Banke Slovenije je prešlo v druge oblike likvidnih naložb in del v posojila nebančnemu sektorju. Spreminjanje strukture bilanc bank je kljub hitrosti potekalo enakomerno in brez pretresov.

Z unovčevanjem blagajniških zapisov BS je struktura naložb slovenskih bank postala bolj primerljiva s povprečno strukturo naložb bank EU.

Slika 6.6: Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture naložb slovenskih bank z bankami EU

Tabela 6.7: Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP v odstotkih

(v %)	2005		2006
	Srednje velike banke EU[1]	Majhne banke EU[1]	Slovenija
Denar	2,0	3,0	3,1
Posojila bankam	8,2	16,4	9,1
Posojila nebančnemu sektorju	68,1	60,0	59,6
Finančna sredstva/vrednostni papirji	14,6	14,9	23,4

Opomba: [1]Domače banke iz držav EU, ki poročajo po mednarodnih računovodskih standardih.
Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2006

Primerjava strukture naložb slovenskega bančnega sistema s strukturo naložb srednje velikih bank EU kaže, da je delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti slovenskih bank primerljivejši, vendar še vedno višji od povprečja EU. To je posledica preteklih let, ko je bila Banka Slovenije prisiljena izvajati aktivno politiko sterilizacije presežka likvidnosti na trgu. Hkrati je delež posojil nebančnemu sektorju nižji kot v primerljivih bankah držav EU.

Viri financiranja bank

Rast vlog nebančnega sektorja je ostala nizka.

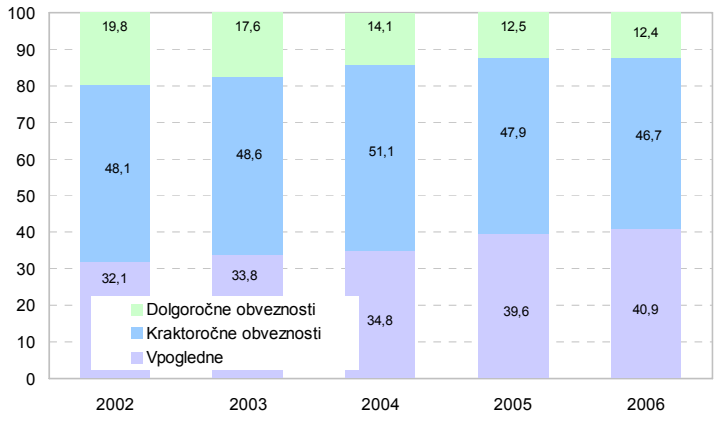
V letu 2006 je rast vlog nebančnega sektorja še vedno zaostajala za rastjo bilančne vsote, vendar se je razlika med obema rastema zmanjševala. Banke so ob razmeroma nizki rasti vlog in ob zniževanju deležev naložb v vrednostne papirje lahko postopoma upočasnile dinamiko zadolževanja pri bankah v tujini.

Financiranje prek vlog nebančnega sektorja je izrazito kratkoročno.

Rast vlog nebančnega sektorja je lani dosegla 9,2%. Rokovna struktura vlog nebančnega sektorja je ostala dokaj stabilna. Vendar se dolgoročni trend zmanjševanja deleža dolgoročnih vlog nebančnega sektorja nadaljuje, čeprav realizirane obrestne mere za kratkoročne vloge pri slovenskih bankah zaostajajo za tistimi v EMU, medtem ko so obrestne mere za dolgoročne vloge izenačene. V zadnjih letih se relativni pomen vlog nebančnega sektorja zmanjšuje, saj se je od konca leta 2001 do konca leta 2006 delež teh vlog v bilančni vsoti znižal za okrog 20 odstotnih točk oziroma pod polovico bilančne vsote v prvih mesecih 2007.

Medtem ko so banke še v letu 2005 dve tretjini prirasta bilančne vsote financirale prek tujih bank, jim v lanskem letu to ni bilo več potrebno. V strukturi bilanc bank so sorazmerno velike razlike med posameznimi skupinami bank. Decembra 2006 so velike banke v večinski domači lasti izkazovale 24% obveznosti do tujih bank, majhne domače le 5% in banke v večinski tuji lasti polovico bilančne vsote. Tri četrtine tovrstnih virov bank je dolgoročnih. Vendar so za banke v večinski domači lasti obveznosti do tujih bank praviloma manj stabilen in dražji vir financiranja kot vloge gospodinjstev, zato so vloge gospodinjstev pomembne za stabilno poslovanje bank na dolgi rok. S svojo obrestno politiko pa banke lani niso stimulativno vplivale na povečanje te oblike financiranja. Tudi v prvih mesecih leta 2007 je obrestna mera za kratkoročne vloge, ki je znašala okrog 3%, zaostajala za odstotno točko za trimesečnim EURIBOR, kar je več kot v povprečju bank evroobmočja.

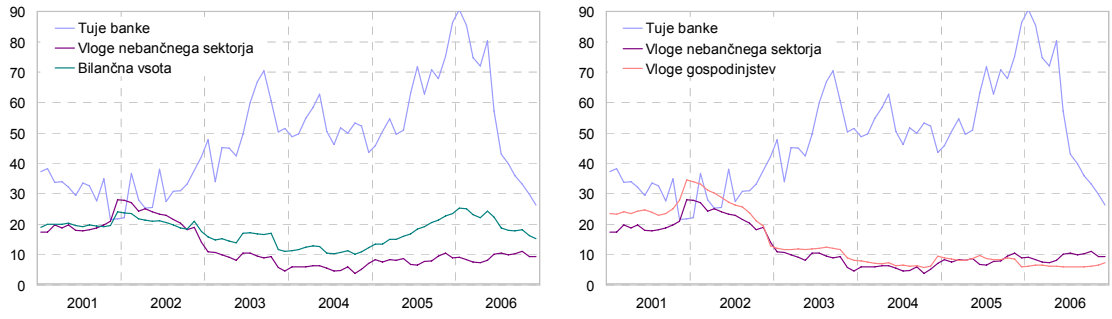
Slika 6.7: Razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Rast drugih virov sredstev, razen podrejenih obveznosti bank, je lani zaostajala za rastjo bilančne vsote. Rast podrejenih obveznosti, te so za banke pomembne, ker jih lahko upoštevajo pri izračunu kapitalske ustreznosti, se je lani povečala za 21,7 odstotne točke na 40,1%. Rast kapitala je lani skoraj dohitevala rast bilančne vsote.

Slika 6.8: Stopnje rasti virov financiranja bank v odstotkih

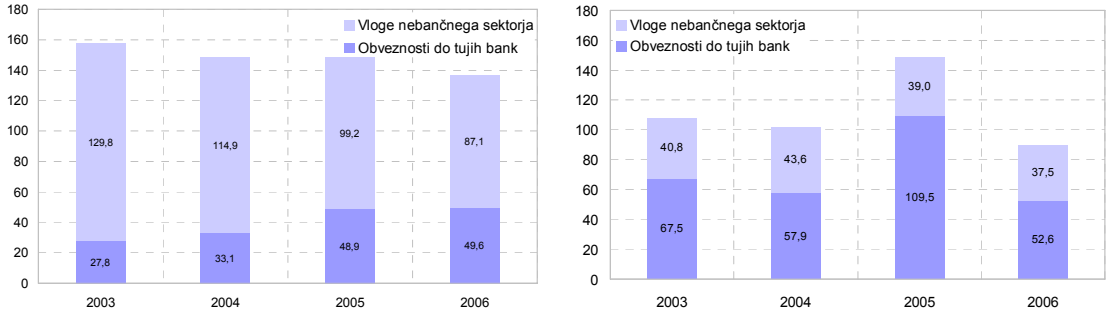


Vir: Banka Slovenije

Pokritost posojil z vlogami nebančnega sektorja in obveznostmi do tujih bank

Konec leta 2006 je razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili znašalo 87%, med tem ko je še pred tremi leti dosegalo skoraj 130%. To je odraz razmeroma hitrega slabšanja kakovosti virov sredstev, saj banke vedno manjši delež posojil financirajo z lastnimi zbranimi sredstvi na detajlističnem trgu. Ker banke v zadnjih letih svojo bilanco ekonomsko izravnavajo na pasivni strani, se je unovčevanje vrednostnih papirjev v letu 2006 odrazilo v zmanjšanju potrebnih virov v obliki obveznosti do tujih bank.

Slika 6.9: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno)



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture pasive slovenskih bank z bankami v EU

Delež vlog nebančnega sektorja v slovenskem bančnem sistemu je primerljiv z istovrstnim deležem v srednje velikih bankah EU; nižji pa je od deleža v majhnih bankah EU. V slovenskem bančnem sistemu je bistveno višje razmerje med financiranjem na medbančnem trgu in vlogami nebančnega sektorja, kar je posledica zadolževanja pri bankah v tujini. Višji je tudi delež podrejenih obveznosti pri slovenskih bankah v bilančni vsoti. Bistveno nižji pa je delež financiranja slovenskih bank z izdanimi vrednostnimi papirji, še zlasti v primerjavi s srednje velikimi bankami EU.

Tabela 6.8: Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih

(v %)	2005		2006
	Srednje velike banke EU[1]	Majhne banke EU[1]	Slovenija
Obveznosti do bank	11,3	10,2	31,6
Obveznosti do nebančnega sektorja	48,6	69,3	51,9
Obveznosti iz vrednostnih papirjev	22,5	3,5	2,9
Rezervacije	0,7	0,4	0,5
Podrejene obveznosti	1,8	0,8	2,9
Kapital	6,9	12,0	8,4

Opomba: [1]Domače banke iz držav EU, ki poročajo po mednarodnih računovodskih standardih.
Vir: Banka Slovenije

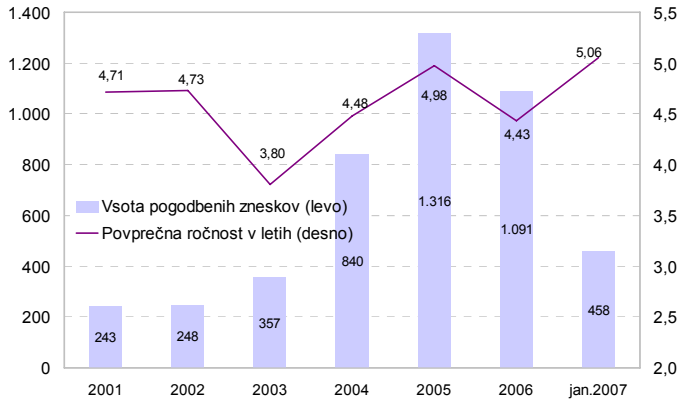
Sindicirana posojila

Obseg novih sindiciranih posojil je tudi v letu 2006 presegel 1 mrd EUR.

Kljub manjšemu obsegu sindicirana posojila še naprej ostajajo pomemben vir financiranja zlasti za banke v domači lasti. Banke v večinski tuji lasti se večinoma zadolžujejo neposredno pri nadrejenih bankah. Obseg novih sindiciranih posojil je v letu 2006 že drugo leto zapored presegel 1 mrd EUR.

Povprečna ročnost novih sindiciranih posojil ostaja podobno kot do leta 2003 tudi v zadnjih letih na ravni okrog 4,6 leta, vendar pa se je v zadnjih letih precej povečala volatilnost. Povprečna ročnost novih sindiciranih posojil je bila v letu 2006 za pol leta krajša kot leto prej.

Slika 6.10: Vsota pogodbenih zneskov novih sindiciranih posojil v mio EUR in njihova povprečna ročnost v letih

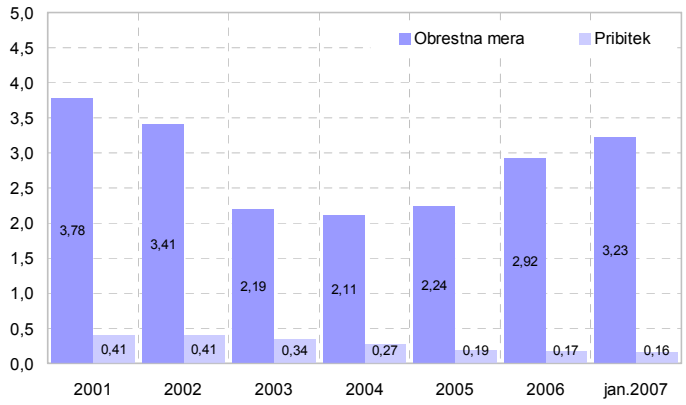


Vir: Banka Slovenije

Pribitek na referenčno obrestno mero se zmanjšuje.

Večina sindiciranih posojil je vezanih na referenčno obrestno mero šestmesečni EURIBOR. Pribitek na referenčno obrestno mero se še znižuje, kar kaže tako na konkurenco na trgu sindiciranih posojil kot tudi na zmanjševanje tveganosti slovenskih bank. Vendar se rast obrestnih mer na tujih finančnih trgih odraža v skupni obrestni meri, ki se je do začetka leta 2007 glede na leto 2005 zvišala za odstotno točko.

Slika 6.11: Obrestna mera in pribitek na referenčno obrestno mero pri novih sindiciranih posojilih



Vir: Banka Slovenije

Banke najeta sindicirana posojila usmerjajo v financiranje nebančnega sektorja tudi v obliki sindiciranih posojil. Takšna oblika posojil je zanimiva zlasti za telekomunikacijska in trgovska podjetja ter druge finančne organizacije. Celoten obseg sindiciranih posojil, ki so jih banke odobrile podjetjem in drugim finančnim organizacijam, je v letu 2006 znašal 1,36 mrd EUR oziroma 40% obsega sindiciranih posojil, ki so jih banke najele pri bankah v tujini[50]. Banke v letu 2007 pričakujejo, da bodo najele podoben obseg novih sindiciranih posojil kot v letu 2006.

Zunajbilanca in poslovanje po pooblastilu

Stopnja rasti zunajbilance je lani presegla rast bilančne vsote. Večino so k povečanju zunajbilance prispevale postavke, kot so: prejeta jamstva, garancije in sredstva, dana v zastavo, depo in druga evidenca vrednostnih papirjev itd. Razmerje med zunajbilanco in bilančno vsoto je lani decembra s 146,2% za dobrih 10 odstotnih točk presegalo tisto iz decembra 2005. Prehitevanje rasti zunajbilančnega poslovanja v primerjavi z bilančno vsoto je bilo izraziteje prisotno v drugi polovici leta 2006. V strukturi zunajbilance ni prišlo do večjih sprememb. Nekoliko se je zvišal delež garancij in sredstev, danih v zastavo ter delež izvedenih finančnih instrumentov.

[50] Vir podatkov je izvedena anketa med bankami, marec 2007.

Tabela 6.9: Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

				Stopnje rasti (v %)		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Zunajbilanca (v mio EUR)	31.494	39.779	49.288	9,4	26,3	23,9
Akreditivi	0,4	0,5	0,3	-55,4	52,5	-14,6
Garancije in sredstva, dana v zastavo	6,7	6,2	7,9	-36,5	16,3	59,5
Prevzete finančne obveznosti	9,8	9,4	8,1	-22,4	21,7	6,5
Izvedeni finančni instrumenti[1]	11,3	12,2	13,3	-49,7	36,8	34,9
Depo in druga evidenca VP	12,9	13,4	13,5	63,3	30,7	24,7
Evidenca odpisanih terjatev	0,4	0,3	0,2	-58,0	-15,0	1,2
Druga zunajbilanca	58,5	58,1	56,6	61,8	25,3	20,9
prejeta jamstva	38,3	36,3	37,0	23,4	19,6	26,2
prejete garancije in državna poroštva	3,0	2,9	2,3	19,0	22,5	-3,3
drugo	17,2	18,8	17,4	569,1	38,6	14,3

Opomba: [1]Vključuje SWAP z BS.
Vir: Banka Slovenije

Okvir 6.1: Učinki uvedbe Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP) na volatilnost poslovnih rezultatov bank.

Evropski parlament in Svet EU sta julija 2002 sprejela Uredbo ES/1606/2002, ki med drugim od bank v EU zahteva, da svoje konsolidirane računovodske izkaze za finančna leta po 2005 sestavijo v skladu z MSRP. Slovenske bank so morale MSRP pri pripravi finančnih izkazov prvič uporabiti za poslovno leto 2006.

Koncept računovodenja v skladu z MSRP zahteva od bank spremljanje vrednosti nekaterih knjigovodskih postavk po pošteni vrednosti namesto po – v preteklosti prevladujoči metodi vrednotenja – historični vrednosti. Hkrati zaradi spremenjenega koncepta vrednotenja bilančnih postavk novi računovodski standardi vplivajo tudi na ocenjevanje višine izgub iz kreditnega tveganja ter na oblikovaje rezervacij oziroma oslabitev finančnih sredstev. Tekoče oblikovanje rezervacij in oslabitev sta neposredni posledici dogodka, ki je nesporen dokaz poslabšanja kakovosti terjatve posameznega dolžnika. Tako je zagotovljeno spreminjanje vrednosti terjatev v skladu s trenutno razpoložljivimi informacijami banke in s tem z njihovimi poštenimi vrednostmi ter le v manjši meri v skladu s statistično ugotovljeno verjetnostjo pojava izgub v daljšem časovnem obdobju.

Kot neposredna posledica uvajanja MSRP v računovodsko prakso slovenskih bank so se rezervacije v bilancah zmanjšale za 24%, bančni kapital pa se je hkrati povečal za 15%, če izpostavimo samo najpomembnejše bilančne spremembe. Kapitalska ustreznost bank se je tako izboljšala za razmeroma visoke 1,6 odstotne točke zgolj zaradi metodološke spremembe računovodskih standardov, ne da bi se zmanjšala izpostavljenost bank kreditnim ali drugim tveganjem. Poleg sprememb v bilanci stanja slovenskih bank se je glede na ugodne gospodarske razmere v letu 2006 zmanjšala tudi potreba po tekočem oblikovanju rezervacij v skladu z novimi merili. Banke so v preteklem letu oblikovale le polovico rezervacij glede na dosežen bruto dohodek kot v letih pred uvedbo MSRP. To je močno prispevalo k izboljšanju kazalcev uspešnosti bank, ki je posledica sprememb računovodskih standardov in ne zgolj njihovega učinkovitejšega upravljanja.

Poleg opisanih, enkratnih sprememb v finančnih izkazih in kazalcih uspešnosti bank pa se bo uvedba MSRP v prihodnje odrazila tudi v spremenjenem poslovnem obnašanju bank. Kreditna aktivnost bank je že sama po sebi ciklična in odvisna od faze gospodarskega cikla. Uvajanje koncepta poštene vrednosti v vrednotenje bilančnih postavk pa bo procikličnost obnašanja bank še povečala. V razmerah visoke gospodarske rasti, ko banke praviloma precenjujejo kreditno sposobnost svojih komitentov, bodo s svojim optimističnim ocenjevanjem tveganj povečevale tudi pošteno vrednost posojil in drugih aktiv. Realizirani ali zgolj obračunani donosi iz naslova višjih cen aktiv ter izboljšana kakovost posojil bodo neposredno vplivali na relativno povečanje poslovnega izida bank, s čimer bodo spodbujali banke k nadaljnjemu povečevanju kreditne aktivnosti. Obraten proces bo sledil v razmerah gospodarskega zastoja. Tovrstna nihanja bodo relativno večja v bančnih sistemih, ki jih spremljajo relativno manj učinkoviti finančni trgi z večjim nihanjem cen finančnih produktov, zato bodo tudi poslovni rezultati teh bank bolj variabilni in manj predvidljivi. Večja nihanja finančnih kategorij, kot so donosi, cene, dobički, bilančne kategorije finančnih subjektov, pa sama po sebi predstavljajo večjo grožnjo ohranjanju finančne stabilnosti na dolgi rok.

6.3 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank

Banke so v letu 2006 dosegle 393,4 mio EUR dobička.

V letu 2006 so banke realizirale za 393,4 mio EUR dobička pred obdavčitvijo. V primerjavi s predhodnim letom se je dobiček povečal za polovico. K visoki rasti dobička je prispevala 8,5-odstotna rast neto obrestnih prihodkov in za dobro četrtino višji neobrestni prihodki. Na povečanje slednjih so vplivali zlasti prihodki iz trgovanja z

vrednostnimi papirji. Po drugi strani je bila rast kategorij na strani delitve dohodka šibka. Operativni stroški so kljub vsem institucionalnim spremembam porasli le za 7,8%. Stroški rezervacij so kljub nadaljevanju živahnega kreditiranja zaostajali za predlanskimi, kar je posledica uvedbe mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP).

Tabela 6.10: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja

	Obseg (v mio EUR)			Stopnje rasti (v %)			Delež v bruto dohodku (v %)		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Neto obresti	599,2	631,5	685,1	-1,4	5,4	8,5	61,0	60,2	56,5
Neobrestni prihodki	382,6	417,2	526,9	17,3	9,0	26,3	39,0	39,8	43,5
od tega neto opravnine	258,2	281,7	307,8	12,7	9,1	9,2	26,3	26,9	25,4
od tega čisti dobički/izgube iz FS in obvez. namenjenih trgovanju	84,0	70,8	99,2	25,9	-15,7	40,1	8,6	6,8	8,2
Bruto dohodek	981,7	1.048,6	1.212,0	5,2	6,8	15,6	100,0	100,0	100,0
Operativni stroški	611,9	647,4	697,8	3,6	5,8	7,8	62,3	61,7	57,6
stroški dela	326,1	342,5	364,2	7,4	5,0	6,3	33,2	32,7	30,0
Neto dohodek	369,9	401,2	514,3	7,9	8,5	28,2	37,7	38,3	42,4
neto oslabitve in rezervacije	135,7	140,1	120,9	-5,4	3,2	-13,7	13,8	13,4	10,0
Poslovni izid pred obdavčitvijo	234,2	261,2	393,4	17,5	11,5	50,6	23,9	24,9	32,5
davki	80,8	51,8	90,6	17,9	-35,9	75,0	8,2	4,9	7,5
Poslovni izid po obdavčitvi	153,4	209,4	302,8	17,3	36,5	44,6	15,6	20,0	25,0

Vir: Banka Slovenije

Neto obrestni prihodki in obrestna marža

Povečal se je delež neobrestnih prihodkov v strukturi dohodka bank.

Delež neto obrestnih prihodkov v bruto dohodku bank se je v letu 2006 znižal za 3,6 odstotne točke. Kljub naraščajoči stopnji rasti neto obresti je namreč njihova rast zaostajala za rastjo neobrestnih prihodkov. Obrestni prihodki so se lani povečali le za 17,9%, obrestni odhodki pa za visokih 28,4%, a je na zvišanje neto obresti vplivala za 4,6% višje obrestovana aktiva od obrestovane pasive.

Višja rast neto obresti odraža tudi spremembe v strukturi bančnih aktiv, tj. povečanje deleža posojil in zmanjšanje deleža razmeroma nižje obrestovanih vrednostnih papirjev. Poleg tega so se posojilne obrestne mere odzivale na naraščanje obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih od začetka leta 2006. Na zvišanje obrestnih odhodkov pa je lani vplivalo predvsem povečanje deleža obveznosti do tujih bank v bilančni vsoti in dvigovanje obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih. Obrestne mere za obveznosti do tujih bank se zaradi vezave na EURIBOR hitro prilagajajo spremenjenim pogojem financiranja, s čimer hitro vplivajo na obrestne odhodke bank.

Tabela 6.11: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih

(v %)	2002	2003	2004	2005	2006
Povprečna aktivna obrestna mera	9,14	7,62	5,85	4,92	4,79
Povprečna pasivna obrestna mera	5,62	4,44	3,04	2,44	2,58
Obrestni razmik med efektivnimi obr. merami	3,52	3,18	2,81	2,49	2,21
Obrestna marža na obrestovano aktivo	3,76	3,35	2,87	2,62	2,35

Vir: Banka Slovenije

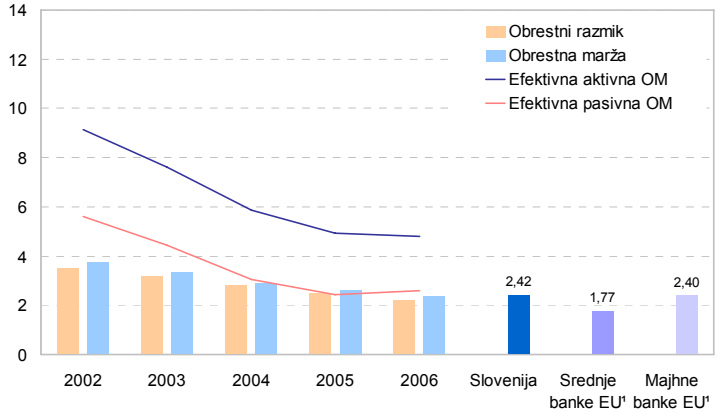
Obrestni razmik se je lani še zmanjševal.

Zniževanje efektivnih[51] aktivnih obrestnih mer se je lani upočasnilo, raven efektivnih pasivnih obrestnih mer pa se je v primerjavi z letom 2005 zvišala. Obrestni razmik med efektivnimi obrestnimi merami se je zmanjšal za 0,28 odstotne točke oziroma je ostal v podobnem obsegu kakor predlani.

Na upočasnitev zniževanja efektivnih aktivnih obrestnih mer je vplivalo stabiliziranje realiziranih tolarskih obrestnih mer za posojila podjetjem in gospodinjstvom ob hkratnem postopnem zviševanju obrestnih mer za devizna posojila. Na strani vlog pa so se zviševale devizne obrestne mere, medtem ko so tolarske realizirane obrestne mere ostale v vsem letu nespremenjene.

[51] Izračunane efektivne aktivne obrestne mere so izračunane kot razmerje med obrestnimi prihodki in obrestovano aktivo, izračunane pasivne obrestne mere pa izražene kot razmerje med obrestnimi odhodki in obrestovano pasivo.

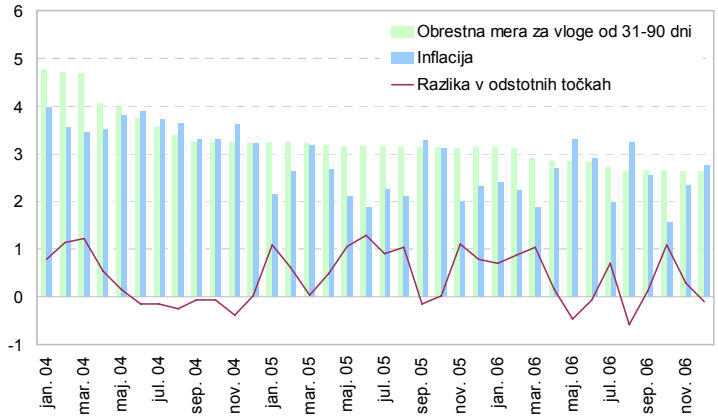
Slika 6.12: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih



Opomba: [1]Ločeno prikazani podatki za obrestno maržo v Sloveniji in državah EU, ki so poročale po mednarodnih računovodskih standardih, so za leto 2005 in so izračunani kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in celotno aktivo. Pri obrestnih maržah bank EU je upoštevana neto obrestna marža srednje velikih bank oziroma majhnih bank.
Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability, November 2006

Deklarirane obrestne mere za tolarske kratkoročne vloge nebančnega sektorja so bile v posameznih mesecih preteklega leta ex post realno negativne. Realno negativne obrestne mere za to obliko varčevanja so posledica neaktivne obrestne politike bank in tudi razmeroma velikega nihanja inflacijskih stopenj v letu 2006.

Slika 6.13: Deklarirane obrestne mere za tolarske vloge za obdobje 31–90 dni ter medletne stopnje inflacije v odstotkih



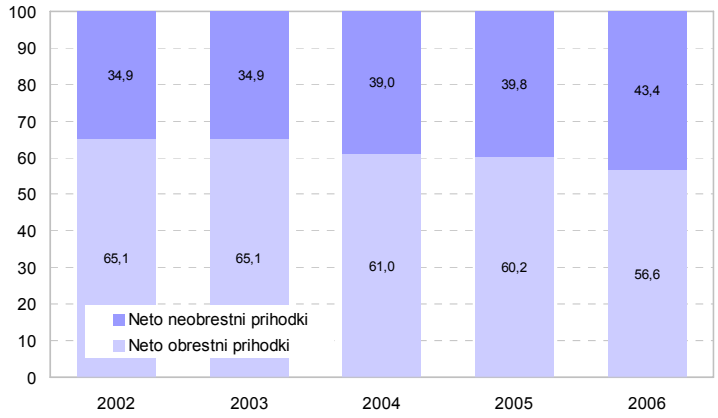
Vir: Banka Slovenije

Neto neobrestni prihodki

Povečuje se pomen neto neobrestnih prihodkov v strukturi dohodka bank.

V zadnjih letih se je relativni pomen neobrestnih prihodkov v strukturi bruto dohodka bank povečal. K rasti neto neobrestnih prihodkov je lani prispevala predvsem rast neto prihodkov iz trgovanja. Razmeroma ugodna rast tovrstnih prihodkov je v veliki meri rezultat vrednotenja vrednostnih papirjev po pošteni vrednosti, kar pa bo v prihodnje v primeru večje variabilnosti borznih tečajev vplivalo na večjo variabilnost dobičkov bank. Rast neto opravnin je bila lani z nekoliko nad 9% podobna tisti v predhodnem letu.

Slika 6.14: Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Primerjava strukture bruto dohodka slovenskih bank in bank EU

Struktura bruto dohodka slovenskih bank je zelo podobna povprečni strukturi bruto dohodka bank EU. Delež neobrestnih prihodkov v slovenskem bančnem sistemu je bil že konec leta 2005 na ravni 40%, kar je enako vrednostim srednje velikih bank EU.

Tabela 6.12: Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU

	Delež prihodkov v bruto dohodku (v %)		
	Srednje velike banke EU	Majhne banke EU	Slovenija 2006
Neto obresti	59,8	57,4	56,6
Neobrestni prihodki	40,2	42,6	43,4

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2006

Stroški poslovanja bank

Operativni stroški bank so ostali na nizki ravni.

Rast operativnih stroškov bank je lani s 7,8% zaostajala za rastjo bilančne vsote in njihov delež v bruto dohodku se je zmanjšal pod 58%. Rast stroškov dela je bila lani razmeroma zmerna, če upoštevamo številne institucionalne spremembe, ki so povzročale dodatne stroške: priprave na uvedbo evra, implementacija MSRP ter priprave na izvajanje direktive CAD. V okviru operativnih stroškov so se lani stroški dela povečali le za 6,3%, amortizacija pa za samo 1,4%. Najbolj so se povečali splošni administrativni stroški, za 12,2%, kar je med drugim posledica priprav bank na uvedbo evra.

Na podlagi anketnih odgovorov bank so stroški uvedbe evra znašali 44,4 mio EUR, od tega 9 mio EUR že v letu 2005. Skupni stroški uvedbe evra tako po ocenah bank znašajo 3,7% bruto dohodka oziroma 11,3% dobička pred davki bančnega sektorja, doseženega v letu 2006.

Uvedba evra bo vplivala tudi na poslovne rezultate bank v letu 2007, predvsem na višino neto neobrestnih prihodkov. Na podlagi ankete bank te pričakujejo, da bo obseg neto neobrestnih prihodkov v letu 2007 zaradi uvedbe evra manjši za 23 mio EUR. Na manjše neto prihodke iz plačilnega prometa bo po ocenah bank odpadlo 48% te vsote, na menjalniško poslovanje 39%. Preostalih 13% se bo približno enakomerno porazdelilo med izgubo neto neobrestnih prihodkov iz izvedenih finančnih instrumentov in "drugo".

Tabela 6.13: Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih

(v %)	Skupaj	Velike banke	Tuje banke	Majhne banke
2004	3,6	2,1	7,6	2,6
2005	5,8	1,8	12,7	11,3
2006	7,8	8,3	6,3	8,6

Vir: Banka Slovenije

Pokrivanje operativnih stroškov z neto neobrestnimi prihodki bank se je lani izrazito izboljšalo zaradi visoke rasti neobrestnih prihodkov ter doseglo 75,7%. Vendar to izboljšanje najverjetneje ni trajno, saj se pričakujejo nihanja v realiziranih neobrestnih prihodkih.

Primerjava strukture stroškov poslovanja slovenskih bank z bankami EU

Zaradi razmeroma dobrega obvladovanja operativnih stroškov slovenskih bank se je njihov delež v povprečni bilančni vsoti v letu 2006 zmanjšal za 0,26 odstotne točke na 2,22%. Njihov delež v bilančni vsoti sicer presega povprečno razmerje, ki ga dosegajo srednje velike banke EU z 1,69%, vendar je bistveno nižji kot pri skupini majhnih bank EU z 2,92%. Primerjava strukture operativnih stroškov kaže, da imajo banke v Sloveniji nižji delež stroškov dela. Pri pokrivanju operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki so slovenske banke predlani zaostajale za primerljivima bančnima skupinama iz EU. V letu 2006 pa se je omenjeno razmerje izboljšalo v korist slovenskih bank.

Tabela 6.14: Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in v EU v odstotkih

(v %)	Deleži v operativnih stroških in razmerje CIR		
	2005		2006
	Srednje velike banke EU	Majhne banke EU	Slovenija
Stroški dela	67,9	57,2	52,2
Administrativni stroški	25,1	35,0	36,3
Drugi stroški	7,0	7,8	11,5
Skupaj	100,0	100,0	100,0
CIR (operativni stroški/bruto dohodek)	57,0	62,3	57,6
Neobrestni prihodki/operativni stroški	70,4	68,5	75,4

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2006

Oblikovanje stroškov oslabitev in rezervacij

Na nižje stroške rezervacij je vplivala uvedba MSRP.

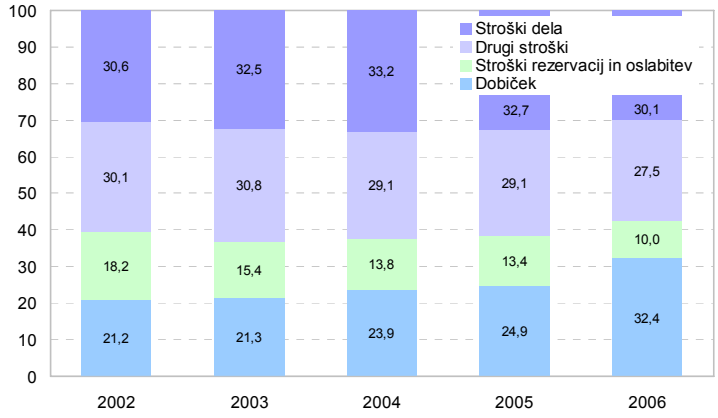
Banke so lani v primerjavi z letom 2005 izrazito zmanjšale obseg stroškov oslabitev in rezervacij kljub ohranjanju visoke dinamike kreditiranja. Na manjše stroške oslabitev in rezervacij je vplivala predvsem uvedba MSRP. Vendar pa se bodo ta razmerja v prihodnjih letih spremenila. V prihodnosti bi banke lahko bile izpostavljene pritisku povečevanja deleža oblikovanih oslabitev in rezervacij v dohodku kot posledica visokega kreditiranja v preteklosti.

Tabela 6.15: Posojila in stroški oslabitev in rezervacij

(v %)	Velike banke	Majhne banke	Tuje banke
Rast posojil nebančnemu sektorju 2006	19,7	27,9	32,0
Rast oslabitev in rezervacij 2006	-5,3	-84,4	10,6
Delež oslabitev in rezerv. v bruto dohodku 2006	12,5	2,1	7,1
Delež oslabitev in rezerv. v bruto dohodku 2005	15,0	15,0	7,9

Vir: Banka Slovenije

Slika 6.15: Struktura razdelitve bruto dohodka bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Donosnost bank se je lani povečala.

Donosnost na kapital bank se je lani povečala za 2,3 odstotne točke in dosegla dobrih 15%. Vzrok za povečanje donosnosti bank je bil v sovpadanju številnih dejavnikov: pozitivne rasti neto obrestnih prihodkov, močnega povečanja neobrestnih prihodkov zaradi ugodnih borznih gibanj, zmernega povečanja operativnih stroškov ter zmanjšanja stroškov oslabitev in rezervacij, ki je v veliki meri posledica uvedbe MSRP. Nadaljeval se

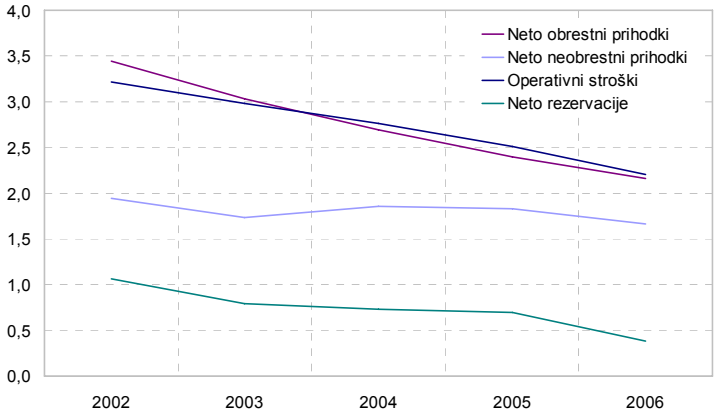
je trend zniževanja obrestne marže. Obrestna marža na bilančno vsoto se je znižala za 0,24 odstotne točke, na 2,18, česar pa zvišanje neobrestne marže na bilančno vsoto v višini 0,7 odstotne točke ni uspelo nadomestiti.

Tabela 6.16: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih

(v %)	2002	2003	2004	2005	2006
Donos na aktivo	1,11	1,00	1,03	1,00	1,25
Donos na kapital	12,55	11,89	12,51	12,73	15,03
Stroški v bruto dohodku	60,61	63,28	62,32	61,74	57,61
Obrestna marža na obrest. aktivo	3,76	3,35	2,87	2,62	2,35
Obrestna marža na bilančno vsoto	3,41	3,05	2,64	2,42	2,18
Neobrestna marža	1,84	1,63	1,69	1,60	1,67
Bruto dohodek na povprečno aktivo	5,25	4,68	4,33	4,02	3,85

Vir: Banka Slovenije

Slika 6.16: Gibanje neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, operativnih stroškov in neto rezervacij v odstotkih povprečne aktive

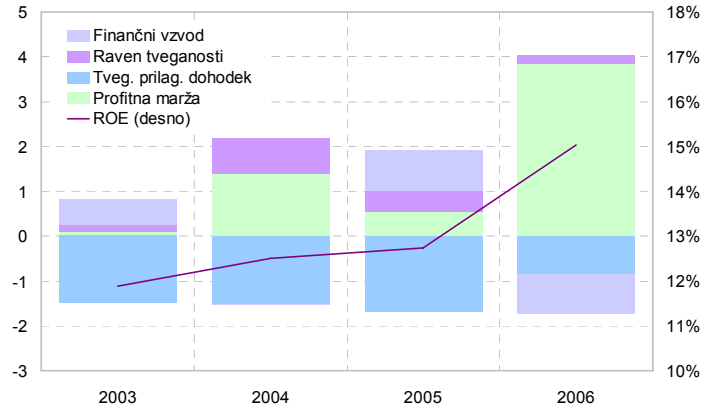


Vir: Banka Slovenije

Razčlenitev donosnosti na kapital[52]

Da bi analizirali razloge za povečanje dobičkonosnosti bank, lahko razčlenimo donosnosti na kapital na štiri komponente oziroma količnike: profitno maržo, tveganju prilagojen dohodek, prevzeto tveganost in finančni vzvod.

Slika 6.17: Gibanje donosnosti na kapital in vplivi štirih faktorjev na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank



Vir: Banka Slovenije

Profitna marža je vplivala na povečanje dobičkonosnosti bank v letu 2006.

V preteklem letu je k povečanju dobičkonosnosti bank prispevala predvsem naraščajoča profitna marža in v manjši meri povečana tveganost bank, medtem ko sta zmanjševanje tveganju prilagojenega dohodka in zmanjšan finančni vzvod vplivala na smer

[52] Primer izračuna razčlenitve donosnosti na kapital najdemo v "Financial Stability Report 2006:2, Sveriges Riksbank, str. 36, ter Bank of England: Financial Stability Review, December 2003.

zmanjševanja donosnosti na kapital. Tudi v preteklih treh letih je bila profitna marža med dejavniki povečevanja dobičkonosnosti, vendar skupaj s povečevanjem finančnega vzvoda in prevzemanjem večjega tveganja v bankah. Hkrati pa je zmanjševanje tveganju prilagojenega dohodka bank v zadnjih štirih letih vplivalo na zmanjševanje njihove dobičkonosnosti. Z izjemo preteklega leta, ko je bil glavni vir povečevanja donosnosti bank porast profitne marže, je bila v letih od 2003 do 2005 vir naraščanja dobičkonosnosti neugodna kombinacija dejavnikov: povečevanja prevzetega tveganja v bankah ob zmanjševanju dohodka na enoto tvegane aktive ter ob naraščanju finančnega vzvoda.

Tabela 6.17: Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike

	Profitna marža		Teg. prilag. dohodek		Raven tveganosti		Finančni vzvod		Donosnost
	dobiček pred. obd.	*	bruto dohodek	*	teg. prilag. akt.	*	bilančna vsota	=	ROE
Leto	bruto dohodek		teg. prilag. akt.		bilančna vsota		kapital		
2005	0,25		0,05		0,73		12,82		0,13
2006	0,32		0,05		0,74		12,12		0,15

Vir: Banka Slovenije

Primerjava dobičkonosnosti slovenskih bank z bankami EU

Tabela 6.18: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih

	2005		2006
(v %)	Srednje velike banke EU	Majhne banke EU	Slovenija
Neto obresti/bilančna vsota	1,77	2,69	2,18
Neobrestni prihodki/bilančna vsota	1,19	2,00	1,67
Bruto dohodek/bilančna vsota	2,96	4,69	3,85
Operativni stroški/bilančna vsota	1,69	2,92	2,22
operativni dobiček/bilančna vsota	1,27	1,77	1,63
Stroški oslabitev in rezervacij (in drugo)	0,27	0,23	0,38
Dobiček pred obdavčitvijo	1,00	1,54	1,25
Donos na kapital[1]	11,89	12,51	15,03

Opomba: [1]Izračun ROE za banke EU temelji na Tier 1 kapitalu (EU Banking Sector Stability, November 2006) in na konsolidiranih podatkih.
Vir: Banka Slovenije in ECB: EU Banking Sector Stability, November 2006

V slovenskem bančnem sistemu se je obrestna marža na bilančno vsoto gibala med vrednostma, ki sta ju konec leta 2005 v povprečju dosegali skupina srednje velikih in skupina majhnih bank EU. Podobno velja za neobrestno maržo in operativne stroške na bilančno vsoto, zato ni večjih razlik v donosnosti med slovenskimi bankami in obema skupinama bank EU. ROE za Slovenski bančni sistem je bil v letu 2005 primerljiv s tistima obeh skupin bank EU, v letu 2006 pa se je še dodatno zvišal.[53]

6.4 Tveganja v bančnem sektorju

Anketa o glavnih tveganjih

Največje tveganje izhaja iz finančnih trgov in tržnega tveganja.

Na podlagi rezultatov ankete, izvedene v letu 2007[54], lahko ugotovimo, da banke opazno bolj kot v preteklih letih skrbijo gibanja na finančnih trgih, predvsem rast obrestnih mer in povečevanje njihove nestanovitnosti ter možnost večje korekcije na delniških trgih. Banke navajajo skrb zaradi višjih obrestnih mer, ki bi poslabšale plačilno sposobnost kreditojemalcev in zmanjšale povpraševanje po posojilih. Pri visoki rasti stanovanjskih posojil pa opozarjajo na večjo izpostavljenost tveganju padca cen stanovanj.

Po ocenah bank so večja kot leto prej tudi tveganja, ki izhajajo iz bančnega sektorja, predvsem večja konkurenca.

Druga skupina tveganj, katerih pomen se je po mnenju bank v letu 2007 povečal, so tveganja, ki izhajajo iz bančnega sektorja. Predvsem vse močnejši konkurenčni pritiski, ki

[53] Upoštevati je treba, da za obe skupini bank EU, ki so usklajene z MSRP, velja, da gre za konsolidirane podatke in za izračun donosnosti na "Tier 1" kapital. V Sloveniji pa je zajet dobiček celotnega bančnega nekonsolidiranega sistema na celoten kapital.

[54] Anketa o glavnih tveganjih se izvaja od leta 2004. Skupina bank, ki je vključena v anketo, se je v začetnem obdobju spreminjala, za zadnji dve leti, 2006 in 2007, pa je skupina konsistentna. Vključuje pet bank, ki spadajo v različne kategorije, tako da zaključki na podlagi ankete relevantno predstavijo dogajanje v bančnem sektorju. Banke v anketi opredelijo ključna tveganja za prihodnje obdobje enega leta, to je od marca dalje.

znižujejo obrestne marže, vplivajo na paleto produktov in cenovno politiko bank. Konkurenca se povečuje z vstopom novih udeležencev, ne le bank, ampak tudi drugih finančnih posrednikov (vzajemni skladi, zavarovalnice). Pomembna je tudi konsolidacija obstoječih družb, ki povečuje velikost posameznih udeležencev.

Pregrevanje domačega gospodarstva in gibanje cen nafte so po ocenah bank večja makroekonomska tveganja.

V drugih treh kategorijah – makroekonomsko okolje, strategija in poslovanje banke ter regulatorno okolje – je po ocenah bank v primerjavi s preteklimi anketami globalno gledano tveganje manjše. Kljub temu banke opozarjajo na nekatera tveganja znotraj teh skupin tveganj, ki so zanje zelo pomembna. V okviru makroekonomskega okolja sta to predvsem pregrevanje domačega gospodarstva in gibanje cene nafte.

Pomembnejša tveganja, vezana na strategijo in poslovanje so večja učinkovitost, vstopanje na nove trge in operativno tveganje.

Med tveganji, ki so vezana na strategijo in poslovanje, banke največji pomen pripisujejo potrebi po večji učinkovitosti ter povečevanju obsega poslovanja. Banke navajajo kot tveganje tudi nezadosten obseg domačega financiranja in s tem vse večjo odvisnost od zadolževanja v tujini, tveganja, vezana na nove trge, in operativna tveganja.

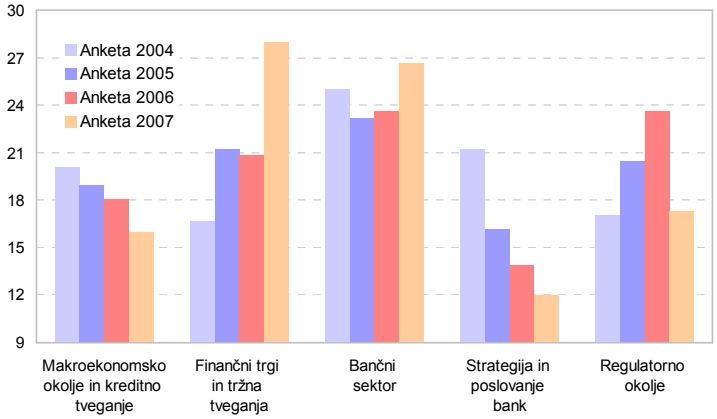
Z vstopanjem bank na nove trge, bodisi geografsko bodisi z uvajanjem novih produktov obbančnih dejavnosti, se banke izpostavljajo tveganju izgube zaradi nezadostnega poznavanja trgov, zaradi večjega političnega in ekonomskega tveganja, nezanesljivih donosnosti in konkurence. Banke, ki se ne odločajo za geografsko in produktno diverzifikacijo, se soočajo s tveganjem preozke usmeritve na osnovno dejavnost in premajhen trg.

Po navedbah bank je operativno tveganje povezano predvsem z informacijsko tehnologijo. Uvedba mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP) leta 2006, prevzem evra v letošnjem letu in uvajanje Basla 2 so projekti, ki zahtevajo velike prilagoditve v informacijski tehnologiji in aplikacijah bank ter povečujejo operativno tveganje. Hkrati so zaradi njihove visoke prioritete in primanjkljaja kadrov odrinjeni na stran drugi razvojni projekti, ki zahtevajo podporo informacijske tehnologije.

Kljub manjšemu pomenu kot v preteklosti ostaja regulatorno tveganje eno pomembnejših, zlasti v povezavi z uvedbo Basla 2.

Z uvedbo MSRP in uvedbo evra se je po ocenah bank pomen tveganj, povezanih z regulatornim okoljem, v letu 2007 zmanjšal, kljub temu pa ostaja ta skupina tveganj ena pomembnejših. Daleč najpomembnejše je za banke tveganje povezano z uvedbo Basla 2, predvsem zaradi zahtevnosti projekta, ki je poleg tega že tretji velik projekt v zadnjih treh letih. Banke omenjajo tudi razlike v ureditvi med različnimi državami, zaradi nacionalnih diskrecij. Med drugimi dejavniki omenjajo še obremenjenost zaradi poročanja in nedorečenost davčne zakonodaje.

Slika 6.18: Primerjava rezultatov anket, izvedenih v letih 2004–2007, o glavnih izvorih tveganj za eno leto vnaprej, po ocenah bank v odstotkih



Vir: Letne ankete bank

Okvir 6.2: Indeks Z-score (Maechler, Mitra, Worrell 2005)[6]

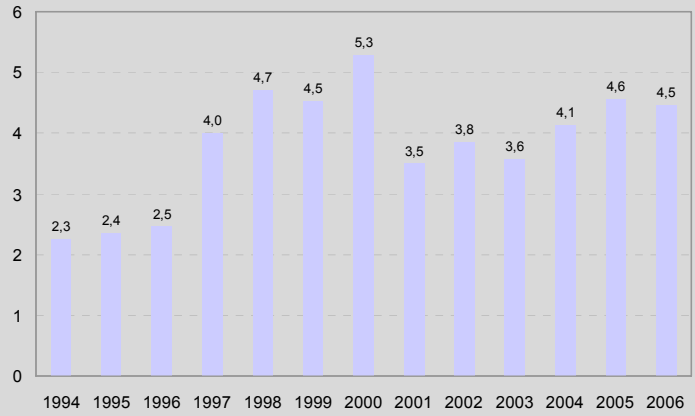
Indeks Z-score je v izhodišču indikator Distance to Default (DtoD), s to razliko, da je izračunan iz bilančnih podatkov bank in je zato bolj konzervativna mera kot DtoD. Njegova prednost je v tem, da ga ni težko izračunati niti v primeru držav s slabo razvitim kapitalskim trgom, kjer banke večinoma ne kotirajo na borzi. Slabost tega indikatorja je, da izhaja iz zgodovinskih podatkov. Pričakovanja so le v manjši meri razvidna v volatilnosti donosnosti, ne pa tudi v tržni vrednosti kapitala oziroma sredstev, kot to velja za DtoD.

Definiran je kot $z = (\mu + k)/\sigma$, kjer je μ – povprečna donosnost na aktivo, k – delež kapitala v bilančni vsoti in σ – standardni odklon donosnosti na aktivo.

Podobno kot pri DtoD tudi za ta indeks velja, da večja, kot je njegova vrednost, boljša je kakovost banke. Ali drugače – manjša je verjetnost, da banka propade oziroma da postane obseg sredstev manjši od obsega obveznosti.

Pri primerjavi istega obdobja, kot ga obravnava izhodiščni članek (Maechler, Mitra, Worrell 2005), to je od leta 1997 do leta 2004, rezultati za Slovenijo kažejo, da je kakovost slovenskega bančnega sistema na ravni treh držav EMU (Španije, Portugalske in Grčije) ter boljša, kot je povprečje drugih novih držav članic EU. Najmanjše vrednosti je kazalec za Slovenijo dosegal v letih 1994–1996 in nato v obdobju 2001–2003, od takrat se znova povečuje.

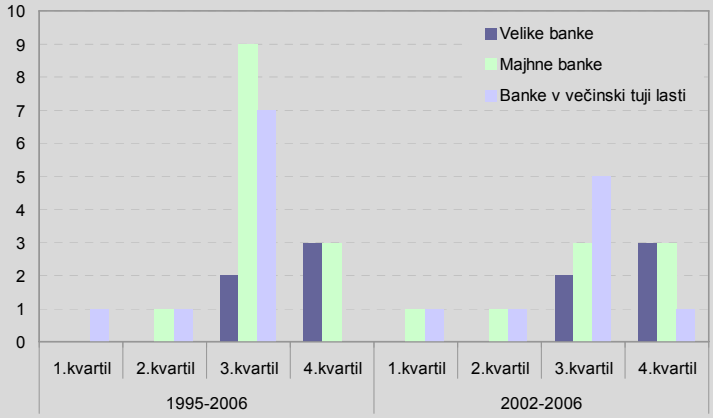
Slika 6.19: Gibanje z-indeksa bančnega sektorja; log(z)



Vir: Banka Slovenije

Med skupinami bank dosegajo najmanjše vrednosti z-indeksa banke v večinski tuji lasti, največje (najboljše) pa velike domače banke. Vendar ne moremo reči, da sta zgolj lastništvo in velikost banke ključna dejavnika v opredelitvi tveganosti banke, saj obstajajo velike razlike znotraj skupin bank. Velike domače banke se tako v celotnem obdobju od 1995 do 2006 kot v zadnjih petih letih uvrščajo v zgornjo polovico bank, medtem ko najdemo majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti v zadnjih petih letih v vseh štirih kvartilih. Z-indeks je zanimiv, ker kot bolj tvegane izpostavlja tudi nekatere banke, ki jih do sedaj nismo imeli za posebno tvegane. Na drugi strani pa med tujimi bankami, te se pogosto obravnavajo kot banke, ki so pripravljene prevzeti večje tveganje, izloči manj tvegane banke, ki glede na višino z-indeksa spadajo v zgornjo četrtino bančnega sistema.

Slika 6.20: Porazdelitev bank glede na log(z), število bank v posameznem kvartilu, letni podatki



Opomba: V 1. kvartilu so banke z najnižjim z-score indeksom, to je najbolj tvegane, v 4. kvartilu pa najmanj tvegane banke. Izločene so banke, kjer je na voljo le podatek za eno leto.

Vir: Banka Slovenije

[6] Andrea Maechler, Srobona Mitra, DeLisle Worell: Exploring Financial Risks and Vulnerabilites in New and Potential EU Member States, ECFIN Research Conference: Financial Stability and the Convergence Process in Europe, 2005

Okvir 6.3: Rezultati makro stres testov za slovenski bančni sistem

Namen sestavka je predstaviti ocene občutljivosti bančnega sistema za simulirane šoke izbranih dejavnikov tveganja in je povzetek daljšega gradiva Banke Slovenije, pripravljenega jeseni 2006. Način izvajanja simulacij makro stres testov temelji na t.i. pristopu "od zgoraj navzdol" (ang. top-down approach).

Metodološke spremembe v modelu makro stres testov in opredelitev šokov dejavnikov tveganja

Zaradi uvedbe MSRP v bankah so bile prilagojene členitve bilance stanja na način, ki upošteva princip instrumentov in ne zgolj principa vrednotenja postavk. Da bi zagotovili čim večjo odzivnost modela teh testov na izbrane šoke dejavnikov tveganja, so bile v letošnjem letu znova ocenjene enačbe rasti povpraševanja po posojilih gospodarstva in posojilih gospodinjstev ter enačbe rasti vlog obeh sektorjev. Zaradi kredibilnejšega ocenjevanja obrestnega tveganja so bili z modelom ARIMA ocenjeni učinki sprememb referenčnih obrestnih mer na efektivne obrestne mere bank, ki omogočajo neposredno izračunavanje neto obrestnih prihodkov. V modelu ocenjevanja kreditnega tveganja so bile spremenljivke vhodno-izhodnih cen po gospodarskih panogah smiselno zamenjane s spremenljivkami inflacije.

Jakost simuliranih šokov dejavnikov tveganja smo omejili na možne, a malo verjetne. Tako kot v preteklih letih smo tudi letos jakost simuliranih šokov dejavnikov tveganja izbrali kot zgodovinsko največje spremembe, ki so se pripetile ob 5-odstotni statistični verjetnosti v obdobju od začetka 1995 do drugega četrtletja 2006. Ker je zlasti za drugo polovico tega obdobja značilna razmeroma močna stabilnost ekonomskih kategorij, se tudi velikost šokov dejavnikov tveganja zmanjšuje.

Tabela 6.19: Šoki na osnovni scenarij

Dejavniki tveganja	Šok – sprememba glede na osnovni scenarij	Obdobje šoka po četrtletjih	Po koncu šoka
Realni BDP	Nižja rast komponent BDP za 2,2 odstotne točke	IV/06-III/07	se vrne na raven pred šokom
Obrestne mere	Dvig obrestnih mer za 2,4 odstotne točke	IV/06-III/07	se vrne na raven pred šokom
Neto obrestna marža	Za 0,5 odstotne točke nižja neto obrestna marža	IV/06-III/07	se vrne na raven pred šokom

Vir: Banka Slovenije

Rezultati makro stres testov po integriranem pristopu

V primerjavi z letom 2005 med simulirane šoke nista vključeni apreciacija in depreciacija tečaja EUR/SIT, saj po uvedbi evra večina v letu 2006 še deviznih postavk bilanc ni več izpostavljena tečajnemu tveganju. Pri simuliranju znižanja obrestne marže za 0,5 odstotne točke pa je bilo upoštevano, da je najverjetnejši dejavnik za to zvišanje obrestnih mer na obveznosti do tujih bank. Druga testirana šoka dejavnikov tveganja sta še znižanje stopenj rasti komponent BDP za 2,2 odstotne točke in zvišanje referenčnih obrestnih mer za 2,4 odstotne točke.

Učinke začasnih, enoletnih šokov smo opazovali glede na odzivanje dobička bank pred obdavčitvijo, odzivanje donosnosti na kapital, kapitalske ustreznosti, rasti posojil in vlog nebančnega sektorja ter spreminjanja njihovih deležev v bilančni vsoti.

Najmočneje se odzove dobiček bank pred obdavčitvijo na šok znižanja obrestnih mer in znižanje obrestne marže. Kumulativno zmanjšanje dobička bi v prvem primeru znašalo 172,8 mio EUR, v drugem pa 162,8 mio EUR, kar je približno polovico letnega dobička. Najmanjše je zmanjšanje dobička v primeru znižanja rasti komponent BDP.

Rast posojil se na simulirane šoke razmeroma močno in hitro odzove, in sicer najbolj na zvišanje obrestnih mer, ko se leta 2007 glede na osnovni scenarij zniža za 4 odstotne točke. Vpliv nižje rasti komponent BDP na nižjo rast posojil je dolgotrajnejši in s 3,6 odstotne točke največji leta 2008. Na strani vlog nebančnega sektorja je togost večja in odziv na šoke manjši. Odziv rasti vlog je na zvišanje obrestnih mer nižji kot na zvišanje rasti komponent BDP. V slednjem primeru se namreč upočasni rast plač in rast razpoložljivega dohodka, namenjenega za varčevanje, zato je rast vlog nebančnega sektorja leta 2008 nižja za 2,1 odstotne točke. V primeru šoka višjih obrestnih mer se rasti vlog znižata za 0,3 odstotne točke v 2007 in 2008.

Zaradi manjših šokov je odziv kapitalske ustreznosti manjši kot v rezultatih makro stres testov, predstavljenih leta 2005. Kapitalska ustreznost se v primeru šoka na obrestno maržo že leta 2007 zniža za 0,18 odstotne točke, saj se zmanjša dobiček kot pomemben vir regulatornega kapitala bank. V drugih dveh primerih, znižanju rasti BDP in zvišanju obrestnih mer, pa je vpliv šokov na znižanje rasti posojil večji kot je učinek na zmanjšanje dobička bank, kar rezultatsko pomeni v prvem primeru za 0,39 odstotne točke višjo kapitalsko ustreznost leta 2008 in v drugem primeru za 0,17 odstotne točke višjo kapitalsko ustreznost leta 2007.

Tabela 6.20: Vpliv posameznih šokov na spremembe nekaterih kategorij bilanc bank, spremembe glede na osnovni scenarij po letih, v odstotnih točkah

Leto 2006								
Šoki	Dobiček (v mio EUR)	ROE	Kapitalska ustreznost	Rast posojil neban. sekt.	Posojila/BV	Rast vlog neban. sektorja	Vloge/BV	Rast BV
Šok 1 - BDP	2,9	0,1	0,01	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0
Šok 2 - sprem. OM	-28,0	-1,1	0,02	-0,4	-0,1	0,0	0,1	-0,2
Šok 3 - znižanje marže	-38,0	-1,5	-0,02	-	-	-	-	-
Leto 2007								
Šoki	Dobiček (v mio EUR)	ROE	Kapitalska ustreznost	Rast posojil neban. sekt.	Posojila/BV	Rast vlog neban. sektorja	Vloge/BV	Rast BV
Šok 1 - BDP	-2,1	-0,1	0,12	-1,4	-0,3	-1,0	-0,1	-0,9
Šok 2 - sprem. OM	-148,1	-5,1	0,17	-4,0	-0,9	0,3	1,3	-2,3
Šok 3 - znižanje marže	-124,8	-4,3	-0,18	-	-	-	-	-
Leto 2008								
Šoki	Dobiček (v mio EUR)	ROE	Kapitalska ustreznost	Rast posojil neban. sekt.	Posojila/BV	Rast vlog neban. sektorja	Vloge/BV	Rast BV
Šok 1 - BDP	-5,0	-0,2	0,39	-3,6	-0,9	-2,1	-0,1	-2,3
Šok 2 - sprem. OM	3,3	0,1	-0,13	3,6	-0,2	0,3	0,5	2,0
Šok 3 - znižanje marže	0,0	0,0	-0,18	-	-	-	-	-

Vir. Banka Slovenije

Ugotovitve, ki izhajajo iz rezultatov opravljenih stres testov, ostajajo podobne kot v letu 2005. Odziv bank na simulirane šoke se bistveno ne spreminja. Banke so izpostavljene zlasti tveganju znižanja obrestne marže zaradi podražitve virov sredstev, najetih pri tujih bankah in tveganju šoka zvišanja obrestnih mer. Bistveno manj pa so banke občutljive na šok znižanja rasti komponent BDP. Vendar noben od simuliranih šokov, zaradi svoje kratkotrajnosti, ne ogroža solventnosti bank.

Ocenjevanje kreditnega tveganja z modelom

Pri izvajanju stres testov s pristopom po delih smo ugotavljali spremembe kreditnega tveganja, ocenjenega z modelom. Poleg primerjave ocen deleža slabih posojil v kreditnem portfelju na podlagi modela z dejanskim stanjem leta 2005 je ocenjeno še odzivanje deleža slabih posojil na posamezne šoke.

Ob primerjavi dejanske strukture kreditnega portfelja z ocenami modela ugotavljamo, podobno kot leta 2005, da je model 2004 za leto 2005 napovedal večji delež slabih posojil v kreditnem portfelju (6,97%), kot so ga ocenile banke same (5,93%). Tako se je v skladu z rezultati modela v letu 2005 še nadaljeval proces zniževanja standardov ocenjevanja kreditnega tveganja v bankah, ki je podrejeno ohranjanju oziroma povečevanju tržnega deleža na posojilnem trgu. Velik, 60,44-odstotni delež komitentov z bonitetno oceno A v celotnem portfelju v letu 2005 je posledica razvrščanja komitentov v višje bonitetne ocene ob sklenitvi novih poslov. Pri spreminjanju strukture kreditnega portfelja v štiriletnem obdobju ugotavljamo, da isti komitenti pri banki že v prvem letu migrirajo v slabše bonitetne razrede. V naslednjih letih se prehajanje komitentov iz bonitetnih razredov A in B v nižje bonitetne razrede še okrepi.

Iz opravljenih stres testov tokrat izhaja, da večja kratkoročna zadolženost poslovnih subjektov manj vpliva na bančni sektor kot pa poslabšanje likvidnosti njihovega poslovanja. Ti rezultati kažejo, da banke pri razvrščanju poslovnih subjektov v bonitetne razrede v primerjavi s preteklostjo dajejo relativno večji pomen likvidnosti poslovnih subjektov in manjši pomen njihovi kratkoročni zadolženosti.

Likvidnostni šok

Zaradi naraščajočega zadolževanja bank v tujini in njihove odvisnosti od tujih virov financiranja smo likvidnostni šok testirali v obliki odliva finančnih sredstev tujih bank na bilancah stanja posameznih, individualnih bank. Nenaden odliv tujih virov bi lahko zaradi znižanja posojilne rasti negativno učinkoval na dobičkonosnost in kapitalizacijo bank.

Za oceno občutljivosti posamezne banke za tuje vire financiranja smo najprej izračunali likvidnosti količnik.[7] Izračunali smo ga kot razmerje med likvidnimi sredstvi ter obveznostmi do bank in kratkoročnimi obveznostmi do nebančnega sektorja. Zaradi velike raznolikosti v strukturi bilanc bank smo banke razdelili v tri razmeroma homogene skupine: velike domače, majhne domače in banke v večinski tuji lasti. Za vsako od skupin smo izračunali likvidnostne količnike za naslednje tri scenarije:

- osnovni scenarij,
- 100-odstotni odliv finančnih sredstev tujih bank,
- 20-odstotni odliv finančnih sredstev tujih bank.

Količnike smo izračunali z uporabo bilančnih podatkov bank za september 2006.

Manjše banke so imele najvišji likvidnostni količnik. Sledijo jim velike domače banke. Obe skupini sta imeli likvidnostni količnik večji od ena. Ker je ena izmed glavnih nalog bank v večinski tuji lasti prenos sredstev od bank mater v dolgoročna posojila nebančnemu sektorju, so imele banke v tuji lasti septembra 2006 likvidnostni količnik enak 0,5837. Banke v tuji lasti pa niso imele le najnižjega količnika, ampak bi utrpele tudi največjo izgubo likvidnosti, če bi prišlo do umika obveznosti do tujih bank iz bilanc stanja. V primeru 100-odstotnega odliva finančnih sredstev tujih bank se količnik likvidnosti bank v večinski tuji lasti zmanjša za 32 odstotnih točk, na 0,2603. Po drugi strani pa umikfinančnih sredstev tujih bank ne bi škodil likvidnostnim količnikom domačih bank. Količnika bi se zvišala velikim in majhnim bankam v domači lasti. Omeniti je treba, da je likvidnosti količnik za celoten bančni sistem višji po šoku kot v osnovnem scenariju. Razlog za to je, da pri posameznih bankah likvidna sredstva niso pokrila njihovih obveznosti do tujih bank in so morala zmanjšati obseg danih posojil. Za celotni bančni sistem zato velja, da smo od likvidnih sredstev odšteli manjši znesek kot od kratkoročnih obveznosti. Če umaknemo 20% finančnih sredstev tujih bank, je vpliv na likvidnostne količnike manjši.

Tabela 6.21: Likvidnostni količniki izračunani na podatkih za september 2006

Skupine bank	Osnovni scenarij	100% odliv tujih virov sredstev	20% odliv tujih virov sredstev
Velike banke	1,0260	1,0468	1,0286
Majhne banke	1,3658	1,4132	1,3744
Banke v večinski tuji lasti	0,5837	0,2603	0,5126
Skupaj	0,9212	0,9819	0,9129

Vir: Banka Slovenije

Izkazalo se je, da je med domačimi in bankami v večinski tuji lasti občutna razlika. Banke v večinski tuji lasti imajo nižji likvidnostni količnik in so bolj odvisne od tujih virov financiranja. Zato so dosti občutljivejše za odliv tujih virov financiranja, a ne smemo pozabiti, da je odliv teh sredstev zaradi močne povezanosti z bankami materami malo verjeten.

[7] Zaradi velikega pomena obveznosti do tujih bank za nekatere banke je bil v količniku upoštevan celoten obseg obveznosti do bank in vpliv spreminjanja obsega obveznosti do tujih bank na tako definiran količnik likvidnosti.

6.5 Kreditno tveganje

V letu 2006 se je nadaljeval proces zmanjševanja pokritosti terjatev z oslabitvami, vendar to ne kaže nujno na zmanjševanje kreditnega tveganja v bankah, še toliko bolj, ker se je istočasno povečala pokritost nedonosnih terjatev z oslabitvami. Dogajanje na področju kreditnega tveganja je še toliko bolj nejasno zaradi vpliva institucionalnih dejavnikov, predvsem uvedbe MSRP, s čimer je previdnostni motiv oblikovanja rezervacij nadomestil pristop oblikovanja oslabitev na podlagi realiziranih dogodkov poslabšanja terjatve.

Iz naslova rasti obsega poslovanja se je povečevanje izpostavljenosti kreditnemu tveganju v letu 2006 upočasnilo. Banke hitreje povečujejo obseg terjatev do manj tveganih panog, Hitreje kot izpostavljenost do panog industrije raste izpostavljenost do storitvenih panog. Razpršenost izpostavljenosti med panogami in segmenti se je še povečala, kar kaže na manjšo izpostavljenost bank kreditnemu tveganju zaradi koncentracije portfelja.

Na drugi strani so k povečevanju izpostavljenosti bank kreditnemu tveganju v letu 2006 prispevali trije dejavniki: zniževanje kreditnih standardov predvsem pri stanovanjskih posojilih, visoka rast izpostavljenosti do tujine in višja ocena tveganosti izpostavljenosti do držav nekdanje Jugoslavije v primerjavi z letom 2005 ter naraščanje števila velikih izpostavljenosti kljub visoki rasti regulatornega kapitala.

6.5.1 Kreditna rast

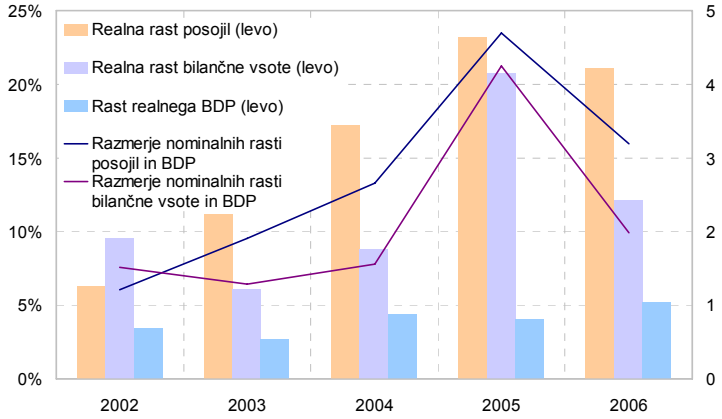
Rast posojil nebančnemu sektorju v letu 2006 ponovno bolj v skladu z rastjo BDP.

Kreditna rast se je v letu 2006 znova gibala bolj v skladu z rastjo BDP. Razmerje med nominalno rastjo posojil in rastjo nominalnega BDP se je zmanjšalo s 4,7 v letu 2005 na 3,2 v letu 2006. Poglabljanje bančnega trga se je tako upočasnilo.

Izpostavljenost bank kreditnemu tveganju iz naslova rasti obsega poslovanja se je v letu 2006 zmanjšala.

Upočasnjevanje rasti posojil in poglabljanja kreditnega trga zmanjšuje izpostavljenost bank kreditnemu tveganju zaradi naraščanja obsega poslovanja. Hkrati nakazuje to na večje zavedanje bank o prevzetih kreditnih tveganjih iz preteklih let visoke rasti, ki ni bila pogojena zgolj z rastjo gospodarske aktivnosti, ampak so jo pomembno determinirale tudi banke z zniževanjem kreditnih standardov.

Slika 6.21: Realna rast posojil nebančnemu sektorju, bilančne vsote in BDP v odstotkih ter razmerje med nominalno rastjo posojil nebančnemu sektorju in rastjo nominalnega bruto družbenega proizvoda ter rastjo bilančne vsote in rastjo nominalnega BDP



Vir: Banka Slovenije

Tudi v letu 2006 so najvišje rasti posojil nebančnemu sektorju dosegale banke v večinski tuji lasti, vendar so se razlike med skupinami bank zmanjšale. Edino majhne banke so v letu 2006 dosegle višje rasti posojil nebančnemu sektorju oziroma so ohranile rast bilančne vsote na ravni preteklega leta. V letu 2006 je bil vpliv institucionalnih dejavnikov, uvedbe MSRP in prilagoditve v instrumentih BS zaradi uvedbe evra, tako izrazit, da bi bil sklep, da so se majhne banke bolj kot druge skupine bank izpostavile kreditnemu tveganju, lahko prehiter.

Tabela 6.22: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih

	2002	2003	2004	2005	2006
			Posojila nebančnemu sektorju		
Velike banke	15,1	15,6	16,7	21,4	19,7
Majhne banke	-6,7	9,2	20,5	24,7	27,9
Banke v večinski tuji lasti	21,6	20,8	30,8	36,2	32,0
Skupaj	14,0	16,3	21,0	26,1	24,4
			Bilančna vsota		
Velike banke	21,6	7,8	10,0	19,1	13,3
Majhne banke	-1,6	11,8	15,5	17,5	17,7
Banke v večinski tuji lasti	16,7	19,9	16,8	37,1	18,2
Skupaj	17,5	11,0	12,3	23,6	15,2

Vir: Banka Slovenije

6.5.2 Kreditni standardi

Banke so v letu 2006 pri odobravanju novih posojil še zniževale kreditne standarde, predvsem to velja za stanovanjska posojila.

Razmerje med višino obroka posojila in prejemki posojilojemalca (LTI)

Zlasti pri stanovanjskih posojilih je porasel delež posojil z visokimi razmerji med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca.

Glede na poslovno politiko bank se je – na podlagi anketnih odgovorov – maksimalno dopustno razmerje med višino obroka posojila in prejemki posojilojemalca v letu 2006 zmanjšalo. Vendar dejanski deleži novoodobrenih posojil z visokimi razmerji med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca še naraščajo. Še posebno to velja za stanovanjska posojila. Delež posojilojemalcev, ki so v letu 2006 najeli novo stanovanjsko posojila in pri katerih obrok posojila presega tretjino njihovih prejemkov, je bil v letu 2006 v primerjavi z letom prej večji za 2 odstotni točki in je znašal 60,4%.

Povečevanje deleža posojil z visokimi razmerji med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca je toliko bolj tvegano zaradi zviševanja obrestnih mer. Dvig referenčnih obrestnih mer poveča obrok posojila in še bolj obremeni prihodke posojilojemalca. Toliko bolj, ker je delež posojil z visokim razmerjem med obrokom posojila in prejemki velik zlasti pri stanovanjskih posojilih, ki so zelo dolgoročna in dajejo posojilojemalcu malo možnosti za umik v primeru neugodnih gibanj obrestnih mer.

Tabela 6.23: Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca

	Maksimalni LTI glede na poslovno politiko banke	Dejanski delež novo odobrenih stanovanjskih posojil z		Dejanski delež novo odobrenih potrošniških posojil z	
		LTI >= 33%	LTI >= 50%	LTI >= 33%	LTI >= 50%
2005	52,7	58,4	11,6	48,0	8,3
2006	50,8	60,4	12,8	47,0	8,8

Opomba: LTI je razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca.
Vir: Anketa bank

Ročnost

Na segmentu stanovanjskih posojil se je opazno povečal delež novih posojil z ročnostjo nad 20 let.

Tudi glede ročnosti so se kreditni standardi v letu 2006 znižali. Banke so prilagodile ponudbo novih posojil zlasti na segmentu stanovanjskih posojil. Predvsem v drugi polovici leta 2006 je prišlo do povečanja deleža novih stanovanjskih posojil z ročnostjo nad 20 let na račun zmanjševanja deleža posojil z ročnostjo med 15 in 20 let. Delež novih stanovanjskih posojil z ročnostjo do 15 let je ostal razmeroma stabilen.

Način poplačila

V ponudbi bank se pojavljajo tudi posojila gospodinjstvom z enkratnim plačilom glavnice ob zapadlosti.

Med kreditne standarde spada tudi način poplačila glavnice. Večina posojil se odplačuje obročno po amortizacijskem načrtu, vendar banke ponujajo tudi posojila, kjer se glavnica poplača v enkratnem znesku ob zapadlosti posojila. Takšna posojila so pogostejša pri posojilih podjetjem, vendar so se pričela pojavljati tudi v ponudbi za gospodinjstva. Posojila podjetjem in gospodinjstvom z enkratnim plačilom glavnice ob zapadlosti so na podlagi podatkov iz ankete bank v letu 2006 predstavljala približno 6% vseh posojil nebančnemu sektorju. Med temi posojili je približno 2,6% posojil gospodinjstvom.

V ponudbi bank se pojavljajo tudi posojila z enkratnim plačilom glavnice ob zapadlosti, ki so vezana na investicijske produkte, tj. na naložbe v vzajemne sklade ali zavarovalne police, iz katerih se ob zapadlosti poravna glavnica posojila. Glede na tveganost takšnega posojila, tako za banko kot za posojilojemalce, je na podlagi anketnih podatkov bank interes za tovrstna posojila razmeroma majhen.

Razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV)

Pri novih posojilih gospodinjstvom se je povečalo razmerje med višino posojila in vrednostjo zastavljene nepremičnine.

Razmerje med višino posojila in vrednostjo zastavljenega premoženja se je pri novoodobrenih posojilih, zavarovanih z zastavo nepremičnin, v letu 2006 povečalo pri posojilih gospodinjstvom, zmanjšalo pa pri posojilih podjetjih.

V primeru zastave vrednostnih papirjev so razmerja med višino posojila in vrednostjo zastavljenih vrednostnih papirjev višja kot v primeru zastave nepremičnine, vendar predvsem zato, ker so zelo redko vrednostni papirji edina oblika zavarovanja posameznega posojila. Po navadi se v primeru zastave vrednostnih papirjev uporabijo še druge oblike zavarovanj.

Tabela 6.24: Razmerje med višino posojila in vrednostjo premoženja, danega v zastavo

	LTV z nepremič.	LTV z VP	LTV z nepr. > 100% [1]	LTV z VP > 100% [2]
			2005	
Posojila podjetjem	70,7	91,8	33,9	44,0
Posojila gospodinjstvom	50,0	69,7	21,3	18,9
stanovanjska posojila	53,6	54,5	6,3	40,6
			2006	
Posojila podjetjem	68,7	97,3	32,8	47,0
Posojila gospodinjstvom	56,6	67,9	18,7	24,6
stanovanjska posojila	57,0	219,5	12,8	41,1

Opomba: LTV – Razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja, danega v zastavo.
[1]Delež posojil, zavarovanih z zastavo nepremičnin, pri katerih je višina posojila večja od vrednosti zavarovanja (LTV večji od 100%).
[2]Delež posojil, zavarovanih z zastavo vrednostnih papirjev ali točk vzajemnih skladov, pri katerih je višina posojila večja od vrednosti zavarovanja (LTV večji od 100%).
Vir: Anketa bank

Oblike zavarovanj novih posojil

Poleg razmerja med višino posojila in vrednostjo zastavljenega premoženja je za banke pomembna tudi oblika zavarovanja. Izpostavljenost bank kreditnemu tveganju opredeljuje

med drugim tudi delež nezavarovanih posojil, pri zavarovanih posojilih pa likvidnost zastavljenega premoženja.

Banke so v letu 2006 v stanju posojil podjetjem in stanovanjskih posojil povečale delež nezavarovanih posojil.

Na podlagi rezultatov ankete so banke v letu 2006 še povečale delež nezavarovanih posojil. Bolj kot pri posojilih podjetjem se je delež nezavarovanih posojil povečal pri stanovanjskih posojilih. Vendar je delež nezavarovanih stanovanjskih posojil razmeroma majhen, leta 2006 je znašal 3,1%. Precej več je nezavarovanih posojil podjetjem, še posebno med novimi posojili. V letu 2006 je bilo 41% novoodobrenih posojil podjetjem nezavarovanih[55].

Tabela 6.25: Struktura obstoječih in novih posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

(v %)	Posojila podjetjem		
	Obstoječa		Nova
	2005	2006	2006
Tip zavarovanja			
Zavarovana posojila	71,4	70,1	59,0
z zastavo nepremičnin	28,0	28,3	24,1
pri zavarovalnici	0,1	0,8	0,0
z vrednostnimi papirji in/ali točkami vzajemnih skladov	7,2	7,5	11,1
z drugimi oblikami zavarovanj	36,1	33,5	23,8
Nezavarovana posojila	28,6	29,9	41,0

Vir: Anketa bank, Banka Slovenije

Tabela 6.26: Struktura obstoječih in novih stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

(v %)	Stanovanjska posojila gospodinjstvom		
	Obstoječa		Nova
	2005	2006	2006
Tip zavarovanja			
Zavarovana posojila	99,7	96,9	95,8
z zastavo nepremičnin	35,3	51,0	64,9
pri zavarovalnici	35,1	27,5	17,8
z vrednostnimi papirji in/ali točkami vzajemnih skladov	0,2	1,1	0,2
z drugimi oblikami zavarovanj	29,1	17,3	12,8
Nezavarovana posojila	0,3	3,1	4,2

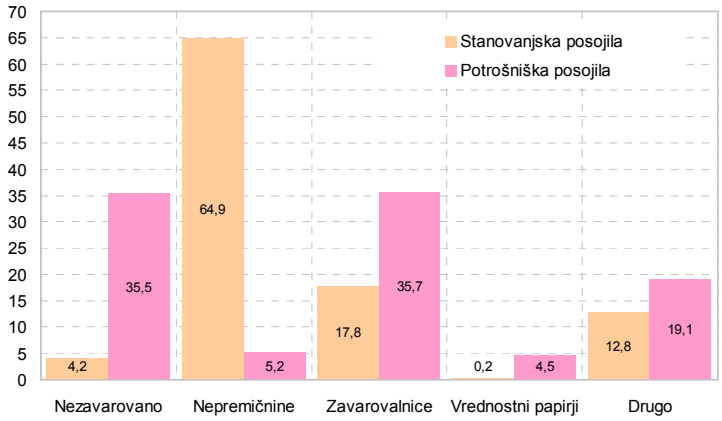
Vir: Anketa bank, Banka Slovenije

Nova potrošniška posojila so večinoma zavarovana pri zavarovalnici ali brez zavarovanja, stanovanjska posojila z nepremičninami.

Večina novoodobrenih potrošniških posojil je bodisi nezavarovanih oziroma zavarovanih pri zavarovalnici, medtem ko je večina novih stanovanjskih posojil zavarovanih z zastavo nepremičnine, manjši delež pa tudi z zavarovanjem pri zavarovalnici.

[55] V letošnjem poročilu je uporabljen nov vir podatkov, ki ne zagotavlja popolne primerljivosti s podatki, predstavljenimi v preteklih poročilih. Poleg tega je v letu 2006 spremenjena metodologija prikaza strukture posojil glede na vrsto zavarovanja. V lanskem poročilu so se v primeru več uporabljenih oblik zavarovanja za posamezno posojilo upoštevali sorazmerni deleži glede na število zavarovanj. V letošnjem letu je postavljena prioriteta med zavarovanji. Če posojilo nima nobene oblike zavarovanja oziroma je edino zavarovanje zastava menice, se šteje kot nezavarovano. Če je med oblikami zavarovanja zastava nepremičnine, se šteje kot zavarovano z nepremičnino. Če posojilo ni zavarovano z zastavo nepremičnine in je zavarovano pri zavarovalnici, je uvrščeno v kategorijo posojil, zavarovanih pri zavarovalnici. Posojila, zavarovana z vrednostnimi papirji, so vsa tista, ki niso zavarovana pri zavarovalnici ali z zastavo nepremičnine, je pa ena od oblik zavarovanja tega posojila zastava vrednostnih papirjev ali točk vzajemnih skladov. Preostala posojila so uvrščena pod "drugo".

Slika 6.22: Struktura zavarovanj novih posojil gospodinjstvom v letu 2006 v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

V strukturi vseh novih posojil je delež nezavarovanih v povprečju leta 2006 znašal 77%.

V strukturi vseh novih posojil, ki vključuje tudi posojila bankam, državi in tujcem, je delež nezavarovanih posojil še večji. V letu 2006 je v povprečju znašal 77%, vendar je opazna velika volatilnost tega deleža. Banke več nezavarovanih posojil odobrijo v poletnih mesecih, zlasti v avgustu in v prvih dveh mesecih leta. Najbolj stabilen je delež novih posojil, zavarovanih pri zavarovalnici, ki se giba malo nad 1%. V porastu pa je delež posojil, zavarovanih z zastavo vrednostnih papirjev oziroma točk vzajemnih skladov.

Tabela 6.27: Struktura zavarovanj novih posojil po skupinah bank v odstotkih

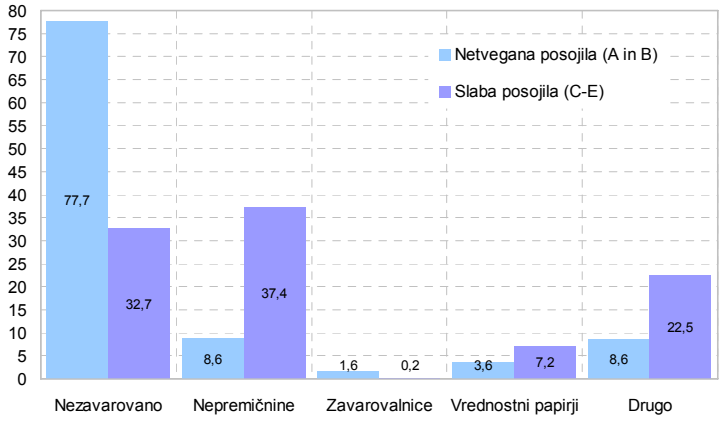
(v %)	Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti	Bančni sektor
Nezavarovano	69,9	81,3	83,5	77,0
Nepremičnine	12,7	5,7	6,2	9,1
Zavarovalnice	1,7	1,6	1,4	1,5
Vrednostni papirji	5,9	3,3	1,1	3,6
Drugo	9,8	8,1	7,8	8,8
Nova posojila (v mio EUR)	20.520	6.899	17.497	44.916

Vir: Banka Slovenije

Najmanj nezavarovanih posojil imajo velike banke.

Najbolj konzervativne so pri odobravanju novih posojil velike banke, ki imajo najmanj nezavarovanih posojil. Večjih razlik med majhnimi bankami in bankami v večinski tuji lasti ni. Slednje imajo nekoliko večji delež nezavarovanih posojil, medtem ko imajo majhne banke večji delež posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji in točkami vzajemnih skladov.

Slika 6.23: Struktura novih posojil glede na bonitetno oceno in vrsto zavarovanja v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Večina novih netveganih posojil, to je tistih, za katere banke oblikujejo oslabitve do višine 15% posojila[56], ni zavarovanih. Zavarovanih je le 22,3% teh posojil, večinoma z zastavo nepremičnine ali drugimi oblikami zavarovanja. V skladu s pričakovanji je delež nezavarovanih posojil pri slabih novoodobrenih posojilih[57] precej manjši; v letu 2006 je znašal 32,7%. Večina slabih novoodobrenih posojil je zavarovanih z nepremičnino.

Med novimi posojili približno tretjina slabih posojil ni zavarovanih.

6.5.3 Kakovost portfelja

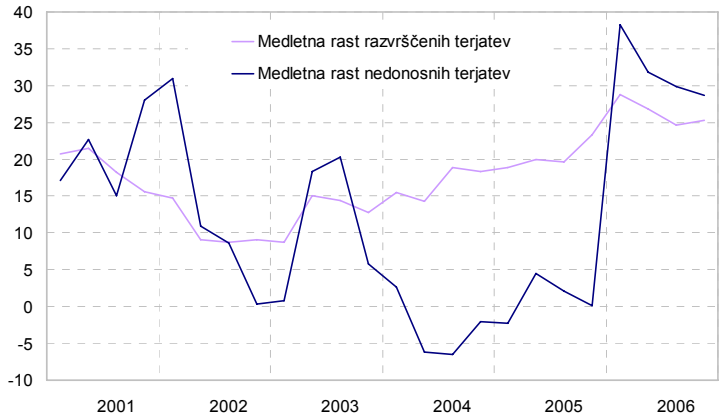
Kakovost portfelja se še izboljšuje, vendar dejansko sliko zamegljujejo učinki institucionalnih dejavnikov, uvedba MSRP, zaostrovanje razmer na kreditnem trgu in sprememba sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja.

Kakovost portfelja se še izboljšuje, tudi zaradi institucionalnih dejavnikov.

Kažejo se tudi nekateri znaki zaostrovanja razmer na kreditnem trgu. Predvsem je bila v letu 2006 opazna visoka rast nedonosnih terjatev, to so terjatve, za katere banke oblikujejo več kot 40% oslabitev[58]. Ta je po dveh letih močnega zaostajanja za rastjo celotnih razvrščenih terjatev v povprečju leta 2006 za dobrih 5 odstotnih točk prehitevala rast razvrščenih terjatev in ob koncu leta znašala 28,7%.

Prvi znaki zaostrovanja razmer na kreditnem trgu. Visoka rast nedonosnih terjatev v letu 2006.

Slika 6.24: Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Ob upočasnitvi kreditne rasti, kljub zelo visoki rasti gospodarske aktivnosti, in višjih obrestnih merah, je visoka rast nedonosnih terjatev še tretji znak, ki kaže na obračanje kreditnega cikla. Zaradi procikličnega obnašanja bank in optimističnega ocenjevanja kakovosti komitentov v letih 2004 in 2005, ko rast nedonosnih terjatev ni sledila rasti razvrščenih terjatev, je bilo obrat v gibanju rasti nedonosnih terjatev mogoče pričakovati. Tudi v letu 2007 je pričakovati razmeroma visoko rast nedonosnih terjatev in povečevanje njihovega deleža v strukturi kreditnega portfelja.

Tabela 6.28: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami

	31.12.2005			31.12.2006		
	Razvrščene terjatve	Oslabitve	Pokritost terjatev z oslabitvami (v %)	Razvrščene terjatve	Oslabitve	Pokritost terjatev z oslabitvami (v %)
Skupaj (v mio EUR)	25.209	1.169	4,6	31.581	1.234	3,9
	Struktura (v %)			Struktura (v %)		
A	83,3	17,5	1,0	77,1	7,1	0,4
B	11,8	26,2	10,3	18,8	28,6	6,0
C	2,4	13,5	26,4	1,6	9,6	24,0
D	1,1	13,7	57,1	1,2	20,1	66,4
E	1,3	29,1	100,0	1,4	34,6	100,0

Opomba: Podružnice niso vključene v prikaz.
Vir: Banka Slovenije

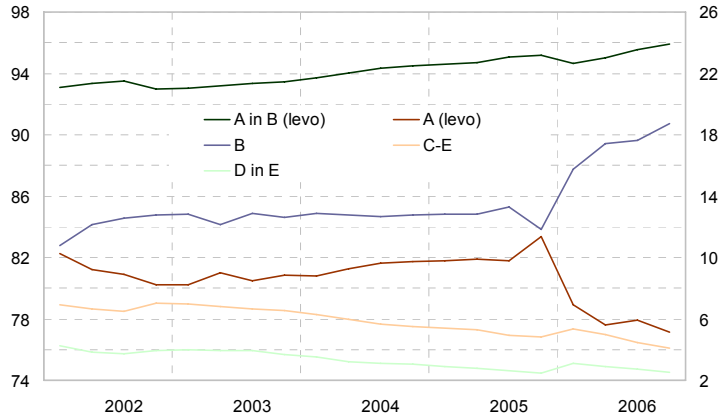
Celoten obseg razvrščenih terjatev se je v letu 2006 povečal za 25,3%, na 31,6 mrd EUR. Če glede na odstotke oblikovanih oslabitev sestavimo bonitetne skupine, primerljive s

Obseg razvrščenih terjatev v letu 2006 večji za 25,3%.

[56] Posojila, ki so bila po prejšnjem sklepu razvrščena v bonitetne skupine A do B.
[57] Po prejšnjem sklepu posojila v bonitetnih razredih C do E.
[58] Po prejšnjem sklepu terjatve D in E.

poročanjem bank za obdobje pred letom 2006, ko še ni bilo posamičnih oslabitev, se je v letu 2006 zmanjšal delež terjatev razvrščenih v skupino A, na račun povečanja terjatev v skupini B. Skupni delež terjatev, razvrščenih v skupini A in B, je bil v letu 2006 večji za 0,7 odstotne točke, v celoti na račun terjatev, razvrščenih v skupino C. Delež nedonosnih terjatev (D in E) se je povečal na 2,6%.

Slika 6.25: Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C–E (slabe terjatve) in v skupini D–E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjatvah v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Pokritost terjatev z oslabitvami se je v letu 2006 zmanjšala na 3,9%.

Pokritost terjatev z oslabitvami se je v letu 2006 še zmanjšala in ob koncu leta znašala 3,9%. Zaradi močnega učinka uvedbe MSRP in spremembe sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja, ki je prinesel posamične oslabitve, zmanjševanje pokritosti ne odraža nujno tudi zmanjševanja kreditnega tveganja.

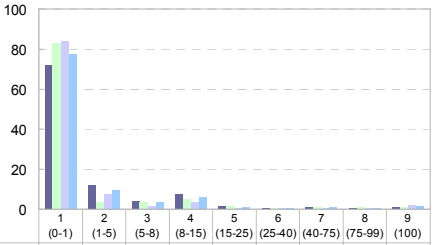
Pokritost slabih terjatev z oslabitvami se je v letu 2006 povečala za 7,3 odstotne točke na 61,3%.

Poslabšuje se kakovost slabih terjatev, kar lahko kaže na povečevanje kreditnega tveganja ali na večjo previdnost bank pri ocenjevanju kakovosti terjatev. Pokritost slabih terjatev (C do E) z oslabitvami se je v letu 2006 povečala za 7,3 odstotne točke na 61,3%. Na drugi strani se je zaradi možnosti posamičnih oslabitev pokritost terjatev z oslabitvami v skupinah A in B precej zmanjšala.

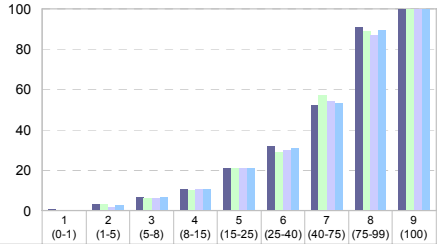
Velike banke odstopajo po manjšem deležu najbolj kvalitetnih terjatev, majhne banke imajo največji delež nedonosnih terjatev.

Med posameznimi skupinami bank po večji konzervativnosti odstopajo predvsem velike banke. Medtem ko tako majhne banke kot banke v večinski tuji lasti za več kot 80% terjatev oblikujejo največ 1% oslabitev, je pri velikih bankah delež tovrstnih terjatev konec leta 2006 znašal 72,2%. Po deležu nedonosnih terjatev odstopajo predvsem majhne banke. Delež terjatev, za katere banke oblikujejo več kot 40% oslabitev, je pri majhnih bankah konec leta 2006 znašal 3,1%, pri velikih bankah in bankah v večinski tuji lasti pa 2,5%. To lahko kaže na slabšo učinkovitost majhnih bank pri spremljanju komitentov in procesih upravljanja s tveganji. Glede na večjo občutljivost njihovega poslovanja na poslovni cikel v primerjavi z večjimi bankami in glede na dejstvo, da imajo majhne banke večji delež nedonosnih terjatev v ugodni fazi poslovnega cikla, so bolj kot druge skupine bank izpostavljane možnosti povečevanja kreditnega tveganja v obdobju manj ugodnih gospodarskih razmer.

Slika 6.26: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank za konec leta 2006 v odstotkih



	1 (0-1)	2 (1-5)	3 (5-8)	4 (8-15)	5 (15-25)	6 (25-40)	7 (40-75)	8 (75-99)	9 (100)
Velike banke	72,2	12,0	4,0	7,6	1,4	0,4	0,9	0,4	1,1
Majhne banke	82,9	3,5	3,2	5,2	1,4	0,7	1,0	0,9	1,2
Banke v večinski tuji lasti	84,2	7,5	1,6	3,3	0,6	0,4	0,4	0,4	1,8
Skupaj	77,1	9,6	3,2	6,0	1,1	0,5	0,8	0,4	1,4



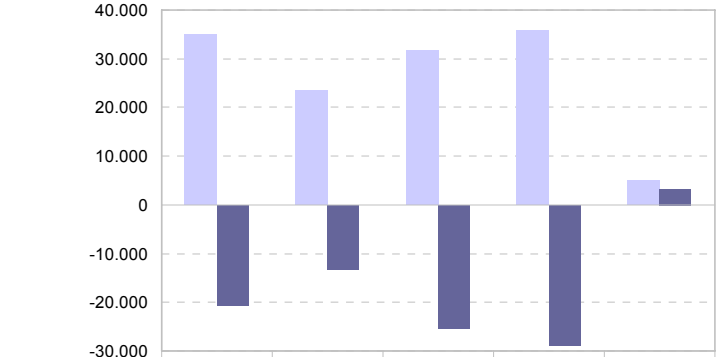
	1 (0-1)	2 (1-5)	3 (5-8)	4 (8-15)	5 (15-25)	6 (25-40)	7 (40-75)	8 (75-99)	9 (100)
Velike banke	0,5	3,2	6,9	10,7	21,2	32,3	52,3	90,8	100,0
Majhne banke	0,4	2,9	6,3	10,0	20,7	29,2	57,5	89,0	100,0
Banke v večinski tuji lasti	0,2	1,7	6,2	10,7	21,2	29,7	54,6	86,8	100,0
Skupaj	0,4	2,8	6,7	10,6	21,1	31,0	53,4	89,3	100,0

Vir: Banka Slovenije

Kot kazalec kreditnega tveganja je prikazan še obseg odpisov kreditov in drugih terjatev. Obseg odpisov je bil v letu 2006 veliko manjši kot leto prej, predvsem na račun bank v večinski tuji lasti. Poleg tega so imele banke v večinski tuji lasti in majhne banke v primerjavi z letom 2005 tudi več prihodkov iz odpisanih terjatev. Tako je bil neto rezultat bančnega sektorja iz naslova odpisanih terjatev prvič pozitiven. Vendar zaradi vplivov uvedbe MSRP in sprememb v davčni obravnavi odpisanih terjatev takšnega gibanja ni mogoče opredeliti kot pokazatelja zmanjševanja kreditnih tveganj v bankah.

Obseg odpisanih terjatev je bil v letu 2006 manjši kot leto prej.

Slika 6.27: Odpisi terjatev in rezultat iz neto odpisov terjatev v tisoč EUR



	2002	2003	2004	2005	2006
Odpisi	35.096	23.572	31.606	35.642	5.043
Rezultat iz neto odpisov	-20.693	-13.128	-25.324	-28.896	3.205

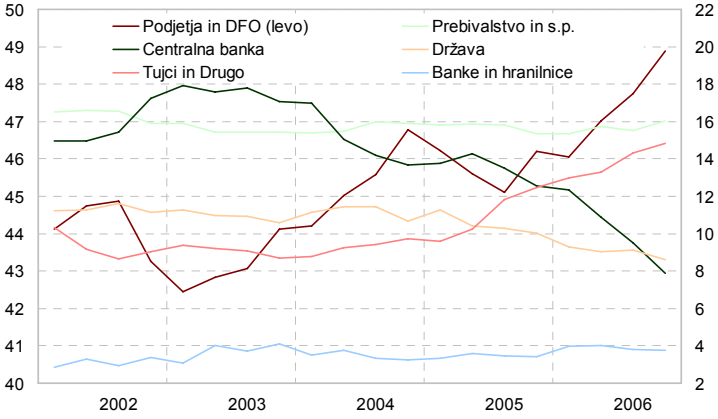
Opomba: Rezultat iz neto odpisov so izgube iz odpisov, zmanjšane za dobičke iz odpisanih terjatev.
Vir: Banka Slovenije

6.5.4 Razpršenost portfelja

Z zmanjševanjem naložb bank v instrumente Banke Slovenije se je v letu 2006 nadaljeval proces zmanjševanja deleža izpostavljenosti do centralne banke v celotni izpostavljenosti bančnega sektorja[59]. Povečal se je delež izpostavljenosti do podjetij in drugih finančnih organizacij ter tujine.

Nadaljeval se je proces povečevanja izpostavljenosti do podjetij in tujcev na račun centralne banke.

Slika 6.28: Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Med panogami so banke najbolj izpostavljene do predelovalnih dejavnosti, čeprav se je delež izpostavljenosti do te panoge v zadnjih treh letih zmanjševal. Na račun zmanjševanja izpostavljenosti do predelovalnih dejavnosti in trgovine se je povečeval delež izpostavljenosti do finančnega posredništva ter do nepremičninskih in poslovnih storitev.

Banke so najbolj izpostavljene do predelovalnih dejavnosti. Zelo se je povečal delež finančnega posredništva.

[59] V strukturi razvrščenih terjatev se je zaradi preddobav evrogotovine v letu 2006 povečal delež razvrščenih terjatev do centralne banke.

Tabela 6.29: Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

	Delež razvrščenih terjatev (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006
Kmetijstvo	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Rudarstvo	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Predelovalne dejavnosti	16,9	18,2	17,9	17,4	15,7
Elektrika, plin in voda	2,6	1,8	1,4	1,2	1,1
Gradbeništvo	4,7	4,9	5,2	5,1	5,0
Trgovina	14,0	14,0	14,1	13,4	12,0
Gostinstvo	1,7	1,6	1,5	1,6	1,6
Promet in zveze	7,7	7,1	6,4	5,6	5,6
Finančno posredništvo	6,6	7,2	9,2	9,9	13,1
Nepremičnine in poslovne storitve	8,2	9,6	10,2	11,3	12,3
Javna uprava in obramba	3,6	3,2	2,3	2,5	3,0
Izobraževanje	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Zdravstvo	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Druge javne storitve	1,0	1,0	1,1	0,8	0,8
Prebivalstvo	19,7	18,9	18,5	17,7	16,8
Podjetniki	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Tujci	2,3	3,0	3,7	4,1	5,3
Tuje finančne organizacije	9,1	7,6	6,8	7,7	6,2
Drugo	0,5	0,4	0,3	0,0	0,0
Skupaj (v mio EUR)	15.307	17.352	20.734	25.734	31.692
Herfindahl-Hirschman indeks	1.177	1.188	1.187	1.168	1.135

Vir: Banka Slovenije

Razpršenost izpostavljenosti bank do panog in segmentov se še povečuje.

Razpršenost izpostavljenosti bank do posameznih panog se tako povečuje, s čimer se zmanjšuje izpostavljenost bank kreditnemu tveganju zaradi panožne koncentracije kreditnega portfelja.

Povečevanje razpršenosti na račun večje izpostavljenosti do bolj cikličnih panog lahko kasneje vodi v poslabševanje kakovosti razvrščenih terjatev.

Na daljši rok lahko trenutno gibanje v smeri večje razpršenosti banke izpostavi dodatnemu kreditnemu tveganju in poslabševanju kakovosti razvrščenih terjatev zaradi preusmeritve iz necikličnih v ciklične panoge. Najbolj problematično se zdi trendno povečevanje izpostavljenosti do panoge nepremičninskih in poslovnih storitev, ki je tretja najpomembnejša panoga v strukturi kreditnega portfelja. Glede na hitro rast cen nepremičnin je lahko ocena bank o kakovosti subjektov iz te panoge trenutno zelo ugodna. Banke visoko vrednotijo zavarovanje teh izpostavljenosti bodisi zaradi zavarovanja z nepremičninami, ki imajo trenutno visoko ceno, bodisi zaradi projektnega financiranja in nadzora nad komitentovimi prilivi. V primeru večje korekcije cen na nepremičninskih trgih pa bi se lahko vrednost teh zavarovanj in kakovost komitentov panoge nepremičninskih storitev hitro poslabšala in zaradi vse večjega deleža v kreditnem portfelju bank vplivala tudi na kakovost celotnega portfelja.

Nižja rast terjatev do industrijskih panog, višja do panog storitev.

V letu 2006 je bila medletna stopnja rasti razvrščenih terjatev na podobni ravni kot leto prej, medtem ko so se razmerja med panogami precej spremenila. Upočasnila se je rast terjatev do industrijskih panog, pospešila pa rast terjatev do panog storitev.

Višje stopnje rasti predvsem pri panogah, ki so po ocenah bank manj tvegane.

Banke so v letu 2006, z izjemo terjatev do tujcev, dosegale najvišje rasti razvrščenih terjatev do tistih segmentov in panog, ki jih ocenjujejo kot najmanj tvegane (finančno posredništvo, javna uprava), kar je ugodno vplivalo tudi na zmanjševanje tveganosti celotnega portfelja. Banke kot najmanj tvegane ocenjujejo finančno posredništvo, tuje finančne organizacije ter javno upravo in obrambo, banke v večinski tuji lasti pa med najmanj tvegane uvrščajo še panogo elektrike, plina in vode.

Tabela 6.30: Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

	Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006
Kmetijstvo	27,8	20,0	22,3	38,9	13,5
Rudarstvo	7,5	35,6	18,0	27,4	4,0
Predelovalne dejavnosti	14,2	21,6	18,1	20,3	11,6
Elektrika, plin in voda	-5,3	-18,5	-9,6	11,2	7,2
Gradbeništvo	20,7	17,1	26,2	23,0	20,6
Trgovina	14,7	13,8	19,9	18,1	10,2
Gostinstvo	17,0	7,1	12,7	27,5	25,7
Promet in zveze	-0,6	4,4	7,4	8,7	23,0
Finančno posredništvo	-2,8	23,3	51,4	34,2	62,5
Nepremičnine in poslovne storitve	15,2	33,3	26,4	37,9	33,6
Javna uprava in obramba	19,3	-1,6	-14,0	34,4	52,1
Izobraževanje	24,1	-24,0	255,3	0,9	10,7
Zdravstvo	17,4	18,4	31,5	26,5	7,1
Druge javne storitve	8,5	16,8	35,8	-7,5	17,1
Prebivalstvo	7,9	8,6	16,8	19,2	17,0
Podjetniki	48,0	5,4	4,1	46,9	10,3
Tujci	42,1	49,4	45,5	40,1	58,2
Tuje finančne organizacije	3,0	-5,0	6,3	40,4	-1,0
Drugo	19,7	1,3	-10,2	-97,9	-31,2
Skupaj	10,0	13,4	19,5	24,1	23,2

Vir: Banka Slovenije

Med najbolj tvegane sodi po ocenah bank segment podjetnikov.

Med najbolj tvegane panoge in segmente, torej tiste, za katere oblikujejo največje odstotke oslabitev, banke v domači lasti uvrščajo predvsem podjetnike in kmetijsko dejavnost, medtem ko imajo banke v večinski tuji lasti največjo pokritost terjatev z oslabitvami pri izpostavljenosti do tujcev.

Tabela 6.31: Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2006 po skupinah bank v odstotkih

	Bančni sektor	Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti
Drugo	48,5	68,4	5,6	78,4
Podjetniki	18,2	25,8	15,1	5,5
Kmetijstvo	8,4	8,6	20,0	2,8
Predelovalne dejavnosti	6,7	7,8	8,0	3,8
Tujci	6,4	5,0	2,3	18,0
Gostinstvo	5,5	6,2	13,3	3,4
Trgovina	5,2	5,3	9,0	4,0
Gradbeništvo	4,7	4,7	4,8	4,8
Druge javne storitve	4,6	5,9	4,9	2,6
Prebivalstvo	4,5	4,2	3,4	5,1
Nepremičnine in poslovne storitve	3,4	3,7	4,5	2,4
Izobraževanje	2,7	3,3	3,9	2,1
Zdravstvo	2,1	2,7	1,1	1,6
Promet in zveze	2,0	2,1	1,8	1,8
Rudarstvo	1,9	2,3	1,6	1,5
Elektrika, plin in voda	1,2	1,1	7,9	0,5
Finančno posredništvo	0,8	1,0	0,4	0,7
Tuje finančne	0,4	0,3	2,8	0,2
Javna uprava in obramba	0,4	0,2	1,4	0,3
Skupaj	3,9	4,2	4,3	3,2

Opomba: Podružnice niso vključene v izračun.
Vir: Banka Slovenije

Izpostavljenost bank do tujine

Izpostavljenost slovenskih bank do tujine je v letu 2006 porasla za 37,8%.

V zadnjih dveh letih se zelo hitro povečuje obseg izpostavljenosti slovenskih bank do tujine, v letu 2006 za 37,8%. Povečuje se izpostavljenost do hčerinskih bank na območju zahodnega Balkana, prav tako banke spremljajo širitev poslovanja podjetij na to območje. Pomembno je tudi spreminjanje strukture portfelja vrednostnih papirjev bank, kjer vse večji delež predstavljajo tuji vrednostni papirji.

Povečuje se predvsem izpostavljenost bank do območja zahodnega Balkana.

Večino izpostavljenosti do tujine še vedno predstavlja izpostavljenost do držav EU, vendar se delež od leta 2004 dalje zmanjšuje in je konec leta 2006 znašal 59,1%, 10,2 odstotne točke manj kot konec leta 2004. Najbolj se je v tem obdobju povečal delež izpostavljenosti do držav nekdanje Jugoslavije in Bolgarije ter do nekaterih drugih bolj tveganih gospodarskih območij (Rusija, vzhodna Azija).

Tabela 6.32: Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR

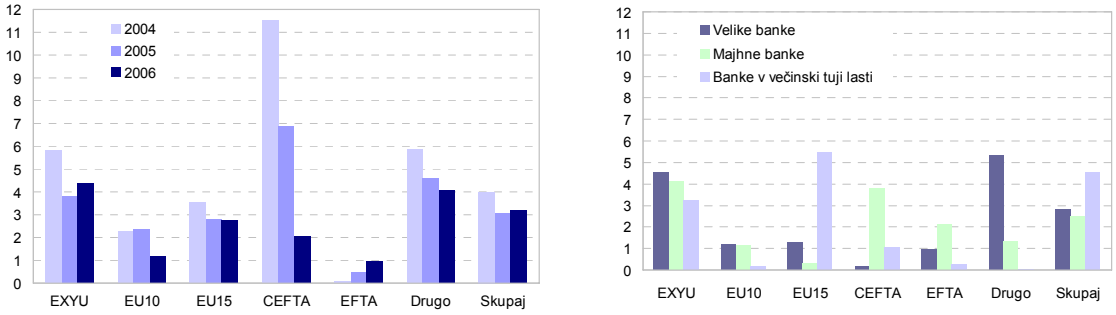
	Delež (v %)		
	2004	2005	2006
EU15/25 [1]	69,3	63,5	59,1
EFTA	4,3	5,5	4,8
Nekdanje jugoslovanske republike	15,4	19,2	22,6
CEFTA [2]	0,7	1,1	1,4
Drugo	10,3	10,7	12,1
Skupaj (v mio EUR)	2.701	4.264	5.877

Opombi: [1]Od leta 2004 se podatki nanašajo na EU25.
[2]Od leta 2004 vključujejo podatki le še Bolgarijo in Romunijo.
Vir: Banka Slovenije

Banke izpostavljenost do tujine ocenjujejo kot manj tvegano v primerjavi z izpostavljenostjo do domačih subjektov.

Banke izpostavljenost do tujine, kjer so vključene tako finančne kot tudi nefinančne družbe, ocenjujejo kot manj tvegano v primerjavi s terjatvami do domačih oseb. Za zadnji dve leti je najbolj opazno predvsem zelo hitro zniževanje ocene tveganosti terjatev do držav CEFTA, zlasti do Bolgarije.

Slika 6.29: Pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank konec leta 2006 (desno) po skupinah držav v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Največji odstotek oslabitev za terjatve do držav nekdanje Jugoslavije oblikujejo velike banke.

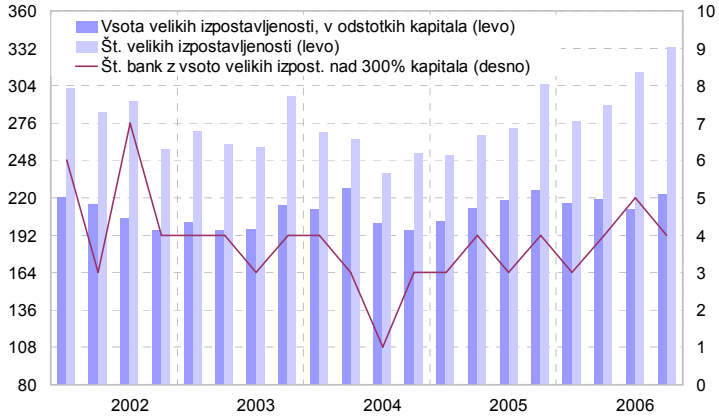
Po ocenah bank se je tveganost terjatev do območja nekdanje Jugoslavije v primerjavi z letom 2005 povečala. Predvsem so odstotek oslabitev za terjatve do držav tega območja povečale majhne banke. Največji odstotek oslabitev oblikujejo za terjatve do držav nekdanje Jugoslavije velike banke, najmanjšega pa banke v večinski tuji lasti. Kljub temu banke v večinski tuji lasti v primerjavi z velikimi in majhnimi bankami kot bolj tvegane ocenjujejo terjatve do Srbije, Črne gore in Makedonije, kot precej manj tvegane pa terjatve do Hrvaške.

6.5.5 Velika izpostavljenost

Število velikih izpostavljenosti se je v letu 2006 povečalo na 333.

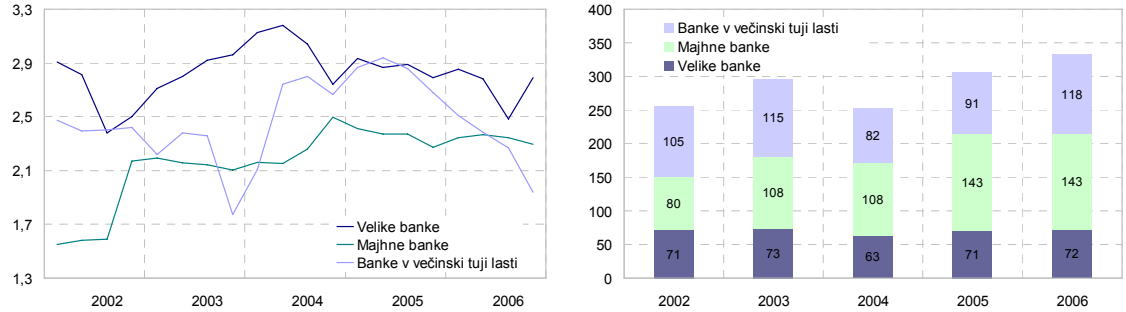
Število velikih izpostavljenosti se je v letu 2006 povečalo za 28 na 333, vendar predvsem na račun dveh bank z večjim povečanjem. Kljub povečanju števila velikih izpostavljenosti je njihova vsota v odstotkih kapitala ostala stabilna skozi celotno leto 2006. Tako število velikih izpostavljenosti kot njihova vsota v odstotkih regulatornega kapitala je na zgodovinsko visokih ravneh.

Slika 6.30: Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja



Vir: Banka Slovenije

Slika 6.31: Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank



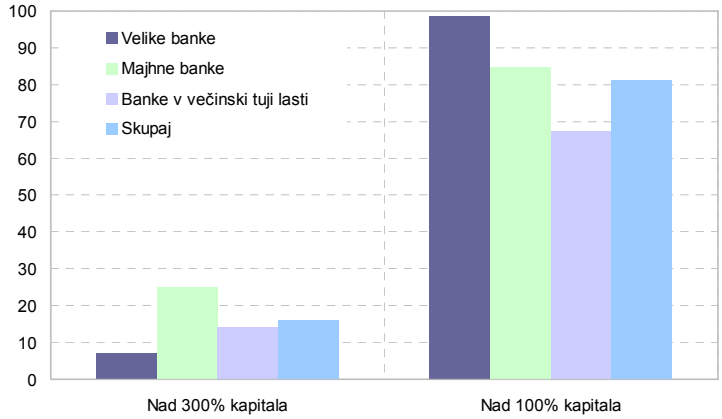
Vir: Banka Slovenije

Ob visoki, 28-odstotni rasti regulatornega kapitala bi pričakovali, da se bo število velikih izpostavljenosti zmanjšalo, vendar se to ni zgodilo. Pri bankah v večinski tuji lasti se je celo povečalo.

Kljub visoki rasti regulatornega kapitala se število velikih izpostavljenosti ni zmanjšalo.

Ohranjanje števila velikih izpostavljenosti in povprečne višine velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala ob visoki rasti slednjega kaže na povečevanje izpostavljenosti do velikih komitentov in večje prevzemanje kreditnega tveganja. Vsota vseh velikih izpostavljenosti je bila pri velikih bankah v letu 2006 večja za 30%, pri bankah v večinski tuji lasti za 24% in pri majhnih bankah za 17% glede na leto 2005.

Slika 6.32: Delež opazovanj z vsoto velikih izpostavljenosti bank nad 300% oziroma nad 100% regulatornega kapitala v obdobju od zadnjega četrtletja 1999 do konca leta 2006



Opomba: Par četrtletje banka predstavlja eno opazovanje. Vključenih je 20 bank in 29 četrtletij. Za celoten bančni sektor primer ene banke v enem četrtletju predstavlja 1 od 580 opazovanj oziroma 0,17%.

Vir: Banka Slovenije

Velike izpostavljenosti najbolj bremenijo majhne banke.

Problem velikih izpostavljenosti najbolj obremenjuje majhne banke, ki imajo majhen obseg kapitala in zato veliko velikih izpostavljenosti. Majhne banke imajo tudi najbolj neugodno razmerje vsote velikih izpostavljenosti glede na regulatorni kapital, saj je odstotek preseganj 100% regulatornega kapitala precej manjši, odstotek preseganj 300% regulatornega kapitala pa veliko večji kot pri velikih bankah. Majhne banke so torej med vsemi skupinami bank najbolj občutljive na poslabšanje gospodarskih razmer, ki bi se odrazile tudi v poslabšanju poslovanja večjih komitentov bank.

6.6 Obrestno tveganje

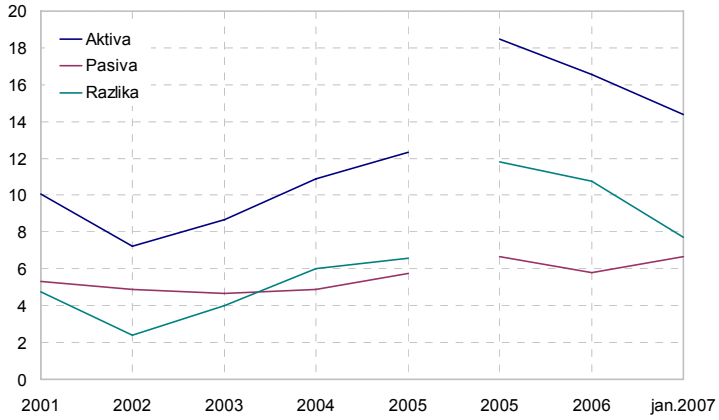
Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju, merjena z razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, je bila v letu 2006 v primerjavi z letom 2005 manjša in še bolj v začetku leta 2007. K nadaljnjemu zmanjšanju obrestnega tveganja v letu 2007 je prispevala tudi uvedba evra z večjo valutno usklajenostjo obrestno občutljive aktive in pasive. Ranljivost bančnega sektorja se kaže v povečevanju neusklajenosti deležev obrestno občutljivih aktivnih in obrestno občutljivih pasivnih postavk, vezanih na referenčne obrestne mere. Delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, je na aktivi precej večji kot na pasivi.

6.6.1 Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer

Zmanjšanje razlike med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, kaže na manjše obrestno tveganje.

Trend povečevanja obrestnega tveganja zaradi neusklajenosti povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer na aktivni in pasivni strani bančnih bilanc se je v letu 2006 obrnil. Zmanjšanje razlike med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer na 10,8 meseca v letu 2006 in na 7,7 meseca v januarju 2007 kaže na zmanjšanje obrestnega tveganja v bankah. Skrajšalo se je zlasti povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer in to gibanje se je na začetku leta 2007 le še okrepilo. Na takšno dogajanje je vplivalo predvsem zmanjševanje obrestno občutljive aktive v časovnih razredih nad eno leto. Sicer se je v letu 2006 zmanjšal tudi obseg obrestno občutljivih pasivnih postavk v časovnih razredih nad eno leto, vendar je znašal delež teh postavk v celotni obrestno občutljivi pasivi le slabih 8%, medtem ko je v obrestno občutljivi aktivi delež postavk v časovnih razredih nad eno leto skoraj 20%.

Slika 6.33: Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer v mesecih[60]



Opomba: Za leto 2005 so podani podatki po stari in po novi metodologiji.
Vir: Banka Slovenije

[60] Pri ocenjevanju obrestnega tveganja je uporabljen nov vir poročanja bank o obrestnih merah in posledično nekoliko spremenjena metodologija. Nov vir v nasprotju s prejšnjim:

- Vključuje vse banke, ne le osem največjih.
- Poleg preostale zapadlosti vključuje tudi podatke o obdobju ponovne določitve obrestnih mer in originalni zapadlosti.
- Več je časovnih razredov. Podrobneje je razdeljen zlasti časovni razred nad pet let, kar prispeva k precejšnjemu povečanju povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer na aktivi, manj pa na pasivi, ki ima krajšo povprečno ročnost.

Po novi metodologiji je v izračunu povprečnega obdobja spremembe obrestnih mer kot utež za tehtanje posameznih postavk upoštevano krajše od obdobja ponovne določitve obrestnih mer in obdobja preostale zapadlosti. Pri novih poslih se, če ni na voljo nobenega od obeh podatkov, upošteva originalna zapadlost.

Največje obrestno tveganje izhaja iz postavk vezanih na TOM in švicarski frank.

Glede na valuto in delež, ki ga posamezna valuta predstavlja v strukturi obrestno občutljive aktive in pasive, največje obrestno tveganje izhaja iz postavk, vezanih na TOM in švicarski frank. V letu 2006 je bila razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer največja pri tolarskih postavkah, kjer je znašala 20 mesecev, vendar je zaradi veliko manjše razlike pri postavkah v evrih, prišlo po uvedbi evra zaradi združitve postavk do zmanjšanja razlike na segmentu domače valute na 8,3 meseca. Pri postavkah, indeksiranih s TOM, ostaja razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer še naprej okrog 12 mesecev. V domači valuti so banke izpostavljene izgubi neto obrestnih prihodkov v primeru dviga obrestnih mer. Ravno nasprotno velja za postavke, vezane na švicarski frank, kjer je razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer negativna in je konec leta 2006 znašala -14,1 meseca.

Tabela 6.33: Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer v mesecih

	Dec. 05	Dec.06	Jan. 07
Obrestno občutljiva aktiva			
SIT	24,8	24,9	
od tega indeksirano s TOM	27,2	26,3	
EUR	12,7	10,5	14,8
od tega z devizno klavzulo	30,0	20,8	
od tega indeksirano s TOM			24,4
CHF	6,6	5,4	5,7
od tega z devizno klavzulo	8,9	7,7	6,8
USD	5,2	7,5	7,3
Drugo	0,8	15,9	18,3
Skupaj	18,5	16,6	14,4
Obrestno občutljiva pasiva			
SIT	5,5	4,9	
od tega indeksirano s TOM	13,5	14,0	
EUR	8,0	6,1	6,4
od tega z devizno klavzulo	19,2	21,6	
od tega indeksirano s TOM			12,4
CHF	8,4	19,6	19,3
od tega z devizno klavzulo	13,0	25,9	22,8
USD	2,0	2,0	2,2
Drugo	1,3	1,3	1,5
Skupaj	6,7	5,8	6,7
Razlika			
SIT	19,3	20,0	
od tega indeksirano s TOM	13,7	12,3	
EUR	4,8	4,5	8,3
od tega z devizno klavzulo	10,8	-0,9	
od tega indeksirano s TOM			12,0
CHF	-1,8	-14,1	-13,6
od tega z devizno klavzulo	-4,1	-18,2	-16,0
USD	3,2	5,5	5,2
Drugo	-0,5	14,6	16,7
Skupaj	11,8	10,8	7,7

Vir: Banka Slovenije

Upoštevaje povprečno obdobje spremembe obrestnih mer je bančni sektor kratkoročno bolj izpostavljen dvigu obrestnih mer. Najbolj so dvigu obrestnih mer izpostavljene majhne banke, medtem ko najmanj banke v večinski tuji lasti.

Pri bankah v večinski tuji lasti je neusklajenost med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer največja pri postavkah, vezanih na švicarski frank. Pri velikih bankah, podobno velja tudi za majhne banke, pa je neusklajenost največja pri postavkah, vezanih na TOM oziroma na "druge" valute, pri čemer so pomembne zlasti valute držav, kjer imajo te banke pomembne kapitalske naložbe.

6.6.2 Struktura obrestno občutljivih postavk glede na valuto

Obrestno občutljiva aktiva je konec leta 2006 znašala 31,8 mrd EUR, obrestno občutljiva pasiva pa 30,2 mrd EUR. Njuni medletni rasti sta s 7,1% in 9,8% zaostajali za rastjo bilančne vsote.

Poleg razlike v višini obrestno občutljive aktive in pasive so pomemben izvor obrestnega tveganja tudi razlike v njuni strukturi. Ker so instrumenti v različnih valutah le redko vezani na gibanje istih obrestnih mer[61], razlike v valutni strukturi obrestno občutljive aktive in pasive kažejo na izpostavljenost bank obrestnemu tveganju (bazično tveganje). Po podatkih bank se obrestno tveganje zaradi valutne neusklajenosti postavk zmanjšuje.

Zmanjševanje valutne neusklajenosti obrestno občutljivih postavk.

S približevanjem prevzema evra je v letu 2006 prihajalo do pomembnih sprememb v strukturi obrestno občutljivih postavk. Povečevanje deleža evrskih postavk na račun tolarskih je teklo skozi celotno leto 2006, vendar predvsem na aktivi ter zlasti pri velikih bankah. Delež postavk, indeksiranih s TOM, se je skoraj prepolovil. Konec leta 2006 je imel bančni sektor 43,4% aktivnih obrestno občutljivih postavk v tolarjih, najmanj banke v večinski tuji lasti. Na pasivni strani obrestno občutljivih postavk je bilo prestrukturiranja med tolarskimi in evrskimi postavkami precej manj, razen pri bankah v večinski tuji lasti. Te so v letu 2006 zmanjšale delež tolarskih pasivnih obrestno občutljivih postavk za 7,4 odstotne točke na vsega 26,3%, medtem ko je ta delež pri majhnih bankah konec leta 2006 znašal še 66,7%.

Tabela 6.34: Valutna struktura obrestno občutljive aktive in pasive v odstotkih

(v %)	Dec. 05	Dec. 06	Jan. 07
Obrestno občutljiva aktiva			
SIT	50,1	43,4	
EUR	45,7	51,4	94,7
CHF	1,7	3,1	3,0
USD	2,3	1,9	2,0
Drugo	0,2	0,3	0,3
Skupaj (v mio EUR)	29.686	31.781	32.748
Obrestno občutljiva pasiva			
SIT	46,6	43,0	
EUR	49,4	52,4	95,3
CHF	1,3	2,5	2,5
USD	2,4	1,9	2,0
Drugo	0,3	0,2	0,2
Skupaj (v mio EUR)	27.530	30.223	30.802
Razlika			
SIT	3,5	0,4	
EUR	-3,7	-1,0	-0,6
CHF	0,4	0,6	0,5
USD	-0,1	0,0	0,0
Drugo	-0,1	0,0	0,1
Skupaj (v mio EUR)	2.156	1.558	1.946

Vir: Banka Slovenije

Od drugih valut imajo tako v obrestno občutljivi aktivi kot tudi pasivi banke v domači lasti največ postavk, vezanih na ameriški dolar, medtem ko imajo banke v večinski tuji lasti največ bilančnih postavk, vezanih na švicarski frank.

V letu 2007 je približno 95% vseh obrestno občutljivih postavk bančnega sektorja nominiranih v evrih. Še večji delež dosegajo majhne banke (98%), medtem ko je pri bankah v večinski tuji lasti zaradi velikega pomena postavk, vezanih na švicarski frank delež manjši in dosega dobrih 91%.

Pomembna ugotovitev za oceno obrestnega tveganja je, da se je v letu 2006, še bolj pa v letu 2007, precej zmanjšala valutna neusklajenost obrestno občutljivih postavk. Do tega je prihajalo, ker se je na aktivi delež evrskih postavk, ki je v letu 2005 še precej zaostajal za deležem na pasivi, povečeval na račun tolarskih postavk precej hitreje kot na pasivi. V

[61] Takšen primer so bila posojila v tolarjih in v evrih, vezana na EURIBOR.

letu 2007, ko so se tolarske in evrske postavke združile v enotno kategorijo, se je valutna neusklajenost še zmanjšala in je v januarju znašala le še –0,6 odstotne točke.

Največja neusklajenost je na postavkah indeksiranih s TOM, ki je vezan na gibanje inflacije.

Največja neusklajenost ostaja pri postavkah, indeksiranih s TOM, kjer je po podatkih za januar 2007 delež obrestno občutljivih aktivnih postavk, vezanih na TOM, znašal 4,2%, medtem ko je delež obrestno občutljivih pasivnih postavk znašal 1,9%. Neusklajenost na postavkah, indeksiranih s TOM, nosi dodatno tveganje. Ker je delež postavk, vezanih na TOM, večji na aktivi, je obrestovanje virov sredstev, s katerimi je ta del aktive financiran, deloma vezano na gibanje inflacije, deloma pa na gibanje obrestnih mer. Največji delež postavk, indeksiranih s TOM, imajo velike banke in pri tej skupini bank je največja tudi neusklajenost med deležema postavk, indeksiranih s TOM, na aktivi in pasivi. Ta je znašala v januarju 2007 3,3 odstotne točke v primerjavi z 2,3 odstotne točke v celotnem bančnem sektorju.

6.6.3 Struktura obrestno občutljivih postavk glede na vrsto referenčne obrestne mere

Neusklajenost med deležema obrestno občutljive aktive in pasive, vezane na referenčne obrestne mere, narašča.

Dodaten izvor obrestnega tveganja je tudi neusklajenost v strukturi obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk glede na vrsto referenčne obrestne mere. Medtem ko se je valutna neusklajenost aktivnih in pasivnih obrestno občutljivih postavk do leta 2007 zmanjšala, se je neusklajenost glede na vrsto referenčne obrestne mere precej povečala. Delež obrestno občutljivih postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, je na aktivi precej večji kot na pasivi in se tudi hitreje povečuje. Konec leta 2005 je omenjeni delež na aktivi znašal 35,5%, medtem ko je konec leta 2006 dosegel 44,8% in se še povečuje. Na pasivni strani je bil delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, konec leta 2006 za 13 odstotnih točk manjši kot na aktivi in je znašal 31,8%. Za obrestno občutljivo aktivo je značilna tudi manjša koncentracija uporabljenih referenčnih obrestnih mer, saj je delež drugih obrestnih mer, ki ne spadajo med sedem najpogosteje uporabljenih, večji kot na pasivi in večje je tudi število uporabljenih referenčnih obrestnih mer.

Tabela 6.35: Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere v odstotkih

(v %)	Obrestno občutljiva aktiva			Obrestno občutljiva pasiva		
	Dec. 05	Dec. 06	Jan. 07	Dec. 05	Dec. 06	Jan. 07
Delež, vezan na referenčne OM	35,5	44,8	48,2	25,7	31,8	31,3
Delež posameznih referenčnih OM v strukturi postavk, vezanih na referenčne obrestne mere						
EURIBOR						
1 mesec	14,2	17,5	17,3	2,2	7,6	6,4
3 mesece	20,3	21,0	22,7	35,3	46,3	42,0
6 mesecev	43,1	41,8	43,9	55,5	36,1	43,2
1 leto	2,5	2,4	2,9	1,3	1,4	1,0
LIBOR CHF						
6 mesecev	1,8	2,7	2,5	0,4	1,5	1,5
1 leto	1,0	1,6	1,5	0,7	2,0	1,8
OM za 60-dnevni TBZ BS	7,6	4,8	1,9	0,0	0,0	0,0
Drugo	9,5	8,2	7,3	4,7	5,1	4,0

Vir: Banka Slovenije

Najpogosteje uporabljene referenčne obrestne mere so obrestne mere, vezane na EURIBOR, predvsem 6- in 3-mesečni. Poleg tega postaja s povečevanjem obsega posojil, vezanih na švicarski frank, kot referenčna obrestna mera pomembnejši tudi LIBOR na švicarski frank. S približevanjem datuma prevzema evra se je zelo hitro zmanjševal pomen obrestne mere za 60-dnevni TBZ kot referenčne obrestne mere, nadomešča jo obrestna mera ECB za refinanciranje, vendar je njen delež še zelo majhen. Med novimi posli je struktura podobna, le da je na aktivi med pogosteje uporabljenimi referenčnimi obrestnimi merami še LIBOR na ameriški dolar, medtem ko na pasivi LIBOR na evro.

Tabela 6.36: Struktura novih poslov obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere v odstotkih

(v %)	Obrestno občutljiva aktiva		Obrestno občutljiva pasiva	
	Dec. 06	Jan. 07	Dec. 06	Jan. 07
Delež, vezan na referenčne OM	19,3	55,1	4,8	3,6
Delež posameznih referenčnih OM v strukturi postavk, vezanih na referenčne obrestne mere				
EURIBOR				
1 mesec	22,0	7,5	9,2	10,7
3 mesece	16,8	79,1	34,4	7,4
6 mesecev	40,7	12,2	39,0	72,4
1 leto	1,5	0,2	0,9	2,1
LIBOR CHF				
3 mesece	1,1	0,1	4,5	0,0
6 mesecev	2,3	0,4	3,3	0,0
1 leto	1,3	0,2	3,3	0,1
OM za 60-dnevni TBZ BS	10,5	0,0	0,0	0,0
Drugo	3,8	0,3	5,5	7,3

Vir: Banka Slovenije

6.7 Tečajno tveganje

Z uvedbo evra se je tečajno tveganje za banke močno zmanjšalo, tako neposredno iz pozicij bank kot tudi posredno zaradi manjše izpostavljenosti nebančnega sektorja tečajnemu tveganju. Delež devizne podbilance se po uvedbi evra giblje na ravni 5% bilančne vsote in delež devizne aktive je prvič večji od deleža devizne pasive.

Kljub manjšemu tečajnemu tveganju po uvedbi evra se na posameznih segmentih izpostavljenost bank povečuje. Banke imajo zelo odprte dolge devizne pozicije v valutah držav, kjer imajo pomembne kapitalske naložbe; to so predvsem valute držav zahodnega Balkana. Povečuje se tudi posredna izpostavljenost bank tveganju spremembe tečaja švicarskega frank prek stanovanjskih posojil, kjer je skoraj tretjina novih posojil vezana na tečaj švicarskega franka.

6.7.1 Devizna bilanca bank pred in po uvedbi evra

Zaradi razlike v donosu je valutna struktura vlog ostala nespremenjena do prevzema evra. Delež deviznih posojil je naraščal celotno leto 2006.

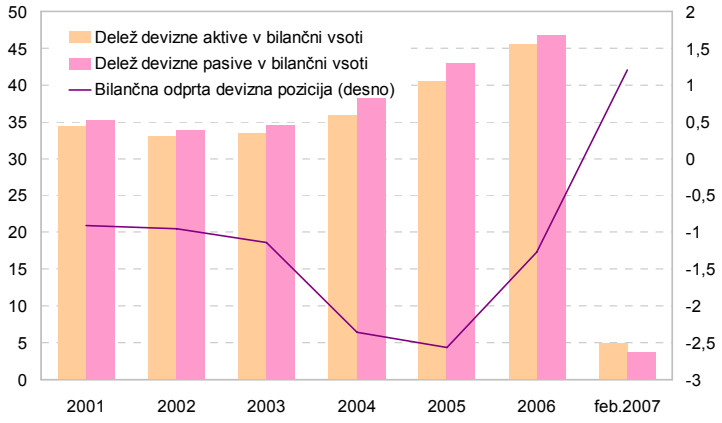
Povečevanje deleža deviznih posojil se je ob koncu leta 2006 še pospešilo, tako je delež posojil v tuji valuti v celotnem obsegu posojil nebančnemu sektorju decembra 2006 dosegel 55,5%. Na strani vlog so zaradi razlik v donosnostih varčevalci vztrajali pri nespremenjeni valutni strukturi vlog vse do prevzema evra. Delež deviznih vlog je bil v povprečju leta 2006 celo manjši kot leto prej. Po uvedbi evra je delež posojil v tuji valuti ostal večji kot delež deviznih vlog predvsem na račun posojil v švicarskih frankih, vendar sta oba deleža skoraj izenačena. Delež deviznih posojil je v februarju 2007 znašal 4,4%, medtem ko je znašal delež deviznih vlog 3,5%.

Delež devizne pasive je ostajal večji od deleža devizne aktive vse do prevzema evra, ko se je razmerje obrnilo.

Ker so visoko rast posojil ob zaostajanju rasti vlog banke financirale predvsem z zadolževanjem pri bankah v tujini, se je nasprotno kot na segmentu poslovanja nebančnega sektorja, upoštevajoč celotno bilančno vsoto, delež devizne pasive povečeval hitreje kot delež devizne aktive. Tako je ob koncu leta 2006 delež devizne pasive v celotni bilančni vsoti znašal 46,8%, delež devizne aktive pa 45,5%.

Potem ko je bila celotno obdobje od leta 1994 bilančna devizna pozicija kratka, se je z uvedbo evra položaj prvič obrnil. Zaradi povečevanja izpostavljenosti bank do območja zahodnega Balkana v obliki kapitalskih naložb in kreditne izpostavljenosti ter vse večjega pomena posojil v švicarskih frankih je delež devizne aktive v celotni bilančni vsoti po uvedbi evra presegel delež devizne pasive. V februarju 2007 je delež devizne aktive znašal 5% in delež devizne pasive 3,7%.

Slika 6.34: Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Med ostalimi valutami imajo banke največ postavk v ameriških dolarjih, švicarskih frankih in valutah držav nekdanje Jugoslavije.

S približevanjem datuma prevzema evra je v bančnih bilancah poleg povečevanja postavk v evrih na račun postavk v tolarjih prihajalo tudi do povečevanja deleža drugih valut. Konec leta 2006 so druge valute (različne od evra) predstavljale 11,4% devizne aktive in 9,9% devizne pasive. V zadnjih letih je bilo opaziti zlasti povečevanje deleža postavk v švicarskih frankih, do konca leta 2005 predvsem na aktivi, v letu 2006 pa tudi na pasivni strani bančnih bilanc. Delež švicarskih frankov se je povečeval predvsem na račun ameriškega dolarja. Poleg tega so na aktivi postale precej pomembne valute držav nekdanje Jugoslavije, visoko rast pa dosegajo tudi postavke v bolgarskih levih[62]. V zadnjih letih je opaziti tudi večjo pestrost valut. Namesto 23 valut v letu 2004 so imele banke v letu 2006 postavke v 30 različnih valutah.

Tabela 6.37: Valutna struktura aktive in pasive

	December 2004		December 2005		December 2006	
	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Skupaj (v mio EUR)	11.157	11.493	15.926	16.257	21.164	20.437
evro (v mio EUR)	10.072	10.482	14.201	14.823	18.751	18.416
druge valute (v mio EUR)	1.085	1.011	1.725	1.435	2.413	2.021
Struktura (v %)						
evro	90,3	91,2	89,2	91,2	88,6	90,1
druge valute	9,7	8,8	10,8	8,8	11,4	9,9
Struktura tujih valut brez evra (v %)						
svetovne valute	90,0	93,5	85,3	93,2	87,3	94,3
ameriški dolar	63,4	68,1	50,5	60,2	39,5	45,6
švicarski frank	22,7	20,0	30,6	26,6	41,5	40,8
britanski funt	2,2	2,9	2,4	3,3	2,7	3,4
kanadski dolar	0,8	1,3	0,9	1,6	1,8	2,4
avstralski dolar	0,6	0,9	0,3	0,8	0,4	0,8
japonski jen	0,3	0,2	0,7	0,8	1,3	1,1
nove države članice EU	3,4	1,1	1,0	0,2	1,9	0,4
Skandinavija	1,0	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
območje nekdanje Jugoslavije	5,6	4,9	12,6	6,1	10,3	4,8
Rusija, Afrika, Bližnji vzhod, Azija	0,0	0,0	0,6	0,0	0,1	0,0

Vir: Banka Slovenije

6.7.2 Odprta devizna pozicija

Z uveljavitvijo evra kot domače valute se je odprta devizna pozicija bank zelo zaprla, a ostala dolga.

V drugi polovici leta 2006, po dokončni potrditvi tečaja menjave tolarjev v evre, so banke sicer še poročale o postavkah v evrih, vendar se te niso upoštevale kot postavke, izpostavljene tečajnemu tveganju. Odprta devizna pozicija je tako v letu 2006 ostala dolga, vendar se je glede na konec leta 2005 močno zaprla. Medtem ko je decembra 2005 znašala 439,9 mio EUR, je ob koncu leta 2006 znašala le še 118,1 mio EUR. Če bi se evrske postavke vse do uvedbe evra štele kot postavke, izpostavljene tečajnemu tveganju,

[62] Bolgarija je vključena v skupino novih držav članic EU, čeprav je to dejansko postala šele s 1.1.2007.

bi se do konca leta 2006 odprta devizna pozicija močno povečala, zaradi precej hitrejšega prehajanja iz tolarskih v evrske pozicije na aktivi kot na pasivi.

Odprta devizna pozicija se je v letu 2006 zaprla tudi zaradi zapiranja pozicije v švicarskih frankih.

Poleg tega se je v letu 2006 praktično zaprla pozicija v švicarskih frankih. Banke so ob vse večjem pomenu, ki ga ima za nebančni sektor zadolževanje v švicarskih frankih, več pozornosti posvetile tudi virom v švicarskih frankih. S tem so zmanjšale svojo neposredno izpostavljenost spremembi tečaja švicarskega franka, ostaja pa jim posredna izpostavljenost prek nebančnega sektorja.

Tabela 6.38: Odprta devizna pozicija po valutah v mio EUR

	December 2004	December 2005	December 2006
Skupaj (v mio EUR)	430,0	439,9	650,9
evro (v mio EUR)	443,4	274,5	532,7
druge valute (v mio EUR)	-13,5	165,4	118,1
svetovne valute	-23,5	28,7	-29,9
ameriški dolar	-21,2	-24,1	-23,7
švicarski frank	-4,4	50,9	-7,0
drugo (GBP, CAD, AUD, JPY)	2,0	1,9	0,9
nove države članice EU	0,4	2,7	15,1
Skandinavija	1,5	2,0	-1,8
območje nekdanje Jugoslavije	13,7	127,8	133,7
Rusija, Afrika, Bližnji vzhod, Azija	-5,5	4,2	1,0

Vir: Banka Slovenije

Banke imajo najbolj odprte pozicije, ki so vse dolge, v valutah držav, kjer imajo pomembne kapitalske naložbe.

Dolgo odprto devizno pozicijo imajo banke v valutah držav, kjer imajo pomembne kapitalske naložbe. Izpostavljenost bank tečajnemu tveganju je tako največja pri postavkah v valutah držav zahodnega Balkana, zlasti pri postavkah v konvertibilnih markah, srbskih dinarjih in bolgarskih levih. Pri postavkah v teh valutah se je odprta devizna pozicija v letu 2006 tudi najbolj podaljšala.

Po skupinah bank imajo brez upoštevanja postavk v evrih velike banke dolgo pozicijo, medtem ko je pri majhnih bankah in bankah v večinski tuji lasti devizna pozicija praktično zaprta, predstavlja le okrog 1% regulatornega kapitala in je pri majhnih bankah dolga, pri bankah v večinski tuji lasti pa kratka.

Tabela 6.39: Odprta devizna pozicija po skupinah bank

	Odprta devizna pozicija (v mio EUR)			Delež v kapitalu (v %)		
	Dec. 04	Dec. 05	Dec. 06	Dec. 04	Dec. 05	Dec. 06
Velike banke	-9,4	170,7	121,0	-0,8	12,7	7,2
Majhne banke	-2,8	-2,1	3,8	-1,3	-0,9	1,4
Banke v večinski tuji lasti	-1,2	-3,3	-6,8	-0,3	-0,8	-1,4
Skupaj	-13,5	165,4	118,1	-0,7	8,2	4,8

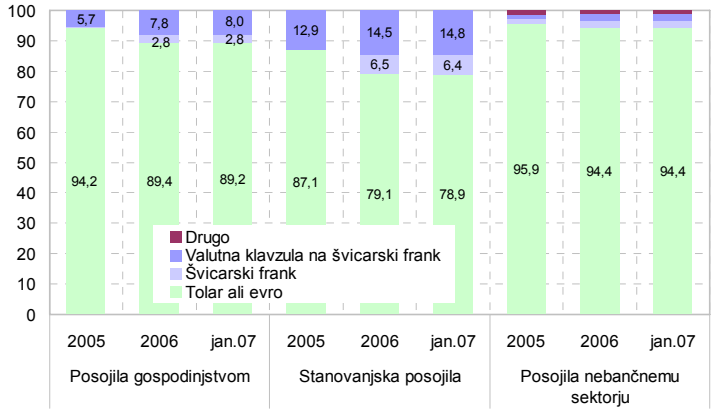
Opomba: Deleži v kapitalu za december 2006 so glede na kapital za september 2006. Podružnice niso vključene v izračun.
Vir: Banka Slovenije

6.7.3 Zadolževanje v švicarskih frankih

Banke so posredno izpostavljene tečajnemu tveganju predvsem na segmentu stanovanjskih posojil v švicarskih frankih.

Še naprej ostaja pomembna posredna izpostavljenost bank tečajnemu tveganju prek nebančnega sektorja – predvsem gibanju tečaja švicarskega franka na segmentu stanovanjskih posojil prebivalstvu. Delež posojil nebančnemu sektorju, vezanih na švicarski frank, je v letu 2006 znašal 4,6%. Med skupinami bank izstopajo predvsem banke v večinski tuji lasti, pri katerih je delež posojil v švicarskih frankih na segmentu stanovanjskih posojil v januarju 2007 dosegel že slabih 30%.

Slika 6.35: Valutna struktura posojil gospodinjstvom, stanovanjskih posojil in posojil nebančnemu sektorju

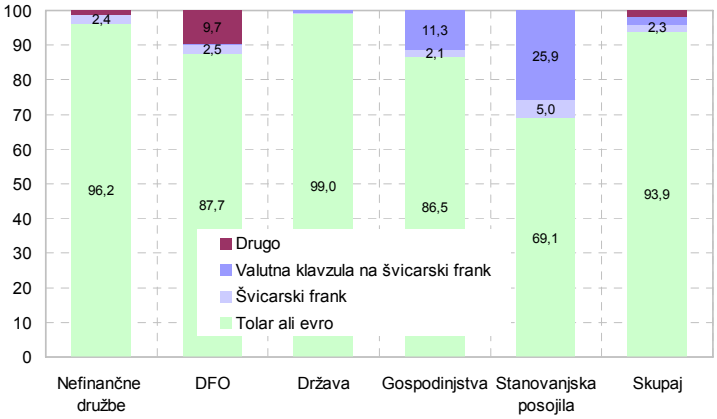


Vir: Banka Slovenije

Še izraziteje se trend povečevanja pomena posojil v švicarskih frankih kaže v strukturi novih poslov. Med novoodobrenimi stanovanjskimi posojili je delež posojil, vezanih na švicarski frank, v letu 2006 dosegel že 30,9 %, medtem ko je v strukturi vseh novih posojil nebančnemu sektorju dosegel le 4,3%.

V letu 2006 je bilo 30,9 % novih stanovanjskih posojil vezanih na švicarski frank.

Slika 6.36: Valutna struktura novih posojil v letu 2006 po sektorjih v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Naraščajoči trend zadolževanja v švicarskih frankih je posledica nižjih referenčnih obrestnih mer na švicarski frank kot na evro. Posojilojemalci tako prevzemajo tudi tečajno tveganje, ki bi se lahko v primeru apreciacije tečaja švicarskega franka do evra odrazilo tudi kot povečano kreditno tveganje za banke.

6.8 Likvidnostno tveganje

Likvidnost bančnega sektorja se v letu 2006 glede na leto prej ni bistveno spremenila. Konec leta 2006 in v januarju 2007 je močno porasel količnik do 30 dni, ki se je do konca marca 2007 že vrnil na raven, doseženo ob koncu leta 2006. Porast količnika je bil predvsem odziv na spremembo sklepa, ki je odpravil možnost upoštevanja dolgoročnih deviznih posojil in zmanjšal uteži za vpogledne vloge gospodinjstev in gospodarstva v izračunu količnikov likvidnosti. Zaradi velikega deleža vlog nebančnega sektorja v bilančni vsoti se je količnik po spremembi sklepa najbolj povečal majhnim bankam.

Ranljivost bank se kaže v poslabševanju drugih količnikov, ki tudi kažejo na likvidnost bank, vendar bolj z vidika virov sredstev in financiranja kreditne rasti. Hitra rast posojil nebančnemu sektorju, financirana z zadolževanjem pri bankah v tujini, se je odrazila v zmanjšanju razmerja med vlogami in posojili nebančnega sektorja. Zmanjševati se je pričela tudi pokritost posojil z obveznostmi do tujih bank, kar je lahko znak zaostrovanja razmer pri kreditiranju nebančnega sektorja. Z dospetjem blagajniških zapisov Banke

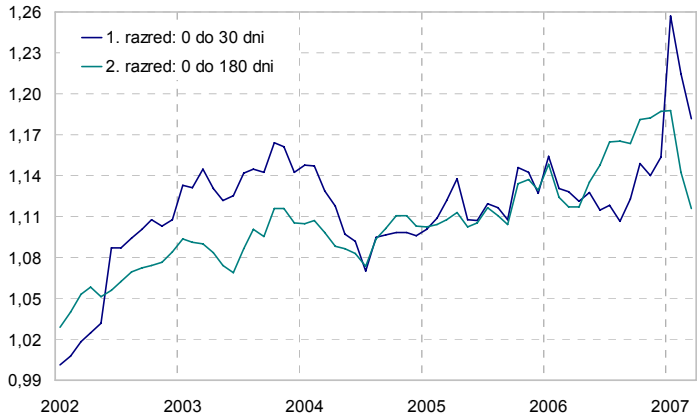
Slovenije se je precej zmanjšal tudi delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti bank.

6.8.1 Količniki likvidnosti

Izboljšanje količnika likvidnosti do 30 dni po spremembi sklepa in hitro zniževanje količnika do 180 dni.

Količnik likvidnosti prvega razreda likvidnostne lestvice, ki je razmerje med naložbami in obveznostmi s preostalo zapadlostjo do 30 dni, je po razmeroma stabilnem gibanju v letu 2006 samo v januarju 2007 porasel za 0,11, na 1,26. Porast je bil posledica spremembe sklepa, s katerim so se zmanjšale uteži za vpogledne vloge, četudi je bila ob tem odpravljena možnost, da se v izračunu količnika likvidnosti upoštevajo devizna posojila s preostalo zapadlostjo nad 180 dni. Po porastu količnika likvidnosti so banke začele hitro optimizirati svoje pozicije in zmanjševati presežno likvidnost, s tem pa tudi količnik likvidnosti. Ta se je do konca marca že povsem približal ravni s konca leta 2006. Po novem sklepu je količnik likvidnosti drugega razreda, s preostalo zapadlostjo do 180 dni, zgolj informativne narave, zato so ga banke takoj po uveljavitvi sklepa začele hitro zniževati, tako da je v marcu 2007 dosegel raven, primerljivo z najnižjo ravnijo leta 2006.

Slika 6.37: Količnika likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice, mesečna povprečja



Vir: Banka Slovenije

Najvišje količnike likvidnosti so dosegle banke v večinski tuji lasti, največje povečanje zaradi spremembe sklepa pa majhne domače banke.

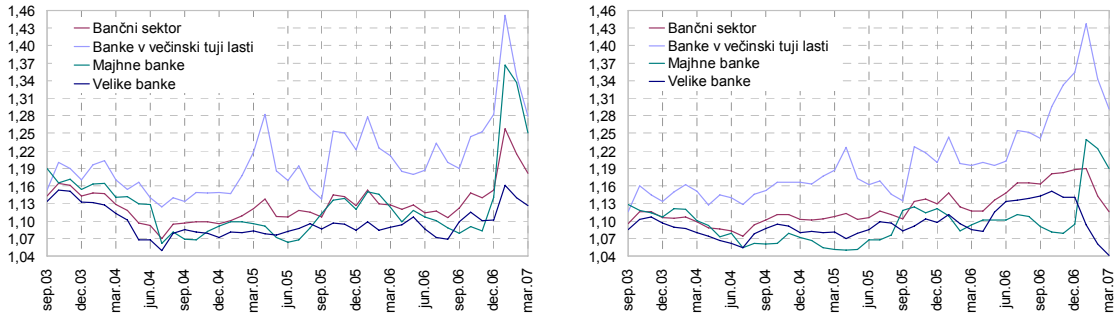
Med skupinami bank dosegajo najvišje količnike likvidnosti banke v večinski tuji lasti. Povprečni količnik za to skupino bank je bil v decembru 2006 za 0,13 višji kot količnik celotnega bančnega sektorja. Pri majhnih bankah je bil količnik na ravni bančnega sektorja, medtem ko je bil pri velikih bankah za 0,05 pod to ravnijo.

Na nov sklep so prve prešle banke, za katere odprava možnosti upoštevanja deviznih posojil z daljšo preostalo zapadlostjo ni pomenila poslabšanja količnika likvidnosti oziroma je bilo to poslabšanje manjše od koristi, ki so jih prinašali nižji odstotki uteži vpoglednih vlog gospodinjstev in gospodarstva. Zelo hitro so na novi sklep prešle predvsem majhne banke, 70% majhnih bank ga je pričelo uporabljati pred začetkom leta 2007. Te banke so po svoji naravi regionalne banke, močno vezane na vloge nebančnega sektorja. Količnik likvidnosti se je po spremembi sklepa tako najbolj povečal ravno majhnim bankam, v januarju 2007 je bil za 0,23 višji kot v decembru prejšnjega leta. Količnik likvidnosti prvega razreda likvidnostne lestvice se je povečal tudi velikim bankam, vendar precej manj, kot je znašalo povprečje celotnega bančnega sektorja. Z največjim zamikom so na novi sklep prehajale banke v večinski tuji lasti. Pred začetkom leta 2007 je nanj prešlo le 10% bank v večinski tuji lasti, čeprav se je večini po prehodu na nov sklep količnik likvidnosti precej izboljšal.

Velike banke so začele pospešeno zniževati količnik 2. razreda, ki je zgolj še informativen, zato ni več nujno, da presega vrednost 1.

Na spremembo pomena količnika drugega razreda, ki je zgolj informativne narave in zato ni več podrejen zahtevi, da mora presegati vrednost 1, so se najhitreje odzvale velike banke, kjer se je količnik že v januarju 2007 močno zmanjšal, do marca pa že dosegel najnižjo vrednost v zadnjih štirih letih.

Slika 6.38: Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi razred (desno) likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja



Vir: Banka Slovenije

Okvir 6.4: Regulatorne spremembe na področju likvidnosti

Zaradi uvedbe evra in prehajanja na instrumente denarne politike Evrosistema je Banka Slovenije v letu 2006 nadaljevala s prilagajanjem sklepa o najmanjšem obsegu likvidnosti.

- Zahteva, da morajo banke v drugem razredu deviznega dela zagotavljati vsoto terjatev v tujem denarju do Banke Slovenije, Republike Slovenije, tujih in domačih bank, naložb v tuje vrednostne papirje in tujo gotovino v višini, ki je enaka najmanj 70% mesečnega povprečja celotnih bilančnih obveznosti (devizni minimum), se je v aprilu 2006 zmanjšala na 50%, v juliju na 30% in je bila v oktobru v celoti odpravljena.

Oktobra 2006 je bil sprejet nov sklep, vendar so banke do konca leta 2006 še lahko uporabljale prejšnjega. Novi sklep je usklajen s terminologijo MSRP, kot primerna finančna sredstva ne glede na preostalo zapadlost so dodane naložbe, ki izpolnjujejo kriterije primernosti finančnega premoženja za zavarovanje terjatev Evrosistema, poleg tega pa je sklep prinesel še štiri pomembne novosti:

- Količnik likvidnosti drugega razreda je zgolj informativne narave.
- Odpravljena je možnost bank z dolgo devizno pozicijo, da v izračunu količnikov likvidnosti v prvem in drugem razredu deviznega dela upoštevajo tudi del terjatev, nastalih na podlagi danih kreditov v tujem denarju rezidentom, razen Republiki Sloveniji in drugim bankam, s preostalo zapadlostjo nad 180 dni.
- Sklep daje bankam možnost uporabe lastnih metodologij za izračun deleža stabilnih vpoglednih vlog. Banke lahko na podlagi pridobljenega dovoljenja Banke Slovenije uporabijo lastno metodologijo, če zadostijo minimalnim zahtevam za uporabo notranje metodologije, med katerimi so ustrezna baza podatkov, ki mora vsebovati podatke za najmanj petletno obdobje, predpisano je tudi testiranje s scenariji izjemnih situacij in priprava kriznih načrtov ter testiranje za nazaj, ki preverja kakovost ocene z dejanskim stanjem.
- Odstotek upoštevanja vpoglednih vlog gospodinjstev in nefinančnih družb v prvem razredu likvidnostne lestvice je bil s 85% znižan na 50% in v drugem razredu s 60% na 45%. Ob uporabi lastne metodologije so lahko ti odstotki upoštevanih vpoglednih vlog nižji od predpisanih v sklepu, vendar ne nižji od 20%. Banka Slovenije lahko v primeru, če upravljanje z likvidnostjo v banki ni dovolj zanesljivo, predpiše tudi višje odstotke uteži vpoglednih vlog, kot so predpisani v sklepu.

6.8.2 Drugi kazalniki likvidnosti

Nadaljnje poslabševanje količnikov likvidnosti, ki odražajo strukturo virov sredstev in financiranje kreditne rasti.

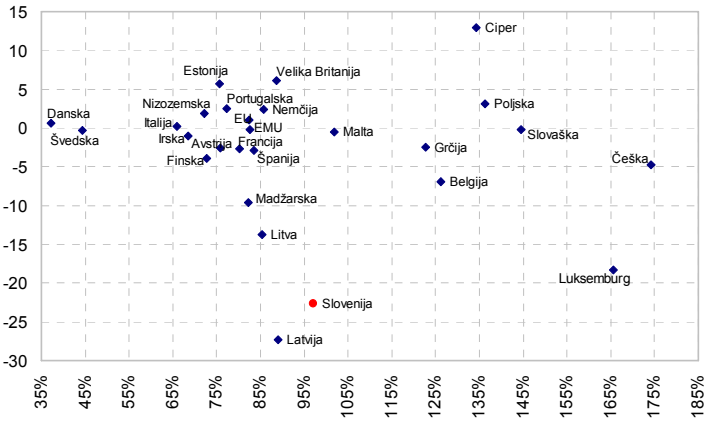
Medtem ko je bila likvidnost, merjena s količniki likvidnosti, v letu 2006 ugodna, se je na drugi strani nadaljevalo poslabševanje drugih količnikov likvidnosti bank, ki odražajo strukturo virov sredstev in financiranja kreditne rasti. Hitra rast posojil nebančnemu sektorju, financirana z zadolževanjem pri bankah v tujini, se je odrazila v zmanjšanju pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja z 99,2% v letu 2005 na 87,1% v letu 2006. Najbolj se je pokritost zmanjšala pri bankah v večinski tuji lasti, kjer so vloge nebančnega sektorja v letu 2006 predstavljale le slabih 55% posojil temu sektorju. V letu 2007 se trend nadaljuje, vendar se pokritost zmanjšuje zlasti pri majhnih bankah, ki je še edina skupina bank z večjim obsegom vlog kot posojil nebančnemu sektorju.

Tabela 6.40: Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank skozi daljši časovni horizont v odstotkih

(v %)		Velike banke	Majhne banke	Banke v večinski tuji lasti	Skupaj
Razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju	2003	137,2	152,3	104,8	129,8
	2004	124,9	147,8	83,7	114,9
	2005	109,7	135,9	69,1	99,2
	2006	100,1	124,3	54,9	87,1
	feb.2007	95,5	105,9	53,9	82,5
Razmerje med kratkoročnimi vlogami in kratkoročnimi posojili nebančnega sektorja	2003	178,4	139,3	188,0	175,1
	2004	187,7	144,1	147,8	172,1
	2005	154,1	132,2	138,4	146,9
	2006	127,5	118,3	124,1	125,3
	feb.2007	127,2	110,1	122,5	123,5
Razmerje med obveznostmi do tujih bank in posojili nebančnemu sektorju	2003	22,1	7,5	48,3	27,8
	2004	25,8	9,0	55,8	33,1
	2005	40,3	9,5	76,1	48,9
	2006	41,9	9,3	73,8	49,6
	feb.2007	41,3	7,6	63,7	45,4
Delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti	2003	34,5	32,2	27,8	32,6
	2004	29,8	29,2	21,2	27,5
	2005	28,6	30,8	19,2	26,2
	2006	24,7	20,3	13,1	20,8
	feb.2007	25,7	15,0	9,3	19,8
Kazalec likvidnosti ECB (razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank)	2003	65,0	113,3	41,7	58,2
	2004	70,4	136,9	35,5	58,0
	2005	48,0	86,5	30,3	41,3
	2006	44,9	116,3	25,1	38,6
	feb.2007	38,6	92,0	22,5	38,1
Delež vlog 30 največjih deponentov v vseh vlogah nebančnega sektorja*	2003	17,1	32,0	24,9	20,7
	2004	16,1	29,5	24,8	19,9
	2005	19,4	31,4	20,7	21,2
	2006	20,3	32,7	19,9	21,9
	jan.2007	18,2	27,4	21,3	20,1

Opomba: Za leti 2003 in 2004 so bile med 30 največjih deponentov vključene tudi vloge bank, zato za ti dve leti deleži 30 največjih deponentov v vlogah bank in nebančnega sektorja.
Vir: Banka Slovenije

Slika 6.39: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja v letu 2005 in sprememba glede na leto 2004, po posameznih državah Evropske unije



Opomba: x-os: pokritost posojil z vlogami v odstotkih
y-os: sprememba v pokritosti v letu 2005 glede na leto 2004, v odstotnih točkah
Upoštevana so posojila nebančnemu sektorju in vloge nebančnega sektorja. Za Slovaško so upoštevani podatki Slovaške centralne banke, za druge države podatki ECB.
Vir: EU Banking Structure, Slovaška centralna banka

V evropskem merilu Slovenija bolj kot po nizki ravni pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja izstopa po hitrem zmanjševanju pokritosti. Razmerje med vlogami in posojili nebančnega sektorja je bilo v Sloveniji v letu 2005 precej nad povprečjem EU, tudi med novimi državami članicami EU so imele štiri nižje razmerje. Medtem ko v povprečju EU in EMU pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami ostaja na podobni ravni, pri večini novih držav članic EU rast vlog ne dohaja rasti posojil nebančnemu sektorju, zato se pokritost posojil z vlogami zmanjšuje, vendar se je v letu 2005 bolj kot v Sloveniji pokritost zmanjšala le še v Latviji.

V evropskem merilu Slovenija izstopa po zelo hitrem zmanjševanju pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja.

Banke v Sloveniji in še posebno banke v večinski tuji lasti se osredotočajo predvsem na dolgoročna posojila, saj jim zagotovijo dolgoročen odnos s komitenti. Zato na kratkem roku pokritost posojil z vlogami nebančnega sektorja še naprej ostaja velika in je pri vseh skupinah bank obseg kratkoročnih vlog večji od obsega kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju. Pri skupini velikih bank se je pokritost v letu 2006 močno zmanjšala, vendar še vedno ostaja večja kot pri drugih skupinah bank.

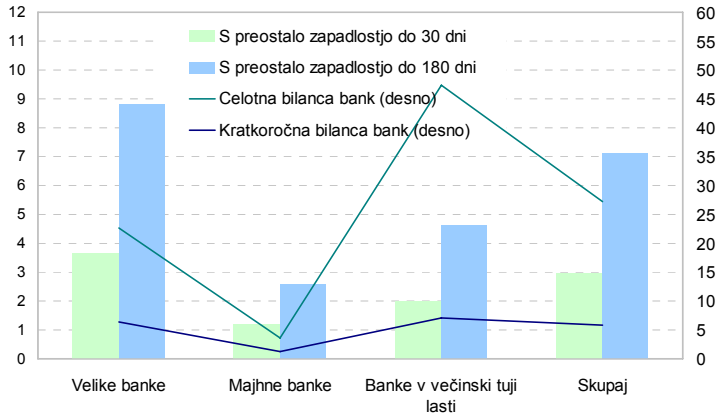
Pri financiranju kreditne rasti zadolževanje pri bankah v tujini še naprej ohranja pomembno vlogo, zlasti to velja za banke v večinski tuji lasti, kjer predstavljajo obveznosti do tujih bank več kot 70% obsega posojil nebančnemu sektorju oziroma skoraj polovico bilančne vsote. Vendar skupina bank v večinski tuji lasti izkazuje predvsem dolgoročne obveznosti do nadrejenih bank v tujini. Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank se je v letu 2006 v bančnem sektorju sicer povečala, vendar predvsem na račun velikih bank, kjer obveznosti do tujih bank že tudi predstavljajo visokih 42% posojil nebančnemu sektorju oziroma približno petino bilančne vsote. Pri majhnih bankah, zlasti pa pri bankah v večinski tuji lasti, se je pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank v letu 2006 zmanjšala, še izrazitejše je zmanjševanje v prvih mesecih leta 2007, ko se je pokritost zmanjšala tudi pri velikih bankah. To so lahko prvi znaki zaostrovanja razmer pri kreditiranju nebančnega sektorja, saj se zmanjšujeta tako pokritost posojil z obveznostmi do tujih bank kot tudi z vlogami nebančnega sektorja. Rast obrestnih mer zaostruje dostop do finančnih virov na evropskem finančnem trgu, medtem ko imajo pri vlogah nebančnega sektorja banke ob ugodnih razmerah na kapitalskih trgih močno konkurenco v vzajemnih skladih.

Zmanjševanje pokritosti posojil z obveznostmi do tujih bank lahko kaže na zaostrovanje razmer pri kreditiranju nebančnega sektorja.

Kratkoročno je občutljivost bank na gibanje obveznosti do tujih bank večja pri velikih bankah v domači lasti kot pri bankah v večinski tuji lasti. Medtem ko predstavljajo pri bankah v večinski tuji lasti obveznosti do tujih bank s preostalo zapadlostjo do 30 dni v januarju 2007 2% celotnih obveznosti v tem razredu likvidnostne lestvice, je pri velikih bankah ta delež 3,7%. V razredu s preostalo zapadlostjo do 180 dni so razlike še večje. Pri velikih bankah znaša delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 180 dni 8,8%, medtem ko pri bankah v večinski tuji lasti 4,6%.

Kratkoročno so na gibanje obveznosti do tujih bank bolj kot banke v večinski tuji lasti občutljive velike domače banke.

Slika 6.40: Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni oziroma do 180 dni ter v kratkoročni (glede na originalno zapadlost) in celotni bilanci bank



Vir: Banka Slovenije

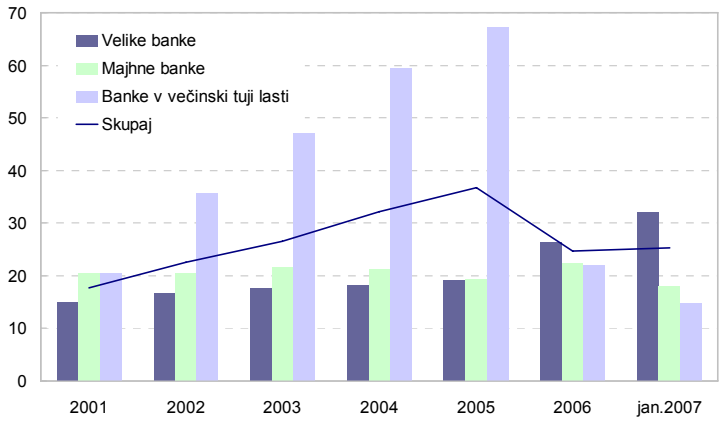
Nasprotno, kot bi sprva pričakovali, je upoštevajoč postavke glede na preostalo zapadlost do 30 oziroma do 180 dni na gibanje obveznosti do tujih bank najbolj občutljiva likvidnost velikih bank, bolj kot bank v večinski tuji lasti. Banke v večinski tuji lasti so na gibanje obveznosti do tujih bank občutljive skozi zelo dolgoročno obdobje, zato bi njih

oziroma njihovo kreditno aktivnost prizadel predvsem umik banke matere, kar pa je manj verjetno.

Z zmanjševanjem vrednostnih papirjev BS se zmanjšuje delež dolžniških vrednostnih papirjev.

Z umikanjem bank iz blagajniških zapisov Banke Slovenije se zmanjšuje tudi delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti. V letu 2006 se je delež zmanjšal za 5,4 odstotne točke in še za dodatno odstotno točko v prvih dveh mesecih leta 2007. Najbolj se je delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti zmanjšal pri majhnih bankah.

Slika 6.41: Delež vlog največjega deponenta v vlogah trideset največjih deponentov, letno povprečje, v odstotkih

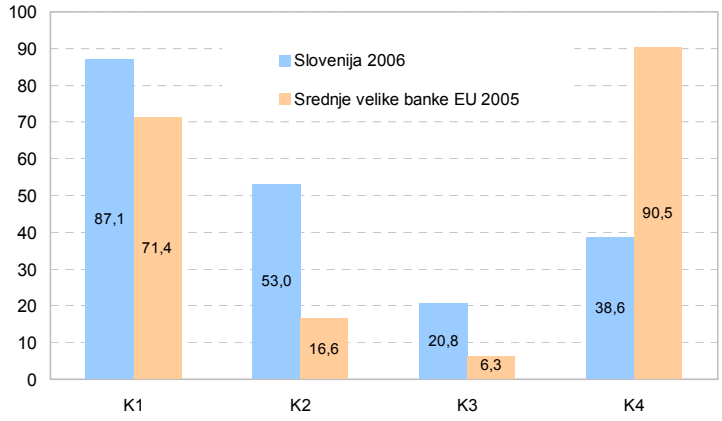


Opomba: Za leti 2003 in 2004 so bile med 30 največjih deponentov vključene tudi vloge bank, zato za ti dve leti deleži 30 največjih deponentov v vlogah bank in nebančnega sektorja.
Vir: Banka Slovenije

Koncentracija deponentov se še povečuje.

Koncentracija 30 največjih deponentov se je v letu 2006 povečala, razen pri bankah v večinski tuji lasti, enako velja tudi za koncentracijo največjega deponenta, vendar ob hkratni razpršenosti po zneskih in rokih. Podatki za predhodna leta niso povsem primerljivi[63]. Ker vloge bank niso več vključene v poročanje, je delež vlog največjega deponenta najmanjši pri bankah v večinski tuji lasti, kjer se tudi najhitreje zmanjšuje.

Slika 6.42: Primerjava kazalcev za slovenski bančni sektor in srednje velike banke EU



Opombe: K1 – Razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju
K2 – Razmerje med obveznostmi do bank in posojili nebančnemu sektorju
K3 – Delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti
K4 – Razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank
Vir: Banka Slovenije, ECB (EU Banking Sector Stability)

Količniki likvidnosti, ki izhajajo iz strukture bilance stanja, so kljub zniževanju ugodnejši kot pri srednje velikih bankah EU.

V primerjavi z EU sta delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti in pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja kljub zniževanju še precej nad povprečjem srednje velikih bank EU, ki so po velikosti primerljive s skupino velikih bank v Sloveniji. Za slovenske banke je značilna veliko večja odvisnost od zadolževanja pri bankah v tujini, pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do bank je tako

[63] Po novem so izločene vloge bank. Razlika je tudi v načinu poročanja, ki teče sedaj na solo osnovi, medtem ko so bile prej upoštevane tudi povezane osebe.

v Sloveniji več kot trikrat večja, kot je povprečje EU. Zato je precej slabši v primerjavi z EU količnik, ki ga ECB šteje kot količnik likvidnosti (EU Banking Sector Stability), to je denar in terjatve do bank v razmerju do obveznosti do bank.

6.9 Solventnost bank

Na gibanje kapitalske ustreznosti so v letu 2006 vplivali zlasti institucionalni dejavniki: uvedba MSRP, sprememba metodologije izračuna valutnim tveganjem prilagojenih postavk in od julija izločitev postavk v evrih kot postavk, izpostavljenih tečajnemu tveganju.

Uvedba MSRP je močno vplivala na višino in strukturo regulatornega kapitala. Učinki MSRP so se odrazili v povečanju temeljnega kapitala ter zmanjšanju dodatnega kapitala in odbitkov iz naslova kapitalskih naložb. Zaradi povečanja temeljnega kapitala se je regulatorni kapital še povečal, saj so v nasprotju s preteklimi leti vse banke v izračunu kapitalske ustreznosti lahko upoštevale celoten dodatni kapital.

Zaradi spremembe metodologije se je močno zmanjšal obseg valutnim tveganjem prilagojenih postavk, vendar je celotna tveganju prilagojena aktiva kljub temu dosegla visoko rast. Povečala se je zlasti tveganju prilagojena bilančna aktiva bank zaradi povečanja izpostavljenosti bank kreditnemu tveganju, k čemur je prispeval tudi umik bank iz netveganih vrednostnih papirjev Banke Slovenije v bolj tvegane naložbe.

V lanskem Poročilu o finančni stabilnosti je bilo izraženo opozorilo, da pričakovano izboljšanje kapitalske ustreznosti v letu 2006 ne bo posledica manj tveganega obnašanja bank, ampak učinek institucionalnih dejavnikov. Slednji pa so spodbudili spremembe v obnašanju bank v smeri večje pripravljenosti za prevzemanje dodatnih ali večjih tveganj. Učinek močno zmanjšane izpostavljenosti tečajnemu tveganju so banke več kot nadoknadile s povečanjem izpostavljenosti kreditnemu tveganju. Ob koncu leta 2006 se je kapitalska ustreznost ustalila na ravni 11%. Če bodo banke želele ohranjati tako raven kapitalske ustreznosti tudi v prihodnje, bodo ob še vedno visoki rasti posojil nebančnemu sektorju kmalu potrebovale dodatno povečanje kapitala.

Najbolj ranljive so majhne banke, saj imajo najmanjši obseg kapitala. Ker večinoma opravljajo le osnovne bančne storitve, so bolj vezane na poslovni cikel. Tudi primerjava s povprečjem majhnih bank v EU nakazuje na prenizko kapitalsko ustreznost majhnih bank v Sloveniji.

6.9.1 Kapitalska ustreznost

Kapitalska ustreznost bančnega sistema je v letu 2006 znašala 11,1%. Pričakovanja o ugodnem vplivu institucionalnih dejavnikov na kapitalsko ustreznost v letu 2006 so se uresničila, kapitalska ustreznost bančnega sektorja je do tretjega četrtletja 2006 postopno rasla do 11,4%, ob koncu leta se je ustalila na ravni 11%, okrog katere se je gibala že večino leta 2004.

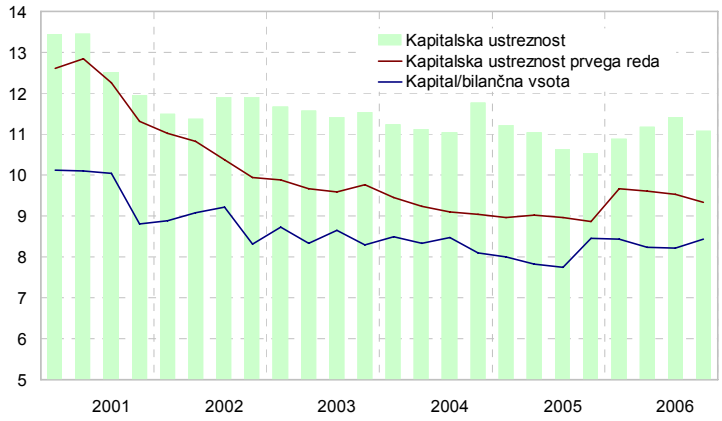
Kapitalska ustreznost bančnega sektorja je v letu 2006 znašala 11,1% in kapitalska ustreznost prvega reda 9,3%.

Kapitalska ustreznost prvega reda je prej kot celotna kapitalska ustreznost absorbirala učinek uvedbe MSRP. V prvem četrtletju leta 2006 je porasla za 0,8 odstotne točke glede na konec leta 2005, dosegla je 9,7%, nato pa pričela upadati, tako da je ob koncu leta znašala 9,3%.

Dogajanje v zadnjih letih, to je prvič, trendno zmanjševanje kapitalske ustreznosti od sredine leta 2001, drugič, povrnitev kapitalske ustreznosti do konca leta 2006 nazaj na raven 11%, po močnem zmanjšanju v drugi polovici leta 2005, ter tretjič, skoraj konstantna kapitalska ustreznost prvega reda skozi celotno leto 2005, kažejo, da je bančni sektor izoblikoval politiko optimalne ravni kapitalske ustreznosti, okrog ravni 11% in kapitalske ustreznosti prvega reda okrog 9%. To potrjujejo tudi posamezne banke, ki so objavile načrte za prihodnje obdobje, da želijo kapitalsko ustreznost ohraniti nad ravnijo 10%.

Podatki kažejo, da banke ocenjujejo ravnotežno kapitalsko ustreznost na ravni 11%.

Slika 6.43: Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost bilančne vsote s kapitalom v odstotkih



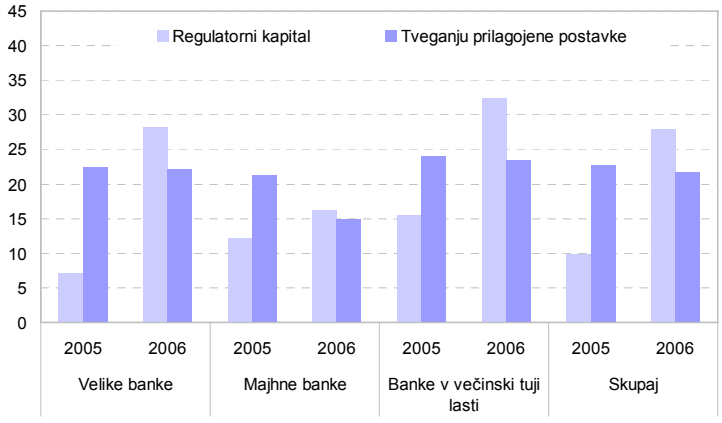
Vir: Banka Slovenije

Kapitalska ustreznost je bila v letu 2006 višja predvsem na račun visoke rasti kapitala, ki se je povečal zaradi učinkov uvedbe MSRP.

V nasprotju z letom 2005, ko so dosegale visoko rast predvsem tveganju prilagojene postavke, je v letu 2006 kapitalska ustreznost zrasla na račun visoke 28-odstotne rasti regulatornega kapitala. Poleg dokapitalizacij, katerih obseg je bil za četrtino večji kot v letu 2005, je razlog za visoko rast kapitala predvsem v učinkih uvedbe MSRP. Tiste oblike rezervacij, ki se po MSRP ne oblikujejo več, so se prek prenesenih dobičkov prenesle v temeljni kapital. Z uvedbo MSRP je bila ukinjena tudi revalorizacija osnovnih sredstev in kapitalskih naložb, ki se je zato iz drugih postavk v okviru dodatnega kapitala prenesla v osnovni kapital in kapitalske rezerve. Zaradi ukinitve kapitalske metode so po uvedbi MSRP manjše tudi odbitne postavke iz naslova kapitalskih naložb v banke in druge finančne organizacije.

Predvsem banke v večinski tuji lasti so dosegale veliko višjo rast kapitala kot tveganju prilagojenih postavk, medtem ko sta bili rasti obeh komponent kapitalske ustreznosti pri majhnih bankah izenačeni in glede na druge skupine bank zelo nizki.

Slika 6.44: Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in tveganju prilagojenih postavk



Vir: Banka Slovenije

Kapitalska ustreznost majhnih bank je zato ostala na ravni preteklega leta in bila najnižja med vsemi skupinami bank. V letu 2006 se je povečala predvsem kapitalska ustreznost bank v večinski tuji lasti, za pol odstotne točke je bila višja tudi kapitalska ustreznost velikih bank. Da so se banke približale optimalni ravni kapitalske ustreznosti, kažejo tudi razlike v višini kapitalske ustreznosti med skupinami bank, ki so zelo majhne. Odstopanje od povprečja bančnega sektorja je pri vseh skupinah bank manjše od 0,2 odstotne točke.

Tabela 6.41: Kapitalska ustreznost bank v odstotkih

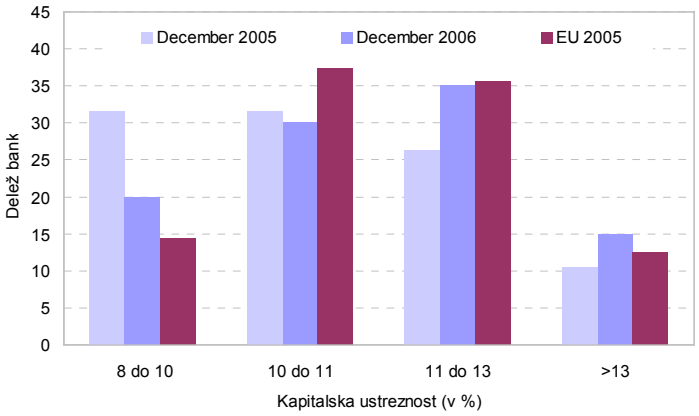
(v %)	2002	2003	2004	2005	2006
Velike banke	11,9	11,2	12,0	10,5	11,0
Majhne banke	13,5	13,2	11,7	10,8	10,9
Banke v večinski tuji lasti	11,3	11,6	11,3	10,5	11,3
Bančni sektor	11,9	11,5	11,8	10,5	11,1

Vir: Banka Slovenije

Večje so razlike v višini kapitalske ustreznosti med posameznimi bankami. V letu 2006 se je povečal zlasti delež bank s kapitalsko ustreznostjo med 11% in 13%, ki je enak kot v EU. V primerjavi z EU ima Slovenija več bank s kapitalsko ustreznostjo med 8% in 10%, vendar se njihov delež zmanjšuje.

V primerjavi z EU ima Slovenija manjši delež bank s kapitalsko ustreznostjo nad 10%.

Slika 6.45: Porazdelitev kazalnika kapitalske ustreznosti slovenskih bank in primerjava z EU



Opomba: Delež glede na število bank, za EU tehtano s tveganju prilagojeno aktivo.
Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability

Po dvigu v letu 2006 je kapitalska ustreznost bančnega sektorja dosegla raven, primerljivo s povprečjem EU iz leta 2005. Kapitalska ustreznost prvega reda pa je prvič precej višja in je eno odstotno točko nad povprečjem EU.

Tabela 6.42: Primerjava kapitalske ustreznosti in kapitalske ustreznosti prvega reda v Sloveniji in EU za celoten bančni sektor in posamezne skupine bank v odstotkih

(v %)	Kapitalska ustreznost			Kapitalska ustreznost prvega reda		
	2005		2006	2005		2006
	EU25	Slovenija	Slovenija	EU25	Slovenija	Slovenija
Velike banke	11,1			7,8		
Srednje velike banke	12,0	10,5	11,0	8,7	8,5	8,6
Majhne banke	16,5	10,8	10,9	15,4	9,0	9,8
Banke v večinski tuji lasti	13,0	10,5	11,3	11,1	9,6	10,7
Bančni sektor	11,4	10,5	11,1	8,2	8,9	9,3

Opomba: Po merilih ECB je velika banka: banka z bilančno vsoto, ki presega 0,05% konsolidirane bilančne vsote bančnega sistema EU. Slovenija po teh merilih nima velikih bank.
Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2006

Med skupinami bank najbolj odstopajo majhne banke, ki imajo v primerjavi s podobno velikimi bankami EU precej nižjo kapitalsko ustreznost. Primerjava z EU, upoštevajoč način poslovanja majhnih bank, ki je majhen po obsegu in osredotočen predvsem na osnovne bančne storitve, s tem pa bolj vezan na poslovni cikel kot pri večjih bankah, kaže na prenizko kapitalsko ustreznost majhnih bank v Sloveniji.

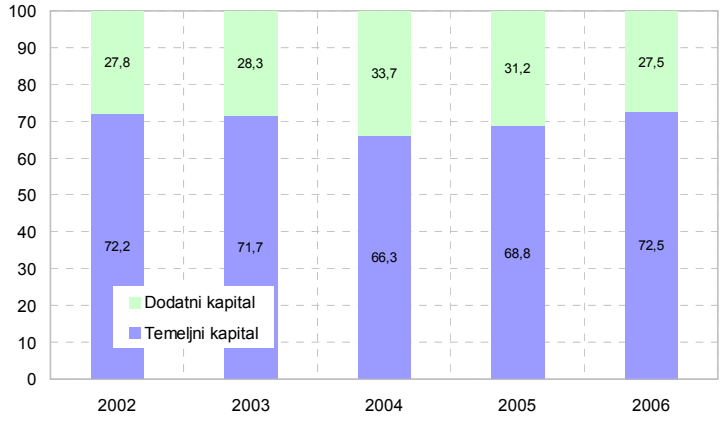
Primerjava s povprečjem EU nakazuje na prenizko kapitalsko ustreznost majhnih bank v Sloveniji.

6.9.2 Kapital

Bančni sektor je imel konec leta 2006 2,58 mrd EUR regulatornega kapitala. Zaradi učinkov uvedbe MSRP se je bolj kot dodatni povečal temeljni kapital, kar je vplivalo na spreminjanje strukture kapitala pred zmanjšanji v korist temeljnega kapitala. Zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb so bila manjša kot v letu 2005.

Delež temeljnega kapitala v strukturi kapitala pred zmanjšanji se je v letu 2006 povečal na 72,5%.

Slika 6.46: Struktura kapitala bank v odstotkih



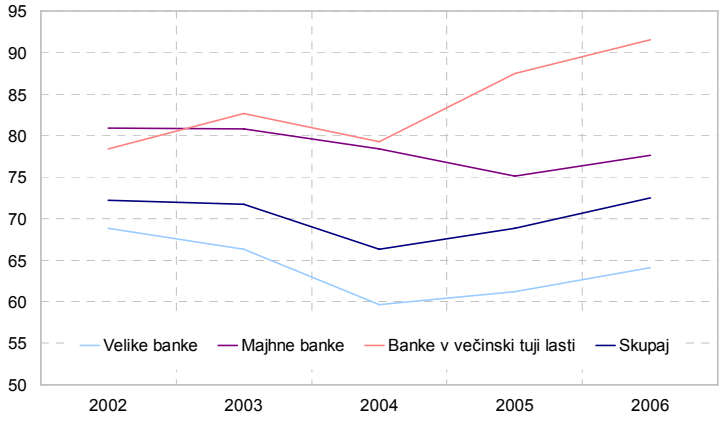
Vir: Banka Slovenije

Velik delež temeljnega kapitala imajo zlasti banke v večinski tuji lasti.

Banke v večinski tuji lasti imajo v primerjavi z drugimi skupinami bank veliko večji delež temeljnega kapitala (91,5% konec 2006). Močno koncentrirana struktura lastnikov, ki imajo zelo aktivno vlogo in vpliv na poslovanje, omogoča podrejenim bankam lažji dostop do kapitala. Hkrati je več bank v večinski tuji lasti v Sloveniji razmeroma majhnih bank, v intenzivnem obdobju rasti, in zato pogosteje potrebujejo dokapitalizacije.

Majhne banke so do leta 2004 sledile bankam v večinski tuji lasti, potem pa je delež temeljnega kapitala v strukturi kapitala pred zmanjšanji iz naslova kapitalskih naložb pri tej skupini bank pričel upadati. Najnižji delež temeljnega kapitala dosegajo velike banke.

Slika 6.47: Delež temeljnega kapitala po skupinah bank



Vir: Banka Slovenije

Temeljni kapital

Temeljni kapital je v letu 2006 porasel za 28,4%, predvsem na račun učinkov uvedbe MSRP.

Temeljni kapital bančnega sektorja je konec leta 2006 znašal 2,18 mrd EUR. Glede na leto prej je bil večji za 481 mio EUR oziroma za 28,4%. Najbolj se je povečal zaradi učinkov prehoda na MSRP, ko so banke sproščene rezervacije prenesle v kapital. Obseg prenesenega čistega dobička preteklih let je bil tako v letu 2006 63-krat večji kot v letu 2005. Visoko rast je dosegel tudi čisti dobiček tekočega leta, medletna rast je znašala 148%.

Vsota odbitnih postavk iz naslova oslabitev je do konca leta 2006 narasla na 21,2% temeljnega kapitala.

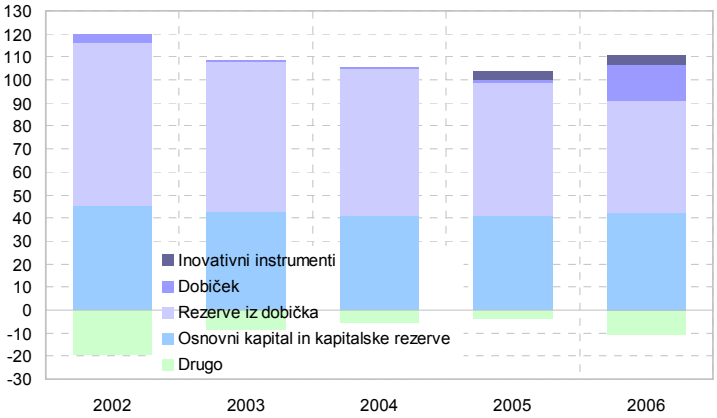
Negativni prispevek temeljnemu kapitalu kategorije "drugo" je bil v letu 2006 večji kot leto prej, predvsem zato, ker po MSRP banke ne oblikujejo več rezervacij za splošna bančna tveganja. Poleg tega morajo banke po sklepu o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja, razliko med izkazanimi oslabitvami ter zneskom ugotovljenih oslabitev, izračunanih na podlagi odstotkov iz sklepa za skupinske oslabitve, upoštevati kot odbitno postavko pri izračunu temeljnega kapitala. Do konca leta 2006 je znesek odbitnih postavk iz tega naslova dosegel 461,9 mio EUR oziroma 21,2% temeljnega kapitala.

Dokapitalizacije je izvedlo sedem bank v skupni višini 41 mio EUR.

V letu 2006 je dokapitalizacijo, v skupnem znesku 41 mio EUR, izvedlo sedem bank, pet v večinski tuji lasti in dve majhni banki. V letu 2005 so lahko banke prvič kapital

povečale tudi z vključitvijo inovativnih instrumentov v temeljni kapital, in sicer do višine 15% temeljnega kapitala. V letu 2006 se je delež inovativnih instrumentov v temeljnem kapitalu povečal za 0,4 odstotne točke na 4,3%. Pri velikih bankah znaša delež 7,2%, pri majhnih bankah pa 2% temeljnega kapitala. Banke v večinski tuji lasti nimajo inovativnih instrumentov kot dela temeljnega kapitala.

Slika 6.48: Prispevek komponent temeljnega kapitala



Opomba: Postavka "dobiček" vključuje preneseni čisti dobiček iz prejšnjih let in dobiček tekočega poslovnega leta, medtem ko vsebuje postavka "drugo" rezervacije za splošna bančna tveganja, zmanjšanja temeljnega kapitala in druge postavke.
Vir: Banka Slovenije

Dodatni kapital

Rast dodatnega kapitala je s 7,7% ostala na ravni leta 2005.

Ob koncu leta 2006 je dodatni kapital, upoštevan v izračunu kapitalske ustreznosti, dosegel 827 mio EUR. Medletna rast dodatnega kapitala je znašala 7,7% in je bila na enaki ravni kot leta 2005. Večje so bile razlike med posameznimi bankami, predvsem je bilo v letu 2006, v primerjavi z letom 2005, več bank z zelo nizkimi ali z zelo visokimi medletnimi stopnjami rasti dodatnega kapitala. Banke v večinski tuji lasti so imele tudi v letu 2006 negativno rast dodatnega kapitala, ta je znašala -11%, medtem ko je leto prej znašala -28,3%. Pri majhnih bankah je rast dodatnega kapitala v letu 2006 znašala 9% in pri velikih bankah 9,8%.

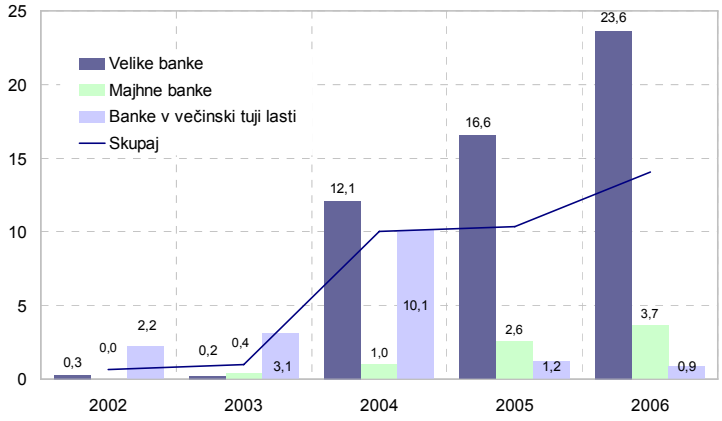
Tudi na višino dodatnega kapitala je v letu 2006 močno vplivala uvedba MSRP.

Zaradi učinkov uvedbe MSRP se je delež "drugih" postavk v strukturi dodatnega kapitala pri skupini bank v večinski tuji lasti z 51,6% zmanjšal na vsega 15,8%. Tudi druge skupine bank so v letu 2006 dosegle nižje stopnje rasti predvsem na račun kategorije druge postavke. Obseg teh se je na ravni bančnega sektorja zmanjšal v letu 2006 za 84,3%, najbolj pri velikih bankah, za 88,6%. Razlog je v ukinitvi revalorizacije kapitalskih naložb in osnovnih sredstev. Sredstva so se iz teh postavk prenesla v osnovni kapital in kapitalske rezerve.

Obseg hibridnih instrumentov se je povečal za 75%, večino porasta pri velikih bankah.

Dodatni kapital se je v letu 2006 povečal predvsem na račun hibridnih instrumentov. Obseg slednjih je konec leta znašal 306 mio EUR in je glede na leto 2005 porasel za 75%. V strukturi dodatnega kapitala, uporabljenega v izračunu kapitalske ustreznosti, so konec leta 2006 hibridni instrumenti predstavljali 37%, največ pri velikih bankah, 42%. V primerjavi s temeljnim kapitalom so tako konec leta 2006 pri velikih bankah hibridni instrumenti dosegali že 23,6% temeljnega kapitala. Banke v večinski tuji lasti v letu 2006 niso spreminjale obsega hibridnih instrumentov.

Slika 6.49: Razmerje med hibridnimi instrumenti in temeljnim kapitalom v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

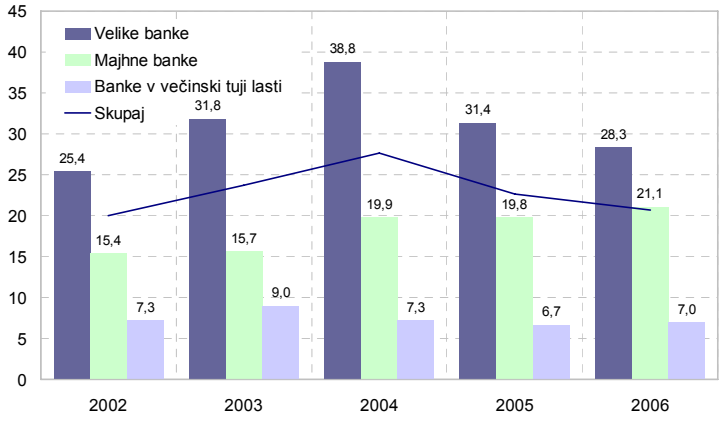
Razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom bančnega sektorja se zmanjšuje.

Medtem ko so banke v domači lasti v letu 2006 močno povečale obseg hibridnih instrumentov, so se banke v večinski tuji lasti bolj osredotočile na povečanje obsega podrejenega dolga. Podrejeni dolg bančnega sektorja je konec leta 2006 znašal 451 mio EUR, medletna stopnja rasti je znašala 17,3%. Obseg so povečale vse skupine bank, najbolj banke v večinski tuji lasti, in sicer za 43,3%. Celotni bančni sektor dosega razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom v višini 20,7%.

Zaradi visoke rasti temeljnega kapitala so lahko vse banke v celoti upoštevale podrejeni dolg in celoten dodatni kapital.

Visoka rast temeljnega kapitala že sama po sebi povečuje kapitalsko ustreznost, hkrati pa bankam omogoči, da lahko v izračunu kapitalske ustreznosti upoštevajo večji del dodatnega kapitala. Zaradi precejšnjega zaostajanja rasti podrejenega dolga za rastjo temeljnega kapitala so lahko v letu 2006 vse banke upoštevale celoten obseg podrejenega dolga v izračunu kapitalske ustreznosti, saj pri nobeni podrejeni dolg ni presegel meje 50% temeljnega kapitala. Pri eni je bil zelo blizu te meje, še pri dveh je razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom konec leta 2006 presegalo 40%. Tudi glede drugih postavk dodatnega kapitala oziroma celotnega dodatnega kapitala banke niso presegale omejitev, tako so vse lahko upoštevale ves dodatni kapital.

Slika 6.50: Razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Zmanjšanja regulatornega kapitala

Tudi na zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb je vplivala uvedba MSRP.

Zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb, ki zmanjšujejo vsoto temeljnega in dodatnega kapitala v izračunu kapitalske ustreznosti, so bila v letu 2006 za 5% manjša kot leto prej. Razlog je v ukinitvi kapitalske metode z uvedbo MSRP, zato se učinek odrazi predvsem pri velikih bankah.

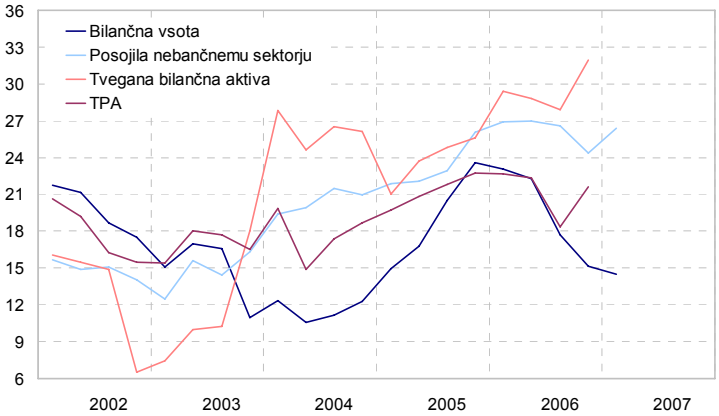
6.9.3 Tveganju prilagojena aktiva

Banke so v letu 2006 povečale tveganost poslovanja.

Potem ko so se ob koncu leta 2005 medletne stopnje rasti bilančne vsote, posojil nebančnemu sektorju ter tveganju prilagojene bilančne in celotne aktive skoraj izenačile, so se razlike med medletnimi stopnjami rasti teh kategorij v letu 2006 znova povečale,

posebno v drugi polovici leta. Ob koncu leta 2006 je tako medletna rast tvegane bilančne aktive znašala 31,9%, medtem ko rast bilančne vsote le 15,2%.

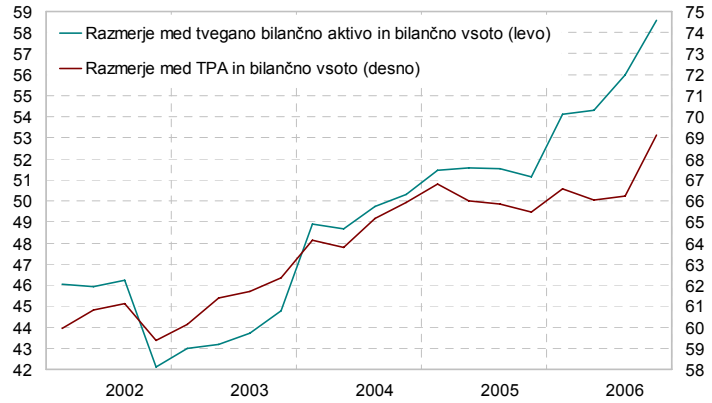
Slika 6.51: Medletne stopnje rasti celotne tveganju prilagojene aktive, tvegane bilančne aktive, bilančne vsote in posojil nebančnemu sektorju, v odstotkih



Opomba: TPA je celotna tveganju prilagojena aktiva, vključno z valutnim in tržnim tveganjem prilagojenimi postavkami.
Vir: Banka Slovenije

Banke so v letu 2006 preusmerjale sredstva iz najmanj tveganih vrednostnih papirjev Banke Slovenije v druge vrednostne papirje, deloma pa so sproščena sredstva uporabile tudi za financiranje kreditne rasti. Tako so v letu 2006 zaradi institucionalnih dejavnikov bistveno spremenile svojo poslovno politiko in odnos do tveganj. Razmerje med tvegano bilančno aktivo in bilančno vsoto se je povečalo za 7,4 odstotne točke in znašalo 58,6%. Razmerje med celotno tveganju prilagojeno aktivo, vključno z valutnim in tržnim tveganjem prilagojenimi postavkami, in bilančno vsoto se je samo v drugi polovici leta 2006 povečalo za 3 odstotne točke na 69,1% v decembru 2006.

Slika 6.52: Razmerje med tvegano bilančno aktivo oziroma tveganju prilagojeno aktivo (TPA) in bilančno vsoto v odstotkih



Opomba: TPA je celotna tveganju prilagojena aktiva, vključno z valutnim in tržnim tveganjem prilagojenimi postavkami.
Vir: Banka Slovenije

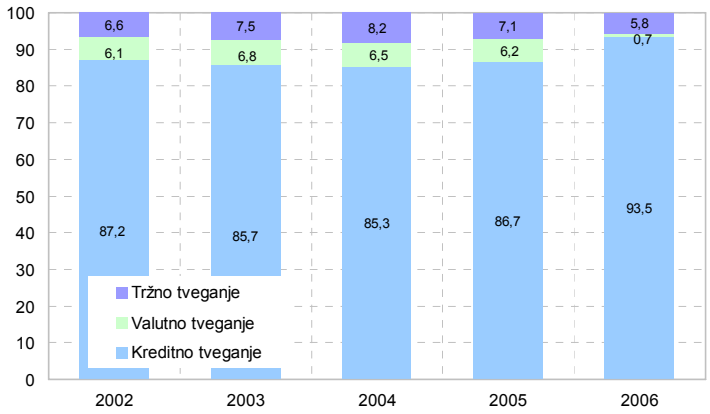
Zaradi metodoloških sprememb se je obseg valutnim tveganjem prilagojenih postavk močno zmanjšal.

Večja pripravljenost bank na prevzemanje dodatnih tvegaj, je še očitnejša ob upoštevanju dejstva, da se je v letu 2006 zaradi metodoloških sprememb močno zmanjšal obseg valutnim tveganjem prilagojenih postavk. Nova metodologija ne razločuje več med postavkami v tuji valuti in valutni klavzuli, poleg tega se kot skupna pozicija ne upošteva več seštevek absolutnih vrednosti vsote vseh kratkih in vsote vseh dolgih pozicij, ampak le večja od obeh vsot. Še dodatno se je obseg valutnim tveganjem prilagojenih postavk zmanjšal v drugi polovici leta 2006, ko so banke po dokončni potrditvi tečaja menjave tolarjev v evre sicer še poročale postavke v evrih, vendar jim jih ni bilo treba upoštevati kot postavk, izpostavljenih tečajnemu tveganju.

Banke so manjšo izpostavljenost tečajnemu tveganju več kot nadomestile z večjo izpostavljenostjo kreditnemu tveganju.

Čeprav je obseg valutnim tveganjem prilagojenih postavk konec leta 2006 predstavljal manj kot 15% obsega tovrstnih postavk v letu 2005, je celotna tveganju prilagojena aktiva, vključno z valutnim in tržnim tveganjem prilagojenimi postavkami, v letu 2006 dosegla 21,6-odstotno medletno rast. Visoka rast je bila dosežena predvsem na račun prevzemanja večjega kreditnega tveganja. V strukturi tveganju prilagojene aktive se je delež valutnim in tržnim tveganjem prilagojenih postavk v letu 2006 prepolovil in ob koncu leta znašal le še 6,5%.

Slika 6.53: Struktura celotne tveganju prilagojene aktive vključno z drugim tveganjem prilagojenimi postavkami v odstotkih



Vir: Banka Slovenije

Najbolj so delež postavk vezanih na kreditno tveganje povečale banke v večinski tuji lasti. Delež postavk, vezanih na tržno tveganje, se je zmanjšal pri vseh skupinah bank.

Do največjih sprememb v strukturi tveganju prilagojene aktive je prišlo pri bankah v večinski tuji lasti, kjer se je delež postavk, vezanih na kreditna tveganja, v strukturi celotne tveganju prilagojene aktive povečal za 10,7%. V preteklosti so imele banke v večinski tuji lasti največji delež valutnim tveganjem prilagojenih postavk. Zaradi zapiranja pozicij v švicarskih frankih in izločitve postavk v evrih se je delež valutnim tveganjem prilagojenih postavk v strukturi celotne tveganju prilagojene aktive v letu 2006 pri tej skupini bank skoraj izničil. Tako so imele v letu 2006 največji delež valutnim tveganjem prilagojenih postavk velike banke, in sicer 1,1% celotne tveganju prilagojene aktive. Delež tržnim tveganjem prilagojenih postavk se je zmanjšal pri vseh skupinah bank.

Tabela 6.43: Struktura celotne tveganju prilagojene aktive vključno z drugim tveganjem prilagojenimi postavkami, po posameznih skupinah bank, za december 2005 in december 2006

	December 2005 (v %)			December 2006 (v %)			Razlika (v odstotnih točkah)		
	Kreditna tveganja	Valutna tveganja	Tržna tveganja	Kreditna tveganja	Valutna tveganja	Tržna tveganja	Kreditna tveganja	Valutna tveganja	Tržna tveganja
Velike banke	87,6	5,0	7,4	92,4	1,1	6,5	4,8	-3,9	-0,9
Majhne banke	83,4	4,7	12,0	91,1	0,2	8,7	7,7	-4,4	-3,3
Banke v večinski tuji lasti	86,3	9,6	4,1	97,0	0,2	2,8	10,7	-9,4	-1,2
Skupaj	86,7	6,2	7,1	93,5	0,7	5,8	6,8	-5,5	-1,3

Vir: Banka Slovenije

7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

7.1 Zavarovalnice

7.1.1 Značilnosti poslovanja zavarovalnic in primerjava z EU

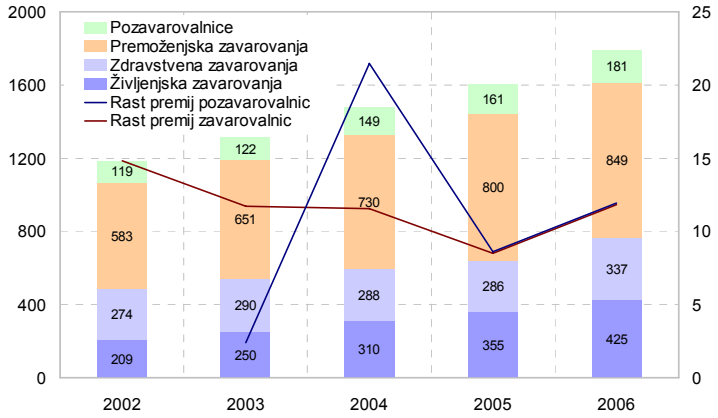
Znižanje koncentracije je bilo največje na trgu zdravstvenih zavarovanj.

Ob koncu leta 2006 je v Sloveniji delovalo 13 zavarovalnic[64] in dve pozavarovalnici ter dve podružnici tujih zavarovalnic. Koncentracija v zavarovalniškem sektorju se je v letu 2006 nekoliko zmanjšala. Tržni delež največje zavarovalnice glede na zbrano premijo se je zmanjšal za 1,8 odstotne točke, na 41%, tržni delež največje pozavarovalnice pa povečal na 57,5%. Največja premoženjska zavarovalnica pokriva 38,5% trga premoženjskih zavarovanj, največja življenjska zavarovalnica 48-odstotni delež trga življenjskih zavarovanj in največja zdravstvena zavarovalnica 65-odstotni delež trga zdravstvenih zavarovanj. Trg posameznih oblik zavarovanj ostaja močno koncentriran in se le počasi sprošča.

Uspešno poslovanje zavarovalnic v letu 2006.

Zavarovalnice so v letu 2006 poslovale še uspešneje kot v letu 2005. Obseg zbranih bruto premij zavarovalnic in pozavarovalnic se je povečal za 12%. Zavarovalnice so jih iz naslova življenjskih, premoženjskih in zdravstvenih zavarovanj zbrale 1.612 mio EUR, pozavarovalnice pa 181 mio EUR. Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije so se povečale za 10%, njihova pokritost z naložbami kritnega premoženja pa se je povečala na 123,4%. Donosnosti poslovanja zavarovalnic so se v letu 2006 še izboljšale. Donosnost na kapital[65] zavarovalnic je znašala 8,7%. V prvih devetih mesecih leta 2006 so se izboljšale tudi donosnosti pozavarovalnic, donosnost na kapital je znašala 10,2.

Slika 7.1: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno)



Vir: AZN

Naraščanje deleža življenjskih zavarovanj v strukturi zbrane bruto premije.

V letu 2006 so zavarovalnice močno povečale obseg bruto zbrane premije, kar je bilo predvsem posledica rasti zbranih premij življenjskih zavarovanj za 20% in zdravstvenih za 18%. Rast premoženjske premije se je v 2006 že drugo leto zapored znižala, in sicer na 6%. Posledično se je delež življenjskih zavarovanj v strukturi zbrane premije povečal na 26%, zdravstvenih po nekajletnem zniževanju na 21%, medtem ko se je delež premoženjskih zavarovanj zmanjšal za dve odstotni točki, na 53%.

Zavarovalništvo v Sloveniji je v primerjavi z večino starih članic EU manj razvito, vendar se razlike zmanjšujejo. Celotna zbrana premija zavarovalnic je v letu 2006 dosegla 5,4% BDP oziroma 805 EUR na prebivalca, kar je občutno pod povprečjem EU25, kjer je delež zbranih premij zavarovalnic v BDP leta 2005 znašal 8,4% oziroma 1.978 EUR na

[64] Izmed 13 zavarovalnic jih je 8 ponujalo premoženjska in življenjska zavarovanja (med njimi sta dve ponujali tudi zdravstvena zavarovanja), dve zavarovalnici sta ponujali le premoženjska, ena zavarovalnica le življenjska in dve zavarovalnici le zdravstvena zavarovanja.

[65] Donos na kapital je pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah izračunan iz dobička po davkih.

prebivalca[66], kar je manj od povprečja zbrane premije na prebivalca oziroma v odstotku BDP evropskih zavarovalnic. Zbrana premija življenjskih zavarovanj je v Sloveniji leta 2006 dosegla 1,4% BDP oziroma 213 EUR na prebivalca. Njen delež v strukturi celotne zbrane premije zavarovalnic vztrajno narašča in je v letu 2006 znašal 26,4%. Razkorak med relativno velikostjo slovenskega in zavarovalnega trga EU je še posebno izrazit pri življenjskih zavarovanjih, ki so v EU25 bistveno pomembnejša in imajo, tudi glede na delež v celotni zbrani premiji slovenskih zavarovalnic, velik potencial za rast.

Tabela 7.1: Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2006 in za druge države za leto 2005

	Slovenija	EU15	EU25	Grčija	Portugal.	Nemčija	Vel. Britanija
Celotna premija (v mrd EUR)	1,61	946,28	965,01	3,88	13,42	158,62	241,44
na prebivalca (v EUR)	805	2.315	1.978	359	1.309	1.858	3.698
delež v BDP (v %)	5,4	8,6	8,4	2,2	9,1	6,8	12,5
Premija življ. zavar. (v mrd EUR)	0,43	583,18	590,61	1,85	9,21	72,55	160,52
na prebivalca (v EUR)	213	1.442	1.222	171	896	838	2.643
delež v celotni premiji (v %)	26,4	61,6	61,2	47,7	68,6	45,7	66,5
delež v BDP (v %)	1,4	5,4	5,2	1,0	6,2	3,1	8,9

Vir: AZN, Swiss Re, lastni preračuni

Življenjsko zavarovanje in pogodbeno povezovanje zavarovalnic z bankami

Hitra rast življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov.

Naraščanje pomena življenjskih zavarovanj se je nadaljevalo tudi v letu 2006. Bilančna vsota življenjskih zavarovanj je konec leta 2006 predstavljala že 48,6% bilančne vsote zavarovalnic. Pri življenjskih zavarovanjih se nadaljuje izrazit trend naraščanja naložbenih življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov. Premija, zbrana iz tega naslova, se je v letu 2006 več kot podvojila in je predstavljala skoraj 41% celotne zbrane premije življenjskih zavarovanj. Delež naložb življenjskih zavarovanj v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, se je v letu 2006 povečal kar za 7,3 odstotnih točk, na 17,6%, medtem ko je bil ta delež v evroobmočju konec leta 2005 22%.[67]

Tabela 7.2: Zbrana premija v mio EUR ter število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic

	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Življenjska zavarovanja skupaj					Stopnje rasti (v %)			
premija (v mio EUR)	250	310	355	425	13,1	24,0	14,7	19,7
število zavarovancev	739.003	852.955	926.306	986.803	13,5	15,4	8,6	6,5
Življenjsko zavarovanje vezano na enote inv. skladov					Delež v življenjskem zavarovanju (v %)			
premija (v mio EUR)	20	57	80	173	8,0	18,3	22,5	40,8
število zavarovancev	40.264	96.313	154.886	216.122	5,4	11,3	16,7	21,9
Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje								
premija (v mio EUR)	15	15	15	18	5,9	4,8	4,3	4,3
število zavarovancev	45.801	37.455	39.623	42.413	6,2	4,4	4,3	4,3

Vir: AZN

Povečan prenos tveganj na zavarovance.

Hitro naraščanje pomena življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov, je odziv zavarovalnic na visoke donosnosti na kapitalskih trgih in nizko raven obrestnih mer, zaradi česar klasična življenjska zavarovanja niso zanimiva. Zavarovalnice z življenjskimi zavarovanji, vezanimi na enote vzajemnih skladov, ponujajo produkte, ki so po pričakovanih donosnostih primerljivi s konkurenčnimi finančnimi naložbami. Slovenske zavarovalnice sicer ne ponujajo življenjskih zavarovanj z zajamčenimi donosnostmi, ki so običajni v EU, temveč le produkte z zajamčeno glavnico oziroma z jamstvom glavnice in že doseženega donosa. Življenjska zavarovanja, vezana na enote vzajemnih skladov so bolj tvegan produkt, pri katerem zavarovalnice tveganja prenašajo na zavarovance. Naraščanje njihovega obsega pomeni tudi večjo koncentracijo tveganj pri gospodinjstvih, ki so manj usposobljena za upravljanje z njimi kot zavarovalnice. Tudi v evroobmočju je v letu 2005 prišlo do povečanega prenosa tveganj na gospodinjstva. Delež zajamčenih produktov se je zmanjšal, delež produktov, vezanih na enote vzajemnih skladov, pa

[66] Swiss Re.
[67] Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS).

povečal.[68] Na prenos tveganj so verjetno in bodo tudi v prihodnje v določeni meri vplivale spremembe vrednotenja naložb in obveznosti po MSRP in nove metode vrednotenja zavarovalno-tehničnih rezervacij ter tveganju prilagojene kapitalske zahteve, ki naj bi jih uvedla predlagana Solventnost II.[69]

Ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj, ki vključujejo visoko tvegane hedge sklade, narašča.

V zadnjih dveh letih se je med slovenskimi zavarovalnicami povečala ponudba naložbenih življenjskih zavarovanj, ki v strukturi naložb vključujejo tudi hedge sklade. Ti produkti so zaradi večjega tveganja hedge skladov še bolj tvegani kot naložbena življenjska zavarovanja, vezana zgolj na enote vzajemnih skladov. Do konca prvega četrtletja 2007 so štiri[70] slovenske zavarovalnice ponudile šest takšnih zavarovanj. Naložbena politika zavarovalnic se pri teh produktih razlikuje, delež hedge skladov v naložbah se giblje med 5% in 100%, ob uporabi finančnega vzvoda pa lahko celo preseže 100%. Pri dveh zavarovalnicah lahko vlagatelji, glede na svojo nagnjenost k tveganju, sami določijo delež sredstev, vloženih v hedge sklade, dve drugi zavarovalnici pa jim zagotavljata jamstvo glavnice in že doseženih donosov ob doživetju[71].

Naraščanje povezanosti bank z zavarovalnicami pri trženju zavarovalnih polic.

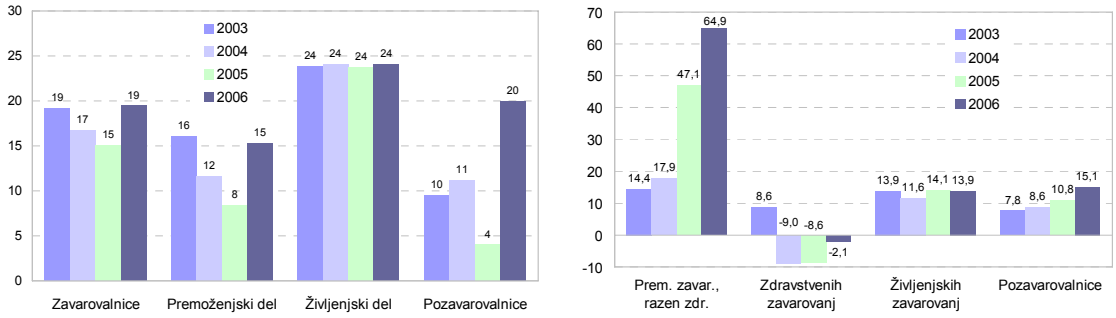
Z naraščanjem pomena zavarovalništva, zlasti življenjskih zavarovanj, narašča tudi povezanost bank z zavarovalnicami pri prodaji zavarovalnih polic. Aprila 2007 je imelo 14 bank in dve podružnici tujih bank dovoljenje za posredovanje pri prodaji zavarovalnih polic, po anketnih podatkih pa je te posle opravljalo 14 bank. Vrednost sklenjenih poslov se je v letu 2006 več kot podvojila, na 62 mio EUR. Delež zbrane provizije od teh poslov v vseh prejetih provizijah bank pa se je nekoliko povečal, vendar z 0,59% še vedno ostaja zanemarljiv.

Računovodski izkazi in kapitalska ustreznost

Bilančna vsota zavarovalnic se je povečala za 19%.

Bilančna vsota zavarovalnic se je v letu 2006 povečala za 19%, na 3.519 mio EUR. Rast bilančne vsote življenjskih zavarovanj je v primerjavi z zadnjimi tremi leti ostala nespremenjena, medtem ko se je rast bilančne vsote premoženjskih zavarovanj zvišala. Bilančna vsota pozavarovalnic se je v prvih devetih mesecih letošnjega leta povečala za petino, na 376 mio EUR.

Slika 7.2: Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno) zavarovalnic in pozavarovalnic[72]



Vir: AZN

Čisti poslovni izid se je v letu 2006 izboljšal za 37%, na 51,5 mio EUR. To je bila predvsem posledica izboljšanja izida iz premoženjskih zavarovanj in zmanjšanja negativnega izida iz zdravstvenih zavarovanj. Prihodki od obresti so se zavarovalnicam zaradi naraščanja obrestnih mer v letu 2006 že povečali.

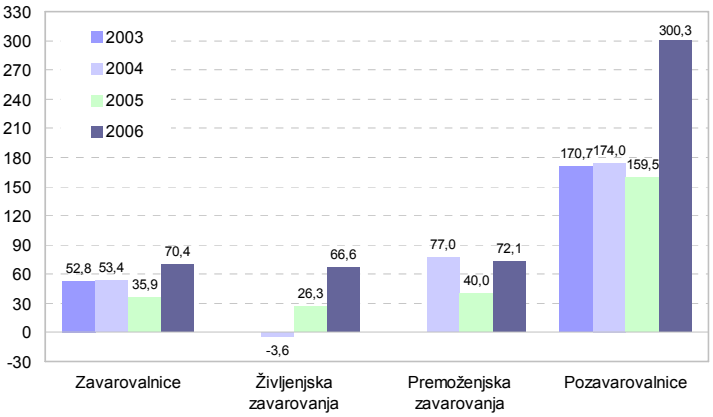
Solventnost zavarovalnic se je izboljšala.

Solventnost zavarovalnic in pozavarovalnic se je v letu 2006 izboljšala, kar je deloma že posledica razgradnje izravnalnih rezervacij[73] in njihove vključitve v kapital ter dokapitalizacij. Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim se je povečal za 115% in je znašal 70% zahtevanega minimalnega kapitala. Presežek

[68] ECB Financial Stability Review, December 2006.
[69] BIS, ECB.
[70] Zavarovalnica Tilia, Zavarovalnica Maribor, Slovenica Življenje in Zavarovalnica Merkur.
[71] Ena zavarovalnica pri dveh produktih jamči za vplačane premije ob doživetju, druga zavarovalnica pa pri enem produktu jamči za 80% glavnice in že doseženega donosa na določen dan v posameznem letu.
[72] Podatki za pozavarovalnice za leto 2006 se nanašajo na september.
[73] Zavarovalnice so 31.12. še vedno izkazovale 80,7 mio EUR izravnalnih rezervacij. S 1.1.2007 so morale vse izravnalne rezervacije, ki niso oblikovane za kreditna zavarovanja, prenesti med kapital (po plačilu davka), kar bo še izboljšalo njihovo solventnost.

razpoložljivega kapitala pozavarovalnic nad zahtevanim minimalnim se je konec septembra 2006 povečal celo na 300%.

Slika 7.3: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic[74] v odstotkih



Vir: AZN

Institucionalne spremembe v zavarovalnicah.

Zavarovalnice so morale s 1.1.2007 začeti uporabljati Mednarodne standarde računovodskega poročanja (MSRP). Do tega datuma so morale tudi odpraviti izravnalne rezervacije za vsa zavarovanja, razen kreditnih, in jih izkazati kot del kapitala. V prihodnje bo velik izziv za zavarovalnice priprava računovodskih izkazov po MSRP, ki ne predpisujejo enotne metodologije za vrednotenje sredstev in obveznosti, kar bi se utegnilo odraziti v večji volatilnosti njihovih dobičkov. Dodaten izziv za zavarovalnice bo tudi uvedba in prilagoditev na predlagano Solventnost II, ki bo z novimi metodami vrednotenja zavarovalno-tehničnih rezervacij in tveganju prilagojenimi kapitalskimi zahtevami povzročila, da bodo naložbene strategije zavarovalnic in upravljanje s tveganji postale bolj vezane na strukturo njihovih obveznosti.[75] Uvedba novih standardov solventnosti bo zelo verjetno povzročila tudi konsolidacijo v zavarovalniškem sektorju, saj bo nova ureditev imela pozitivne posledice v smislu sprostitve kapitala predvsem na večje in bolj diverzificirane zavarovalnice.[76]

7.1.2 Stabilnost zavarovalniškega sektorja

Tveganja pri sklepanju zavarovanj

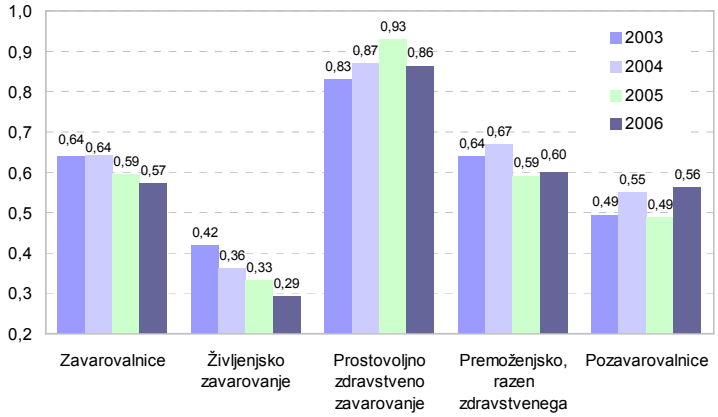
Izboljšanje škodnega rezultata zavarovalnic.

Škodni rezultat zavarovalnic, izračunan kot razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami, se je v letu 2006 izboljšal na 0,57 in je bil najboljši v zadnjih šestih letih. K izboljšanju škodnega rezultata so prispevala življenjska in zdravstvena zavarovanja. Izboljšanje škodnih rezultatov življenjskih in zdravstvenih zavarovanj je posledica hitrejše rasti zbranih premij od izplačanih odškodnin. Na poslabšanje škodnega rezultata premoženjskih zavarovanj je vplivalo poslabšanje škodnih rezultatov zavarovanj kopenskih motornih vozil, kreditnih in drugih premoženjskih zavarovanj. Delež zadržanega tveganja zavarovalnic ostaja nekoliko nad 82%.

Tveganje, ki so mu zavarovalnice izpostavljene na področju škod, izvira predvsem iz možnosti pojava naravnih nesreč in pandemij, medtem ko je tveganje pojava človeško povzročenih katastrof (terorizem) manj izrazito kot v preostalih državah evroobmočja.

[74] Podatki za pozavarovalnice se za leto 2006 nanašajo na september.
[75] BIS.
[76] ECB.

Slika 7.4: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst



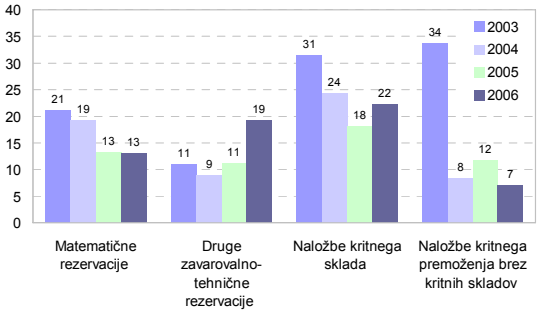
Vir: AZN

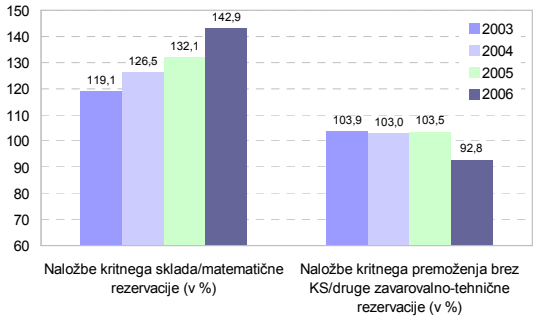
Naložbena tveganja

Pokritost zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja se je izboljšala.

Naložbe kritnega premoženja zavarovalnic so se v letu 2006 povečale za 15%, na 2.856 mio EUR oziroma 9,6% BDP. Tudi v lanskem letu je bila rast naložb življenjskih zavarovanj hitrejša od rasti naložb premoženjskih zavarovanj, kar se je odrazilo v povečanju deleža naložb kritnih skladov v celotnem kritnem premoženju zavarovalnic za 3 odstotne točke, na 58%. Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja zavarovalnic se je v letu 2006 povečala za slabih 6 odstotnih točk, na 123,4%. To je bila posledica izboljšanja pokritosti matematičnih rezervacij z naložbami kritnih skladov življenjskih zavarovanj za 11 odstotnih točk. Naložbeno tveganje življenjskih zavarovanj se je po tem kazalniku v letu 2006 zmanjšalo. Pokritost drugih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja brez kritnih skladov se je poslabšala za slabih 11 odstotnih točk. Naložbeno tveganje premoženjskih zavarovanj se je po tem kazalniku nekoliko povečalo.

Slika 7.5: Rast čistih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih





Vir: AZN, lastni preračuni

Premik k nekoliko donosnejši in bolj tvegani strukturi naložb, predvsem zaradi življenjskih zavarovanj.

Naložbena politika slovenskih zavarovalnic še vedno ostaja bolj konzervativna kot v evroobmočju, vendar v zadnjih letih prihaja do postopnih premikov k nekoliko donosnejši in bolj tvegani strukturi naložb. To je razvidno iz zmanjšanja deleža državnih in dolžniških vrednostnih papirjev ter depozitov za 3 odstotne točke, na 73%, in povečanja deleža lastniških vrednostnih papirjev za 1 odstotno točko, na 10%, ter deleža enot vzajemnih skladov za 4 odstotne točke, na 11%. V evroobmočju[77] je delež dolžniških vrednostnih papirjev in depozitov v naložbah zavarovalnic konec leta 2005 znašal 55,7%, delež lastniških vrednostnih papirjev in enot vzajemnih skladov, vključno z enotami vzajemnih skladov v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, pa 36,4%.[78]

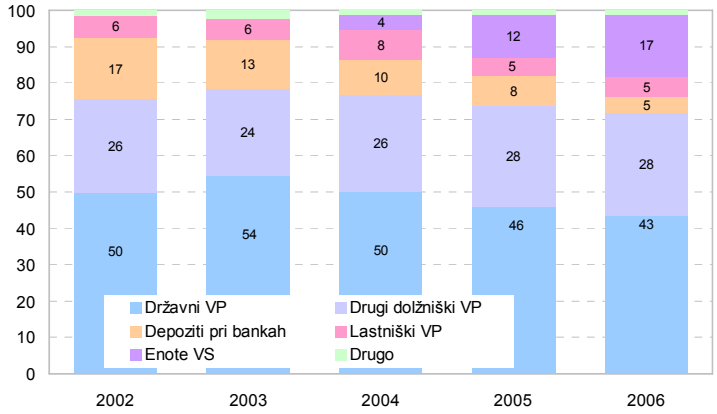
Delež naložb življenjskih zavarovanj v enote vzajemnih skladov se je povečal na 17%.

Gibanje k donosnejšim in bolj tveganim oblikam naložb je zlasti izrazito na področju življenjskih zavarovanj oziroma kritnih skladov. Delež naložb v najvarnejše oblike – depozite in državne ter druge dolžniške vrednostne papirje – se je v letu 2006 zmanjšal za

[77] Brez upoštevanja Grčije.
[78] Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS).

5,7 odstotne točke, na 76% konec leta 2006. V primerjavi z evroobmočjem, kjer je ta delež konec leta 2005 znašal 51,6%, še vedno ostaja na visoki ravni. Delež naložb v lastniške vrednostne papirje se v letu 2006 ni bistveno spremenil, medtem ko se je delež naložb v enote vzajemnih skladov povečal za 5 odstotnih točk.

Slika 7.6: Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic v odstotkih

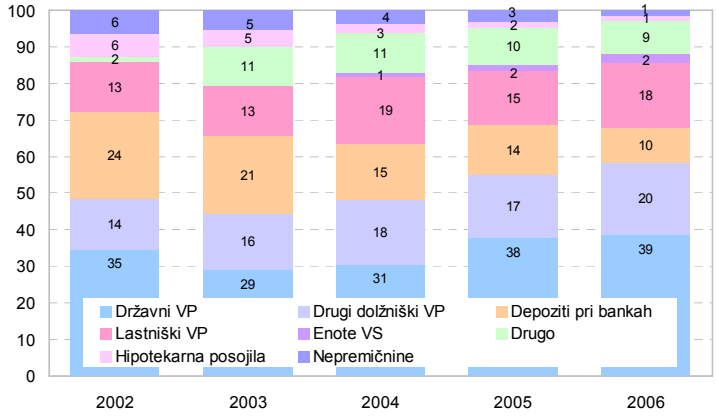


Vir: AZN

Struktura naložb kritnega premoženja ostaja razmeroma konzervativna.

V strukturi naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov se je v letu 2006 povečal delež državnih vrednostnih papirjev in drugih dolžniških vrednostnih papirjev, na račun zmanjšanja deleža depozitov pri bankah. Delež lastniških vrednostnih papirjev pa se je povečal za 3 odstotne točke, na 18%. Naložbena politika zavarovalnic tudi pri kritnem premoženju brez kritnih skladov še vedno ostaja bolj konzervativna kot v evroobmočju.

Slika 7.7: Struktura naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic v odstotkih

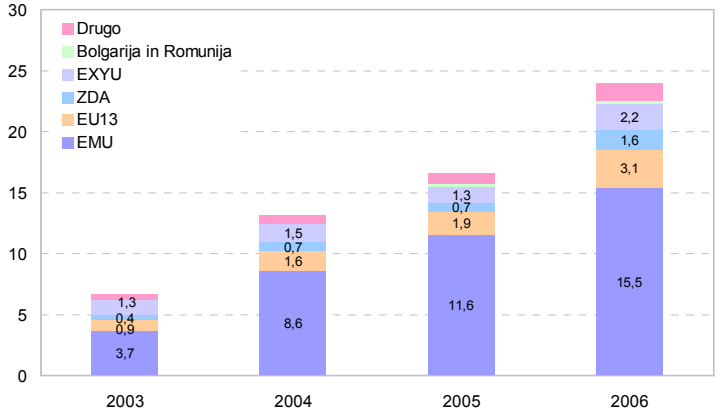


Vir: AZN

Povečanje deleža naložb zavarovalnic v tuje vrednostne papirje.

Zavarovalnice povečujejo geografsko diverzifikacijo naložb. Delež naložb zavarovalnic v tuje vrednostne papirje se je v letu 2006 povečal za 6 odstotnih točk, na 23%. V strukturi naložb življenjskih zavarovanj – kritnih skladov – se je delež tujih vrednostnih papirjev povečal za 7 odstotnih točk, na 31%, v strukturi naložb preostalega kritnega premoženja pa za 4 odstotne točke, na 11%. Celoten zavarovalniški sektor, ki poleg zavarovalnic in pozavarovalnic vključuje še pokojninske sklade, je v lanskem letu občutno povečal obseg naložb v tuje vrednostne papirje s 579 mio EUR konec leta 2005 na 1017 mio EUR konec leta 2006, kar je predstavljalo 24% vseh naložb tega sektorja.

Slika 7.8: Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih



Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP

Povečuje se delež naložb v lastniške vrednostne papirje izdajateljev iz držav nekdanje Jugoslavije.

Glavnino tujih dolžniških vrednostnih papirjev še vedno predstavljajo vrednostni papirji držav EU25. Zmanjšanje deleža tujih dolžniških vrednostnih papirjev držav EU25 in držav nekdanje Jugoslavije se je kompenziralo s povečanjem deleža ameriških dolžniških vrednostnih papirjev za 3,6 odstotne točke. V strukturi naložb se je leta 2006 povečal delež lastniških vrednostnih papirjev na 26%. Med tujimi lastniškimi vrednostnimi papirji s 65% še naprej prevladujejo vrednostni papirji izdajateljev iz držav EU25, čeprav se je njihov delež zmanjšal za 8,3 odstotne točke. Nadaljuje se povečevanje izpostavljenosti do kapitalskih trgov nekdanje Jugoslavije. Delež naložb v delnice hrvaških, bosanskih, srbskih, črnogorskih in makedonskih izdajateljev se je v letu 2006 povečal za 8,6 odstotne točke in je znašal skoraj 30%, delež naložb v delnice bolgarskih in romunskih izdajateljev pa se je povečal za 0,7 odstotne točke, na 2,3 odstotka.

Velik potencial zavarovalnih trgov JV Evrope, vendar hkrati tudi večje tveganje.

Slovenski zavarovalniški sektor je v letu 2006 širil svoje poslovanje na trge jugovzhodne Evrope, predvsem države nekdanje Jugoslavije. Širitev v te države ter Bolgarijo in Romunijo načrtujejo tudi v prihodnje. Nerazviti zavarovalni trgi jugovzhodne Evrope imajo velik razvojni potencial, zlasti na področju življenjskih in pokojninskih zavarovanj. Trenutno in pričakovano povečevanje izpostavljenosti slovenskih zavarovalnic do zavarovalnih trgov jugovzhodne Evrope predstavlja za zavarovalnice velik potencial za rast, hkrati pa jih izpostavlja večjemu tveganju.

Tabela 7.3: Razvitost zavarovalnih trgov držav jugovzhodne Evrope za leto 2005

	Slovenija	Bolgraija	Romunija	Hrvaška	Srbija in Črna gora
Celotna premija (v mrd EUR)	1,44	0,55	1,21	1,01	0,42
na prebivalca (v EUR)	720	79	56	221	39
delež v BDP (v %)	5,27	2,55	1,53	3,25	2,23
Premija življ. zavar. (v mrd EUR)	0,36	0,07	0,26	0,26	0,04
na prebivalca (v EUR)	178	9	12	57	3
delež v celotni premiji (v %)	24,7	12,7	21,1	25,8	8,6
delež v BDP (v %)	1,30	0,32	0,32	0,84	0,19

Vir: AZN, Swiss Re

Z uvedbo evra se je povečala izbira bolj likvidnih vrednostnih papirjev od obveznic RS.

Zaradi uvedbe evra in s tem odpravo tečajnega tveganja ter konvergence obrestnih mer lahko v prihodnje pričakujemo naraščanje deleža naložb zavarovalnic v tuje vrednostne papirje predvsem na račun zmanjševanja deleža naložb v slovenske državne vrednostne papirje in depozite. Z uvedbo evra se je slovenskim zavarovalnicam bistveno povečala izbira instrumentov, ki so primerljive kreditne kakovosti in donosnosti ter bolj likvidni od slovenskih državnih obveznic.[79]

7.1.3 Vpliv zavarovalnic na stabilnost bančnega sektorja prek kreditnih zavarovanj

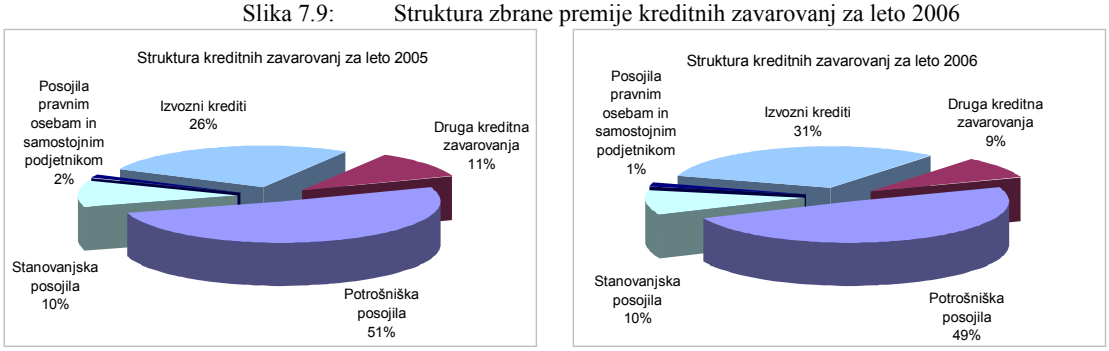
Zmanjševanje pomena kreditnih zavarovanj.

Pomen zavarovanja bančnih posojil pri zavarovalnicah se je v letu 2006 nekoliko zmanjšal. Obseg zbrane premije kreditnih zavarovanj se je povečal za 1,3%, njen delež v celotni zbrani premiji zavarovalnic pa zmanjšal na 2,3%. Delež kreditne zavarovalne

[79] Kelemen, Kirn, Pivk: Naložbena politika zavarovalnic po uvedbi evra. Bančni vestnik 10/2006.

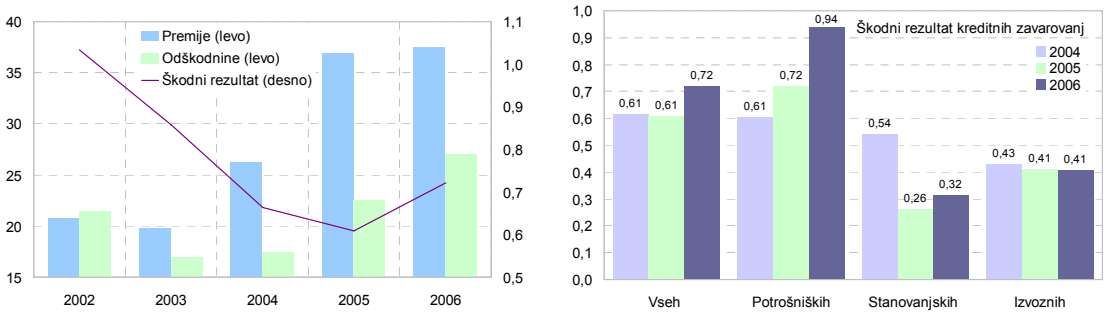
vsote slovenskih zavarovalnic v posojilih nebančnemu sektorju se je zmanjšal s 27,3% leta 2005 na 26,6% leta 2006, delež kreditne zavarovalne vsote za zavarovanje stanovanjskih in potrošniških posojil ter posojil samostojnim podjetnikom v posojilih gospodinjstvom pa z 20,4% na 12,7%. V strukturi zbrane premije kreditnih zavarovanj v letu 2006 ni bilo večjih sprememb.

Slika 7.9: Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj za leto 2006



Vir: AZN

Slika 7.10: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje)



Vir: AZN

Poslabšanje škodnega rezultata kreditnih zavarovanj, predvsem zaradi zavarovanja potrošniških posojil.

V letu 2006 je prišlo do poslabšanja škodnega rezultata kreditnih zavarovanj na 0,72, k čemur je prispevalo predvsem zavarovanje potrošniških posojil. Nadaljuje se trend poslabševanja škodnega rezultata potrošniških posojil, ki se je v letu 2006 povečal z 0,72 na 0,94. Škodni rezultat zavarovanja izvoznih kreditov se ni spremenil, škodni rezultat zavarovanja stanovanjskih posojil pa se je nekoliko povečal. Na podlagi gibanja škodnih rezultatov ocenjujemo, da se je nevarnost za realizacijo sistemskega tveganja iz naslova zavarovanja posojil bank pri zavarovalnicah nekoliko povečala, zlasti pri potrošniških posojilih, vendar pa glede na zmanjševanje pomena zavarovanja posojil pri zavarovalnicah tveganje ostaja omejeno.

Naraščanje obrestnih mer se je v določenem obsegu že odrazilo v poslabšanju škodnega rezultata zavarovanj potrošniških in stanovanjskih posojil. Ob upoštevanju dejstva, da se je povečanje osrednje obrestne mere ECB le deloma odrazilo v povečanju obrestnih mer za potrošniška in stanovanjska posojila, lahko pričakujemo poslabševanje škodnega rezultata tudi v prihodnje, predvsem pri stanovanjskih posojilih, ki imajo dokaj nizek škodni rezultat.

7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

Obseg zbranih sredstev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja se je povečal na 783 mio EUR.

Število zavarovancev, vključenih v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, se je v letu 2006 povečalo za 7,5%, na skoraj 460 tisoč oseb. Obseg zbranih premij se je glede na leto 2005 povečal za 12%, na 204 mio EUR, obseg zbranih sredstev pa za 32%, na 783 mio EUR.

Tabela 7.4: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva

	2002	2003	2004	2005	2006
Število zavarovancev	173.089	212.060	404.885	427.645	459.764
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	18,2	16,8	50,7	49,3	48,0
zavarovalnice	21,8	21,6	9,5	9,3	9,2
pokojniske družbe	60,0	61,6	39,8	41,4	42,8
Zbrana premija (v mio EUR)	52	94	179	182	204
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	0,0	24,1	51,6	46,3	44,1
zavarovalnice	24,0	15,8	8,3	8,3	9,0
pokojniske družbe	76,0	60,1	40,1	45,3	46,9
Sredstva (v mio EUR)	99	204	398	592	783
Struktura (v %)					
vzajemni pokojninski skladi	24,8	25,0	38,0	40,6	43,0
zavarovalnice	20,0	18,2	13,1	11,5	10,9
pokojniske družbe	55,2	56,8	48,9	47,8	46,1

Vir: AZN, ATVP

V letu 2006 se je pritisk na blagajno obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja zaradi povečanja zaposlenosti in visoke gospodarske rasti prehodno nekoliko zmanjšal, vendar pa se bo na daljši rok povečeval. Razmerje med številom delovno aktivnih in številom upokojencev se je v letu 2006 povečalo na 1,60, razmerje med povprečno pokojnino in povprečno plačo pa je ostalo nespremenjeno. Povprečna starost novih prejemnikov pokojnin se je povečala za 0,1 leta, na 58,9 leta.

Glede na demografske trende bodo morali posamezniki, če se bodo želeli izogniti bistvenemu znižanju življenjskega standarda po upokojitvi, poleg plačil premij za obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje še dodatno varčevati. K varčevanju v drugem pokojninskem stebru jih z davčnimi olajšavami vzpodbuja tudi davčna zakonodaja.

Julija 2006 je bila z zakonom o spremembah in dopolnitvah zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-1G) (Ur.l. št. 69/2006) vzpostavljena zakonska podlaga za izvajanje pokojninskih načrtov kolektivnih prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj s strani tujih izvajalcev pokojninskih načrtov, ustanovljenih po predpisih ene izmed držav članic EU. Do začetka aprila 2007 Ministrstvo za delo družino in socialne zadeve ni prejelo še nobene prošnje od pristojnega organa v drugi državi članici za opravljanje te dejavnosti.

Struktura naložb izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

Konzervativna naložbena politika izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

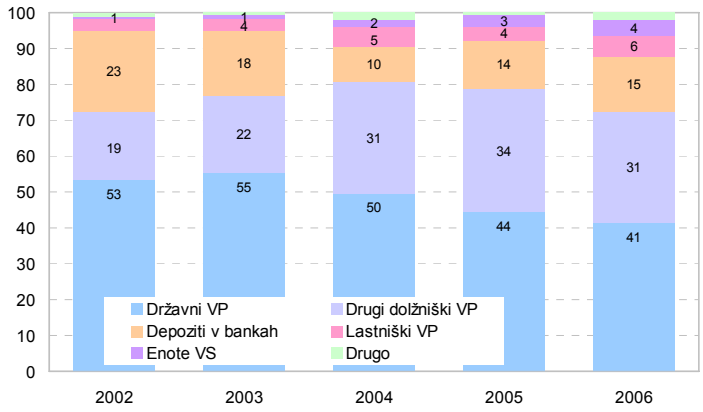
Pomen dodatnega prostovoljnega pokojninskega zavarovanja v Sloveniji postopno narašča. To potrjujeta tako naraščanje deleža zbranih sredstev v BDP, ki se je v letu 2006 povečal za 0,4 odstotne točke, na 2,6%, kot povečevanje deleža zbrane premije v davčnih prihodkih ZPIZ, ki je v letu 2006 znašal 7,5%. Razvitost drugega pokojninskega stebra v Sloveniji po deležu zbranih sredstev v BDP še vedno močno zaostaja za razvitostjo evroobmočja, kjer je omenjeni delež konec leta 2005 znašal 15,3%. Velike razlike med Slovenijo in evroobmočjem so tudi v strukturi naložb pokojninskih skladov. Naložbena politika slovenskih izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja je bistveno bolj konzervativna. V strukturi njihovih naložb so konec leta 2006 depoziti in dolžniški vrednostni papirji predstavljali kar 87%, delnice pa zgolj 6%. V evroobmočju je bil delež denarja in depozitov ter dolžniških vrednostnih papirjev konec leta 2005 46%, delež delnic pa 38%.

Tabela 7.5: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah, v odstotkih, ob koncu leta 2006 oziroma 2005

	Slovenija[1]	EMU[2]	Portugalska	Nemčija	Velika Britanija
Investicije pokojninskih skladov (v mrd EUR)	1	1.226	20	91	1.302
delež v BDP (v %)	2,6	15,3	12,9	3,9	70,1
Struktura naložb (v %)					
denar in depoziti	15	3	10	3	2
dolžniški vrednostni papirji	73	43	41	31	20
delnice	6	38	21	35	40
enote vzajemnih skladov	4	5	22	-	18
posojila	0	5	-	27	1
drugo	2	7	6	4	19

Opombi: [1]Podatki za Slovenijo so za leto 2006, za druge države in EMU pa za leto 2005.
[2]V izračunu strukture nista upoštevani Grčija in Irska.
Vir: AZN, ATVP, OECD Pension Markets in Focus, October 2006, Issue 3

Slika 7.11: Struktura naložb izvajalcev dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih



Vir: AZN, ATVP

Konzervativnost naložbene politike slovenskih izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki izvira iz zakonsko predpisane minimalne zajamčene donosnosti, se je v letih 2005 in 2006 nekoliko zmanjšala. V letu 2006 se je delež lastniških vrednostnih papirjev povečal za dve odstotni točki, delež enot vzajemnih skladov pa za eno odstotno točko. Delež naložb v tuje vrednostne papirje se je v letu 2006 povečal za 74,6 mio EUR oziroma na 20,9% v strukturi naložb, medtem ko je bil ta delež konec leta 2005 še 15%. Pokojninske družbe so imele 23-odstotni, vzajemni pokojninski skladi 20-odstotni, zavarovalnice pa 14-odstotni delež tujih vrednostnih papirjev v zbranih sredstvih prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Zakonsko predpisana minimalna zajamčena donosnost se je v letu 2006 povečala na 1,44%.

Zakonsko predpisana minimalna zajamčena donosnost, ki znaša 40% povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje z dospelostjo nad enim letom, se je v letu 2006 povečala za 0,3 odstotne točke, na 1,44%. Donosnosti sredstev, vloženih v drugi steber pokojninskega zavarovanja, ostajajo zelo nizke. Letna rast vrednosti enote premoženja vzajemnih pokojninskih skladov se je celo znižala na 3,3%, medtem ko je leta 2005 znašala 3,8%. Donosnosti sredstev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, dosežene v letu 2006 po posameznih pokojninskih družbah in zavarovalnicah, so se izboljšale in znašale med 3,1% in 7,4%, medtem ko so v letu 2005 znašale med 0,05% in 4,8%.

Zavedanje prebivalstva o pomembnosti dodatnega varčevanja za starost se bo v prihodnosti še povečevalo. Kolikšen delež si bodo uspeli pri tem zagotoviti izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, pa je odvisno predvsem od njihove konkurenčnosti alternativnim finančnim naložbam – tretjemu stebru. Ovira za hitrejši razvoj prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja so nizke donosnosti vloženih sredstev, zlasti v primerjavi z naložbami v vzajemne sklade in življenjska zavarovanja. V Sloveniji, glede na demografske trende in majhen delež sredstev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v BDP, obstaja velik potencial za njegov razvoj. Za hitrejši razvoj bi izvajalci morali ponuditi tudi bolj tvegane in donosnejše produkte brez

zajamčenih donosnosti, ki bi pritegnili vlagatelje, bolj naklonjene tveganju. Omogočati bi morali tudi prehajanje zavarovancev med pokojninskimi načrti z različno tveganostjo naložbene politike, glede na starost oziroma preostalo delovno dobo do upokojitve.

7.3 Investicijski skladi

Sredstva investicijskih skladov so že dosegla dobro četrtino bančnih vlog prebivalstva.

Leto 2006 je bilo za slovenske investicijske sklade zelo spodbudno. Dosegli so nad 2,8 mrd EUR sredstev, kar predstavlja dobro četrtino bančnih vlog prebivalstva. Skoraj 30-odstotna letna rast sredstev je posledica spodbudnih razmer na domačem in tujih kapitalskih trgih ter v nadaljevanju iskanja višjih donosnosti v bančnim depozitom alternativnih naložbah, in to kljub povečevanju obrestnih mer v letu 2006. Posledica prvega je skoraj 20-odstotna letna donosnost VEP vzajemnih skladov, posledica drugega pa 163 mio EUR letnih neto prilivov v vzajemne sklade. Vzajemni skladi dosegajo že blizu 70% sredstev vseh investicijskih skladov. Leto 2006 je bilo ugodno tudi za investicijske družbe. Borzni indeks njihovih delnic PIX je dosegel 28-odstotno letno rast, ob razmeroma velikem prometu. Povečano zanimanje za delnice investicijskih družb je bilo po eni strani posledica ugodnih razmer na domačem kapitalskem trgu, na katerem imajo te še vedno večino svojih naložb, in na drugi strani v kotiranju z diskontom ter pričakovanem preoblikovanju v vzajemne sklade.

Tabela 7.6: Pregled investicijskih skladov

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
			Sredstva (v mio EUR)			
Investicijski skladi (IS)	2.349	2.163	1.833	2.086	2.220	2.845
Vzajemni skladi (VS)	61	233	389	877	1.385	1.929
letna neto vplačila VS	6	120	108	339	138	163
Investicijske družbe (ID)	-	578	894	1.209	835	916
Pooblaščene ID	2.287	1.352	550	-	-	-
letni promet s (p)idi	221	358	254	250	149	166
			Struktura (v %)			
Vzajemni skladi	3	11	21	42	62	68
Investicijske družbe	-	27	49	58	38	32
Pooblaščene ID	97	63	30	-	-	-
			Stopnje rasti (v %)			
Investicijski skladi	-3,7	-7,9	-15,3	13,8	6,4	28,1
Vzajemni skladi	37,6	278,9	66,9	125,7	57,9	39,3
Investicijske družbe			54,7	35,3	-30,9	9,7
VEP	23,1	54,3	17,1	17,8	7,2	18,8
PIX	4,4	71,9	23,5	33,8	-12,2	28,3

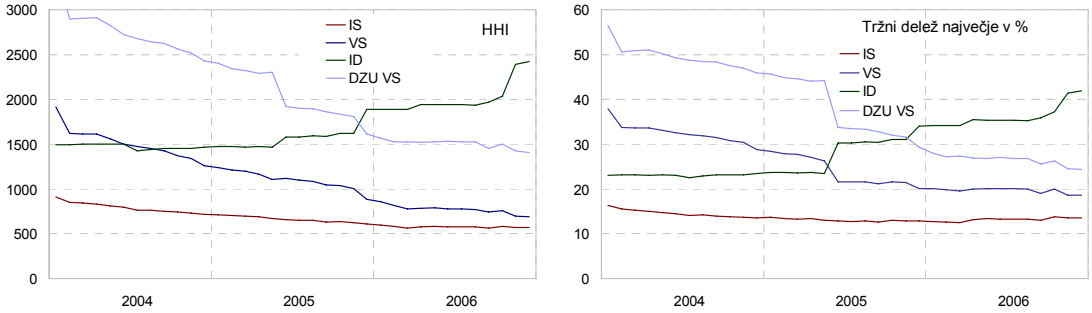
Vir: ZDZU, Vzajemci.com, LJSE, lastni preračuni

Konkurenca med vzajemnimi skladi je vse močnejša.

Tržna koncentracija vseh investicijskih skladov se leta 2006 ni bistveno spremenila. Največji delež, med 13% in 16%, dosega ena izmed investicijskih družb, ki s preoblikovanjem drugih družb še povečuje dominantni položaj v tej skupini investicijskih skladov. Leta 2006 je prišlo le do enega tovrstnega preoblikovanja.[80] Nasprotno pa med vzajemnimi skladi že tako spodbujeno konkurenco z ustanavljanjem novih in tudi z agresivnim trženjem tujih skladov preoblikovane investicijske družbe še povečujejo. Leta 2006 je bilo ustanovljenih kar 49 novih vzajemnih skladov (skupaj jih je 99), ki jih upravljajo domači upravljavci. Pospešeno se je nadaljevalo tudi trženje tujih skladov, ki po število že krepko presegajo domače. Konec leta 2006 se je v Sloveniji skupaj tržilo že okoli 230 skladov oziroma podskladov.

[80] Preoblikovana investicijska družba je konec oktobra 2006 pred preoblikovanjem v vzajemni sklad razpolagala z dobrimi 4% vseh sredstev investicijskih skladov.

Slika 7.12: Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov



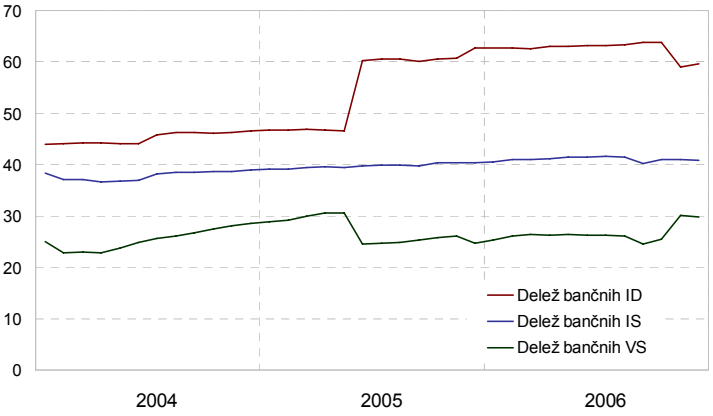
Opomba: DZU VS: Tržna koncentracija družb za upravljanje glede na upravljanje sredstev vzajemnih skladov.
Vir: ZDZU, lastni preračuni

Prepletenost dejavnosti investicijskih skladov z bančnim sektorjem

Banke posredno upravljajo s 40% sredstev investicijskih skladov.

Delež sredstev investicijskih skladov v upravljanju družb za upravljanje v večinski lasti bank že skozi daljše obdobje ne odstopa bistveno od 40%. Bistveno večji delež dosegajo med investicijskimi družbami kot vzajemnimi skladi, saj je pri slednjih konkurenca veliko večja. Enote vzajemnih skladov so sicer konkurenčne bančnim vlogam, vendar po drugi strani produkta zadovoljujeta različne preference vlagateljev. Predvsem v času nizkih obrestnih mer in spodbudnih razmer na kapitalskih trgih se izrazijo preference vlagateljev do donosnejših naložb, kljub hkratnemu večjemu tveganju. Z lastništvom nad družbami za upravljanje banke sicer ne razpolagajo z vloženimi sredstvi kot v primeru prejetih vlog, so pa udeležene pri razdeljevanju njihovih dobičkov in delu provizij iz naslova trženja skladov. Družbe za upravljanje so leta 2005 dosegle za 140 mio EUR bilančne vsote, 18 mio EUR dobička in 18,1-odstotno donosnost na kapital. Vrednosti so višje kot v letu 2004, kljub manjšemu zatišju glede donosnosti in neto vplačil v letu 2005.

Slika 7.13: Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih



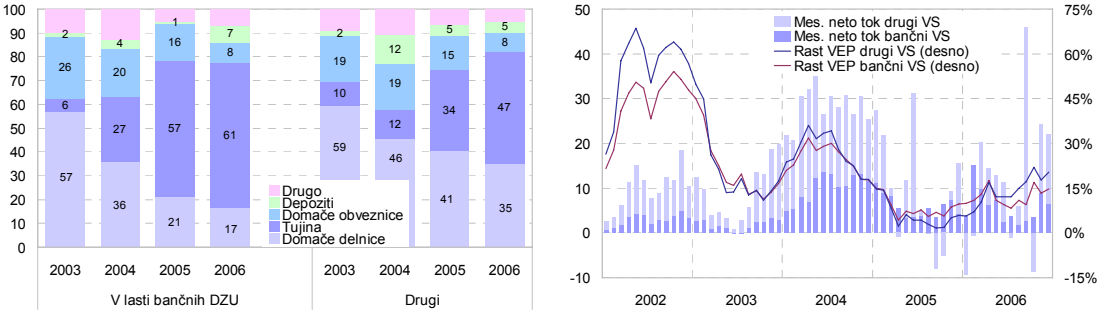
Vir: ZDZU

V Evropi so banke najpomembnejši distribucijski kanal vzajemnih skladov.

Glede na pričakovano nadaljevanje trenda umika iz bančnih vlog v alternativne naložbe, so banke aktivne pri trženju ne le svojih, temveč tudi drugih vzajemnih skladov. Prek pobranih provizij si namreč zagotavljajo dodatne prihodke. Vrednost sklenjenih poslov z vzajemnimi skladi prek bank se iz leta v leto povečuje in je leta 2006 dosegla 50-odstotno rast. S tem se povečuje vrednost pobranih provizij, ki je leta 2006 znašala 0,66% bruto dohodka bank. Poleg lastnih prodajnih mest družbe za upravljanje precej uporabljajo tudi internetno prodajo, prodajo prek bank in tudi zavarovalnic v obliki naložbenega življenjskega zavarovanja.[81] Po nekaterih mednarodnih ocenah so in naj bi tudi ostale v Evropi najpomembnejši distribucijski kanal vzajemnih skladov banke, čeprav se njihov delež v zadnjih letih zmanjšuje. Pomembnejši postajajo predvsem zavarovalnice in specializirani institucionalni distributerji ter finančno svetovalne družbe.[82]

[81] Pri neposrednem trženju tujih vzajemnih skladov je potrebno dovoljenje ATVP, medtem ko pri trženju tujih vzajemnih skladov prek naložbenih življenjskih zavarovanj dovoljenje ni potrebno.
[82] Current Trends in the European Asset Management Industry. Report Lot 1. Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH – ZEW/OEE. Mannheim, 2006.

Slika 7.14: Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugimi – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno)



Vir: ZDZU, Vzajemci.com, lastni preračuni

Primerjava 30% sredstev 37 vzajemnih skladov, ki so v upravljanju družb za upravljanje v večinski lasti bank, z drugimi kaže, da imajo prvi bistveno večji delež naložb v tujini. To je posledica dejstva, da so družbe za upravljanje v večinski bančni lasti več pomembnejših skladov na novo oblikovale po sprostitvi zakonske omejitve s konca leta 2002 o največ 10-odstotnem deležu naložb v tujino.[83] S tem so se izognile težavam pri preoblikovanju portfelja. Ker struktura naložb neposredno vpliva na donosnosti vzajemnih skladov, so ugodne razmere na domačem kapitalskem trgu v letu 2006 prispevale k boljšim donosnostim drugih vzajemnih skladov. Ravno nasprotno od leta 2005, ko je domači kapitalski trg dosegal celo negativne donosnosti in je to vplivalo na boljši rezultat skladov družb za upravljanje v lasti bank. Kot posledica močne povezanosti med preteklimi donosnostmi in neto vplačili pa so bila leta 2006 vplačila višja v vzajemnih skladih, ki niso last bančnih družb za upravljanje.

Zelo pomembno je ozaveščanje vlagateljev v vzajemne sklade, da so sami prevzemniki tveganja.

Med potencialnimi prenosi tveganj investicijskih skladov na banke je predvsem težko ovrednotiti prenos tveganja izgube zaupanja v enote vzajemnih skladov na bančne ali zavarovalne produkte. Da bi se izognili tovrstnim tveganjem, je Banka Slovenije že maja 2004 opozorila banke, naj pri trženju tovrstnih produktov jasno opredelijo prevzemnika tveganja. Agencija za trg vrednostnih papirjev je v letu 2006 izdala tudi navodilo za sestavo obrazca – Profil vlagatelja, na podlagi katerega skuša vlagatelje dodatno ozavestiti, da so sami prevzemniki tveganja, ter pripomoči k njihovi pravilni odločitvi o izbiri sklada glede na tveganost.[84] Slovenski vlagatelji so v primerjavi s tujimi izrazito nagnjeni k bolj tveganim, delniškim skladom, kar je tudi posledica njihove neizkušenosti in še ne preživete daljše recesije na domačem kapitalskem trgu.

Pojavljajo se t.i. "bullet" posojila z naložbo v vzajemne sklade.

V zadnjem času banke v sodelovanju z družbami za upravljanje vse pogosteje tržijo tudi t.i."bullet" posojila, pri katerih posojilojemalec glavnico poplača ob izteku posojila, vmes pa plačuje le obresti. Gre za posojila z nad 10-letno ročnostjo, pri katerih banke zahtevajo, da posojilojemalec razpolaga vsaj z eno tretjino sredstev, ki jih vloži v vnaprej določene vzajemne sklade. S tem produktom je banka izpostavljena večjemu kreditnemu tveganju, če donosnosti vzajemnih skladov niso pričakovane, posojilojemalec pa za odplačilo glavnice na koncu obdobja ni zmožen zbrati sredstev iz drugih virov. Prav tako banka vse svoje komitente, ki se odločajo za tovrstna posojila, silijo v naložbe zgolj manjšega števila vzajemnih skladov enega upravljavca. V primeru omenjenega pesimističnega scenarija bi lahko to omajalo tudi zaupanje v bančne produkte.

Možnost neposrednega prenosa tveganja med družbami za upravljanje in bankami je omejena.

Nevarnost neposrednega prenosa tveganj med družbami za upravljanje in bankami je zelo omejena. Zadolženost družb za upravljanje pri domačih bankah je s 73 mio EUR leta 2006, kar predstavlja 0,4% bančnih kreditov nebančnim sektorjem, nizka in pogosto kratkoročna, povezana z likvidnostnimi potrebami investicijskih skladov. Prav tako so tudi naložbe vzajemnih skladov v domače bančne depozite, ki so odvisne predvsem od tekočih prilivov, omejene. Redna periodična vplačila omogočajo upravljavcem vzajemnih skladov lažje načrtovanje likvidnosti.

[83] Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje – ZISDU-1 (Ur.l. RS 110/2002) iz leta 2002 je odpravil 10-odstotno zakonsko omejitev naložb investicijskih skladov v tujino, pod pogojem predhodne uskladitve z njim. Rok za uskladitev je bil dve leti, do konca leta 2004. Do uskladitve so morali imeti v nazivu oznako "posebni".

[84] Sklep o načinu in pogojih za trženje in oglaševanje investicijskih skladov (Ur.l. RS, št. 80/2003, 23/2006).

7.3.2 Vzajemni skladi

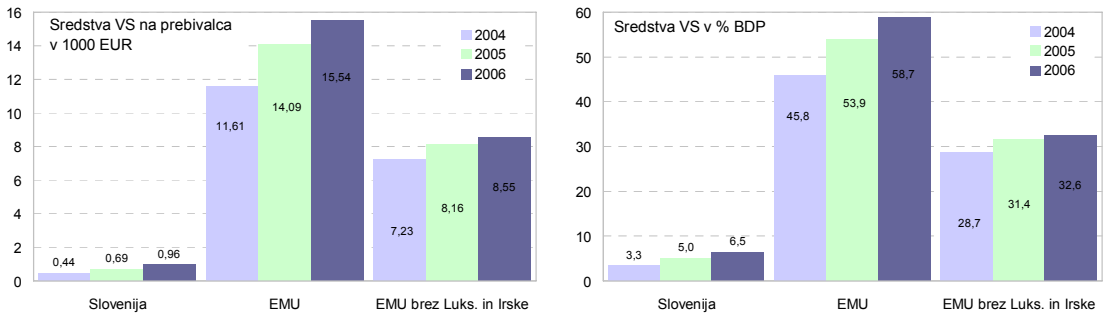
Sredstva slovenskih vzajemnih skladov so dosegla 1000 EUR na prebivalca.

Sredstva slovenskih vzajemnih skladov so že dosegla skoraj 1000 EUR na prebivalca oziroma 6,5% BDP, kar pa je še vedno bistveno manj od povprečja držav evroobmočja. Pomembnejši razlogov za nizke vrednosti je pomanjkanje finančne globine slovenskega gospodarstva. Drugi razlog je razviden iz primerjave strukture finančnega premoženja prebivalstva Slovenije in evroobmočja. Medtem ko ima slednje v investicijskih skladih čez 10-odstotni delež finančnega premoženja, je ta s 7% pri slovenskem prebivalstvu manjši, predvsem zaradi večjega deleža v bančnih depozitih.[85] Pričakovati je, da bo povečanje deleža sredstev vzajemnih skladov v BDP bolj kot posledica prestrukturiranja obstoječega portfelja finančnega premoženja prebivalstva posledica finančnega poglabljanja gospodarstva.[86]

40-odstotno povečanje sredstev slovenskih vzajemnih skladov.

Premoženje slovenskih vzajemnih skladov se je leta 2006 povečalo za skoraj 40%, na slabi 2 mrd EUR. Poleg preoblikovanja ene od investicijskih družb je k rasti sredstev prispevala 20-odstotna letna rast VEP in neto vplačila v višini 163 mio EUR, ki so predstavljala 8,6% sredstev s konca leta 2006. Spodbudne razmere na svetovnih kapitalskih trgih so vplivale tudi na 15-odstotno letno rast sredstev evropskih vzajemnih skladov. Ti so dosegli za 357 mrd EUR letnih neto vplačil, kar je predstavljalo 4,7% sredstev s konca leta. Od tega so po nekaterih ocenah čezmejna neto vplačila (upoštevana so tudi tista zunaj Evrope), predvsem luksemburških in irskih skladov, predstavljala 72%.[87] Tudi v Sloveniji je konkurenca tujih, uradno registriranih skladov zelo močna. Leta 2006 so dosegli 74% neto vplačil domačih skladov, sredstva domačih vlagateljev investirana v tuje registrirane sklade pa so se povzpela na 16% sredstev domačih skladov.

Slika 7.15: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva vzajemnih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno)



Vir: EFAMA, ZDZU, Eurostat, lastni preračuni

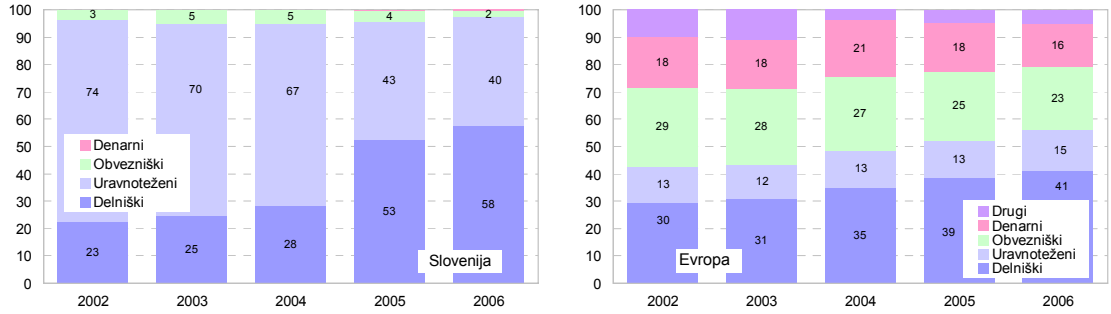
Povečuje se zanimanje za delniške vzajemne sklade.

Izrazita nagnjenost slovenskih vlagateljev v vzajemne sklade k tveganju je razvidna iz primerjave strukture vrste skladov med Slovenijo in Evropo. Delež delniških skladov je v Sloveniji s skoraj 60% sredstev bistveno večji. Obenem Hkrati obvezniški skladi dosegajo komaj 2%, delež sredstev denarnih pa je zanemarljiv. Razlog za izrazito velik delež sredstev delniških skladov je tudi v preoblikovanju treh investicijskih družb v delniške sklade, ki so konec leta 2006 razpolagali s 23% sredstev vseh vzajemnih skladov.[88] Odločitev upravljavcev za preoblikovanje v delniške sklade je predvsem posledica zanimanja vlagateljev za sklade, ki dosegajo najvišje donosnosti. Glede na ugodne razmere na domačem in svetovnih kapitalskih trgih so bili v zadnjih letih to delniški skladi. Visoke donosnosti delniških skladov in s tem povečano zanimanje zanje je vodilo upravljavce tudi pri oblikovanju novih skladov. Od 49 na novo oblikovanih skladov v letu 2006 je kar 46 delniških. Čeprav je delež sredstev posameznih vrst skladov v Evropi veliko bolj enakomerno porazdeljen – delež sredstev denarnih in obvezniških skladov je s 40% približno izenačen z deležem delniških skladov – pa je v zadnjih letih tudi v Evropi,

[85] BIS CGFS Papers. Institutional Investors, Global Savings and Asset Allocation. Basel, 2007.
[86] Za več informacij o strukturi finančnega premoženja prebivalstva glej članek Struktura slovenskega finančnega premoženja.
[87] EFAMA. Trends in the European Investment Fund Industry in the Fourth Quarter of 2006 and Results for the Full-Year 2006. Bruxelles, 2007.
[88] S preoblikovanjem pooblaščenih investicijskih družb oziroma t.i. pidov je nastalo vseh 11 investicijskih družb, ki so obstajale v Sloveniji. Eden od pidov se je preoblikoval v mešani vzajemni sklad neposredno. Do marca 2007 so se od 11 že štiri investicijske družbe preoblikovale v vzajemne sklade, tri v delniške in ena v mešanega. Omenjenih pet vzajemnih skladov je ob koncu leta 2006 predstavljalo skoraj tretjino celotnih sredstev vzajemnih skladov.

ob razmeroma ugodnih gibanjih na svetovnih kapitalskih trgih in nizkih obrestnih merah, opaziti povečano zanimanje za delniške sklade na račun denarnih in obvezniških.

Slika 7.16: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva med Slovenijo (levo) in Evropo (desno) v odstotkih

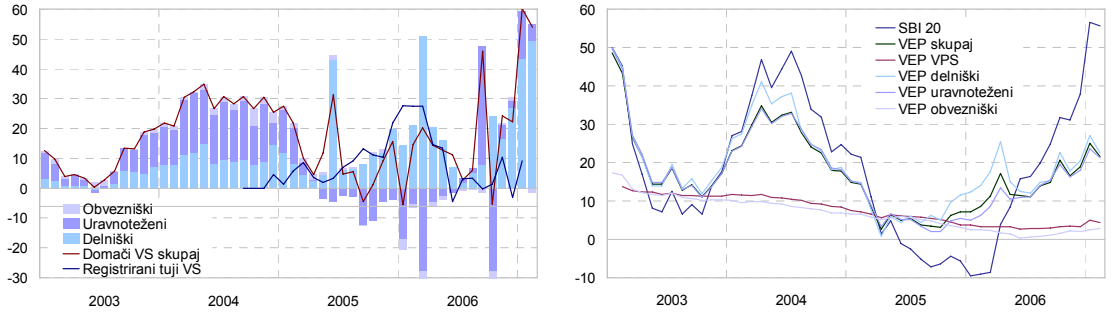


Opomba: V podatkih za Evropo so zajete vse članice EU, razen Slovenije, Cipra, Malte, Estonije, Litve in Latvije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica in Liechtenstein.
Vir: EFAMA, ZDZU, lastni preračuni

Več kot 45% neto vplačil je bilo leta 2006 investiranih v delniške vzajemne sklade z naložbeno politiko, usmerjeno na Balkan.

Med slovenskimi vzajemnimi skladi so leta 2006 imeli neto vplačila le delniški vzajemnimi skladi, če zanemarimo izrazito majhne vrednosti denarnih skladov. Glede na neto izplačila v višini več kot 50 mio EUR iz obvezniških in uravnoteženih skladov, kljub razmeroma visokim donosnostim slednjih, so delniški vzajemni skladi dosegli več kot 210 mio EUR neto vplačil. Kot kaže, so se vlagatelji odločali tudi za prerazporeditev sredstev med vzajemnimi skladi. Tretjina neto vplačil delniških skladov iz leta 2006 je bila investirana v štiri sklade, nastale šele leta 2006, z naložbeno politiko, usmerjeno na balkanske trge. Ugotovitev še dodatno podkrepi tezo o visoki nagnjenosti domačih vlagateljev v sklade k tveganju in sledenju preteklim donosnostim ne glede na uspešnost delovanja sklada v daljšem obdobju. Trije "balkanski" skladi, nastali februarja 2006 – zanje so februarja 2007 dosegljive letne donosnosti – so dosegli od 43- do 73-odstotne letne donosnosti, medtem ko je bila ponderirana povprečna letna donosnost vseh skladov 22-odstotna.

Slika 7.17: Mesečna neto vplačila v posamezne vrste vzajemnih skladov v mio EUR (levo) in letne rasti VEP vzajemnih skladov ter SBI20 v odstotkih (desno)



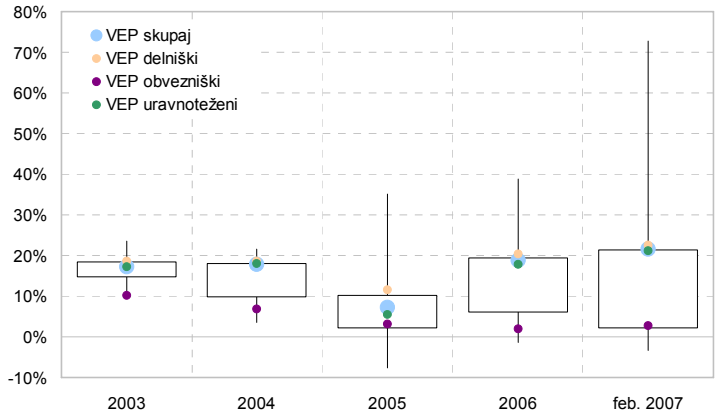
Vir: Vzajemci.com, LJSE, Banka Slovenije, lastni preračuni

Specializiranih vzajemnih skladov je vedno več, kar vpliva na večje razlike v njihovih donosnostih.

Vedno večja specializiranost vzajemnih skladov tako regionalno kot panožno vpliva na čedalje večje razlike v donosnostih posameznih skladov. Konec leta 2004, ko so imeli vzajemni skladi v tujini investiranih le 16% sredstev, so se njihove letne donosnosti gibale med 3% in 22% (polovica vzajemnih skladov, ki se je nahajala v drugem in tretjem kvartilu, pa je dosegla donosnosti med 9% in 18%). Položaj je bil precej drugačen februarja 2007, ko je na svetovnih kapitalskih trgih in tudi domačem prišlo do manjše negotovosti, domači vzajemni skladi pa so že polovico sredstev investirali na tuje trge. Njihove letne donosnosti so se gibale od –3% do 73% (polovica vzajemnih skladov, ki se je nahajala v drugem in tretjem kvartilu, pa je dosegla donosnosti med 2% in 21%). Visoke letne donosnosti so dosegli predvsem skladi z naložbeno politiko, usmerjeno na trge nekdanje Jugoslavije, ki se niso odzvali na dogajanje na svetovnih kapitalskih trgih. Veliko število različnih vzajemnih skladov sicer omogoča investitorjem v sklade večjo izbiro in zadovoljevanje njihovih različnih preferenc, a je s tem izbira tudi veliko zahtevnejša. Pričakovati je, da bo v prihodnje vedno bolj pomembno predvsem kakovostno naložbeno svetovanje, ki bo med drugim tudi opominjalo vlagatelje, da

pretekle donosnosti niso nikakršno jamstvo za prihodnje in da kratkoročno varčevanje v vzajemnih skladih ni optimalno.

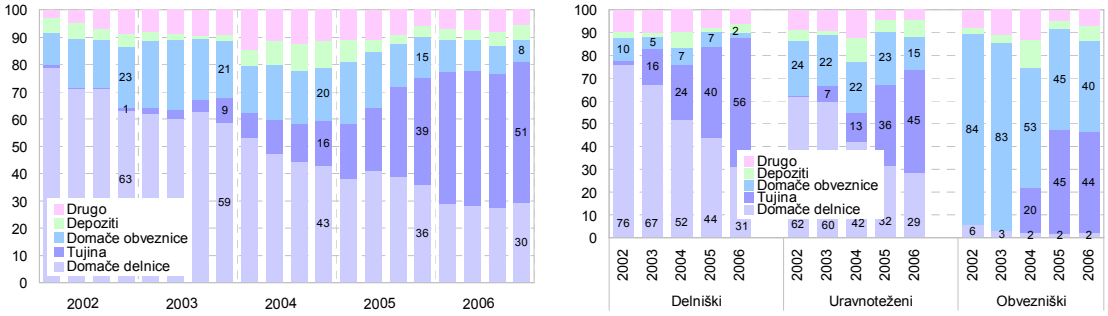
Slika 7.18: Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih



Opomba: Ker je razvrstitev skladov v ranžirno vrsto narejena glede na dosežene letne donosnosti ob koncu posameznega leta, so upoštevani le skladi, ki obstajajo vsaj eno leto. Slika predstavlja variabilnost letnih donosnosti med skladi in relativni položaj posameznih vrst vzajemnih skladov med vsemi skladi. Štirikotniki predstavljajo 50% vzajemnih skladov, od katerih ima četrtina skladov nižje in četrtina višje letne donosnosti.

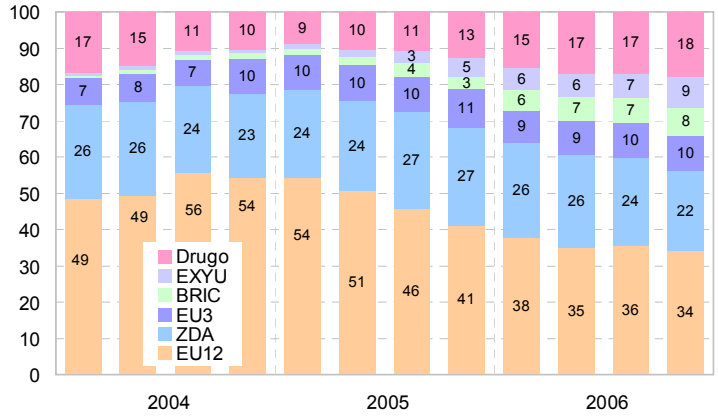
Vir: Vzajemci.com, lastni preračuni

Slika 7.19: Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih – vzajemnih skladov skupaj (levo) ter po posameznih vrstah (desno)



Vir: ZDZU

Slika 7.20: Regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih



Opomba: EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska.
BRIC – Brazilija, Rusija, Indija Kitajska.
EXYU – države nekdanje Jugoslavije.

Vir: Banka Slovenije

Med tujimi naložbami vzajemnih skladov z več kot 90% prevladujejo delnice. Njihova razpršenost na različne svetovne kapitalske trge se z leti povečuje. To po eni strani

pomeni večjo razpršitev tveganja, a hkrati s povečevanjem deleža naložb na kapitalske trge držav v razvoju tudi njegovo povečevanje. Delež naložb na kapitalske trge evroobmočja je v zadnjih treh letih padel za 15 odstotnih točk, na tretjino vseh naložb v tuje delnice, s tem pa se je povečalo tudi valutno tveganje. Povečujejo se predvsem naložbe na trge nekdanje Jugoslavije, kjer imajo slovenski upravljavci zaradi njegove bližine in s tem nekoliko boljšega poznavanja določeno prednost pred tujimi vlagatelji. Povečujejo pa se tudi naložbe na trge razvijajočih se držav, kot so Kitajska, Indija, Rusija, Brazilija ter na japonski in kanadski kapitalski trg.

Razvoj sprememb evropske zakonodaje investicijskih skladih.

Za zagotovitev bolj optimalnega delovanja skupnega evropskega trga vzajemnih skladov je Evropska komisija konec leta 2006 predstavila Belo knjigo o izboljšanju okvira enotnega trga investicijskih skladov,[89] ki temelji na ugotovitvah Zelene knjige o izboljšavi zakonodajnega okvira za investicijske sklade, izdane sredi leta 2005.[90] Osrednji namen Bele knjige je predlog zakonodajnih sprememb, ki naj bi bile jeseni 2007 vložene v parlamentarno obravnavo. Med pomembnejšimi predlaganimi novostmi so izkoriščanje ekonomije obsega prek (čezmejne) spojitve skladov in združitve premoženja, poenostavitev izvlečka prospekta, ohranjanje visoke ravni varstva vlagateljev pri distribucijskih kanalih, izkoriščanje novih naložbenih možnosti in drugo.

Predlagane so spremembe obstoječega slovenskega zakonodajnega okvira investicijskih skladov.

Spremenila naj bi se tudi slovenska zakonodaja investicijskih skladov. Ob koncu leta 2006 je Ministrstvo za finance objavilo predlog Zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-1B).[91] Predlog sprememb zakona žal še vedno ne uvaja nepremičninskih investicijskih skladov, ki bi lahko pomembno vplivali na razvoj slovenskega nepremičninskega trga. Med novostmi pa izstopajo: (1) Izenačitev pogojev poslovanja slovenskih družb za upravljanje s tistimi iz drugih držav članic, predvsem v smislu poenostavitve trženja vzajemnih skladov zunaj Slovenije. Za zdaj ni te možnosti izkoristil še noben slovenski sklad. (2) Možnost oblikovanja krovnega sklada, s čimer je mogoča določena "povezljivost" do sedaj ločenih skladov. To bo vlagateljem omogočilo preprostejše in davčno ugodnejše prehajanje med vzajemnimi skladi različnih naložbenih politik. (3) Novela uvaja možnost pripojitve celotnega vzajemnega sklada drugemu vzajemnemu skladu. Povprečna velikost slovenskih vzajemnih skladov je bistveno manjša od tujih, tudi tistih, ki se uradno tržijo v Sloveniji. Ekonomija obsega bi omogočila nižje stroške, kar bi vplivalo tudi na stroške vlagateljev. (4) Družba za upravljanje lahko izda za isti vzajemni sklad kupone različnih razredov. Pravice iz posameznega razreda se lahko razlikujejo glede na vstopne in izstopne stroške, izplačevanje ali zadržanje dobička, prenosljivost investicijskih kuponov in podobno. Trenutno obstajajo v Sloveniji trije vzajemni skladi s prenosljivimi kuponi, ki tudi kotirajo na borzi. Vendar so glede na veljavno zakonodajo njihovi kuponi prenosljivi v celoti. Kotacija vzajemnih skladov na borzi omogoča družbam za upravljanje dodatno trženje, predvsem pa bolj optimalno alokacijo portfelja glede na manjša nihanja v neposrednih prilivih in odlivih v sklad.

7.3.3 Investicijske družbe

Precejšnje zanimanje za investicijske družbe je v letu 2006 omogočilo indeksu PIX 28-odstotno letno rast, ki se je nadaljevala tudi v prvih mesecih letošnjega leta. Kljub temu se je delež prometa sedmih investicijskih družb na borzi, oziroma do oktobra osmih,[92] v prometu z vsemi lastniškimi vrednostnimi papirji (vključeni so svežnji) zmanjšal na dobrih 11%. Zmanjšanje za dobre štiri odstotne točke glede na leto 2005 je predvsem posledica povečanega zanimanja za delnice domačih podjetij.

Tržne vrednosti investicijskih družb so še vedno nižje od knjigovodskih.

Tržna kapitalizacija investicijskih družb je konec leta 2006 s skoraj 700 mio EUR oziroma 6% tržne kapitalizacije delnic predstavljala le 76% sredstev investicijskih družb. To kaže, da so njihove tržne vrednosti še vedno precej nižje od knjigovodskih; gibale so se od 73% do 85% knjigovodske vrednosti. Vendar pa se diskonti investicijskih družb znižujejo, kar je posledica povečanega zanimanja investitorjev, zanje povezanega s

[89] Komisija evropskih skupnosti. Bela knjiga. Bela knjiga o izboljšanju okvira enotnega trg za investicijske sklade. Bruselj, 2006.

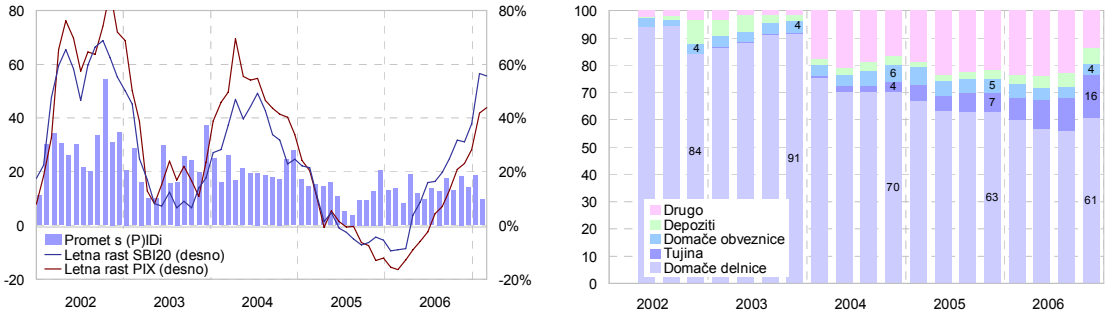
[90] Komisija evropskih skupnosti. Zelena knjiga. Zelena knjiga o izboljšavi zakonodajnega okvira EU za investicijske sklade. Bruselj, 2005.
Spletna stran: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/ucits/index_en.htm

[91] Ministrstvo za finance. Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje – predlog za obravnavo. Ljubljana, 2006 (popravek 2007).

[92] Oktobra se je še četrta investicijska družba preoblikovala v vzajemni sklad. Pred tem je njena tržna kapitalizacija predstavljala 12% tržne kapitalizacije vseh investicijskih družb. Družba za upravljanje se je odločila za takojšno kotacijo kuponov nastalega vzajemnega sklada na borzi.

približevanjem z zakonom določenim zadnjim rokom za preoblikovanje (leto 2011). To pa spodbudno vpliva tudi na povečevanje deleža tržnega premoženja v strukturi njihovih naložb. Le z ustrezno naložbeno strukturo bodo preoblikovane investicijske družbe lahko konkurirale sedanjim vzajemnim skladom.

Slika 7.21: Mesečni promet z investicijskimi skladi v mio EUR in letne rasti indeksov PIX in SBI20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno)



Vir: ZDZU, LJSE

Investicijske družbe se lahko izognejo preoblikovanju v vzajemne sklade, če tako sklenejo delničarji na skupščini s tričetrtinsko večino celotnega kapitala, kar bo glede na razpršeno lastništvo težko doseči. Zakon tudi določa, da lahko vzajemni skladi prvo leto po preoblikovanju vlagateljem, ki bi izstopili, zaračunajo 20% kazenske provizije in drugo leto 10%, najmanj pa v višini deleža netržnega premoženja sklada. Pričakovati je, da se bodo cene na borzi pred preoblikovanjem bolj približale knjigovodskim vrednostim vsaj do odstotka kazenskih provizij.

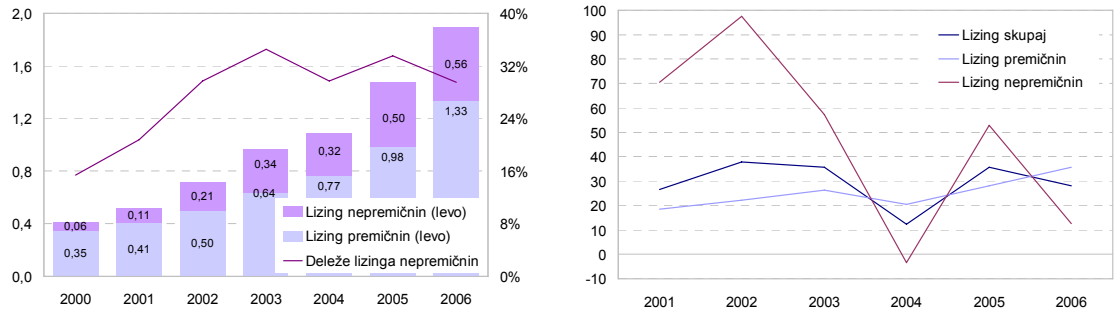
7.4 Lizinška podjetja

V letu 2006 povečanje obsega poslov lizinških podjetij za 28%.

Obseg odobrenih lizinških poslov se je leta 2006 povečal za 28%, na skoraj 1,9 mrd EUR. Stanje lizinških posojil je ob koncu leta 2006 z 2,7 mrd EUR predstavljalo podobno kot lani 13,5% bančnih posojil oz. polovico tržnega deleža največje banke glede na dane kredite nebančnim sektorjem. V strukturi lizinških poslov je delež lizinga nepremičnin zdrsnil na okoli 30%, tudi zaradi zelo močne konkurence bančnega sektorja. Vendar pa lizinška podjetja prav pri posojilih za financiranje nepremičnin zaznavajo potencial za razvoj, kar je tudi posledica sprememb v davčni zakonodaji, ki je lizing izenačila z bančnimi posojili. Konkurenca tako znotraj segmenta lizinških podjetij kot tudi drugih virov financiranja ni bistveno zmanjšala tržnega deleža vodilnega lizinškega podjetja, ki je med člani Združenja tudi leta 2006 dosegel skoraj 40% sklenjenih poslov.

V strukturi lizinga premičnin s 66% že vrsto let prevladuje lizing osebnih in komercialnih vozil, medtem ko pri lizingu nepremičnin z enakim deležem lizing maloprodajnih objektov in poslovnih zgradb. Vse večje zanimanje za lizing se kaže tudi pri fizičnih osebah za potrošnjo, ki je dosegel že skoraj 30% celotnega lizinga premičnin.

Slika 7.22: Obseg odobrenih lizinških poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizinške dejavnosti v odstotkih (desno)



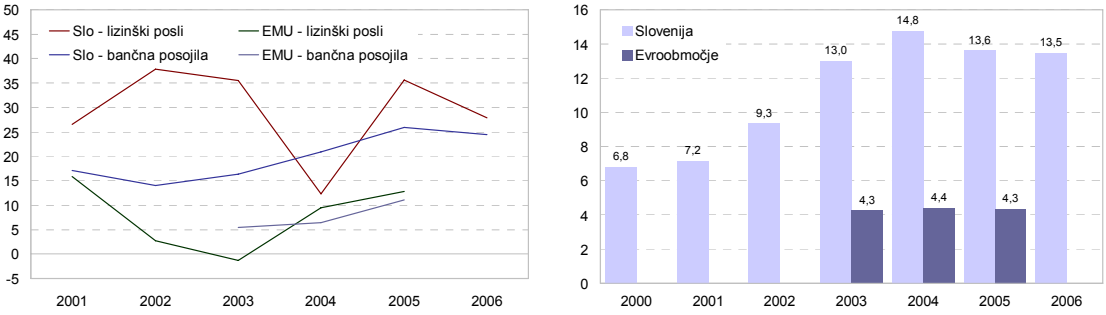
Vir: ZLPS

Za evropski lizinški trg je bilo leto 2005 spodbudno.[93] Obseg sklenjenih poslov se je povečal za skoraj 14%. Visoke stopnje rasti so dosegle predvsem države vzhodne in srednje Evrope, kjer ima lizing glede na nižjo raven gospodarskega razvoja večje možnosti za rast kot v razvitejših gospodarstvih. Presenečajo visoke, tudi blizu 40%, letne rasti obsega lizinških poslov nekaterih skandinavskih držav. Tudi na evropskem lizinškem trgu se povečuje pomen lizinga nepremičnin, ki pa je leta 2005 s 17,8-odstotnim deležem v vseh lizinških poslih in 25-odstotno letno rastjo še precej nižji kot v Sloveniji. Tako v Sloveniji kot v Evropi je pridobivanje sredstev prek lizinških podjetij vse pomembnejše, pri čemer je prek financiranja zelo močna njihova povezanost z bančnim sektorjem.

Višje letne rasti obsega sklenjenih poslov v Sloveniji, kot je povprečje Evropske unije.

V Sloveniji so zaradi nominalne konvergence obrestnih mer in procesa dohitevanja gospodarskega razvoja višje rasti obsega lizinških poslov in prav tako odobrenih bančnih posojil nebančnemu sektorju kot v evroobmočju. Prav tako je v Sloveniji večji delež lizinških v bančnih posojilih. Ta se je v obeh preučevanih gospodarstvih v zadnjem obdobju zmanjšal, kar je posledica zelo visokih rasti bančnih posojil oziroma nizkih obrestnih mer in s tem dostopnejših bančnih posojil.[94]

Slika 7.23: Letne rasti obsega sklenjenih lizinških poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) in delež lizinških v bančnih posojilih v odstotkih (desno)



Opomba: V podatkih za obseg lizinških poslov evroobmočja ni Luksemburga in Irske.
Vir: ZLPS, Banka Slovenije, Leaseurope, ECB

V določeni meri komplementarnost lizinških in bančnih posojil.

Relativno istosmerno gibanje letnih stopenj rasti bančnih posojil nebančnim sektorjem in obsega lizinških poslov kaže na komplementarnost posojilne bančne in lizinške dejavnosti. Lizing naj bi podjetjem in tudi fizičnim osebam omogočal predvsem alternativno financiranje, kar se kaže tudi prek močne vloge bank v lizinški dejavnosti. Slovenske banke imajo lastniške deleže že v desetih lizinških podjetjih, od tega so v osmih edine lastnice. Od teh je sedem lizinških podjetij tudi članov Združenja, njihov delež v vrednosti vseh poslov Združenja pa je leta 2006 presegel eno tretjino. Delež lizinških poslov, ki so jih opravila podjetja v lasti bank iz tujine, se je leta 2006 v primerjavi z letom 2005 zmanjšal za 5 odstotnih točk na 47%. Pomembnejša so postala podjetja v lasti domačih bank, saj so imela leta 2005 le četrtinski delež.

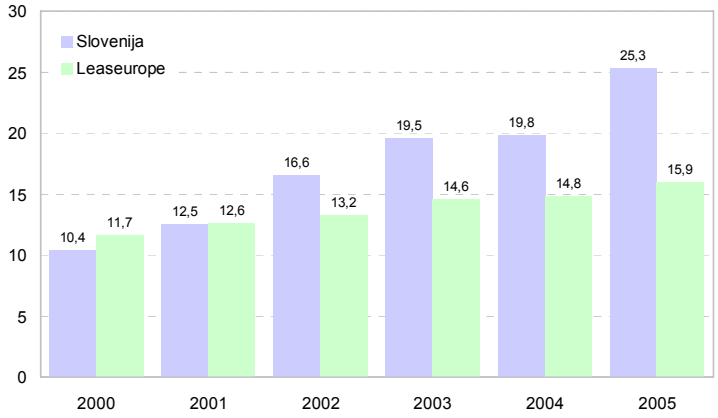
Sprememba davčne zakonodaje omogočila večjo konkurenčnost lizinških poslov.

Prednost in s tem komplementarnost lizinških z bančnimi posojili se kaže prek prilagodljivejših in manj zahtevnih pogojev za odobritev posojila. Tudi lastninsko pravico nad predmetom lizinga ima pri finančnem lizingu do prejetja zadnjega obroka lizingodajalec. Zato lizinška posojila ne potrebujejo dodatnega zavarovanja, kar jim omogoča večjo cenovno konkurenčnost, ki se je še izboljšala z novo davčno ureditvijo. Novi Zakon o davku na dodano vrednost[95], v veljavo je stopil novembra 2006, je lizinškim podjetjem ponudil izbiro glede načina obračunavanja davka na dodano vrednost od stroškov financiranja, se pravi od obresti. Lahko ga obračunavajo kot doslej, tako da v davčno osnovo vključijo vrednost predmeta lizinga in stroške financiranja (obresti), ali pa slednjega v davčno osnovo ne vključijo in si jo tako znižajo. V tem primeru morajo izkazati stroške financiranja ločeno od vrednosti blaga. Predvsem zaradi konkurence je

[93] V podatkih Leaseurope so zajete vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Cipra, Malte, Litve in Latvije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica, Romunija in Maroko.
[94] Razlika v letnih stanjih danih lizinških posojil je bistveno manjša, kot je obseg sklenjenih lizinških poslov. Za Slovenijo je bila leta 2006 razlika stanj lizinških posojil 508 mio EUR, medtem ko je bil obseg sklenjenih poslov 1,9 mrd EUR (razmerje je 3,7). Za evroobmočje je bila leta 2005 razlika stanj 29,5 mrd EUR, obseg sklenjenih poslov pa je dosegel 165,6 mrd EUR (razmerje je 5,6). Razlog je predvsem v kratkoročnih pogodbah.
[95] ZDDV-1; Uradni list RS, št. 117/06.

mogoče sklepati, da se bodo lizinška podjetja odločala za zadnjo možnost, saj je za komitente ugodnejša.

Slika 7.24: Delež lizinških poslov v bruto investicijah v odstotkih



Opomba: V podatkih Leaseurope so zajete vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Cipra, Malte, Litve in Latvije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica, Romunija in Maroko. Zaradi primerljivosti s podatki Leaseurope so v sliki za investicije upoštevane bruto investicije v osnovna sredstva brez investicij v stanovanjske zgradbe.
Vir: ZLPS, SURS, Leaseurope

Delež lizinških poslov v investicijah je leta 2006 narasel čez 25%.

Glede na dejstvo, da je razvoj gospodarstva pogojen z investicijami, ki pa potrebujejo finančne vire, nam kazalec deleža lizinških poslov v investicijah (*leasing penetration rate*) kaže pomen lizinške dejavnosti za gospodarstvo. Ta se je leta 2005 v Sloveniji povečal na več kot 25% in je bistveno višji od povprečja Evropske unije; višjega so imele leta 2005 le še Estonija, Portugalska in Madžarska. Zagotavljanje ustreznih finančnih virov predstavlja eno izmed ovir za boljši in hitrejši razvoj majhnih in srednjih podjetij, za katera so zunanji viri financiranja praviloma težje dostopni. Čeprav imajo slovenska lizinška podjetja tu pomembno vlogo, pa njihova osnovna dejavnost ni usmerjena predvsem v financiranje majhnih in srednje velikih podjetij.

Uspešnost slovenskih lizinških podjetij

Tabela 7.7: Uspešnost lizinških podjetij in viri financiranja

						Stopnje rasti (v %)				
	2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
Bilančna vsota (v mio EUR)	1.317	1.616	2.022	2.695	3.185	30,8	22,7	25,1	33,3	18,2
Kapital (v mio EUR)	112	129	149	197	227	27,8	15,0	16,0	32,1	15,1
Celotni dobiček oziroma izguba (v mio EUR)	20	22	41	46	49	28,5	6,3	88,0	13,5	6,5
ROA – donos na sredstva (v %)	1,75	1,47	2,23	1,96	1,67					
ROE – donos na kapital (v %)	20,43	18,00	29,28	26,66	23,18					
Finančne in poslovne obveznosti (v mio EUR)	1.086	1.454	1.849	2.476	2.942	35,6	33,8	27,2	33,9	18,8
obveznosti do bank (v %)	27	26	27	27	34		26,7	30,6	33,8	51,9
obveznosti do tujine (v %)	76	76	81	79	78	47,0	35,3	35,0	30,7	17,3
Odprta devizna pozicija/sredstva (v %)	-62,3	-68,7	-74,1	-72,7	-72,1					

Opomba: Podatki iz računovodskih izkazov vključujejo vsa podjetja, ki so po SKD vključena pod šifro dejavnosti J65.21 Finančni zakup. Člani Združenja lizinških podjetij, ki imajo to šifro dejavnosti, dosegajo ob koncu leta 2005 91% bilančne vsote podjetij iz te kategorije. Tri podjetja, s 5,6% bilančne vsote združenja, so bila ob koncu leta 2005 sicer člani združenja, vendar niso bila vključena pod šifro dejavnosti J65.21.
Med obveznostmi do bank niso vključene obveznosti do bank, ki predstavljajo del skupine.
Vir: AJPES

Lizinška podjetja se v 80% financirajo prek tujine.

Kljub velikemu povečanju obsega lizinških poslov v letu 2005 se je dobiček lizinških podjetij povečal le za 6,5%. Razlog je v močni konkurenci tako znotraj sektorja kot s strani bank in posledično v večji prilagodljivosti odobravanja posojil, ki gre tudi na račun nižjih posojilnih obrestnih mer. Rast bilančne vsote lizinških podjetij leta 2005 sicer ni bila tako visoka kot preteklo leto, vendar v razmerju do bank ohranja 11-odstotni delež. Lizinška podjetja se v slabih 80% financirajo s tujimi viri (obveznosti do tujine predstavljajo 72% pasive lizinških podjetij – delež v zadnjih dveh letih rahlo pada).

Skladno z manjšim deležem obveznosti lizinških podjetij do tujine se zapira tudi njihova kratka bilančna devizna pozicija v celotnih sredstvih, ki pa se je s prevzemu evra leta 2007 še dodatno bistveno bolj zaprla, od 72% s konca leta 2005.

Najpomembnejše tveganje za lizinška podjetja je kreditno.

Obveznosti lizinških podjetij do bank so se leta 2005 z 52-odstotno letno rastjo znova močno povečale in dosegle skoraj milijardo EUR, kar predstavlja 34% celotnih obveznosti lizinških podjetij. Od tega predstavljajo 47% obveznosti do domačih bank, kar je 3 o.t. manj kot konec leta 2004. Najpomembnejše tveganje za lizinška podjetja je kreditno. Skušajo ga omejevati s pridobivanjem oziroma oblikovanjem ocen bonitete potencialnih lizingojemalcev, spremljanjem plačevanja obrokov lizinga in tudi določanjem ustreznega zavarovanja. Možnost prenosa kreditnega tveganja z lizinških podjetij na bančni sektor je omejena zaradi dobrega poslovanja lizinških podjetij ter nizkega, 3-odstotnega deleža posojil lizinškim podjetjem v celotnih bančnih posojilih nebančnemu sektorju. Določeno tveganje za lizinška podjetja predstavlja tudi zviševanje obrestnih mer, kar bi zaradi dražjega financiranja lizinških družb lahko privedlo do znižanja rasti lizinške dejavnosti.

8 FINANČNA INFRASTRUKTURA

Finančna infrastruktura, ki vključuje plačilne sisteme ter sisteme kliringa in poravnave vrednostnih papirjev, je ključni povezovalni element gospodarskih sistemov na nacionalni in globalni ravni. V spletu tveganj njenega delovanja sta zaradi naraščajoče tehnološke kompleksnosti izstopajoča predvsem operativno in sistemsko tveganje, naraščajoča dinamika izvajanja transakcij pa zahteva dodatno pozornost pri obvladovanju likvidnostnega tveganja. Integracijski procesi narekujejo hitrost prilagajanja finančne infrastrukture, pri čemer se tveganja med uvajanjem sprememb povečajo in zahtevajo dodatne ukrepe za njihovo omejevanje. Poleg tega obdobje pred uvedbo sprememb zahteva ustrezno obvladovanje pravnega tveganja, ki je posebno kompleksno zaradi povezovanja vrste različnih institucij. Značilen primer za obvladovanje naštetih vrst tveganj v obdobju uvajanja globoke vsebinske spremembe v finančnem sistemu je bil prevzem evra v Sloveniji.

8.1 Plačilni sistemi pred prevzemom evra v Sloveniji

Povečana število in vrednost transakcij v tolarskih plačilnimi sistemih BPRČ in Žiro kliring.

Med plačilnimi sistemi za tolarska plačila sta prevladovala sistem bruto poravnav v realnem času (BPRČ) za plačila nad 2 mio SIT in nujna plačila manjših vrednosti ter sistem Žiro kliring za plačila do 2 mio SIT, ki ju je upravljala Banka Slovenije. Med sabo sta bila povezana prek poravnave sistema Žiro kliring, ki se je izvajala na računih udeležank sistema BPRČ.

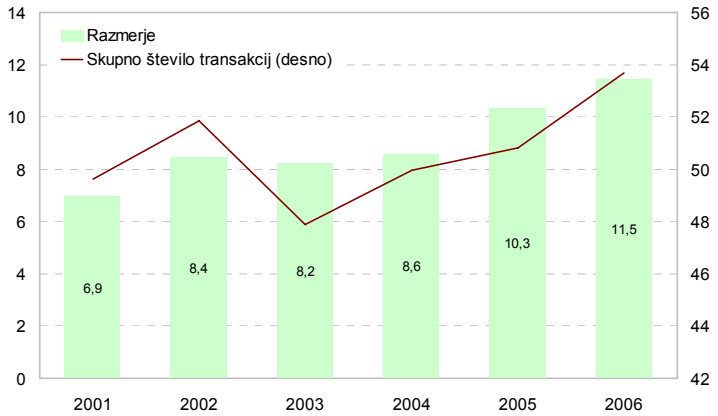
Tabela 8.1: Promet in število transakcij sistemov BPRČ in Žiro kliring

					Medletne stopnje rasti (v %)		
	2003	2004	2005	2006	2004	2005	2006
BPRČ							
Promet (v mrd EUR)	185,67	204,35	261,62	317,64	12,4	28,0	21,4
Število transakcij (mio)	1,26	1,37	1,40	1,57	8,5	2,4	11,6
Žiro kliring							
Promet (v mrd EUR)	19,28	20,30	20,98	22,93	7,5	3,8	9,3
Število transakcij (mio)	46,61	48,60	49,42	52,11	4,3	1,7	5,4

Vir. Banka Slovenije

Vrednosti plačil v obeh plačilnih sistemih se je povečevala tudi relativno, glede na bruto domači proizvod. V gospodarstvu, katerega stopnja rasti je bila zadnja leta razmeroma visoka, tovrstno povečanje obsega plačilnega prometa ne preseneča.

Slika 8.1: Razmerje med skupno vrednostjo transakcij sistemov BPRČ in Žiro kliring glede na bruto domači proizvod ter skupno število transakcij sistema BPRČ in Žiro kliring v mio



Vir: Banka Slovenije, Statistični urad RS

Poleg sistemov BPRČ in Žiro kliring, ki ju je upravljala Banka Slovenije, je delovalo še šest sistemov drugih upravljavcev: Activa, Kliring NLB, ta je deloval le do sredine leta, sistema Poravnava kartic in Poravnava bankomatov družbe Bankart ter sistema kliring

Visa in kliring Mastercard. V primerjavi s sistemoma BPRČ in Žiro kliring je bila vrednosti njihovih transakcij precej manjša, število transakcij pa dokaj veliko.

Tabela 8.2: Število in vrednost transakcij plačilnih sistemov za tolarska plačila leta 2006

Plačilni sistem	Število transakcij (mio)	Delež (v %)	Vrednost transakcij (v mrd EUR)	Delež (v %)
BPČR	1,567	1,2	317,643	92,4
Žiro kliring	52,109	38,3	22,927	6,7
Activa	39,883	29,3	1,194	0,4
Kliring NLB	0,501	0,4	0,304	0,1
Poravnava kartic	18,156	13,3	0,561	0,2
Poravnava bankomatov	23,911	17,6	1,329	0,4
Skupaj	136,128	100,0	343,958	100,0

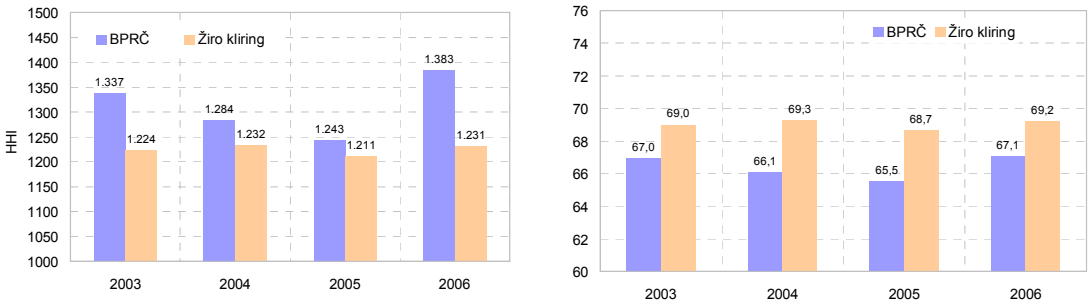
Opomba: Tabela ne vključuje podatkov plačilnih sistemov, katerih obračunska agenta sta v tujini (Mastercard in Visa).
Vir: Banka Slovenije

Ob učinkovitem obvladovanju tveganj se je rahlo povečala koncentracija števila transakcij v sistemu BPRČ.

Likvidnostno tveganje v sistemu BPRČ je bilo obvladovano z zagotovljenim dostopom bank do likvidnostnih posojil Banke Slovenije, pri čemer so si banke lahko predhodno zagotavljale likvidnost, potrebno za medsebojno poravnavo, s tremi viri: stanji na poravnalnih računih, prilivih nanje ter s posojili, najetimi pri drugih poslovnih bankah. Kreditno tveganje je v sistemih BPRČ omejevano s sprotnim medbančnim poravnavanjem vsakega posamičnega plačila. Obvladovanje likvidnostnega in kreditnega tveganja pri poravnavi transakcij v sistemu Žiro kliring je urejeno tako, da udeleženka po potrebi najame likvidnostno posojilo pri drugi udeleženki sistema, vključno z Banko Slovenije. Če tega ne bi storila, bi Banka Slovenije sprožila poravnalno jamstveno shemo, za kar pa tudi leta 2006 ni bilo potrebe.

Obvladovanje operativnega tveganja dokazujejo podatki o razpoložljivosti sistemov leta 2006: sistem Žiro kliring je bil razpoložljiv 100-odstotno, sistem BPRČ pa 99,97-odstotno. Povečanje vrednosti Herfindahl-Hirschmanovega indeksa leta 2006 kaže, da so se ob povečanju števila transakcij plačilnega prometa v sistemu BPRČ transakcije med bankami skoncentrirale na najvišjo raven v zadnjih štirih letih. K povečanju koncentracije so prispevale predvsem banke, ki opravijo največ transakcij, ter dejstvo, da so tri banke, hčere NLB d.d., začele junija opravljati plačila prek banke matere. Ob zelo omejenem porastu koncentracije transakcij v sistemu Žiro kliring leta 2006 se je ta tudi sicer v preteklih letih malo spreminjala.

Slika 8.2: Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ in Žiro kliring – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) in odstotni delež števila transakcij petih največjih bank glede na skupno število transakcij (brez Banke Slovenije)



Vir: Banka Slovenije

V sistemu BPRČ so bili v povprečju mesečni prilivi in odlivi skorajda enaki, vendar pa so primerjalno med bankami po mesecih nihali s standardnim odklonom do 2,12. V sistemu Žiro kliring je bila primerljiva variabilnost manjša.

Čezmejni plačilni promet je potekal v sistemu TARGET na način oddaljene udeležbe ter v sistemu STEP2.

Čezmejni plačilni promet so slovenske banke opravljale v dveh panevropskih plačilnih sistemih. Od julija 2005 do 31. decembra 2006 je 16 bank in ena hranilnica opravljalo plačilni promet na način oddaljene udeležbe v sistemu RTGS^{plus} Deutsche Bundesbank v sistemu TARGET. Oddaljena udeležba pomeni sodelovanje v nacionalnem sistemu bruto poravnave v realnem času druge (gostiteljske) države, ki je povezan v sistem TARGET.

Za posredovanje plačil v vrednosti do 50.000 EUR so slovenske banke uporabljale sistem STEP2, v katerega se je 11 bank vključevalo prek Banke Slovenije kot skupne vstopne točke.

8.2 Plačilni sistemi in prevzem evra v Sloveniji

BPRČ – plačilni promet se je prenesel v sistem TARGET, s testiranji pa se je omejevalo operativno tveganje.

Z evrom kot domačo valuto je bil 1. januarja 2007 BPRČ kot tolarski plačilni sistem ukinjen, saj se je plačilni promet, ki bi se sicer opravljal v sistemu BPRČ, začel opravljati v sistemu TARGET. Oddaljena udeležba v sistemu TARGET pred prevzemom evra vsebinsko in formalno ni pomenila vključenosti Slovenije v sistem TARGET in ni zadostovala pogojem ECB-ja za prevzem evra. Zato so bile do 1. januarja 2007 dopolnjene pravne podlage sistema TARGET, Banka Slovenije pa je zagotovila izvajanje nekaterih dodatnih postopkov, ki zadostujejo zahtevam ECB do centralne banke države, ki je prevzela evro.

Po razvoju podpornega sistema Banke Slovenije za deponiranje likvidnosti slovenskih udeleženk sistema RTGS^{plus} se je operativno tveganje prehoda in poslovanja v evrskem okolju zmanjševalo s testiranji: odnos med Banko Slovenije in Deutsche Bundesbank aprila, delovanje bank in hranilnic v posebej oblikovanem testnem okolju med aprilom in junijem ter integralno testiranje septembra, v katerem je ob Banki Slovenije vrsta državnih institucij (Davčna uprava, Carinska uprava, AJPES …) preizkusila delovanje lastnih sistemov v evru prilagojeni plačilni infrastrukturi. Do konca maja je vzporedno potekala še priprava na operativno vključitev v sistem TARGET/RTGS^{plus} tudi za štiri institucije, ki niso imele interesa, da se v sistem vključijo pred uvedbo evra. Končno so bili posebej oblikovani in testirani operativni načrti izvedbe prehoda v novo okolje (konverzija sredstev na računih itd.).

Žiro kliring – poravnava sistema se je iz sistema BPRČ prenesla na račune pri Banki Slovenije.

Z ukinitvijo sistema BPRČ se je poravnava med udeleženkami sistema Žiro kliring prenesla na t.i. domače račune udeležen pri Banki Slovenije. Mejni znesek sistema Žiro kliring se je v skladu z mejnim zneskom v sistemu STEP2 povečal na 50.000 EUR, hkrati s tem pa se je ustrezno povečal skupni prispevek udeleženk v poravnalno jamstveno shemo. Da bi zmanjšali operativno tveganje prehoda sistema Žiro kliring v evrski sistem, je bila razvita posebna testna infrastruktura, prav tako pa so bila izvedena testiranja delovanja procesnih centrov kartičnega poslovanja v evrookolju ter razvita nova metodologija za pregledovanje njihovega poslovanja. Obvladovanje operativnih tveganj je konec leta 2006 Banka Slovenije nadgradila še s sprejetjem celovite metodologije upravljanja s tveganji, ki temelji na metodologiji ECB-ja za upravljanje s tveganji v sistemu TARGET2, namenjena pa je merjenju tveganj v kompleksnih informacijskih sistemih.

Omejevanje likvidnostnega tveganja temelji na avtomatskem preverjanju vrednosti prostega finančnega premoženja ter na posojilu čez dan.

V avtomatiziranem sistemu zavarovanja terjatev Banke Slovenije, uvedenem julija 2006, lahko stranke za zavarovanje instrumentov denarne politike in posojila čez dan uporabijo premoženje iz sklada primernega premoženja pri Banki Slovenije. Likvidnostno tveganje je v novem sistemu upravljanja s finančnim premoženjem omejevano tako, da se pred odobritvijo zahtevka za črpanje posojila avtomatsko preveri vrednost prostega finančnega premoženja banke za zavarovanje posojila. Hkrati pa je Banka Slovenije 1. januarja 2007 uveljavila posojilo čez dan kot instrument, katerega namen je zagotavljanje nemotenega in tekočega delovanja plačilnih sistemov v primerih nezadostne likvidnosti na poravnalnih računih. V tem primeru Banka Slovenije udeleženki odobri brezobrestno posojilo, ki ga mora ta vrniti isti dan najpozneje do zaprtja sistema TARGET. V nasprotnem primeru se to posojilo spremeni v mejno posojilo. Naslednji delovni dan sistema TARGET se to poveča za znesek obresti iz mejnega posojila in spet spremeni v posojilo čez dan.

Sistem kliringa in poravnave vrednostnih papirjev – poslovanje KDD je bilo leta 2006 usklajeno s standardi ECB.

Poleg splošnega pomena brezhibnega delovanja sistemov kliringa in poravnave vrednostnih papirjev morajo biti v sistemu ECB vse kreditne operacije zavarovane z ustreznim finančnim premoženjem. Da bi bilo mogoče uporabiti tudi finančno premoženje v slovenskem sistemu poravnave vrednostnih papirjev, se je že leta 2005 začelo ocenjevanje skladnosti delovanja sistema poravnave vrednostnih papirjev Centralne klirinško depotne družbe – KDD s *Standardi ECB za uporabo sistemov poravnave vrednostnih papirjev v kreditnih operacijah ESCB*. Svet ECB je končno poročilo o oceni potrdil oktobra 2006, vsa priporočila na podlagi te potrjene ocene pa so bila izpolnjena do konca leta 2006. Ob prevzemu evra so se lahko primerni vrednostni papirji, vknjiženi v registru KDD, začeli uporabljati za zavarovanje obveznosti v sistemu ECB.

Vzpostavitev korespondenčnega centralnobančnega modela (CCBM) v Sloveniji oziroma priprave Banke Slovenije na vključitev vanj s prevzemom evra je bila pomemben element nadgradnje plačilne infrastrukture zaradi integracije v sistem ESCB. CCBM omogoča kreditnim institucijam v okviru ESCB uporabo čezmejnega finančnega premoženja za zavarovanje.

Leta 2006 je bil vzpostavljen korespondenčni centralnobančni model.

STATISTIČNA PRILOGA

1. Finančni sistem **134**
Tabela 1.1: Struktura finančnega sistema 134
Tabela 1.2: Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij 134
Tabela 1.3: Kapitalske naložbe bank v druge finančne in nefinančne institucije ob koncu leta 2006 134
Tabela 1.4: Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih 135

2. Bančni sektor **136**
Tabela 2.1: Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR ter stopnje rasti v odstotkih 136
Tabela 2.2: Bilanca stanja bančnega sektorja – stopnje rasti, deleži v bilančni vsoti in deleži BDP v odstotkih 137
Tabela 2.3: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih 138
Tabela 2.4: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja – deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih 138
Tabela 2.5: Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja 139
Tabela 2.6: Kazalniki finančne stabilnosti v odstotkih 140

1. Finančni sistem

Tabela 1.1: Struktura finančnega sistema

	Bil. vsota (v mio EUR)		Struktura (v %)		Delež v BDP (v %)		Št. institucij	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Denarne fin. institucije[1]	29.435	33.929	71,8	72,2	106,5	114,1	25	25
banke	29.276	33.718	71,4	71,8	106,0	113,4	22	22
banke v zasebni lasti	22.787	26.211	55,6	55,8	82,5	88,1	-	-
domači	11.172	12.604	27,3	26,8	40,4	42,4	-	-
tuji	11.616	13.607	28,3	29,0	42,0	45,8	-	-
banke v državni lasti	6.489	7.507	15,8	16,0	23,5	25,2	-	-
hranilnice	158	211	0,4	0,4	0,6	0,7	3	3
Nedenarne fin. institucije	11.552	13.035	28,2	27,8	41,8	43,8		
zavarovalnice[2]	3.260	3.895	8,0	8,3	11,8	13,1	16	15
pokojninski skladi	670	893	1,6	1,9	2,4	3,0	11	11
investicijski skladi	2.220	2.845	5,4	6,1	8,0	9,6	59	107
lizinška podjetja[3 4]	3.185	3.185	7,8	6,8	11,5	10,7	19	20
BPH, DZU in drugi[4]	2.218	2.218	5,4	4,7	8,0	7,5	-	-
Skupaj	40.987	46.963	100,0	100,0	148,4	157,9		

Opombe: [1] Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke.
[2] Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtletja 2006.
[3] Za število lizinških podjetij je upoštevano število aktivnih članov Združenja lizinških podjetij.
[4] Bilančna vsota po podatkih za konec leta 2005.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZDZU, ZLPS, AJPES

Tabela 1.2: Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij

		Banke		Zavarovalnice		Pokojninski skladi		Investicijski skladi		Lizinška podjetja	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
HHI	vse družbe	1.389	1.321	2.650	2.599	1.677	1.712	612	569	1.992	1.923
	pet največjih družb	1.214	1.152	2.599	2.550	1.632	1.663	481	458	1.852	1.797
Delež (v %)	vse družbe	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	pet največjih družb	63	62	81	81	89	89	46	44	74	74

Opomba: Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za lizinška podjetja, kjer je bil podlaga za izračun obseg sklenjenih poslov. Med pokojninske sklade ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprti pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZDZU, ZLPS, AJPES

Tabela 1.3: Kapitalske naložbe bank v druge finančne in nefinančne institucije ob koncu leta 2006

	Kapitalske naložbe bank (v mio EUR)	Delež v kap. naložbah bank (v %)	Število institucij s kapitalskimi naložbami bank					Število vseh institucij
			do 5%	5 - 25%	25- 75%	75 - 100%	Skupaj	
Domače banke in hranilnice	99,6	14,6	4	-	5	-	9	25
Zavarovalnice	20,7	3,0	5	-	2	-	7	15
Pokojninske družbe	5,8	0,9	1	1	2	-	4	4
Družbe za upravljanje	22,2	3,2	-	-	2	3	5	15
Lizinška podjetja	47,0	6,9	-	2	-	8	10	20
Drugo	488,4	71,4						
Skupaj	683,7	100,0						

Opomba: Za število lizinških podjetij je upoštevano število aktivnih članov Združenja lizinških podjetij.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 1.4: Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih

	Lastniška struktura (v %)				
IZDAJATELJI / IMETNIKI	Banke	Drugi finančni posredniki	Zavarovalnice in pokojninski skladi	Podjetja	Skupaj
			2003		
Nefinančna podjetja	26	27	10	30	29
Banke	9	10	2	2	4
Drugi finančni posredniki	6	11	7	21	18
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	2	6	2	2
Država	23	0	64	18	19
Prebivalstvo	2	45	2	18	18
Tujina	30	2	9	6	8
Drugo	1	3	0	3	3
Skupaj	100	100	100	100	100
			2004		
Nefinančna podjetja	25	23	12	26	25
Banke	10	7	7	2	4
Drugi finančni posredniki	5	12	16	20	17
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	7	10	2	3
Država	23	0	44	17	17
Prebivalstvo	2	43	1	18	18
Tujina	30	3	8	10	12
Drugo	1	4	1	5	5
Skupaj	100	100	100	100	100
			2005		
Nefinančna podjetja	24	30	14	31	29
Banke	8	8	7	3	4
Drugi finančni posredniki	2	9	1	11	10
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	8	10	1	2
Država	23	8	54	23	23
Prebivalstvo	2	34	1	17	16
Tujina	36	2	10	11	13
Drugo	2	2	0	3	2
Skupaj	100	100	100	100	100
			2006		
Nefinančna podjetja	24	29	16	29	28
Banke	8	10	5	3	4
Drugi finančni posredniki	2	15	1	9	8
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3	6	9	2	3
Država	21	7	56	25	25
Prebivalstvo	2	29	3	18	16
Tujina	39	1	8	11	13
Drugo	2	2	1	3	2
Skupaj	100	100	100	100	100

Opomba: Podatek za delež izdanih delnic v lastništvu države med letoma 2004 in 2005 ni primerljiv, ker je oktobra 2005 prišlo do presektorizacije Kapitalske družbe iz sektorja drugih finančnih posrednikov (S.123) v sektor države (S.13).
Vir: KDD, lastni preračuni

2. Bančni sektor

Tabela 2.1: Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR ter stopnje rasti v odstotkih

	(v mio EUR)					Stopnje rasti (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
AKTIVA	19.009	21.098	23.691	29.276	33.718	17,5	11,0	12,3	23,6	15,2
1) Denar	598	590	589	599	1.057	-30,5	-1,3	-0,3	1,9	76,3
2) Posojila bankam (vključno z BS)	1.591	1.440	2.118	2.872	3.058	-3,8	-9,5	47,0	35,6	6,5
3) Posojila nebančnemu sektorju	9.106	10.591	12.810	16.149	20.088	14,0	16,3	21,0	26,1	24,4
3.1 Valutno										
tolarski	6.895	7.546	8.349	8.757	8.954	6,1	9,4	10,6	4,9	2,2
devizni	2.211	3.045	4.461	7.392	11.135	48,3	37,7	46,5	65,7	50,6
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	3.425	3.816	4.369	5.219	6.518	6,4	11,4	14,5	19,5	24,9
dolgoročni	5.681	6.776	8.441	10.931	13.570	19,1	19,3	24,6	29,5	24,1
3.3 Sektorsko										
gospodarstvo	5.353	6.664	8.087	9.908	12.134	9,9	24,5	21,4	22,5	22,5
gospodinjstva	2.349	2.625	3.186	4.078	5.060	8,0	11,8	21,4	28,0	24,1
država	901	592	596	665	574	35,8	-34,3	0,7	11,6	-13,8
drugi	503	710	940	1.498	2.321	80,8	41,2	32,4	59,4	54,9
4) Vrednostni papirji	6.514	7.224	6.904	8.243	7.898	37,7	10,9	-4,4	19,4	-4,2
4.1 Valutno										
od tega tolarski dolžniški	3.513	4.195	3.964	5.406	5.015	66,9	19,4	-5,5	36,4	-7,2
od tega devizni dolžniški	2.630	2.680	2.545	2.254	2.006	15,6	1,9	-5,0	-11,5	-11,0
4.2 Po ročnosti										
od tega kratkoročni dolžniški	4.024	4.396	3.336	3.595	2.101	54,3	9,2	-24,1	7,8	-41,6
od tega dolgoročni dolžniški	2.119	2.479	3.173	4.064	4.920	19,5	17,0	28,0	28,1	21,1
4.3 Sektorsko										
država	1.929	2.061	2.508	2.706	2.718	19,7	6,8	21,7	7,9	0,5
Banka Slovenije	3.839	4.286	3.198	3.501	1.789	57,5	11,7	-25,4	9,5	-48,9
drugi	746	877	1.198	2.037	3.391	9,7	17,6	36,6	70,0	66,5
5) Kapitalske naložbe	236	294	319	347	427	24,2	24,5	8,3	8,8	23,0
6) Drugo	964	957	952	1.065	1.190	28,1	-0,7	-0,6	11,9	11,7
PASIVA	19.009	21.098	23.691	29.276	33.718	17,5	11,0	12,3	23,6	15,2
1) Obveznosti do bank (vključno z BS)	2.440	3.487	4.664	8.397	10.647	29,1	42,9	33,7	80,0	26,8
tujih	1.947	2.949	4.235	7.892	9.962	42,1	51,5	43,6	86,4	26,2
2) Vloge nebančnega sektorja	13.142	13.748	14.716	16.018	17.495	14,0	4,6	7,0	8,8	9,2
2.1 Valutno										
tolarske	8.722	9.173	9.623	10.716	11.653	18,3	5,2	4,9	11,4	8,7
devizne	4.420	4.574	5.092	5.300	5.841	6,4	3,5	11,3	4,1	10,2
2.2 Po ročnosti										
kratkoročne	10.547	11.335	12.644	14.017	15.329	13,4	7,5	11,6	10,9	9,4
dolgoročne	2.596	2.413	2.071	1.999	2.165	16,6	-7,0	-14,2	-3,5	8,3
2.3 Sektorsko										
gospodarstvo	3.555	3.675	3.888	4.340	4.775	15,1	3,4	5,8	11,6	10,0
gospodinjstva	8.404	9.086	9.946	10.545	11.322	12,9	8,1	9,5	6,0	7,4
država	866	659	565	867	1.114	37,0	-23,9	-14,3	53,4	28,5
drugi	317	328	316	266	285	-11,4	3,7	-3,8	-15,6	6,9
3) Vrednostni papirji	736	903	939	992	976	59,0	22,6	4,0	5,7	-1,6
3.1 Valutno										
tolarski	717	882	923	973	969	83,7	23,1	4,6	5,5	-0,4
devizni	20	21	16	19	7	-73,0	4,2	-22,8	17,6	-63,9
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	87	86	77	21	8	-19,7	-1,1	-10,7	-73,3	-63,0
dolgoročni	649	816	861	971	968	83,2	25,8	5,5	12,8	-0,3
4) Rezervacije	382	423	502	180	184	20,4	10,6	18,8	-64,1	1,9
5) Podrejeni dolg	285	400	599	709	994	88,8	40,2	49,7	18,4	40,1
6) Kapital	1.582	1.749	1.918	2.473	2.841	11,1	10,6	9,7	28,9	14,9
7) Drugo	1.177	1.292	1.293	1.500	1.557	35,6	9,7	0,1	16,0	3,8

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.
Za leto 2006 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 2.2: Bilanca stanja bančnega sektorja – stopnje rasti, deleži v bilančni vsoti in deleži BDP v odstotkih

	Delež v bilančni vsoti (v %)					Delež v BDP (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
AKTIVA	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	85,1	87,0	90,5	106,0	113,4
1) Denar	3,1	2,8	2,5	2,0	3,1	2,7	2,4	2,2	2,2	3,6
2) Posojila bankam (vključno z BS)	8,4	6,8	8,9	9,8	9,1	7,1	5,9	8,1	10,4	10,3
3) Posojila nebančnemu sektorju	47,9	50,2	54,1	55,2	59,6	40,7	43,7	48,9	58,5	67,6
3.1 Valutno										
tolarski	36,3	35,8	35,2	29,9	26,6	30,9	31,1	31,9	31,7	30,1
devizni	11,6	14,4	18,8	25,2	33,0	9,9	12,6	17,0	26,8	37,4
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	18,0	18,1	18,4	17,8	19,3	15,3	15,7	16,7	18,9	21,9
dolgoročni	29,9	32,1	35,6	37,3	40,2	25,4	27,9	32,3	39,6	45,6
3.3 Sektorsko										
gospodarstvo	28,2	31,6	34,1	33,8	36,0	24,0	27,5	30,9	35,9	40,8
gospodinjstva	12,4	12,4	13,5	13,9	15,0	10,5	10,8	12,2	14,8	17,0
država	4,7	2,8	2,5	2,3	1,7	4,0	2,4	2,3	2,4	1,9
drugi	2,6	3,4	4,0	5,1	6,9	2,2	2,9	3,6	5,4	7,8
4) Vrednostni papirji	34,3	34,2	29,1	28,2	23,4	29,2	29,8	26,4	29,8	26,6
4.1 Valutno										
od tega tolarski dolžniški	18,5	19,9	16,7	18,5	14,9	15,7	17,3	15,1	19,6	16,9
od tega devizni dolžniški	13,8	12,7	10,7	7,7	6,0	11,8	11,0	9,7	8,2	6,7
4.2 Po ročnosti										
od tega kratkoročni dolžniški	21,2	20,8	14,1	12,3	6,2	18,0	18,1	12,7	13,0	7,1
od tega dolgoročni dolžniški	11,1	11,7	13,4	13,9	14,6	9,5	10,2	12,1	14,7	16,5
4.3 Sektorsko										
država	10,1	9,8	10,6	9,2	8,1	8,6	8,5	9,6	9,8	9,1
Banka Slovenije	20,2	20,3	13,5	12,0	5,3	17,2	17,7	12,2	12,7	6,0
drugi	3,9	4,2	5,1	7,0	10,1	3,3	3,6	4,6	7,4	11,4
5) Kapitalske naložbe	1,2	1,4	1,3	1,2	1,3	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4
6) Drugo	5,1	4,5	4,0	3,6	3,5	4,3	3,9	3,6	3,9	4,0
PASIVA	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	85,1	87,0	90,5	106,0	113,4
1) Obveznosti do bank (vključno z BS)	12,8	16,5	19,7	28,7	31,6	10,9	14,4	17,8	30,4	35,8
tujih	10,2	14,0	17,9	27,0	29,5	8,7	12,2	16,2	28,6	33,5
2) Vloge nebančnega sektorja	69,1	65,2	62,1	54,7	51,9	58,8	56,7	56,2	58,0	58,8
2.1 Valutno										
tolarske	45,9	43,5	40,6	36,6	34,6	39,0	37,8	36,8	38,8	39,2
devizne	23,3	21,7	21,5	18,1	17,3	19,8	18,9	19,5	19,2	19,6
2.2 Po ročnosti										
kratkoročne	55,5	53,7	53,4	47,9	45,5	47,2	46,7	48,3	50,7	51,5
dolgoročne	13,7	11,4	8,7	6,8	6,4	11,6	9,9	7,9	7,2	7,3
2.3 Sektorsko										
gospodarstvo	18,7	17,4	16,4	14,8	14,2	15,9	15,1	14,9	15,7	16,1
gospodinjstva	44,2	43,1	42,0	36,0	33,6	37,6	37,5	38,0	38,2	38,1
država	4,6	3,1	2,4	3,0	3,3	3,9	2,7	2,2	3,1	3,7
drugi	1,7	1,6	1,3	0,9	0,8	1,4	1,4	1,2	1,0	1,0
3) Vrednostni papirji	3,9	4,3	4,0	3,4	2,9	3,3	3,7	3,6	3,6	3,3
3.1 Valutno										
tolarski	3,8	4,2	3,9	3,3	2,9	3,2	3,6	3,5	3,5	3,3
devizni	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
3.2 Po ročnosti										
kratkoročni	0,5	0,4	0,3	0,1	0,0	0,4	0,4	0,3	0,1	0,0
dolgoročni	3,4	3,9	3,6	3,3	2,9	2,9	3,4	3,3	3,5	3,3
4) Rezervacije	2,0	2,0	2,1	0,6	0,5	1,7	1,7	1,9	0,7	0,6
5) Podrejeni dolg	1,5	1,9	2,5	2,4	2,9	1,3	1,6	2,3	2,6	3,3
6) Kapital	8,3	8,3	8,1	8,4	8,4	7,1	7,2	7,3	9,0	9,6
7) Drugo	6,2	6,1	5,5	5,1	4,6	5,3	5,3	4,9	5,4	5,2

Vir: Banka Slovenije

Tabela 2.3: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih

	(v mio EUR)					Stopnje rasti (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
1. Neto obrestni prihodki	591	608	599	631	685	22,2	2,9	-1,4	5,4	8,5
1.1 Obrestni prihodki	1.436	1.382	1.194	1.198	1.413	15,4	-3,8	-13,6	0,3	17,9
1.2 Obrestni odhodki	846	774	595	567	728	11,1	-8,4	-23,1	-4,8	28,4
2. Neto neobrestni prihodki	317	326	383	417	527	50,9	2,9	17,3	9,0	26,3
2.1 Neto opravnine	225	229	258	282	308	30,0	1,8	12,7	9,1	9,2
2.2 Neto finančni posli	71	67	84	71	99	51,6	-5,9	25,9	-15,7	40,1
2.3 Neto drugo	21	30	40	65	120	-305,3	45,7	33,5	60,0	85,5
3. Bruto dohodek (1+2)	907	934	982	1.049	1.212	30,9	2,9	5,2	6,8	15,6
4. Operativni stroški	550	591	612	647	698	19,1	7,4	3,6	5,8	7,8
stroški dela	277	304	326	342	364	24,9	9,5	7,4	5,0	6,3
5. Neto dohodek (3-4)	357	343	370	401	514	54,4	-4,1	7,9	8,5	28,2
6. Neto rezervacije	165	143	136	140	121	-1,0	-13,3	-5,4	3,2	-13,7
7. Stroški skupaj (4+6)	715	734	748	787	819	13,8	2,7	1,8	5,3	4,0
8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7)	192	199	234	261	393	197,9	3,8	17,5	11,5	50,6
9. Davki	69	69	81	52	91	22,2	-0,6	17,9	-35,9	75,0
10. Poslovni izid po obdavčitvi (8-9)	123	131	153	209	303	1.432,1	6,2	17,3	36,5	44,6

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.
Za leto 2006 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 2.4: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja – deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih

	Delež bruto dohodka (v %)					Delež v bilančni vsoti (v %)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
1. Neto obrestni prihodki	65	65	61	60	57	3,0	3,1	2,9	2,5	2,2
1.1 Obrestni prihodki	158	148	122	114	117	7,7	7,6	6,5	5,0	4,1
1.2 Obrestni odhodki	93	83	61	54	60	4,7	4,4	3,7	2,5	1,9
2. Neto neobrestni prihodki	35	35	39	40	43	1,3	1,7	1,5	1,6	1,4
2.1 Neto opravnine	25	25	26	27	25	1,1	1,2	1,1	1,1	1,0
2.2 Neto finančni posli	8	7	9	7	8	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2
2.3 Neto drugo	2	3	4	6	10	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
3. Bruto dohodek (1+2)	100	100	100	100	100	4,3	4,8	4,4	4,1	3,6
4. Operativni stroški	61	63	62	62	58	2,9	2,9	2,8	2,6	2,2
stroški dela	31	33	33	33	30	1,4	1,5	1,4	1,4	1,2
5. Neto dohodek (3-4)	39	37	38	38	42	1,4	1,9	1,6	1,6	1,4
6. Neto rezervacije	18	15	14	13	10	1,0	0,9	0,7	0,6	0,5
7. Stroški skupaj (4+6)	79	79	76	75	68	3,9	3,8	3,5	3,2	2,7
8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7)	21	21	24	25	32	0,4	1,0	0,9	1,0	0,9
9. Davki										
10. Poslovni izid po obdavčitvi (8-9)										

Vir: Banka Slovenije

Tabela 2.5: Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja

	2002	2003	2004	2005	2006
1) Donosnost in marže (v %)					
donos na aktivo (ROA)	1,1	1,0	1,0	1,0	1,3
donos na kapital (ROE)	12,6	11,9	12,5	12,7	15,1
operativni stroški/bruto dohodek/CIR)	60,6	63,3	62,3	61,7	57,6
marža finančnega posredništva	5,3	4,7	4,3	4,0	3,9
obrestna marža (na bilančno vsoto)	3,4	3,1	2,6	2,4	2,2
neobrestna marža (na bilančno vsoto)	1,8	1,6	1,7	1,6	1,7
neto obrestna marža (na obrestonosno aktivo)	3,8	3,4	2,9	2,6	2,4
obrestni razmik[1]	5,1	4,5	4,3	3,8	3,8
2) Struktura aktive in pasive (v %)					
2.1 Ročnost posojil nebančnega sektorja					
kratkoročna posojila/posojila	37,6	36,0	34,1	32,3	32,4
dolgoročna posojila/posojila	62,4	64,0	65,9	67,7	67,6
2.2 Ročnost vlog nebančnega sektorja					
kratkoročne vloge/vloge	80,2	82,4	85,9	87,5	87,6
dolgoročne vloge/vloge	19,8	17,6	14,1	12,5	12,4
2.3 Geografska razdelitev posojil					
rezidentom	97,4	96,7	96,1	95,4	94,8
nerezidentom	2,6	3,3	3,9	4,6	5,2
2.4 Devizna podbilanca					
devizna aktiva/bilančna vsota		33,4	35,9	40,5	45,5
devizna pasiva/bilančna vsota		34,5	38,1	42,9	46,5
razlika		-1,1	-2,3	-2,4	-1,0
devizna posojila/posojila	32,6	35,1	38,6	48,7	55,9
devizne vloge/vloge	39,8	40,9	44,5	48,8	53,0
devizna posojila/posojila (nebančnemu sektorju)	24,3	28,8	34,8	45,8	55,4
devizne vloge/vloge (nebančnega sektorja)	33,6	33,3	34,6	33,1	33,4
2.5 Vrednostni papirji					
vrednostni papirji/posojila nebančnemu sektorju	72,4	68,0	53,3	50,6	38,3
2.6 Sektorska struktura					
podjetja					
posojila podjetjem/posojila nebančnemu sektorju	61,6	66,2	66,5	65,9	66,6
posojila podjetjem v tuji valuti/posojila podjetjem	32,7	37,3	44,3	56,2	64,5
gospodinjstva					
posojila gospodinjstvom/posojila nebančnemu sektorju	25,9	24,9	25,0	25,4	25,3
posojila gospodinjstvom v tuji valuti/posojila gospodinjstvom	0,7	1,0	3,0	11,8	23,2
država					
posojila državi/posojila nebančnemu sektorju	9,9	5,6	4,7	4,1	2,9
tujina					
obveznosti do tujih bank/bilančna vsota	10,2	14,0	17,9	27,0	29,5
3. Kakovost naložb					
oslabitve (mio EUR)	949,1	1.015,2	1.064,5	1.168,7	1.233,8
razvrščene terjatve (mio EUR)	15.167,2	17.150,7	20.428,1	25.209,1	31.581,0
oslabitve/razvrščene terjatve (v %)	6,3	5,9	5,2	4,6	3,9
nedonosne razvrščene terjatve/razvrščene terjatve (v %)	3,9	3,7	3,0	2,5	2,5
oslabitve za nedonosne terjatve/nedonosne razvrščene terjatve (v %)	80,5	81,0	80,1	80,6	84,3
nedonosne razvrščene terjatve/regulatorni kapital (v %)	44,0	41,4	33,8	30,8	31,0
nedonosne razvrščene terjatve zmanjšane za oslabitve/kapital (v %)	8,6	7,9	6,7	6,0	4,9
vsota velikih izpostavljenosti/kapital (v %)	195,3	214,1	196,2	226,2	222,9
4) Obrestno tveganje					
razlika med deležema obrestovane aktive in pasive (o.t.)	3,2	3,5	3,7	3,7	3,7
obrestovana aktiva/aktiva (v %)	87,7	90,3	90,1	90,2	91,3
obrestovana pasiva/pasiva (v %)	84,4	86,8	86,4	86,5	87,6
5) Tečajno tveganje (v %)					
valutnim tveganjem prilagojene postavke/regulatorni kapital	51,6	58,6	55,1	58,8	6,8
odprta devizna pozicija/regulatorni kapital	142,5	122,5	23,4	21,7	25,8
6) Likvidnost					
povpr. likvidna sredstva/povpr. kratk. vloge nebančnega sektorja (v %)	12,1	8,9	9,7	9,5	9,7
povprečna likvidna sredstva/povprečna bilančna vsota (v %)	6,9	4,9	5,3	4,8	4,5
količnik 1. razreda likvidnostne lestvice	1,06	1,14	1,11	1,12	1,13
količnik 2. razreda likvidnostne lestvice	1,06	1,09	1,10	1,11	1,15
delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti (v %)	32,3	32,6	27,5	26,2	20,8
7) Solventnost in struktura kapitala (v %)					
kapitalska ustreznost	11,9	11,5	11,8	10,5	11,1
kapitalska ustreznost prvega reda	9,9	9,8	9,0	8,9	9,3
dodatni kapital/temeljni kapital	38,5	39,4	50,9	45,3	38,0

Opombi: [1]Razlika med povprečno efektivno tolarsko obrestno mero za posojila in vloge nebančnega sektorja v zadnjem četrtletju leta.
[2]Za leto 2006 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 2.6: Kazalniki finančne stabilnosti v odstotkih

(v %)	2005	2006
Kapitalska ustreznost		
kapital/tehtana tvegana aktiva	10,56	11,80
temeljni kapital/tehtana tvegana aktiva	8,88	9,35
nedodnosne (D in E) terjatve zmanjšane za oblikovane rezervacije/kapital	5,09	4,86
Kakovost aktive		
nedonosne (D in E) terjatve/celotna bilančna aktiva	2,90	2,52
sektorska struktura posojil		
posojila bankam/posojila	2,37	2,80
posojila centralni banki/posojila	4,28	5,87
posojila drugim finančnim organizacijam/posojila	3,32	4,00
posojila državi/posojila	3,69	5,11
posojila nefinančnim družbam/posojila	53,13	49,93
posojila ostalim (domači sektor)/posojila	21,12	20,80
posojila nerezidentom/posojila	12,09	11,49
Dobičkonosnost		
donos na aktivo pred odbitjem izrednih postavk in pred obdavčitvijo	1,01	1,25
donos na kapital pred odbitjem izrednih postavk in pred obdavčitvijo	13,78	15,07
neto obrestni prihodki/bruto dohodek	52,84	52,82
neobrestni odhodki/bruto dohodek	62,40	60,74
Likvidnost		
likvidna sredstva/celotna aktiva	4,84	4,53
likvidna sredstva/kratkoročne vloge nebančnega sektorja	8,79	9,72
Občutljivost na tržna tveganja		
neto odprta pozicija v tuji valuti/kapital	21,71	25,79

Opomba: Tabela prikazuje vrednosti temeljnih kazalnikov finančne stabilnosti v skladu z metodologijo MDS.
Kazalniki za leto 2005 so izračunani na podlagi SRS, za leto 2006 pa na podlagi MSRP. Kazalnik neto odprte devizne pozicije v tuji valuti/kapital za leto 2006 evro upošteva kot tujo valuto.
Vir: Banka Slovenije