

# FINANČNI TRGI

Februar 2000

## 1. Struktura slovenskega finančnega trga

## 2. Nebančni finančni posredniki

### 2.1. Zavarovalnice

### 2.2. Investicijski skladi

#### 2.2.1. Pooblaščenke investicijske družbe

#### 2.2.2. Vzajemni skladi

### 2.3. Lizing podjetja

## 3. Agentske finančne institucije

## 4. Trg vrednostnih papirjev

### 4.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

### 4.2. Klirinško depotna družba

### 4.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

### 4.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

### 4.5. Portfeljske naložbe tujcev

### 4.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

### 4.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

### 4.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

## 5. Obrestne mere

### 5.1. Obrestne mere Banke Slovenije

### 5.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

### 5.3. Obrestne mere bank

#### 5.3.1. Obrestni razmik

#### 5.3.2. Obrestna marža

### 5.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

Metodološke opombe

## Nebančni finančni posredniki

**Zavarovalnice** so za pooblaščenimi investicijskimi družbami druga največja skupina nebančnih finančnih posrednikov na slovenskem finančnem trgu. Skupni znesek bruto obračunanih premij 13 zavarovalnih družb je v obdobju od januarja do septembra 1999 znašal 130 milijard SIT, skupni znesek bruto odškodnin pri vseh zavarovalnih družbah pa je bil v tem obdobju 74 milijard SIT. Konec prvega polletja 1999 je imel zavarovalniški sektor za 55,8 milijard SIT naložb iz matematičnih rezervacij in za 105,5 milijard SIT naložb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij; med naložbami prevladujejo naložbe v banke in v državne vrednostne papirje.

Skupna vrednost naložb **pooblaščenih investicijskih družb** je konec leta 1999 znašala 599 milijard SIT; od tega je bilo 45% vseh sredstev naloženih v delnice, dobro polovico vseh sredstev pa so še vedno predstavljali neizkoriščeni lastninski certifikati.

13. novembra 1999 se je iztekel **rok za zamenjavo delnic pidov**, ki so krite z lastninskimi certifikati, za pokojninske bone. V pokojninske bone je bilo zamenjanih 5% omenjenih delnic.

**Vzajemni skladi** predstavljajo le skromen 0,4% delež v skupni bilančni vsoti nebančnih finančnih posrednikov, vendar beležimo pri naložbah vzajemnih skladov največje stopnje rasti med vsemi nebančnimi finančnimi posredniki. Skupna vrednost naložb vzajemnih skladov je konec leta 1999 znašala 8,8 milijard SIT, kar je za 95% več kot konec leta 1998; od tega je bilo kar 78% vseh sredstev naloženih v delnice.

**Lizing podjetja** se na slovenskem finančnem trgu po velikosti uvrščajo na tretje mesto med nedenarnimi finančnimi posredniki. V letu 1998 je lizing premičnin predstavljal kar 89% vseh lizingov; od tega predstavlja lizing osebni vozil skoraj polovico vsega lizinga premičnin.

## Agentske finančne institucije

Skupna vrednost naložb preko **borznih posrednikov** je konec junija 1999 znašala 529 mrd SIT, kar borzne posrednike po pomembnosti na slovenskem finančnem trgu uvršča ob bok največji skupini nebančnih finančnih posrednikov; od tega je bilo 62% vseh sredstev naloženih v delnice.

**Posli posredovanja** predstavljajo 76% vseh poslov borznih posrednikov.

**Naložbe preko bank** predstavljajo 53% vseh naložb borznih posrednikov.

## Trg vrednostnih papirjev

V **Klirinško depotni družbi** (KDD) je bilo konec decembra 1999 vpisanih 879 vrednostnih papirjev 780 izdajateljev, od tega 789 delnic in 90 obveznic.

V letu 1999 je bilo na **primarnem trgu** javno ponujenih osem vrednostnih papirjev (šest obveznic in dve delnici) v skupni vrednosti 6,8 mrd SIT.

Na **sivem trgu** vrednostnih papirjev je bilo v letu 1999 sklenjenih za 135 mrd SIT poslov, kar je za 37% več kot v letu 1998.

Na **Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev** se je konec leta 1999 trgovalo z 236 vrednostnimi papirji 209 izdajateljev, pri čemer je kotiralo 180 delnic in 56 obveznic. Skupna tržna kapitalizacija je konec decembra dosegla 920 mrd SIT. V letu 1999 je bilo sklenjenih za 266 mrd SIT poslov, kar je za 53 % več kot v letu 1998. Največ prometa je bilo opravljenega z delnicami (84%).

Vrednost **slovenskega borznega indeksa** se je v letu 1999 zvišala za 5,9%, **vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb** pa za 36%.

Med **delnicami** so bile v letu 1999 najprometnejše delnice Krke, Leka, Mercatorja, Petrola in Merkurja. Povečeval se je pomen delnic pooblaščenih investicijskih družb (25% v celotnem prometu z delnicami).

**Portfeljske naložbe tujcev** so bile v letu 1999 negativne. Tujci so neto prodali za 16,3 mio DEM vrednostnih papirjev.

Vrednost **delnic** vpisanih v KDD konec decembra 1999, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.239 mrd SIT (69% BDP), vrednost **obveznic**, po tržni oz. nominalni vrednosti, pa 436 mrd SIT (13% BDP).

Rezidenti so imeli konec leta 1999 za 20,5 mrd SIT **naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov** (94% v obveznicah) in za 20,1 mrd SIT **naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov** (89% v obveznicah).

## Obrestne mere

Značilnost zadnjega obdobja je rast **tolarske revalorizacijske klavzule** z 0,4% mesečno v juliju 1999 na 0,7% mesečno v februarju 2000, zaradi česar se je TOM na letni ravni dvignil nad **kratkoročne obrestne mere Banke Slovenije** in nad **obrestno mero na medbančnem denarnem trgu**.

**Repo obrestna mera** se je od decembra 1999 oblikovala pod ravni TOM-a in se v januarju 2000 ustalila na ravni 8,07%.

Dvigovanje ravni dolgoročnih **sporočenih** depozitnih **obrestnih mer** se je v zadnjem četrtletju 1999 ustavilo, prav tako se je v tem obdobju ustavilo tudi zniževanje ravni kratkoročnih sporočenih depozitnih obrestnih mer.

V tem obdobju beležimo ohranjanje oziroma vnovično povečevanje ravni **obračunanih obrestnih mer** bank.

V zadnjem obdobju beležimo upadanje ravni **obrestnega razmika**.

**Obrestna marža**, izračunana glede na obrestonosno aktivo, je v letu 1999 znašala v povprečju 4,1% mesečno, kar je za 0,4 odstotne točke manj od povprečne mesečne marže v letu 1998.

V **strukturi bančnih poslov** glede na vrsto revalorizacije prevladujejo posli, vezani na TOM, ki so v drugem četrtletju 1999 v povprečju predstavljali 95,3 odstotka vseh bančnih vlog in posojil.

Ministrstvo za finance je v januarju 2000 pripravilo enaindvajseto dražbo **tromesečnih zakladnih menic**, na kateri je bila izlicitirana obrestna mera 10,41%, v decembru 1999 pa drugo dražbo **šestmesečnih zakladnih menic**, na kateri je bila izlicitirana obrestna mera 9,50%.

# 1. Struktura slovenskega finančnega trga

V začetku leta 1999 je na slovenskem finančnem trgu poslovalo:

- 24 poslovnih bank, 6 hranilnic in 70 hranilno kreditnih služb,
- 28 borzno posredniških hiš,
- 23 družb za upravljanje, ki so upravljale 46 pooblaščenih investicijskih družb in 15 vzajemnih skladov,
- 10 zavarovalnic, 3 pozavarovalnice in štiri druge zavarovalne družbe ter
- 78 podjetij oziroma njihovih podružnic, ki se po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije pretežno ukvarjajo s finančnim zakupom (lising).

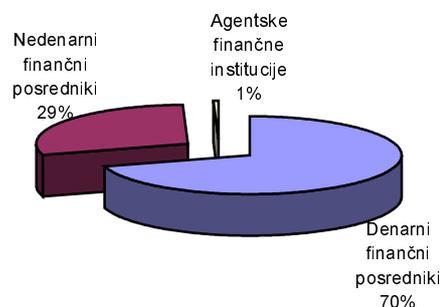
Največjo skupino finančnih institucij predstavljajo s 70% celotne bilančne vsote denarni finančni posredniki, sledijo jim nedenarni finančni posredniki, agentske finančne institucije pa predstavljajo skromen odstotek skupne bilančne vsote slovenskega finančnega sektorja, saj se velikost njihovega finančnega posredništva ne odraža v velikosti bilančne vsote.

Največji denarni finančni posredniki so poslovne banke, največji nedenarni finančni posredniki pa pooblaščenice investicijske družbe (sledijo jim zavarovalnice in lizing podjetja).

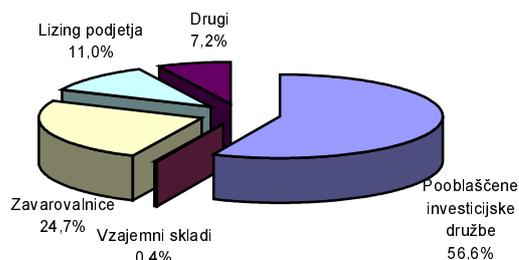
Pomen agentskih finančnih institucij (borzno posredniških hiš in poslovnih bank) na slovenskem finančnem trgu je glede na skupno vrednost naložb preko posameznih skupin finančnih institucij skoraj enak pomenu pooblaščenih investicijskih družb.

V začetku leta 2000 na slovenskem finančnem trgu še ni posloval pravi zaprti investicijski sklad.

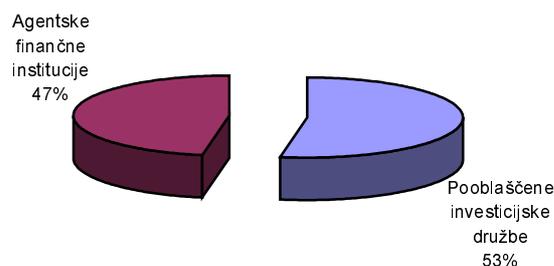
Struktura slovenskega finančnega trga glede na velikost bilančne vsote konec leta 1998



Struktura nedenarnih finančnih posrednikov glede na velikost bilančne vsote konec leta 1998



Skupna vrednost naložb preko posameznih skupin finančnih institucij konec prvega polletja 1999



Premoženjska bilanca slovenskega finančnega sektorja na dan 31.12.1998

v mio SIT	Bančni sektor			Nebančni finančni posredniki								Skupaj
	Banke	Hranil. in HKS	Skupaj	Drugi finančni posredniki			Pomožni fin. posredniki		Zavarovalnice in pok. skladi			
				Invest. skladi	Lizing	Drugi	BPH	Drugi	Zavarovalnice	Drugi	Skupaj	
<b>SREDSTVA</b>	<b>2.350.359</b>	<b>52.477</b>	<b>2.402.836</b>	<b>566.893</b>	<b>109.687</b>	<b>57.720</b>	<b>22.003</b>	<b>13.606</b>	<b>245.732</b>	<b>259</b>	<b>1.015.899</b>	<b>3.418.735</b>
Nefinančna imeja	82.874	1.552	84.426	1.126	12.516	6.684	1.541	2.955	29.407	101	54.331	138.757
Denarna sredstva	84.696	2.396	87.092	665	493	730	880	888	3.940	58	7.653	94.744
Finančne naložbe	2.098.347	46.648	2.144.995	272.125	21.451	33.063	16.408	7.276	173.728	43	524.095	2.669.090
Druge terjatve iz poslovanja	67.979	1.618	69.597	4.129	74.870	16.630	3.025	2.377	35.715	54	136.801	206.398
Popravek kapitala	2.026	1	2.027	0	146	310	116	3	1.696	0	2.271	4.298
Aktivne časovne razmejitev	14.437	262	14.699	0	211	303	31	107	1.245	2	1.900	16.599
Neizkoriščeni lastn. certifikati	0	0	0	288.848	0	0	0	0	0	0	288.848	288.848
<b>OBVEZNOSTI</b>	<b>2.350.359</b>	<b>52.477</b>	<b>2.402.836</b>	<b>566.893</b>	<b>109.687</b>	<b>57.720</b>	<b>22.003</b>	<b>13.606</b>	<b>245.732</b>	<b>259</b>	<b>1.015.899</b>	<b>3.418.735</b>
Vloge	1.891.433	43.793	1.935.226	0	0	0	0	0	12.135	0	12.135	1.947.361
Finančne obveznosti	57.649	1.859	59.508	3.891	77.821	26.196	12.505	7.849	45	45	128.352	187.860
Čiste tehnične rezervacije	0	0	0	0	0	0	0	0	170.378	0	170.378	170.378
Druge obveznosti iz poslovanja	22.595	826	23.421	8.896	8.270	6.071	4.665	2.282	25.299	89	55.571	78.992
Pasivne časovne razmejitev	79.958	1.014	80.972	23	5.204	225	237	578	2.667	34	8.970	89.942
Rezervacije	30.201	197	30.398	0	9.927	1.865	446	151	3.208	0	15.898	45.996
Kapital	268.523	4.788	273.311	554.083	8.465	23.363	4.149	2.746	31.999	91	624.895	898.206

## 2. Nebančni finančni posredniki<sup>1</sup>

### 2.1. Zavarovalnice

Zavarovalnice so na slovenskem finančnem trgu za pooblaščenimi investicijskimi družbami druga največja skupina nedenarnih finančnih posrednikov in predstavljajo 24,7% skupne bilančne vsote nedenarnih finančnih posrednikov konec leta 1998.

Konec leta 1999 je v Sloveniji delovalo 10 klasičnih zavarovalnic, 3 pozavarovalnice, 3 specializirane javne institucije (Slovenska izvozna družba (SID), Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije (ZZS) in Sklad dodatnega pokojninskega zavarovanja (SDPZ)) ter Sklad za vzajemno pomoč samostojnih obrtnikov Slovenije (SVPSOS).

Vse zavarovalnice, razen zavarovalnice Concordia, ki je življenska zavarovalnica, so kompozitarne in se ukvarjajo tako s premoženjskimi kot tudi z življenskimi zavarovanji. Samo z življenskimi zavarovanji se ukvarjata tudi SDPZ in SVPSOS, ZZS se ukvarja samo z zavarovanjem zdravja, SID pa se ukvarja samo z zavarovanjem izvoznih kreditov.

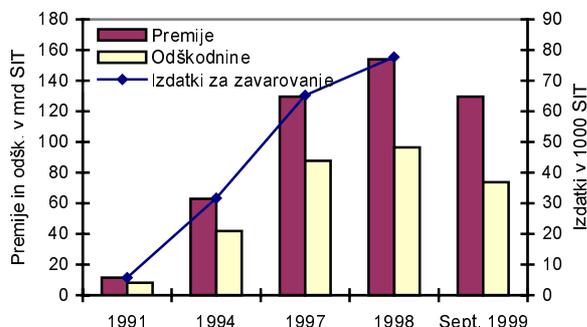
Za slovenski zavarovalniški trg je značilna velika koncentracija, saj je bil tržni delež največje zavarovalnice v skupnem znesku bruto obračunanih premij vseh zavarovalnih družb konec leta 1998 43%, tržni delež petih največjih pa kar 91%.

V Sloveniji delujejo 3 zavarovalnice z večinskim deležem tujega kapitala (delež tujega kapitala v teh zavarovalnicah se je konec leta 1998 gibal med 75 in 99,94 odstotki).

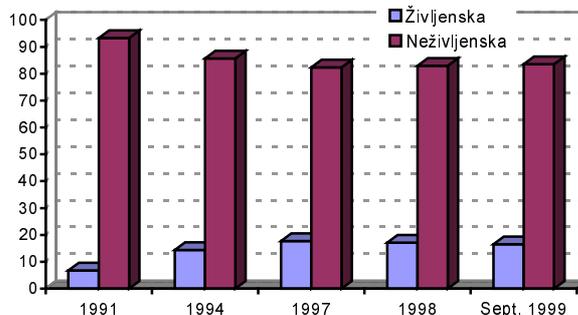
Skupni znesek bruto obračunanih premij 13 zavarovalnih družb (ne razpolagamo s podatki za SVPSOS) je v letu 1998 znašal dobrih 154 mrd SIT, v prvih treh četrtletjih 1999 pa 130 mrd SIT, kar je za 14% več kot v istem obdobju lani. Skupni znesek bruto obračunanih zavarovalnih premij 3 pozavarovalnic je v tem obdobju znašal 11 mrd SIT, kar je kar za 33% več kot v istem obdobju lani.

Delež življenskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji 13 zavarovalnih družb je konec leta 1998 znašal 17%, v prvih treh četrtletjih 1999 pa v povprečju 16,5%.

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



Delež življenskih in neživljenskih zavarovanj v skupni bruto obračunani premiji zavarovalnih družb v %



Obračunane bruto zavarovalne premije

Premija vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.864,1	11.518,8	2.345,3	-	3,97
1992	38.928,1	32.902,0	6.026,1	280,8	3,82
1993	53.137,1	47.414,9	5.722,2	136,5	3,70
1994	70.318,6	62.962,4	7.356,2	132,3	3,81
1995	111.092,1	102.373,7	8.718,4	158,0	5,05
1996	131.645,8	121.815,4	9.830,4	118,5	5,24
1997	141.118,7	129.589,6	11.529,1	107,2	4,86
1998	167.358,3	154.045,0	13.313,3	118,6	5,10
Januar - september 1999	140.617,9	129.619,1	10.998,8	84,0	

Premija življenskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	779,6	779,6	-	-	0,22
1992	2.456,9	2.456,9	-	315,1	0,24
1993	5.014,9	5.014,7	0,2	204,1	0,35
1994	9.031,6	9.031,0	0,6	180,1	0,49
1995	15.243,2	15.151,3	91,9	168,8	0,69
1996	20.200,0	20.127,0	73,0	132,5	0,80
1997	23.083,8	22.878,3	205,5	114,3	0,80
1998	26.439,6	26.330,0	109,6	114,5	0,75
Januar - september 1999	21.401,5	21.382,3	19,1	80,9	

Premija neživljenskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti	Delež v BDP v %
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje		
1991	13.084,5	10.739,2	2.345,3	-	3,74
1992	36.471,2	30.445,1	6.026,1	278,7	3,58
1993	48.122,2	42.400,2	5.722,0	131,9	3,35
1994	61.287,0	53.931,4	7.355,6	127,4	3,32
1995	95.848,9	87.222,4	8.626,5	158,4	4,35
1996	111.445,8	101.688,4	9.757,4	116,3	4,44
1997	118.034,9	106.711,3	11.323,6	105,9	4,06
1998	140.918,7	127.715,0	13.203,7	119,4	4,34
Januar - september 1999	119.216,4	108.236,8	10.979,6	84,6	

Delež zavarovalne dejavnosti v skupni bruto obračunani premiji zavarovanja in pozavarovanja je v letu 1998 znašal 92%, delež pozavarovalne dejavnosti v skupni bruto obračunani premiji v prvih treh četrtletjih 1999 pa je bil v povprečju 8%.

Skupni znesek bruto obračunanih odškodnin oziroma zavarovalnin 13 zavarovalnih družb je v letu 1998 znašal 96,5 mrd SIT, v prvih treh četrtletjih 1999 pa slabih 74 mrd SIT, kar je za 10,5% več kot v istem obdobju lanskega leta. Skupni znesek obračunanih zavarovalnin 3 pozavarovalnic je v prvih treh četrtletjih 1999 znašal 5,5 mrd SIT, kar je za celih 49% več kot v istem obdobju lani.

S premoženjskim, obveznimi in drugimi zavarovanji razen življenjskih je bilo v prvih treh četrtletjih 1999 zbranih 108 mrd bruto obračunane premije ali skoraj 84% premije vsega zavarovalnega portfelja.

Med posameznimi zavarovalnimi skupinami že nekaj let vodi prostovoljno zdravstveno zavarovanje s premijo 30,7 mrd SIT v obdobju januar do september 1999, kar predstavlja 24 odstoten delež v celotnem zavarovalnem portfelju v tem obdobju. Na drugem mestu po deležu premije v celotnem premijskem dohodku (17,2%) so v tem obdobju zavarovanja odgovornosti lastnikov cestnih vozil s premijo 22,3 mrd SIT, tretje mesto pa v tem obdobju pripada življenjskemu zavarovanju s premijo 21,4 mrd SIT.

Izdatki za vse vrste zavarovanj na prebivalca so se od leta 1997 nominalno povečali za 19,1% in so konec leta 1998 znašali 77.698 SIT na osebo. Rast izdatkov, ki jih prebivalci namenjajo za zavarovanja, je celo nekoliko večja od rasti same zavarovalne dejavnosti, ne le zaradi povečanja premijskega dohodka, temveč tudi zaradi zniževanja števila prebivalstva od leta 1996 dalje.

Bistveni značilnosti slovenskega pozavarovalnega trga sta zelo majhen delež življenjskih pozavarovanj in absolutna prevlada pozavarovalnice Sava, ki je konec leta 1998 obvladovala 93,3% pozavarovalnega trga, vendar pa se njen delež počasi zmanjšuje. Med pozavarovalnimi skupinami je bilo v prvih treh četrtletjih 1999 največ premije zbrane s požarnimi zavarovanji (2,5 mrd SIT), premoženjskimi zavarovanji (2,3 mrd SIT) in zavarovanji odgovornosti cestnih vozil (2,1 mrd SIT); pri teh pozavarovanjih je bilo zbrane kar 62% vse pozavarovalne premije.

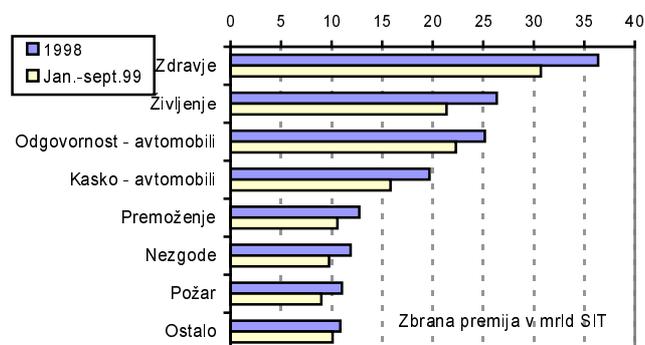
### Obračunane bruto zavarovalne odškodnine

Odkodnine vseh zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	10.175,6	8.221,2	1.954,4	-
1992	25.807,5	20.794,1	5.013,4	253,6
1993	34.768,1	30.156,7	4.611,4	134,7
1994	46.627,1	41.898,5	4.728,6	134,1
1995	70.690,8	65.584,4	5.106,4	151,6
1996	84.039,3	78.004,5	6.034,8	118,9
1997	94.863,1	87.646,8	7.216,3	112,9
1998	105.387,9	96.511,7	8.876,3	111,1
Januar - september 1999	79.176,3	73.659,2	5.517,1	75,1

Odkodnine življenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	204,0	204,0	-	-
1992	867,2	867,2	-	425,2
1993	1.621,5	1.621,5	-	187,0
1994	2.880,5	2.880,5	-	177,6
1995	4.792,1	4.776,4	15,7	166,4
1996	6.206,7	6.148,9	57,8	129,5
1997	6.913,2	6.764,4	148,8	111,4
1998	7.507,7	7.460,8	46,9	108,6
Januar - september 1999	4.954,0	4.946,2	7,8	66,0

Odkodnine neživljenjskih zavarovanj	v mio SIT			Indeks rasti
	Skupaj	Zavarovanje	Pozavarovanje	
1991	9.971,7	8.017,3	1.954,4	-
1992	24.940,3	19.926,9	5.013,4	250,1
1993	33.146,6	28.535,2	4.611,4	132,9
1994	43.746,6	39.018,0	4.728,6	132,0
1995	65.898,7	60.808,0	5.090,7	150,6
1996	77.832,7	71.855,7	5.977,0	118,1
1997	87.950,0	80.882,5	7.067,5	113,0
1998	97.880,2	89.050,8	8.829,4	111,3
Januar - september 1999	74.222,3	68.713,0	5.509,3	75,8

### Velikost zavarovalnih skupin zavarovanja pri 14 zavarovalnih družbah



### Bruto obračunane zavarovalne premije in odškodnine 13 zavarovalnih družb po zavarovalnih vrstah v obdobju januar do september 1999

Zavarovalna skupina	Premije v 1000 SIT	Delež v %	Odkodnine v 1000 SIT	Delež v %	Škodni rezultat
SKUPAJ	129.619.112	100,00	73.659.223	100,00	0,57
Življenjska zavarovanja	21.382.342	16,50	4.946.183	6,71	0,23
NEŽIVLJENJSKE SKUPAJ	108.236.770	83,50	68.713.040	93,29	0,63
Nezgodna zavarovanja	9.757.771	7,53	6.001.798	8,15	0,62
Prostovoljno na zdravstveno zavarovanje	30.697.387	23,68	24.356.075	33,07	0,79
Kasko zavarovanje cestnih vozil	15.819.298	12,20	9.051.980	12,29	0,57
Kasko zavarovanje tirnih vozil	558.620	0,43	359.864	0,49	0,64
Kasko zavarovanje letal in drugih zračnih plovil	183.478	0,14	48.048	0,07	0,26
Zav. pomorskega in rečno-jezerskega kaska	105.517	0,08	54.522	0,07	0,52
Transportna zavarovanja blaga	730.717	0,56	212.476	0,29	0,29
Požarna zavarovanja	8.993.598	6,94	2.342.991	3,18	0,26
Druge premoženjske zavarovanja	10.572.832	8,16	5.380.908	7,31	0,51
Zavarovanja odgovornosti lastnikov cestnih vozil	22.308.253	17,21	15.505.168	21,05	0,70
Zavarovanja odgovornosti v zračnem prometu	80.825	0,06	383	0,00	0,00
Zav. odgovornosti ladjanjev in popravilalcev ladij	34.759	0,03	26.298	0,04	0,76
Druge zavarovanja odgovornosti	3.475.396	2,68	2.473.747	3,36	0,71
Kreditna zavarovanja	4.306.361	3,32	2.335.712	3,17	0,54
Kavcijska zavarovanja	226.674	0,17	424.603	0,58	1,87
Zavarovanja raznih finančnih izgub	307.396	0,24	108.362	0,15	0,35
Zavarovanje pravne zaščite	41.468	0,03	0	0,00	0,00
Zavarovanje nudenja pomoči osebam v težavah	38.420	0,03	30.105	0,04	0,78

Moč in varnost zavarovalnic je najbolj razvidna iz obsega zavarovalnih naložb, ki v zadnjih letih intenzivno raste, posebej še matematične rezervacije. V prvem polletju 1999 je imel zavarovalniški sektor kot celota 55,8 mrd SIT matematičnih rezervacij, drugih zavarovalno tehničnih rezervacij pa 105,5 mrd SIT.

Struktura naložb iz matematičnih rezervacij je bila ob polletju 1998 naslednja: državni vrednostni papirji in posojila 46%, naložbe v bankah (predvsem depoziti) 38%, dolžniški vrednostni papirji 11%, nepremičnine 3% in lastniški vrednostni papirji 2%. Sredstva iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij so naložena predvsem v obliki vlog v domače banke (49%), 23% sredstev je naloženih v državne vrednostne papirje in posojila, 9% v hipotekarna in druga posojila, 13% v dolžniške in lastniške vrednostne papirje in 6% sredstev v nepremičnine.

Večina sredstev zavarovalnic je naložena v bančne vloge in državne vrednostne papirje. Pomanjkanje kvalitetnih naložb in možnosti razpršitve naložb na domačem trgu bi v bodoče lahko predstavljalo omejitev za nadaljni razvoj zavarovalnega trga, še zlasti novih pokojninskih zavarovanj.

Zavarovalniški sektor kot celota je imel konec leta 1999 v lasti za 149,5 milijard delnic in za 49,5 milijard obveznic (tržna vrednost), kar predstavlja 7% tržne vrednosti vseh izdanih delnic in 11% tržne vrednosti vseh izdanih obveznic (podatki KDD). Zavarovalnice svoja sredstva največ nalagajo v delnice nefinančnih podjetij ter v državne in bančne obveznice.

Zaradi problematike, povezane z lastninjenjem in privatizacijo slovenskih zavarovalnic in pozavarovalnic, na žalost še ne razpolagamo s kvalitetnimi podatki o lastniški strukturi zavarovalnic.

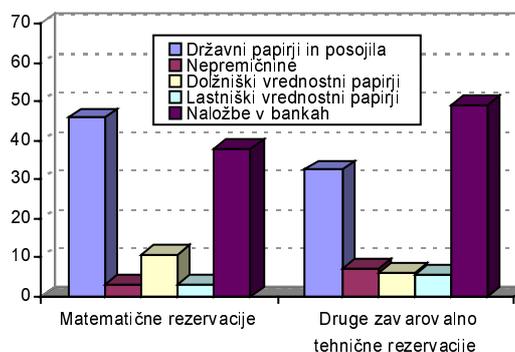
#### Naložbe zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz matematičnih rezervacij

v mio SIT	31.12.95	31.12.96	31.12.97	31.12.98	30.6.99
Državni papirji in posojila	5.521	10.055	15.011	21.546	25.533
Nepremičnine	1.331	832	2.030	2.014	1.708
Dolžniški vrednostni papirji	394	288	2.508	4.756	5.918
Lastniški vrednostni papirji	91	150	216	866	1.631
Naložbe v bankah	6.703	12.363	14.634	18.874	21.039
<b>Skupaj</b>	<b>14.038</b>	<b>23.688</b>	<b>34.398</b>	<b>48.056</b>	<b>55.830</b>

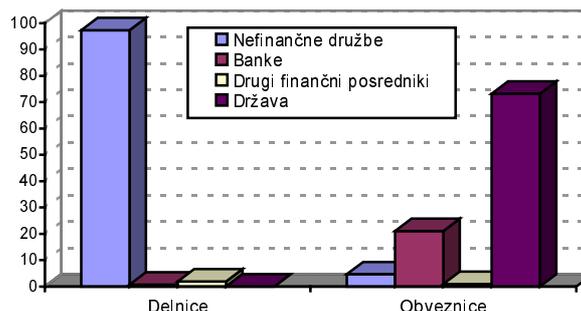
#### Naložbe zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz drugih zavarovalno tehničnih rezervacij

v mio SIT	31.12.95	31.12.96	31.12.97	31.12.98	30.6.99
Državni papirji in posojila	11.001	15.567	19.061	20.456	24.658
Druga posojila	7.517	7.950	7.939	9.600	9.627
Dolžniški vrednostni papirji	1.831	2.410	4.044	5.605	6.473
Lastniški vrednostni papirji	318	184	988	4.090	5.700
Nepremičnine	2.852	2.459	3.858	6.539	7.329
Naložbe v bankah	24.587	31.671	43.427	48.987	51.675
<b>Skupaj</b>	<b>48.106</b>	<b>60.241</b>	<b>79.317</b>	<b>95.278</b>	<b>105.462</b>

#### Struktura naložb zavarovalnih in pozavarovalnih družb iz naslova rezervacij konec prvega polletja 1999 v %



#### Struktura naložb zavarovalnih in pozavarovalnih družb v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po nominalni vrednosti konec leta 1999 v %



## 2.2. Investicijski skladi

### 2.2.1. Pooblašene investicijske družbe

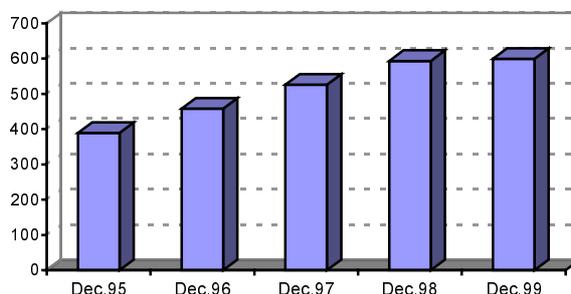
V začetku leta 2000 je 22 družb za upravljanje upravljalo skupaj 608 mrd SIT kapitala; med njimi 12 družb upravlja izključno pooblašene investicijske družbe, 2 družbi upravljata samo vzajemne sklade, 8 pa je takšnih, ki upravljajo obe vrsti skladov. Med investicijskimi skladi pa tako po kapitalu kot po številu izstopajo pidi, v katerih je zbrano kar 98,6% vsega kapitala.

Skupno premoženje pidov je konec leta 1999 znašalo 599 mrd SIT, od tega neizkoriščeni lastninski certifikati v povprečju še vedno predstavljajo dobro polovico vseh sredstev. Zadnja dražba premoženja za pido od skupno petih je bila julija 1998, vlada pa naj bi do poletja 2000 zapolnila tri četrtine od 158,4 mrd SIT privatizacijske luknje.

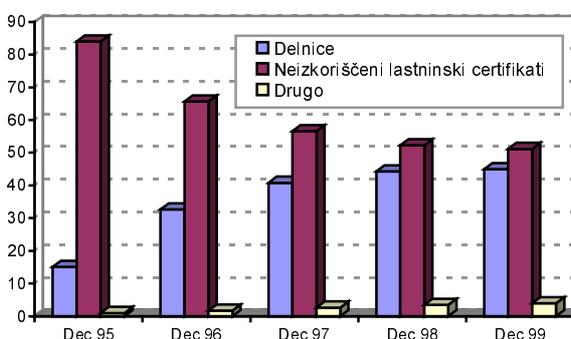
Tržna kapitalizacija delnic pidov je konec leta 1999 znašala 125,4 mrd SIT, tržna kapitalizacija vseh delnic brez delnic pidov pa je v konec decembra znašala 566,4 mrd SIT. Mesečni promet z delnicami pidov je v letu 1999 v povprečju predstavljal 20% vsega prometa na Ljubljanski borzi.

Skupno premoženje šestih polnih pidov je konec leta 1999 znašalo 108,4 mrd SIT, kar predstavlja 18% skupnega premoženja vseh pidov. Polni pidi so imeli 94% svojih sredstev naloženih v delnice. Konec leta 1999 je bil delež neizkoriščenih certifikatov v premoženju v treh pidih večji od 90%. Po podatkih KDD je bilo ob koncu roka za

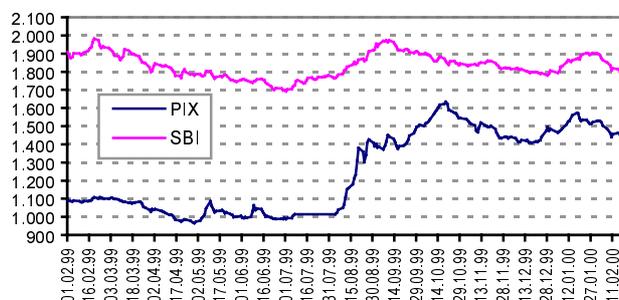
Skupna vrednost naložb PID v mrd SIT



Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb v %



Indeks delnic pooblaščenih investicijskih družb - PIX<sup>2</sup> in slovenski indeks delnic - SBI od 01.02.1999 do 21.02.2000



Struktura naložb pooblaščenih investicijskih družb

	31.12.95		31.12.96		31.12.97		31.12.98		31.12.99	
	v mio SIT	%								
1. DENARNA SREDSTVA	145	0,04	180	0,04	225	0,04	598	0,10	336	0,06
2. TERJATVE	1.263	0,32	4.518	0,99	4.226	0,80	3.980	0,67	6.441	1,08
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	76	0,02	132	0,03	64	0,01	31	0,01	10	0,00
3.1. Republike Slovenije	...	...	0	0,00	0	0,00	30	0,01	0	0,00
3.2. Banke Slovenije	...	...	122	0,03	29	0,01	2	0,00	10	0,00
3.3. Drugi domači	...	...	10	0,00	35	0,01	0	0,00	0	0,00
3.4. Tuji	...	...	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	58.848	15,12	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64
4.1. Domači	58.848	15,12	151.100	32,97	216.031	41,05	268.125	45,20	273.448	45,64
4.1.1. Obveznice	290	0,07	1.437	0,31	1.259	0,24	5.614	0,95	4.179	0,70
4.1.1.1. Republika Slovenija	...	...	1	0,00	8	0,00	3.707	0,62	2.563	0,43
4.1.1.2. Druge obveznice	...	...	1.436	0,31	1.251	0,24	1.907	0,32	1.616	0,27
4.1.2. Delnice	58.558	15,05	149.663	32,66	214.772	40,81	262.511	44,25	269.268	44,94
4.1.2.1. na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	...	20.548	4,48	54.280	10,32	82.949	13,98	104.060	17,37
4.1.2.2. na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	...	129.115	28,18	160.492	30,50	179.561	30,27	165.208	27,57
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	310	0,08	235	0,05	4.551	0,86	6.901	1,16	8.663	1,45
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	1.698	0,44	1.370	0,30	2.309	0,44	2.196	0,37	2.654	0,44
7. NEPREMIČNINE	0	0,00	0	0,00	0	0,00	1.123	0,19	1.098	0,18
8. NEIZKORIŠČENI LASTNIŠKI CERTIFIKATI	326.767	83,98	300.699	65,62	297.677	56,57	310.270	52,30	306.476	51,15
9. SKUPAJ	389.107	100,00	458.235	100,00	526.212	100,00	593.224	100,00	599.126	100,00
10. SKUPAJ BREZ LAST. CERTIFIKATOV	62.340	16,02	157.536	34,38	228.535	43,43	282.954	47,70	292.650	48,85

pravico do izbire, tj. na dan 18.11.1999, skupno število izdanih pokojninskih bonov 143.446.486, od tega je bilo 71.888.319 bonov, ki so predstavljali izključno menjavo uslužbenskih certifikatov. V delnice novih pidov (PIDN) je bilo zamenjanih 306.165.327 delnic oziroma 21,49% vseh delnic pidov s pravico do izbire, v pokojninske bone pa 71.558.167 delnic oziroma 5,02% vseh delnic pidov s pravico do izbire. Vseh zamenjanih delnic s pravico do izbire je bilo na dan 18.11.1999 377.723.498, od tega je bilo 81,06% delnic zamenjanih v delnice novih pidov, 18,94% pa v pokojninske bone. V skladu z Zakonom o Prvem pokojninskem skladu bodo morali pidi za število v bone zamenjanih delnic s pravico do izbire zmanjšati svoj osnovni kapital.

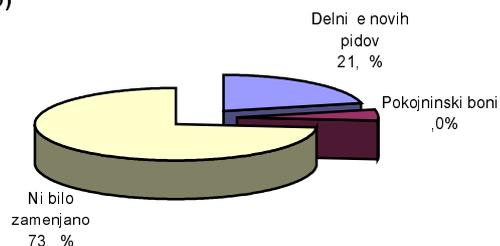
Imetnik pokojninskega bona, ki je fizična oseba, lahko do 13.07.2002 zamenja pokojninske bone za polico dodatnega pokojninskega zavarovanja Prvega pokojninskega sklada. Posamezna oseba lahko za polico zamenja največ 10.000 bonov. Po podatkih Kapitalskega sklada je bilo 18. februarja 2000 v obtoku 139.146.311 pokojninskih bonov (imetnikov bonov je okoli 120 tisoč), kar pomeni, da je bilo na ta dan število točk, na katere se glasijo zavarovalne police iz naslova zamenjave, 4.300.175. Na zadnji dan lanskega leta je bilo 2.091 zavarovancev, ki so v povprečju zamenjali 1.351 bonov za polico. Za maksimalno število bonov, torej 10.000, se je po zadnjih podatkih odločilo 85 zavarovancev.

Sektor drugih finančnih posrednikov kot celota (pidi in vzajemni skladi) je imel konec leta 1999 po podatkih KDD v lasti za 251,3 mrđ delnic in za 5,6 mrđ obveznic (tržna vrednost).

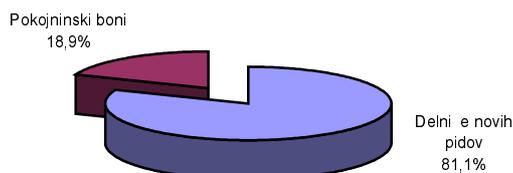
Po podatkih KDD s konca leta 1999 je največja skupina investitorjev v delnice pidov prebivalstvo, ki ima v lasti kar 73% delnic drugih finančnih posrednikov (nominalna vrednost), sledijo jim drugi finančni posredniki (pidi in vzajemni skladi) in nefinančna podjetja.

13. marca 2000 se izteče moratorij za preoblikovanje pidov v holdinge, v skladu z Zakonom o Prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju pooblaščenih investicijskih družb pa se morajo pidi do 13. julija 2002 bodisi uskladiti z določbami Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (preoblikovanje v odprti ali pravi zaprti investicijski sklad) bodisi preoblikovati v redno delniško družbo.

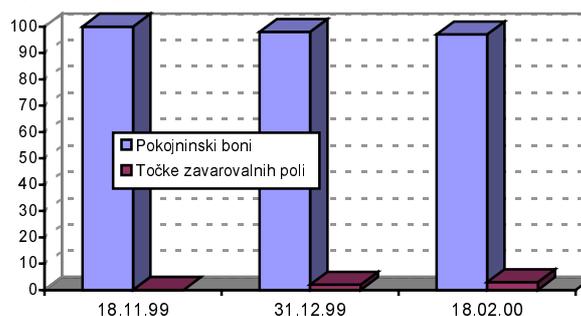
#### Menjava delnic pidov s pravico do izbire (stanje na dan 18.11.1999)



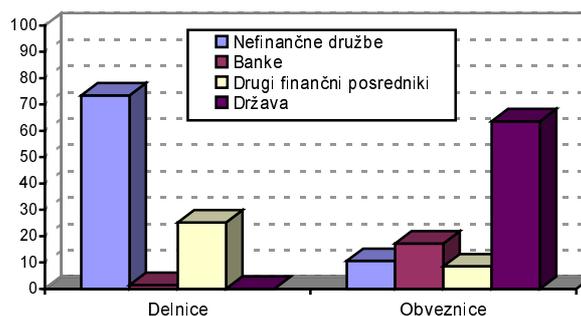
#### Struktura zamenjanih delnic pidov s pravico do izbire (stanje na dan 18.11.1999)



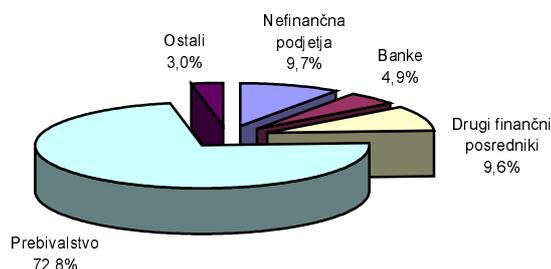
#### Zmanjševanje števila pokojninskih bonov zaradi vpisa pokojninskih polic (struktura v %)



#### Struktura naložb drugih finančnih posrednikov (S.123) v delnice in obveznice različnih sektorjev izdajateljev po nominalni vrednosti konec leta 1999 v %



#### Struktura investitorjev v delnice pidov (delež v skupni nominalni vrednosti izdanih delnic) konec leta 1999



## 2.2.2. Vzajemni skladi

Denar kot sredstvo vplačila je uporabljen le v vzajemnih skladih, v pidi pa so bili investirani izključno lastninski certifikati. Prvi vzajemni sklad je pričel s poslovanjem že v začetku leta 1992, konec leta 1999 pa je 10 družb za upravljanje upravljalo skupaj 17 vzajemnih skladov.

Sredstva, naložena v vzajemne sklade, so ostala v letih 1996 in 1997 praktično nespremenjena; realno gledano so se celo zmanjševala. Več kot nominalen porast je bil ponovno zabeležen v letu 1998 (ko je znašala nominalna rast sredstev v vseh vzajemnih skladih 61%, realna pa dobrih 48%) in v letu 1999 (ko so se sredstva v vzajemnih skladih nominalno povečala za 95%, realno pa za 83%).

Čista nominalna vrednost sredstev vzajemnih skladov je konec leta 1999 znašala 8,8 mrd SIT.

Po podatkih ATVP je bilo skupno število investitorjev v vzajemne sklade konec leta 1999 8.813. Po podatkih s konca leta 1998 predstavljajo naložbe fizičnih oseb 57% vseh naložb v vzajemne sklade, 43% vseh naložb pa naložbe pravnih oseb.

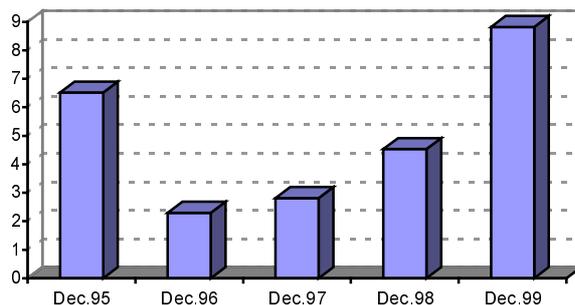
Podatki o naložbah v vzajemne sklade so v primerjavi s sredstvi, naloženimi v bankah, zanemarljivi. Na dan 31.12.1999 znaša vrednost tolarskega in deviznega varčevanja prebivalstva in podjetij v bankah 1.467 mrd SIT.

13 vzajemnih skladov je imelo konec leta 1999 večino sredstev naloženih v delnice, 3 vzajemni skladi so imeli večino svojih sredstev naloženih v obveznice, 1 vzajemni sklad pa je imel naložbe enakomerno razpršene med delnice in obveznice.

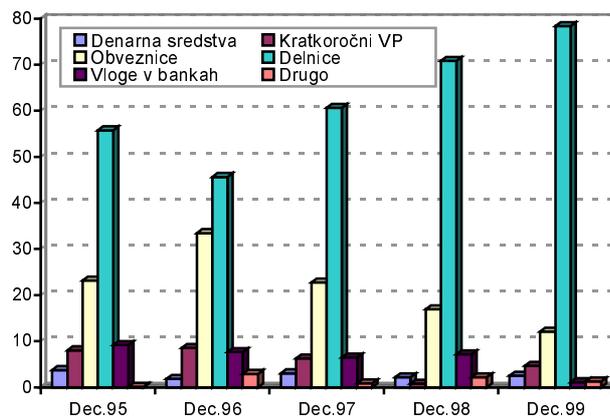
### Struktura naložb vzajemnih skladov

	31.12.95		31.12.96		31.12.97		31.12.98		31.12.99	
	v mio SIT	%								
1. DENARNA SREDSTVA	244	3,74	42	1,82	86	3,04	98	2,15	223	2,53
2. TERJATVE	0	0,00	67	2,90	24	0,85	97	2,15	111	1,25
3. KRATKOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	523	8,03	196	8,54	176	6,26	36	0,79	410	4,65
3.1. Republike Slovenije	1	0,01	0	0,00	0	0,00	14	0,30	89	1,01
3.2. Banke Slovenije	341	5,24	196	8,54	164	5,83	22	0,48	322	3,65
3.3. Drugi domači	181	2,78	0	0,00	12	0,43	0	0,00	0	0,00
3.4. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
4. DOLGOROČNI VREDNOSTNI PAPIRJI	5.144	78,95	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46
4.1. Domači	5.144	78,95	1.816	79,09	2.349	83,39	3.979	87,77	7.980	90,46
4.1.1. Obveznice	1.511	23,18	768	33,46	641	22,74	767	16,92	1.068	12,10
4.1.1.1. Republika Slovenija	724	11,11	139	6,07	198	7,04	331	7,30	365	4,14
4.1.1.2. Druge obveznice	787	12,08	629	27,39	442	15,70	436	9,62	703	7,96
4.1.2. Delnice	3.633	55,77	1.048	45,64	1.709	60,64	3.212	70,85	6.912	78,36
4.1.2.1. na organiziranem trgu vred.papirjev (A,B,C)	...	...	918	39,96	1.534	54,45	3.013	66,47	6.615	74,99
4.1.2.2. na neorganiziranem trgu vrednostnih papirjev	...	...	130	5,68	175	6,19	198	4,37	298	3,37
4.2. Tuji	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
5. OSTALI VREDNOSTNI PAPIRJI	6	0,09	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
6. DEPOZITI V BANKI IN DFO	598	9,18	176	7,64	182	6,46	324	7,15	97	1,10
9. SKUPAJ	6.515	100,00	2.296	100,00	2.817	100,00	4.533	100,00	8.822	100,00

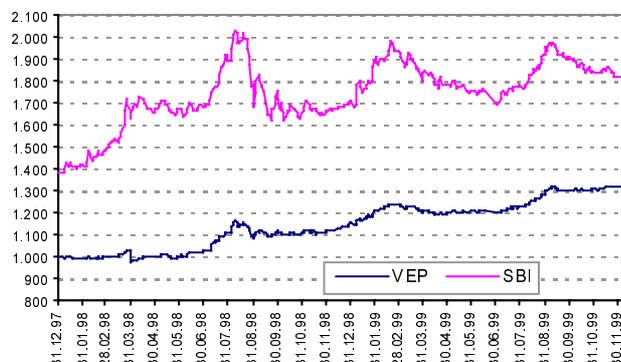
Čista vrednost sredstev vzajemnih skladov v mrd SIT



Struktura naložb vzajemnih skladov v %



Indeks vrednosti točk vzajemnih skladov - VEP<sup>3</sup> in slovenski indeks delnic - SBI od 31.12.1997 do 17.12.1999



## 2.3. Lizing podjetja

Lizing podjetja se na slovenskem finančnem trgu z 11 odstotnim deležem v skupni bilančni vsoti vseh nedenarnih finančnih posrednikov po velikosti uvrščajo na tretje mesto med nedenarnimi finančnimi posredniki.

V nadaljevanju bodo na podlagi podatkov Združenja leasing podjetij Slovenije prikazane značilnosti lizing področja na slovenskem finančnem trgu. Podatki se nanašajo na podjetja, ki so člani Združenja; le-ta so konec leta 1998 predstavljala okoli 80% skupne premoženjske bilance lizing podjetij.

V letu 1998 so člani Združenja opravili za 44,7 milijard tolarjev lizinških storitev, od tega je bilo 21 milijard tolarjev ustvarjenih s klasičnim lizingom, 23,7 milijard tolarjev pa predstavlja prodaja na obroke s pridržkom lastninske pravice.

V letu 1998 je lizing premičnin predstavljala 39,9 milijard tolarjev oziroma kar 89% vseh lizinških storitev. Od tega predstavlja lizing osebnih vozil skoraj polovico vsega lizinga premičnin, s 33% pa je na drugem mestu lizing komercialnih vozil.

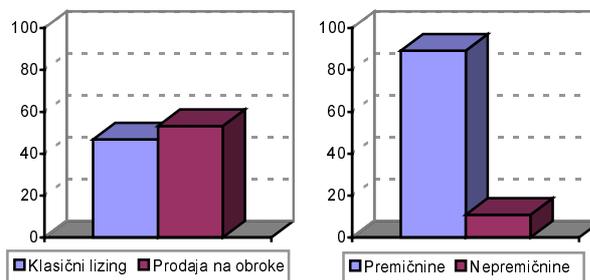
Večino lizinga premičnin predstavlja prodaja na obroke s pridržkom lastninske pravice, 41% vsega lizinga premičnin pa se sklene v obliki klasičnega lizinga.

V letu 1998 so člani Združenja največ poslov na področju lizinga premičnin, to je 16 milijard tolarjev, sklenili s privatnim storitvenim sektorjem, 23% vseh lizing poslov je bilo sklenjenih z industrijo in gradbeništvom, 22% vsega lizinga premičnin pa pripade fizičnim osebam.

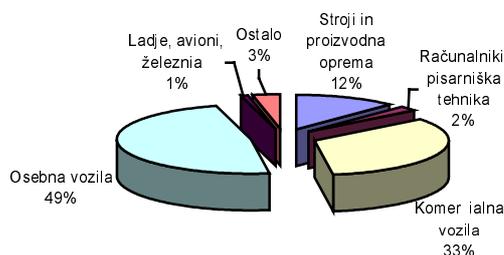
V letu 1998 je bila večina lizinga premičnin, 31,5 milijard tolarjev oziroma 79% vsega lizinga premičnin, sklenjenih za obdobje do pet let, 13% vsega lizinga premičnin je bilo sklenjenih za kratkoročnejše obdobje do dveh let, 8% za obdobje do 10 let, dolgoročajših lizing poslov (nad 10 let) pa v letu 1998 ni bilo.

Člani Združenja so v letu 1998 opravili za 10,8 milijarde tolarjev lizinga nepremičnin, od tega je bilo kar 94% vseh poslov sklenjenih v obliki klasičnega lizinga.

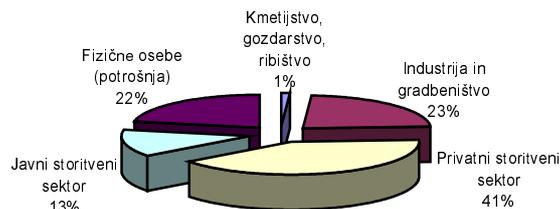
Struktura lizing dejavnosti v letu 1998 v %



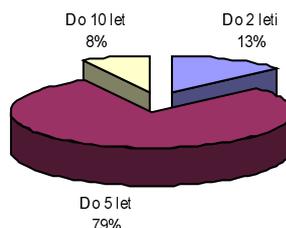
Struktura lizinga premičnin glede na vrsto opreme v letu 1998



Struktura lizinga premičnin glede na sektor v letu 1998



Struktura lizinga premičnin glede na dolžino obdobja v letu 1998



Lizing dejavnost v letu 1998

	Klasični lizing		Prodaja na obroke		Skupaj	
	v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
<b>I. PREMICHNINE</b>	<b>16.406</b>		<b>23.449</b>		<b>39.855</b>	
1. Glede na vrsto opreme	16.406	100,00	23.449	100,00	39.855	100,00
1.1. Stroj in proizvodna oprema	2.503	15,26	2.407	10,26	4.910	12,32
1.2. Računalniki, pisarniška tehnika	816	4,97	48	0,21	864	2,17
1.3. Komericalna vozila	4.411	26,88	8.848	37,73	13.258	33,27
1.4. Osebna vozila	8.313	50,67	10.906	46,51	19.219	48,22
1.5. Ladje, avioni, železnica	196	1,19	99	0,42	294	0,74
1.6. Ostalo	168	1,02	1.142	4,87	1.309	3,29
2. Glede na sektor	16.406	100,00	23.449	100,00	39.855	100,00
2.1. Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo	143	0,87	296	1,26	440	1,10
2.2. Industrija in gradbeništvo	3.180	19,38	5.929	25,28	9.108	22,85
2.3. Privatni storitveni sektor	6.834	41,66	9.297	39,65	16.131	40,47
2.4. Javni storitveni sektor	4.064	24,77	1.190	5,08	5.255	13,18
2.5. Fizične osebe (potrošnja)	2.040	12,43	6.702	28,58	8.741	21,93
2.6. Ostalo	145	0,89	35	0,15	181	0,45
3. Glede na dolžino lizing obdobja	16.406	100,00	23.449	100,00	39.855	100,00
3.1. Do 2 leti	2.382	14,52	2.941	12,54	5.323	13,36
3.2. Do 5 let	12.852	78,34	18.625	79,43	31.477	78,98
3.3. Do 10 let	1.172	7,14	1.883	8,03	3.055	7,66
3.4. Nad 10 let	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>II. NEPREMICHNINE</b>	<b>4.517</b>		<b>289</b>		<b>4.806</b>	
<b>SKUPAJ</b>	<b>20.923</b>		<b>23.738</b>		<b>44.661</b>	

### 3. Agentske finančne institucije

Naložbe investorjev na trgu vrednostnih papirjev preko pooblaščenih udeležencev (borzno posredniških družb in bank, ki imajo dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev za poslovanje z vrednostnimi papirji) obravnavamo v treh segmentih:

- lastne naložbe borznih posrednikov,
- naložbe investorjev, ki imajo z borznimi posredniki sklenjeno pogodbo o upravljanju finančnega premoženja (upravljanje) ter
- naložbe investorjev, za katere borzni posredniki opravljajo posle posredovanja (posredovanje).

Konec junija 1999 je na slovenskem finančnem trgu poslovalo skupaj 42 pooblaščenih udeležencev, od tega 10 bank. Med njimi je bilo 38, od tega 10 bank, članov Ljubljanske borze d.d..

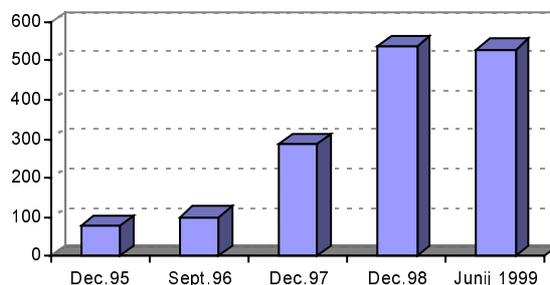
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov je konec junija 1999 znašala 529 mrd SIT, od tega so naložbe preko bank predstavljale 53% in naložbe preko BPH 47% vseh naložb. 76% vseh poslov v tem obdobju predstavljajo posli posredovanja, z 21% jim sledijo lastne naložbe, posli upravljanja pa predstavljajo skromne 3% vseh poslov.

Prevladujoč delež sredstev borznih posrednikov je naložen v delnice, ki v juniju 1999 predstavljajo 62% vseh naložb, v obveznice pa je naloženih 32% vseh sredstev. BPH nalagajo 78% vseh sredstev v delnice, 17% v obveznice, 2% v kratkoročne vrednostne papirje in 3% v ostale oblike naložb; banke pa nalagajo v delnice 47% vseh svojih sredstev, 45% v obveznice, 6% v kratkoročne vrednostne papirje in 2% v ostale oblike naložb.

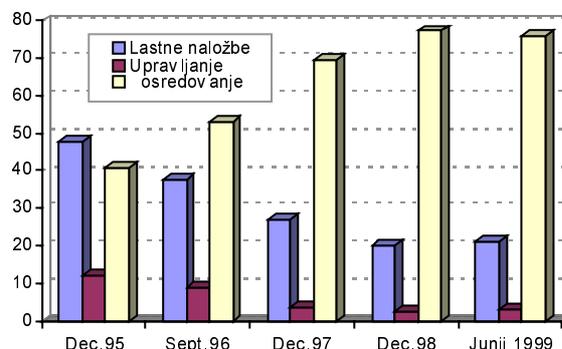
Večina sredstev vseh borznih posrednikov je naložena v tržne vrednostne papirje, ki konec polletja 1999 predstavljajo 55% vseh lastnih naložb, 66% naložb pri poslih upravljanja in kar 78% naložb pri poslih posredovanja. V tržne vrednostne papirje relativno bolj nalagajo banke, saj predstavljajo tržni vrednostni papirji kar 83% bančnih naložb iz poslov upravljanja in 88% bančnih naložb iz poslov posredovanja.

Večino naložb borznih posrednikov predstavljajo naložbe bank, kar je

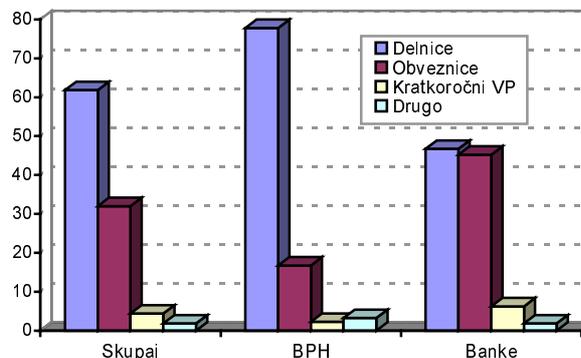
Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov v mrd SIT



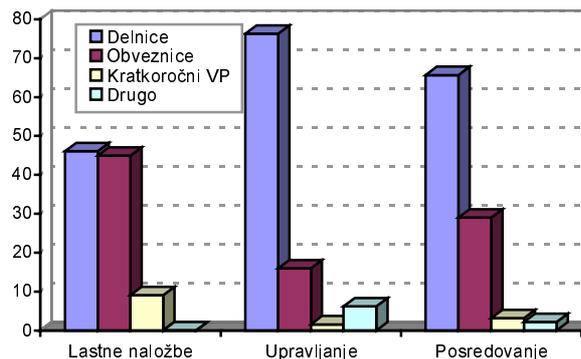
Struktura poslov pooblaščenih udeležencev v %



Struktura naložb pooblaščenih udeležencev v juniju 1999 v %



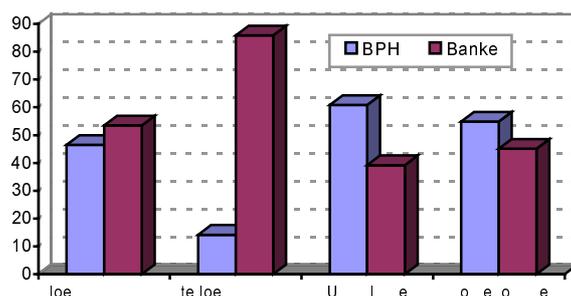
Struktura naložb glede na vrsto posla v juniju 1999 v %



predvsem posledica velikega obsega lastnih naložb bank, ki so konec junija 1999 predstavljale kar 86% vseh lastnih naložb. Pri poslih upravljanja in posredovanja pa imajo relativno večji pomen BPH, preko katerih je bilo konec junija 1999 sklenjenih kar 61% vseh poslov upravljanja in 55% vseh poslov posredovanja.

Borzni posredniki so imeli konec prvega polletja 1999 skupaj 79.740 strank, 1.105 pri poslih upravljanja in 78.835 pri poslih posredovanja. Večino strank so imele BPH; in sicer 68% vseh strank pri poslih upravljanja in 54% vseh strank pri poslih posredovanja.

Delež posameznih skupin borznih posrednikov v skupni vrednosti naložb in v posamezni vrsti posla v juniju 1999 v %



Skupna vrednost naložb preko borznih posrednikov<sup>3</sup>

v mio SIT	31.12.95	30.09.96	31.12.97	31.12.98	30.06.99
Lastne naložbe	36.712	38.268	77.743	108.943	111.890
Upravljanje	9.090	9.135	9.923	13.118	16.120
Posredovanje	31.461	53.954	199.444	416.518	400.940
Skupaj	77.263	101.357	287.110	538.579	528.950

#### Struktura lastnih naložb vseh borznih posrednikov

	31.12.95		30.9.96		31.12.97		31.12.98		30.6.99					
	v mio SIT	%	Skupaj		BPH		Banke							
									v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	15.551	42,36	15.932	41,63	15.698	20,19	47.198	43,32	61.700	55,14	8.260	51,98	53.440	55,67
1.1. Delnice	...	...	...	...	7.638	9,82	24.752	22,72	24.790	22,16	8.010	50,41	16.770	17,47
1.2. Obveznice	...	...	...	...	4.498	5,79	19.874	18,24	27.890	24,93	240	1,51	27.650	28,80
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	3.562	4,58	2.572	2,36	9.020	8,06	10	0,06	9.020	9,40
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	18.484	50,35	18.647	48,73	62.033	79,79	61.732	56,66	50.180	44,85	7.620	47,95	42.560	44,33
2.1. Delnice	...	...	...	...	17.681	22,74	23.963	22,00	26.730	23,89	7.590	47,77	19.150	19,95
2.2. Obveznice	...	...	...	...	33.092	42,57	27.605	25,34	22.350	19,97	20	0,13	22.330	23,26
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	11.260	14,48	10.165	9,33	1.100	0,98	10	0,06	1.090	1,14
3. OSTALO	2.678	7,29	3.689	9,64	12	0,02	13	0,01	10	0,01	10	0,06	0	0,00
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	12	0,02	13	0,01	10	0,01	10	0,06	0	0,00
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
SKUPAJ	36.713	100,00	38.268	100,00	77.743	100,00	108.943	100,00	111.890	100,00	15.890	100,00	96.000	100,00

#### Struktura naložb iz naslova upravljanja finančnega premoženja strank vseh borznih posrednikov

	31.12.95		30.9.96		31.12.97		31.12.98		30.6.99					
	v mio SIT	%	Skupaj		BPH		Banke							
									v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	5.169	56,86	5.370	58,78	6.303	63,51	9.342	71,22	10.570	65,57	5.340	54,49	5.230	82,75
1.1. Delnice	...	...	...	...	3.610	36,38	6.152	46,89	7.870	48,82	4.600	46,94	3.270	51,74
1.2. Obveznice	...	...	...	...	1.951	19,66	2.264	17,26	2.440	15,14	730	7,45	1.720	27,22
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	741	7,47	926	7,06	250	1,55	10	0,10	240	3,80
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.289	25,18	1.623	17,77	2.709	27,30	2.734	20,85	4.550	28,23	3.700	37,76	860	13,61
2.1. Delnice	...	...	...	...	1.861	18,75	2.512	19,15	4.430	27,48	3.600	36,73	830	13,13
2.2. Obveznice	...	...	...	...	295	2,97	216	1,65	130	0,81	100	1,02	30	0,47
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	553	5,57	6	0,05	0	0,00	0	0,00	0	0,00
3. OSTALO	1.632	17,95	2.142	23,45	912	9,19	1.041	7,94	1.000	6,20	760	7,76	230	3,64
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	78	0,79	105	0,80	110	0,68	50	0,51	60	0,95
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	834	8,40	936	7,13	890	5,52	710	7,24	170	2,69
SKUPAJ	9.090	100,00	9.135	100,00	9.924	100,00	13.118	100,00	16.120	100,00	9.800	100,00	6.320	100,00

#### Struktura naložb iz naslova posredovanja za stranke pri vseh borznih posrednikih

	31.12.95		30.9.96		31.12.97		31.12.98		30.6.99					
	v mio SIT	%	Skupaj		BPH		Banke							
									v mio SIT	%	v mio SIT	%	v mio SIT	%
1. TRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	24.096	76,59	38.951	72,19	152.644	76,54	283.438	68,05	310.790	77,52	152.560	69,31	158.230	87,50
1.1. Delnice	...	...	...	...	117.334	58,83	213.912	51,36	193.170	48,18	113.520	51,58	79.650	44,04
1.2. Obveznice	...	...	...	...	30.554	15,32	60.776	14,59	107.100	26,71	35.190	15,99	71.910	39,76
1.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	4.755	2,38	8.751	2,10	10.520	2,62	3.850	1,75	6.670	3,69
2. NETRŽNI VREDNOSTNI PAPIRJI	5.833	18,54	13.562	25,14	45.612	22,87	131.651	31,61	81.540	20,34	63.910	29,04	17.630	9,75
2.1. Delnice	...	...	...	...	36.349	18,23	77.548	18,62	70.080	17,48	57.470	26,11	12.620	6,98
2.2. Obveznice	...	...	...	...	7.965	3,99	52.546	12,62	9.280	2,31	4.860	2,21	4.420	2,44
2.3. Kratkoročni vrednostni papirji	...	...	...	...	1.298	0,65	1.557	0,37	2.180	0,54	1.580	0,72	590	0,33
3. OSTALO	1.532	4,87	1.441	2,67	1.187	0,60	1.429	0,34	8.610	2,15	3.630	1,65	4.980	2,75
3.1. Kuponi vzajemnih skladov	...	...	...	...	272	0,14	311	0,07	340	0,08	200	0,09	130	0,07
3.2. Denar in depoziti	...	...	...	...	915	0,46	1.118	0,27	8.270	2,06	3.430	1,56	4.850	2,68
SKUPAJ	31.461	100,00	53.954	100,00	199.443	100,00	416.518	100,00	400.940	100,00	220.100	100,00	180.840	100,00

## 4. Trg vrednostnih papirjev

### 4.1. Primarni trg vrednostnih papirjev

Primarni trg vrednostnih papirjev<sup>1</sup> je v Sloveniji relativno slabo razvit.

Pri dolžniških vrednostnih papirjih prevladujejo banke, ki z izdajami obveznic prihajajo do dolgoročnih virov sredstev in jih nato v obliki posojil posredujejo podjetjem. V obdobju od marca 1994 do decembra 1999 je bilo s 40 javnimi ponodbami obveznic zbranih 41,5 mrd SIT, pri čemer odpade na banke 31 izdaj oz. 73% vseh zbranih sredstev. V letu 1999 je bilo šest javnih ponodb obveznic (Hotelov Bernardin, Banke Koper, SI.MOBIL-a, Poteze BPD, Banke Celje in Banke Vipava) v skupni vrednosti 6 mrd SIT.

Na področju lastniških vrednostnih papirjev sta za razvoj primarnega trga problematični velika ponudba delnic iz lastninjenja in majhna dobičkonosnost podjetij. Naložbe v delnice, ob upoštevanju donosnosti in tveganja, težko konkurirajo depozitom pri bankah. Dodaten problem predstavlja dejstvo, da le delnice peščice najboljših izdajateljev dosegajo na sekundarnem trgu ceno, ki je višja od njihove knjigovodske vrednosti. V obdobju od marca 1994 do decembra 1999 je bilo z 22 javnimi ponodbami delnic zbranih 9 mrd SIT, pri čemer pripada bančnim izdajateljem 79% vseh zbranih sredstev. V letu 1999 so bile javno ponujene delnice Zdravilišča Moravske Toplice in Cankarjeve založbe.

### 4.2. Klirinško depotna družba

V centralni register vrednostnih papirjev pri Klirinško depotni družbi (KDD)<sup>2</sup> je bilo konec decembra 1999 vpisanih 879 vrednostnih papirjev 780 izdajateljev. Vpisanih je bilo 789 delnic in 90 obveznic. Med delnicami je bilo 636 privatizacijskih delnic, 47 delnic pooblaščenih investicijskih družb (PID) in 106 neprivatizacijskih delnic. KDD je imel konec decembra 65 članov.

Vloga primarnega trga vrednostnih papirjev pri financiranju nefinančnih družb v Sloveniji je bila dosedaj zanemarljiva, saj so se podjetja financirala predvsem preko bančnega sistema.

Javne ponudbe bančnih vrednostnih papirjev od marca 1994 do decembra 1999 (v mio SIT)

Leto	Bančni vrednostni papirji				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	6	5.600	5	3.480	9.080
1995	5	632	7	4.509	5.141
1996	2	865	8	7.809	8.674
1997	0	0	5	8.163	8.163
1998	0	0	3	3.080	3.080
1999	0	0	3	3.317	3.317
Skupaj	13	7.097	31	30.358	37.455

Javne ponudbe vrednostnih papirjev ostalih izdajateljev od marca 1994 do decembra 1999 (v mio SIT)

Leto	Vrednostni papirji ostalih izdajateljev				Skupaj
	Izdaje delnic		Izdaje obveznic		
	Število	Nom. vred.	Število	Nom. vred.	
1994	0	0	1	4.000	4.000
1995	3	373	2	703	1.076
1996	1	314	1	724	1.038
1997	2	324	1	1.000	1.324
1998	1	66	1	2.000	2.066
1999	2	779	3	2.720	3.499
Skupaj	9	1.856	9	11.147	13.003

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

KDD	31-dec-97	31-dec-98	30-jun-99	31-dec-99
Izdajatelji	382	502	570	780
Vrednostni papirji	451	587	660	879
Delnice	375	500	569	789
Privatizacijske delnice	325	406	459	636
Delnice PID	2	35	43	47
Neprivatizacijske delnice	48	59	67	106
Obveznice	76	87	91	90
Člani	60	73	76	65

### 4.3. Sivi trg vrednostnih papirjev

Na sivem trgu vrednostnih papirjev<sup>3</sup> je bilo v letu 1998 za 98,6 mrd SIT prometa, kar je pomenilo 57% v primerjavi s prometom na Ljubljanski borzi. V letu 1999 je bilo na sivem trgu za 135,3 mrd SIT prometa, kar predstavlja 51% borznega prometa v istem obdobju in je za 37% večji od prometa na sivem trgu v letu 1998.

Trga se opazno razlikujeta po strukturi poslov. Na sivem trgu imajo posli z delnicami pooblaščenih investicijskih družb zanemarljiv delež, posli z obveznicami pa večji delež, kot posli sklenjeni na Ljubljanski borzi.

### 4.4. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev<sup>4</sup> se je konec decembra 1999 trgovalo z 236 vrednostnimi papirji 209 izdajateljev. Kotiralo je 180 delnic in 56 obveznic. Med delnicami je bilo 115 privatizacijskih delnic, 46 delnic pooblaščenih investicijskih družb in 19 neprivatizacijskih delnic. Ljubljanska borza je konec leta 1999 štela 35 članov.

Skupni promet na Ljubljanski borzi je v letu 1998 dosegel 173,4 mrd SIT, kar je pomenilo 60% povečanje glede na promet v letu 1997.

V letu 1999 je bilo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev sklenjenih za 265,6 mrd SIT poslov, kar je za 53% več kot v letu 1998. Največji promet je bil zabeležen v decembru (44,3 mrd SIT), najmanjši pa v juliju (10 mrd SIT). Z delnicami je bilo ustvarjenega 84% vsega prometa (z delnicami pooblaščenih investicijskih družb 21%, leto prej le 6%), z obveznicami 13% in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji 2%. V letu 1999 je bila skupna vrednost poslov s svežnji 130,5 mrd SIT (od tega kar četrtino v decembru), kar predstavlja 49% v skupnem prometu borze.

Obseg prometa na Ljubljanski borzi je odvisen predvsem od dogajanj na delniškem trgu. Prisotnost tujcev na trgu, privatizacija državnega premoženja v nekaterih podjetjih in bankah, domača kapitalska povezovanja (združevanja in prevzemi), koncentracija lastništva v PID-ih in strateška povezovanja s tujci, so samo nekateri od dejavnikov, ki vplivajo na promet na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

Primerjava prometa na Ljubljanski borzi in na sivem trgu vrednostnih papirjev v letih 1998 in 1999 (v mio SIT in v %)

	Leto 1998		Leto 1999	
<b>Ljubljanska borza VP</b>	173.375	100,0%	265.631	100,0%
Delnice	133.757	77,1%	168.383	63,4%
PID	10.035	5,8%	55.503	20,9%
Obveznice	22.070	12,7%	35.298	13,3%
Kratkoročni VP	7.512	4,3%	6.446	2,4%
<b>Sivi trg VP</b>	98.578	100,0%	135.314	100,0%
Delnice	64.681	65,6%	92.533	68,4%
PID	3.848	3,9%	917	0,7%
Obveznice	20.164	20,5%	40.198	29,7%
Kratkoročni VP	9.885	10,0%	1.666	1,2%

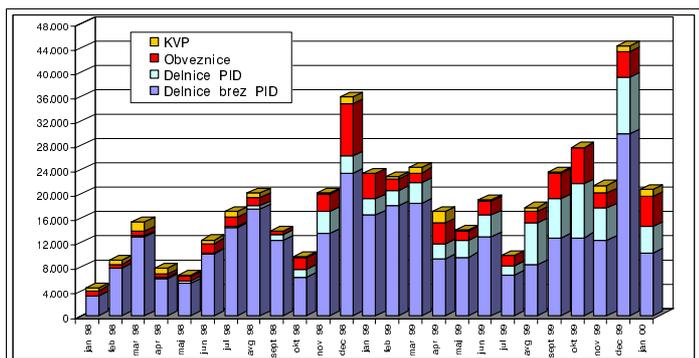
Podatki o številu izdajateljev, vrednostnih papirjev in članov na Ljubljanski borzi

Ljubljanska borza	31-dec-97	31-dec-98	30-jun-99	31-dec-99
<b>Izdajatelji</b>	112	154	174	209
Delnice	79	120	141	176
Obveznice	33	34	33	33
<b>Vrednostni papirji</b>	129	173	199	236
Delnice	85	122	145	180
Privatizacijske delnice	61	73	84	115
Delnice PID	0	30	41	46
Neprivatizacijske delnice	24	19	20	19
Obveznice	44	51	54	56
<b>Člani</b>	42	38	38	35

Promet na Ljubljanski borzi po segmentih trga in po vrstah vrednostnih papirjev<sup>5</sup>

Obdobje	Št. dni	PROMET PO SEGMENTIH TRGA				IN PO VRSTAH VREDNOSTNIH PAPIRJEV (v mio SIT in v %)						
		Skupaj	Borza	%	Prosti trg	%	Delnice	%	Obveznice	%	KVP	%
1995	247	88.092	61.726	70	26.366	30	45.216	51	22.738	26	20.138	23
1996	240	87.004	64.716	74	22.288	26	67.081	77	13.221	15	6.702	8
1997	249	108.296	62.931	58	45.366	42	87.555	81	11.526	11	9.216	9
1998	252	173.375	135.373	78	38.001	22	143.793	83	22.070	13	7.512	4
1999	254	265.631	164.842	62	100.789	38	223.886	84	35.298	13	6.446	2
jan-99	20	23.418	17.632	75	5.786	25	19.289	82	4.076	17	53	0
feb-99	19	22.830	17.691	77	5.139	23	20.542	90	1.943	9	345	2
mar-99	23	24.339	16.932	70	7.407	30	21.886	90	1.639	7	813	3
apr-99	20	17.122	10.096	59	7.027	41	11.756	69	3.474	20	1.892	11
ma-99	21	14.105	9.491	67	4.615	33	12.449	88	1.462	10	194	1
jun-99	21	19.048	11.991	63	7.056	37	16.569	87	2.302	12	176	1
jul-99	22	9.993	5.979	60	4.014	40	8.273	83	1.571	16	149	1
avg-99	22	17.816	8.522	48	9.294	52	15.290	86	1.935	11	591	3
sept-99	22	23.546	12.504	53	11.042	47	19.265	82	4.184	18	97	0
okt-99	21	27.707	16.080	58	11.627	42	21.718	78	5.937	21	52	0
nov-99	21	21.428	11.197	52	10.231	48	17.712	83	2.515	12	1.201	6
dec-99	22	44.273	26.728	60	17.550	40	39.136	88	4.259	10	883	2
jan-00	20	20.762	11.554	56	9.208	44	14.602	70	5.068	24	1.092	5

Promet na Ljubljanski borzi od januarja 1998 do januarja 2000 po vrstah vrednostnih papirjev (v mio SIT)



Skupna tržna kapitalizacija se je v letu 1999 povečala za 29,5% in je ob koncu leta dosegla 919,7 mrd SIT, kar predstavlja 28,2% v bruto domačem proizvodu<sup>6</sup>.

Konec leta 1999 je bil delež delnic v tržni kapitalizaciji 61,6% (566,5 mrd SIT oziroma 17,4% v BDP), delež delnic pooblaščenih investicijskih družb 14,4% (132,5 mrd SIT) in delež obveznic 24% (219,1 mrd SIT).

Skupni promet v letu 1999 je v primerjavi s tržno kapitalizacijo ob koncu leta dosegel 28% (pri delnicah 30%, pri delnicah pooblaščenih investicijskih družb 42% in pri obveznicah 16%).

K večjemu obsegu prometa bodo lahko prispevali predvsem domači institucionalni investitorji (zavarovalnice, pokojninski skladi), razvoj delniškega trga pa bo močno odvisen od tujih portfeljskih naložb in procesov združevanja in prevzemov.

Slovenski borzni indeks (SBI)<sup>8</sup> izraža gibanje tečajev najprometnejših delnic na Ljubljanski borzi. V letu 1998 se je vrednost indeksa povečala za 21,4%, v letu 1999 pa za 5,9%.

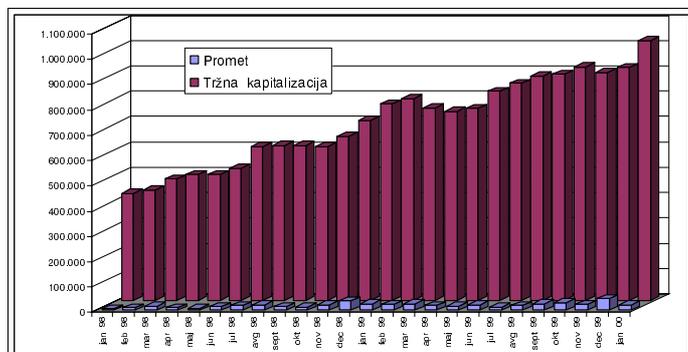
Pod vplivom prevelikih pričakovanj glede ratifikacije pridružitvenega sporazuma z EU se je leto 1999 začelo s hitro rastjo indeksa (do 19. februarja se je SBI zvišal za 16% na 1.982 točk). Sledilo je štirimesečno padanje indeksa, ki se je do konca junija spustil pod 1.700 točk. Možni razlogi za takšno gibanje: nezainteresiranost tujcev, poslovni rezultati slabši od pričakovanih, vojna v Jugoslaviji, likvidnostne težave bank, rast tečajev tujega denarja, negotovost ob uvedbi DDV-ja. V juliju, avgustu in začetku septembra je SBI ponovno naraščal (10. septembra je dosegel 1.974 točk), predvsem v pričakovanju ponovnega prihoda tujcev po omilitvi režima tujih portfeljskih naložb. Ob spoznanju, da tujcev ne bo oziroma da se celo umikajo s trga, se je indeks obrnil navzdol proti 1.800 točkam, kjer je leto tudi zaključil.

Vrednost indeksa pooblaščenih investicijskih družb (PIX)<sup>9</sup> se je v obdobju od februarja do konca leta 1999 povečala za 36%. Do konca julija se je PIX gibal v zelo ozkem območju med 965 in 1.107 točkami. Pod vtisom zakona o prvem pokojninskem skladu in preoblikovanju PID, se je PIX do 19. oktobra povzpela na 1.639 točk. Po zaključku procesa zamenjave delnic PID za pokojninske bone se je izkazalo, da so bila pričakovanja prevelika, zato se je indeks začel spuščati proti 1.400 točkam in leto končal pri 1.484 točkah. Določeno podporo indeksu je pomenilo tudi zanimanje tujcev za delnice nekaterih PID.

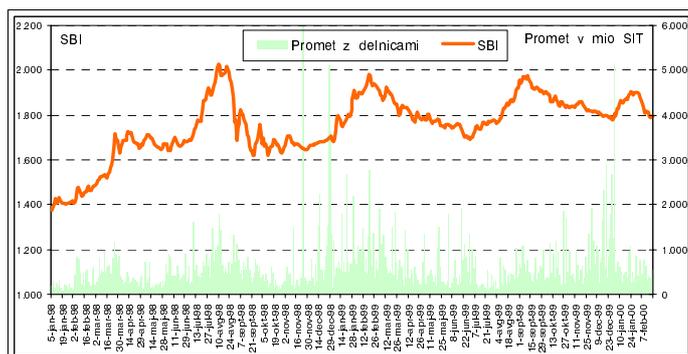
### Tržna kapitalizacija in koeficient obračanja na Ljubljanski borzi<sup>7</sup>

Obdobje	TRŽNA KAPITALIZACIJA (v mio SIT)				IN KOEFICIENT OBRACANJA SREDSTEV					
	Skupaj	KOS	Borza	KOS	Prosti trg	KOS	Delnice	KOS	Obveznice	KOS
1995	100.701	0,675	95.071	0,649	5.630	1,106	40.477	1,117	60.224	0,378
1996	177.182	0,453	140.101	0,462	37.081	0,420	124.990	0,537	52.192	0,253
1997	399.344	0,248	337.086	0,187	62.258	0,561	315.945	0,277	83.400	0,138
1998	710.252	0,234	524.334	0,258	185.918	0,164	565.143	0,254	145.108	0,152
1999	919.692	0,282	635.850	0,259	283.842	0,332	698.929	0,320	220.763	0,160
jan-2000	1.025.675	0,019	685.239	0,017	340.436	0,024	806.540	0,018	219.135	0,023

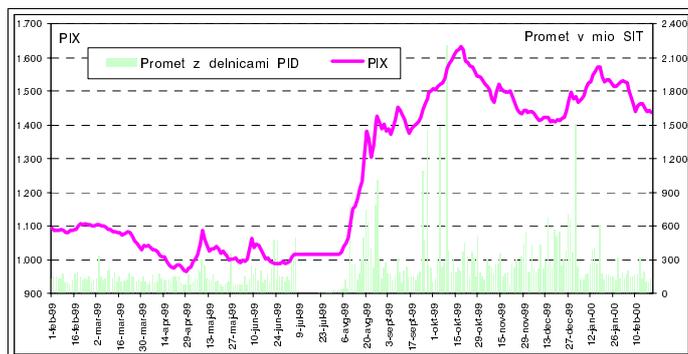
### Promet in tržna kapitalizacija na Ljubljanski borzi od januarja 1998 do januarja 2000 (v mio SIT)



### Slovenski borzni indeks SBI (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1998 do februarja 2000



### PIX indeks (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z delnicami PID na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od februarja 1999 do februarja 2000



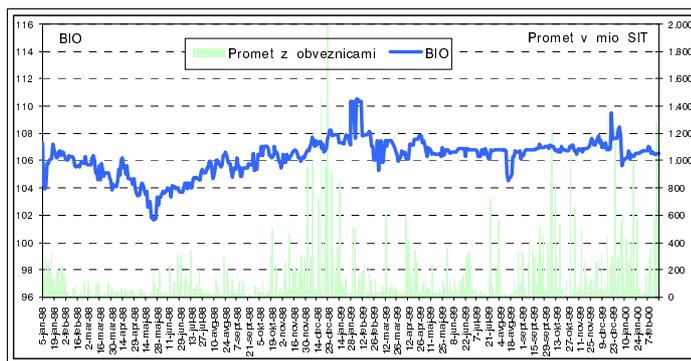
### Slovenski borzni indeks in borzni indeks obveznic<sup>10</sup>

Obdobje	SLOVENSKI BORZNI INDEKS					BORZNI INDEKS OBVEZNIC				
	SBI	dT	d%	min	max	BIO	dT	d%	min	max
1995	1.448,8	51,9	3,7	1.017,0	1.590,2	111,7	11,1	11,1	100,5	113,5
1996	1.183,3	-265,5	-18,3	891,9	1.589,2	107,9	-3,8	-3,4	106,6	112,0
1997	1.404,7	221,4	18,7	1.156,1	1.655,4	107,3	-0,6	-0,5	104,9	111,0
1998	1.705,8	301,1	21,4	1.378,5	2.026,5	108,2	0,9	0,8	101,7	108,2
1999	1.806,3	100,5	5,9	1.679,5	1.981,9	108,5	0,3	0,3	104,5	110,5
jan-00	1.901,5	95,3	5,3	1.794,7	1.903,7	106,7	-1,8	-1,7	105,6	107,9

Borzni indeks obveznic (BIO)<sup>11</sup> je agregatni kazalec stanja na trgu obveznic. Zaradi majhnega števila obveznic vključenih v indeks in skromnega trgovanja z njimi je analitična vrednost indeksa vprašljiva. Na njegovo gibanje naj bi vplivale predvsem spremembe dolgoročnih obrestnih mer, temeljne obrestne mere in tečaja nemške marke.

Promet z obveznicami na Ljubljanski borzi je v letu 1999 dosegel 35,3 mrd SIT, kar je za 60% več kot v letu 1998.

Borzni indeks obveznic BIO (dnevni podatki v indeksnih točkah) in promet z obveznicami na Ljubljanski borzi (v mio SIT) od januarja 1998 do februarja 2000



#### 4.5. Portfeljske naložbe tujcev

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev so v letu 1996 dosegli 119,8 mio DEM, v letu 1997 pa 201,8 mio DEM.

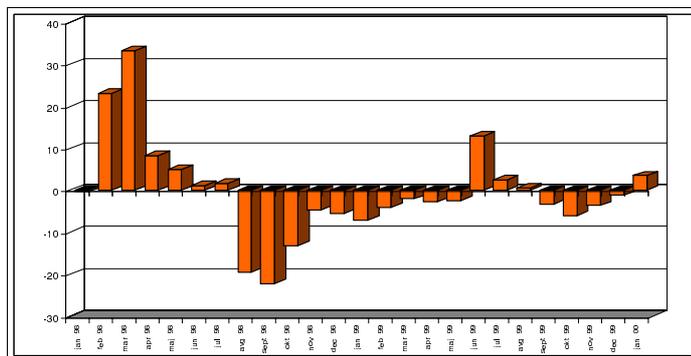
V letu 1998 so tujci neto kupili le za 7,2 mio DEM vrednostnih papirjev. V prvem polletju so delnice neto kupovali, v drugem polletju pa so, pod vtisom ruske finančne krize, delnice predvsem prodajali.

V prvem polletju 1999 so se nadaljevale prodaje vrednostnih papirjev s strani tujcev, vendar v manjšem obsegu kot v drugem polletju 1998. Po začasni zaustavitvi odlivov v poletnih mesecih (neto nakupi v juniju in juliju ter neto prodaje v septembru so bili povezani z neposrednimi naložbami tujih investitorjev), so se v oktobru prodaje vrednostnih papirjev spet okrepile in nadaljevale do konca leta. Skupaj so v letu 1999 tujci neto prodali za 16,3 mio DEM vrednostnih papirjev.

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu v letih od 1996 do 1999 (v mio SIT in mio DEM)

Neto nakupi vred. papirjev na organiziranem in neorganiziranem trgu	Skupaj	
	v mio SIT	v mio DEM
Obdobje	Organizirani trg	Neorganizirani trg
Skupaj v letu 1996	7.439,5	3.381,4
Skupaj v letu 1997	8.440,9	9.966,0
Skupaj v letu 1998	2.761,2	-2.104,0
1. polletje 1998	5.873,9	765,4
2. polletje 1998	-3.112,6	-2.869,4
Skupaj v letu 1999	-2.270,2	674,5
		-1.595,7
		-16,3

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev na organiziranem in neorganiziranem trgu od januarja 1998 do januarja 2000 (v mio DEM)



#### 4.6. Analiza trgovanja z delnicami na Ljubljanski borzi

V letu 1999 je bilo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev z delnicami sklenjenih za 223,9 mrd SIT poslov (od tega 39,1 mrd SIT v decembru), kar je za 56% več kot v letu 1998.

Povečeval se je pomen delnic pooblaščenih investicijskih družb. Delež delnic PID v skupnem prometu z delnicami se je iz 11% v letu 1998 povzpela na 25% v letu 1999 (v avgustu 1999 je dosegel celo 45%).

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi glede na vrsto udeležencev, neto nakupi delnic s strani nerezidentov<sup>12</sup> in spremembe slovenskega borznega indeksa (SBI) v letih od 1997 do 1999 (v mio SIT in v %)

DELNICE	1997	1. pol. 1998	2. pol. 1998	1999
Skupni promet z delnicami	87.555	46.630	97.163	223.887
Promet rezidentov z delnicami	63.464	35.805	93.654	220.724
Delež rezidentov	72,5%	76,8%	96,4%	98,6%
Promet nerezidentov z delnicami	24.090	10.825	3.509	3.163
Delež nerezidentov	27,5%	23,2%	3,6%	1,4%
Neto nakupi nerezidentov	8.441	5.874	-3.113	-2.270
Sprememba SBI	18,7%	19,6%	1,6%	5,9%

Delež tujcev v prometu z delnicami se je iz 14,5% v letu 1996 povečal na 27,5% v letu 1997. Delež se je v mesecih, ko so bili tujci na trgu opazneje prisotni, gibal med 26% in 48%. V letu 1998 je bil delež tujcev 10%, največji v februarju (37,9%) in najmanjši v decembru (0,2%). V letu 1999 so le 1,4% prometa z delnicami opravili tujci, največ v oktobru (3,1%) in najmanj v juniju (0,3%).

Domači investitorji so do maja 1998 povsem sledili ravnanju tujcev, v zadnjem času pa je njihovo obnašanje odvisno predvsem od drugih dejavnikov.

Dosedanja aktivnost tujcev na delniškem trgu lahko razdelimo na štiri obdobja. Prvi val nakupov se je začel septembra 1996 in končal z uvedbo skrbniških računov v začetku februarja 1997. Po omilitvi režima julija 1997, so se tujci vrnili na trg v še večjem obsegu kot prej, vendar se je njihovo zanimanje hitro umirilo. Zadnji val nakupov, od februarja do maja 1998, gre pripisati umiritvi azijske finančne krize in dobremu poslovanju farmacevtskih podjetij. Izbruh ruske finančne krize in pretresi na svetovnih finančnih trgih so povzročili največji umik tujcev s slovenskega delniškega trga doslej.

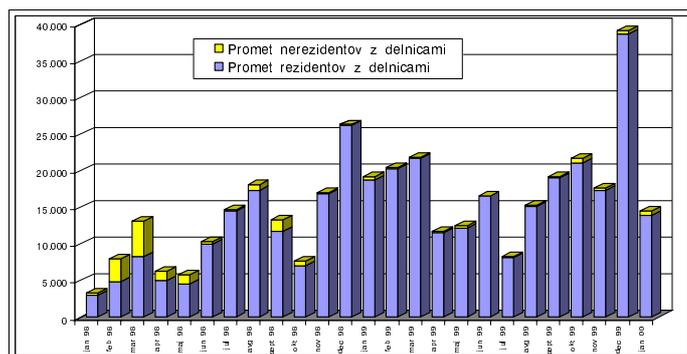
V letu 1999 so bile na Ljubljanski borzi najprometnejše delnice Krke, Leka, Mercatorja, Petrola in Merkurja. Pet najprometnejših delnic je ustvarilo 47% vsega prometa in imelo 46% delež v tržni kapitalizaciji delnic.

Tečaj delnic Mercatorja se je, ob uspešno izvedenih prevzemih v slovenski trgovini in jasni strategiji podjetja, zvišal kar za 85%. Med delnicami, ki so zabeležile največji porast tečajev so bile tudi delnice Dolenjske banke, katerih tečaj se je, kot posledica boja med bankama v državni lasti (NLB in NKBM), dvignil za 44% in delnice Kovinotehne, katerih tečaj je, zaradi prevzema s strani Merkurja, porasel za 40% oziroma 56%.

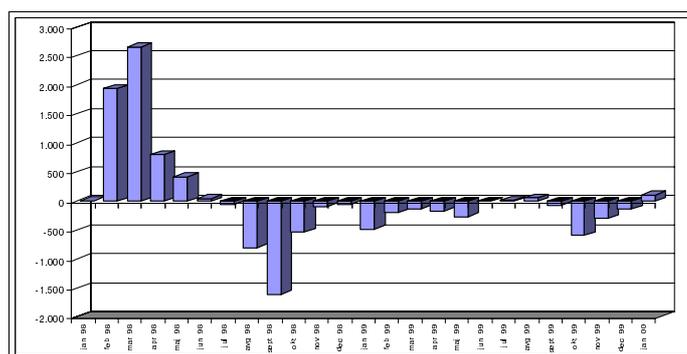
Med delnicami pooblaščenih investicijskih družb so bile v letu 1999 najprometnejše delnice Nacionalna finančna družba 1, Infond Zlat, Triglav Steber 1, Zlata Moneta 1 in Zvon 1. Pet najprometnejših delnic PID je ustvarilo 59% vsega prometa in imelo 42% delež v tržni kapitalizaciji.

Tečaji najprometnejših delnic PID so se v letu 1999 zvišali med 27% in 70%, indeks PIX pa za 36%. Porast tečajev je posledica koncentracije lastništva v največjih PID, špekulacij glede njihovega preoblikovanja, špekulacij ob zamenjavi delnic polpraznih

Promet z delnicami na Ljubljanski borzi od januarja 1998 do januarja 2000 glede na vrsto udeležencev<sup>13</sup> (v mio SIT)



Neto nakupi delnic s strani tujcev na Ljubljanski borzi od januarja 1998 do januarja 2000 (v mio SIT)



PID za pokojninske bone ter pričakovanj glede premoženja, ki naj bi ga država zagotovila za neizkoriščene certifikate. Ob tem je potrebno omeniti, da je promet z NFD 1 v letu dosegel kar 82% njene tržne kapitalizacije ob koncu leta ter da je tečaj delnice Triglav Steber 1 prvi presegel mejo 100 tolarjev za delnico.

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic v letu 1999

Delnice 1999	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
Krka	23.366	14%	91.343	16%	3%
Lek	17.662	10%	60.225	11%	-9%
Mercator	16.201	10%	43.415	8%	85%
Petrol	13.140	8%	51.755	9%	-11%
Merkur	9.188	5%	15.962	3%	-3%
Top 5	79.557	47%	262.700	46%	
Ostalo	88.826	53%	303.761	54%	
Skupaj	168.383	100%	566.461	100%	SBI 6%

Promet in tržna kapitalizacija (v mio SIT) ter sprememba tečaja (v %) najprometnejših delnic PID v letu 1999

PID 1999	Promet	Delež	Kapitalizacija	Delež	Spr. tečaja
NFD 1	11.125	20%	13.567	10%	27%
Infond Zlat	8.086	15%	12.809	10%	62%
Triglav Steber 1	6.847	12%	13.961	11%	36%
Zlata Moneta 1	3.491	6%	10.766	8%	37%
Zvon 1	2.996	5%	5.074	4%	70%
Top 5	32.545	59%	56.178	42%	
Ostalo	22.958	41%	76.290	58%	
Skupaj	55.503	100%	132.468	100%	PIX 36%

V letu 1997 so tuji investitorji, predvsem iz Avstrije in Velike Britanije, največ kupovali delnice Leka in Krke. Konec leta 1997 je bil delež tujcev v Leku 27,9%, v Krki pa 5,7%.

Neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev v prvem polletju 1998 so bili v celoti povezani z nakupi delnic Leka in Krke. Najpomembnejši neto kupci so bili investitorji iz Avstrije, Velike Britanije, ZDA in Antilov, večji neto prodajalci delnic pa so bili investitorji iz Švice. Delež tujcev se je konec junija 1998 v Leku povzpел na 32,1% in v Krki na 8,4%.

V drugem polletju 1998 so tujci, pod vtisom ruske finančne krize, delnice predvsem prodajali. Najbolj aktivni so bili prodajalci iz Velike Britanije, Avstrije, Antilov in Švice, prodajali pa so večinoma delnice Leka (82%). Delež tujcev v Leku se je do konca decembra znižal na 24,3%.

V letu 1999 so investitorji iz Velike Britanije, Švice, Hrvaške in Avstrije nadaljevali s prodajami delnic. Najbolj so prodajali delnice Leka, Krke in BTC. Delež tujcev v Leku se je do konca leta znižal na 21,5%, delež v Krki pa na 8,1%. V drugem polletju so tujci prvič pokazali določen interes tudi za delnice pooblaščenih investicijskih družb (predvsem za delnice Triglav Steber 1).

Tečaji izbranih delnic na Ljubljanski borzi (v SIT) in slovenski borzni indeks SBI v letih 1998 in 1999

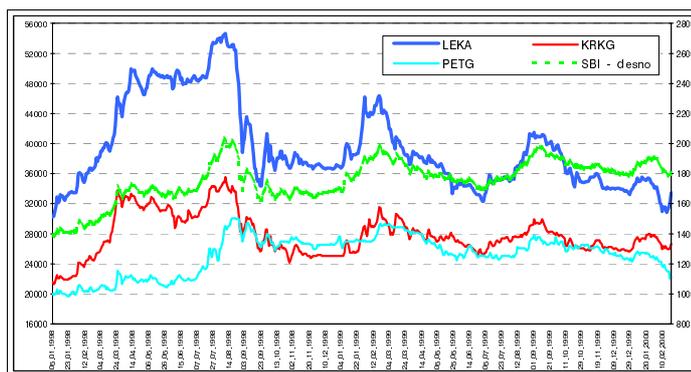


Tabela: Nakupi, prodaje in neto nakupi delnic s strani nerezidentov po posameznih delnicah in po državah v letih 1998 in 1999 (v mio SIT in v %)

Delnice	Nakupi	Prodaje	Neto nakupi	%	Država	%
Januar do Junij 1998						
Lek	4.538	1.181	3.357	57%	AUT	37%
Krka	3.310	860	2.449	42%	GBR	31%
Ostalo	502	435	67	1%	USA	24%
Skupaj	8.349	2.476	5.874	100%	Ostalo	8%
Julij do December 1998						
Lek	119	2.664	-2.545	82%	GBR	47%
Ostalo	79	646	-567	18%	AUT	23%
Skupaj	198	3.311	-3.113	100%	Ostalo	30%
Januar do December 1999						
Lek	15	1.722	-1.708	75%	GBR	59%
Krka	23	303	-280	12%	CHE	23%
BTC	0	167	-167	7%	HRV	8%
Triglav Steber 1	285	13	272	-12%	AUT	8%
Ostalo	124	511	-387	17%	USA	-12%
Skupaj	447	2.717	-2.270	100%	Ostalo	14%

## 4.7. Sektorska analiza portfeljev vrednostnih papirjev

Vrednost delnic vpisanih v KDD konec decembra 1999, po tržni oz. knjigovodski vrednosti, je bila 2.238,6 mrd SIT, kar pomeni 68,6% bruto domačega proizvoda.

Med izdajatelji delnic<sup>14</sup> so daleč najmočnejše nefinančne družbe (82% celotne vrednosti delnic), sledijo pa jim banke (9%) in drugi finančni posredniki (8%). Med imetniki delnic je na prvem mestu država (33%), sledijo pa prebivalstvo (29%), nefinančne družbe (13%), drugi finančni posredniki (11%) in zavarovalnice (7%). Delež tujih imetnikov delnic je 3%.

Nominalna vrednost delnic je bila konec decembra 1.202,8 mrd SIT, kar predstavlja 36,9% v bruto domačem proizvodu in pomeni 54% tržne oz. knjigovodske vrednosti delnic. To pa ne velja za delnice drugih finančnih posrednikov (vključeni so PID-i), saj pri njih nominalna vrednost delnic predstavlja kar 194% tržne vrednosti delnic.

Delnice vpisane v KDD konec decembra 1999 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po tržni oz. knjigovodski vrednosti)

Izdajatelj Imetniki	Nefinančne		Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
	družbe	Banke				
Nefin. družbe	213.533	51.224	16.785	767	0	282.310
Banke	35.196	23.959	8.482	321	0	67.959
Drugi fin. posr.	228.454	5.850	16.686	267	0	251.257
Pom. fin. dejav.	16.927	4.431	2.740	1.063	0	25.160
Zavarovalnice	147.169	1.609	721	31	0	149.530
Država	651.008	86.879	1.361	122	9.000	748.371
Prebivalstvo	498.959	18.593	125.889	2.450	0	645.891
Tujina	54.016	13.790	355	0	0	68.160
Skupaj	1.845.262	206.335	173.019	5.021	9.000	2.238.638

Delnice vpisane v KDD konec decembra 1999 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov delnic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj Imetniki	Nefinančne		Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
	družbe	Banke				
Nefin. družbe	94.629	10.112	30.597	264	0	135.602
Banke	15.090	5.061	12.466	90	0	32.707
Drugi fin. posr.	97.379	1.884	33.244	90	0	132.597
Pom. fin. dejav.	6.259	1.057	4.846	381	0	12.544
Zavarovalnice	62.332	442	1.241	13	0	64.026
Država	300.856	20.371	1.897	50	9.000	332.174
Prebivalstvo	206.590	5.810	250.929	859	0	464.188
Tujina	20.270	8.144	535	0	0	28.949
Skupaj	803.405	52.880	335.756	1.747	9.000	1.202.788

Vrednost obveznic vpisanih v KDD konec decembra 1999, po tržni oziroma nominalni vrednosti, je bila 435,8 mrd SIT, kar predstavlja 13,4% v bruto domačem proizvodu.

Najpomembnejši izdajatelj obveznic je država (80% celotne vrednosti obveznic), sledijo pa ji banke (10%) in nefinančne družbe (9%). Med imetniki obveznic so na prvem mestu banke (58%), sledijo pa jim prebivalstvo (12%), zavarovalnice (11%), država (9%) in nefinančne družbe (7%). Delež tujih imetnikov obveznic je 0,014%.

Nominalna vrednost obveznic je bila konec decembra 1999 za malenkost nižja od tržne oziroma nominalne vrednosti obveznic.

Obveznice vpisane v KDD konec decembra 1999 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po tržni oz. nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	1.272	8.163	282	650	20.606	30.974
Banke	23.076	4.095	697	1.119	225.923	254.910
Drugi fin. posr.	612	984	482	0	3.509	5.587
Pom. fin. dejav.	28	182	57	14	2.268	2.550
Zavarovalnice	2.294	10.312	336	168	36.361	49.471
Država	5.242	9.245	67	155	24.040	38.749
Prebivalstvo	5.947	9.785	18	361	37.334	53.445
Tujina	6	36	3	0	16	60
Skupaj	38.479	42.803	1.941	2.468	350.057	435.747

Obveznice vpisane v KDD konec decembra 1999 po sektorjih izdajateljev in sektorjih imetnikov obveznic (v mio SIT po nominalni vrednosti)

Izdajatelj	Nefinančne družbe	Banke	Drugi finančni posredniki	Pomožne fin. dejav.	Država	Skupaj
Imetniki						
Nefin. družbe	1.247	8.137	283	650	20.745	31.062
Banke	22.941	4.074	689	1.119	223.661	252.484
Drugi fin. posr.	601	975	484	0	3.604	5.664
Pom. fin. dejav.	28	182	57	14	2.244	2.526
Zavarovalnice	2.268	10.207	329	168	35.470	48.442
Država	5.156	9.181	66	155	23.561	38.120
Prebivalstvo	5.719	9.705	18	361	41.501	57.302
Tujina	6	35	3	0	20	63
Skupaj	37.966	42.495	1.928	2.468	350.806	435.664

#### 4.8. Naložbe rezidentov v vrednostne papirje izdane v tujini

Rezidenti so imeli konec decembra za 20,5 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani nerezidentov (oblika posla TNR). Naložb v tuje delnice je bilo za 1,2 mrd SIT, vendar večina teh ni povezana s sprostitvijo kapitalskih tokov v septembru. Med naložbami so na prvem mestu naložbe slovenskih zavarovalnic v tuje zavarovalnice. Med prave portfeljske naložbe bi lahko šteli nakupe ameriških delnic, ki pa jih je bilo le za vzorec. Naložb v tuje obveznice je bilo konec decembra za 19,3 mrd SIT. Gre v celoti za naložbe slovenskih bank, predvsem v nemške, ameriške, nizozemske in avstrijske bančne obveznice. V proučevanem obdobju so se naložbe v obveznice zaradi prodaj zmanjšale za 913 mio SIT.

Rezidenti so imeli konec decembra za 20,1 mrd SIT naložb v vrednostne papirje izdane v tujini s strani rezidentov (oblika posla TRR). Naložb rezidentov v globalna potrdila o lastništvu SKB banke in BTC je bilo za 2,1 mrd SIT, pri čemer kot investitorja v obeh primerih nastopata SKB banka in Abanka. Naložb rezidentov v evroobveznice Republike Slovenije je bilo konec decembra za 18 mrd SIT, od tega za 15,3 mrd SIT s strani bank in za 2,7 mrd SIT s strani zavarovalnic. Naložbe so se v proučevanem obdobju povečale za 4,2 mrd SIT. Največ naložb je v evroobveznicah RS, ki so bile izdane v marcu 1999 in so nominirane v evrih (za 10,6 mrd SIT).

Neto nakupi, druge spremembe in končna stanja portfeljev delnic po posameznih oblikah poslov<sup>15</sup> od septembra do decembra 1999 (v mio SIT)

Delnice	v mio SIT	TNR	TRR
199909	Neto_nakupi	9	-13
	Druge_sprem	-55	-80
	K_stanje	1.260	2.103
199910	Neto_nakupi	1	-8
	Druge_sprem	0	-27
	K_stanje	1.262	2.067
199911	Neto_nakupi	5	-39
	Druge_sprem	-45	25
	K_stanje	1.222	2.053
199912	Neto_nakupi	-18	0
	Druge_sprem	-43	70
	K_stanje	1.162	2.123
Skupaj Neto nakupi		-3	-60
Skupaj Druge sprem		-143	-12
Skupaj K stanje		1.162	2.123

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

Obveznice	v mio SIT	TNR	TRR
199909	Neto_nakupi	590	1.160
	Druge_sprem	-144	-200
	K_stanje	20.412	14.864
199910	Neto_nakupi	-515	1.352
	Druge_sprem	5	-28
	K_stanje	19.901	16.188
199911	Neto_nakupi	-987	285
	Druge_sprem	282	141
	K_stanje	19.197	16.614
199912	Neto_nakupi	0	1.364
	Druge_sprem	87	15
	K_stanje	19.284	17.993
Skupaj Neto nakupi		-911	4.161
Skupaj Druge sprem		230	-71
Skupaj K stanje		19.284	17.993

## 5. Obrestne mere

### 5.1. Obrestne mere Banke Slovenije

Zmanjšana likvidnost bank in s tem povečana potreba po zadolževanju se je v drugem četrtletju 1999 odrazila v dvigovanju ravni medbančnih obrestnih mer in tržnih obrestnih mer Banke Slovenije.

Tako je bilo za april značilno močno povečanje povpraševanja bank po posojilih Banke Slovenije in močno povečan odziv bank na ponudbo Banke Slovenije za začasen odkup blagajniških zapisov v tujem denarju, kar je povzročilo močan dvig repo obrestne mere. Repo obrestna mera se je v aprilu oblikovala na ravni 11,59% (6,3% realno), kar je njena najvišja nominalna raven po maju 1998, zaostrene likvidnostne razmere pa so se odrazile tudi v rekordnem mesečnem prometu v višini 24 milijard tolarjev.

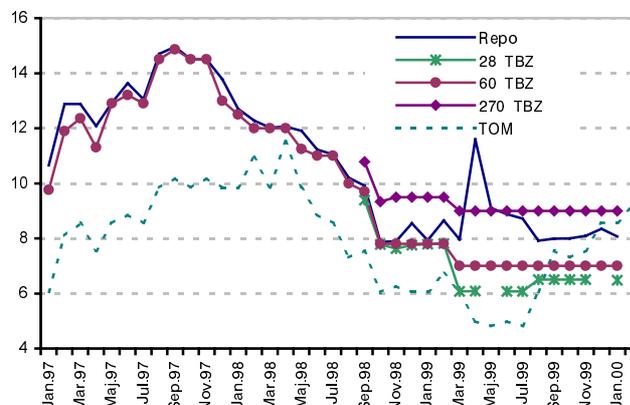
V tretjem in četrtem tromesečju 1999 se je gibanje nominalnih obrestnih mer Banke Slovenije počasi umirilo. Repo obrestna mera se je v tem obdobju v povprečju oblikovala na nominalni ravni 8%.

Posebnost zadnjega polletja 1999 je vsekakor rast tolarške indeksacijske klavzule, ki je bila sprožena zaradi uvedbe davka na dodano vrednost v mesecu juliju. TOM na letni ravni je tako z 4,81% v juliju 1999 narasla na 9,2% v februarju 2000, kar je imelo za posledico realno negativne obrestne mere praktično vseh tolarških instrumentov Banke Slovenije od vključno decembra 1999 dalje.

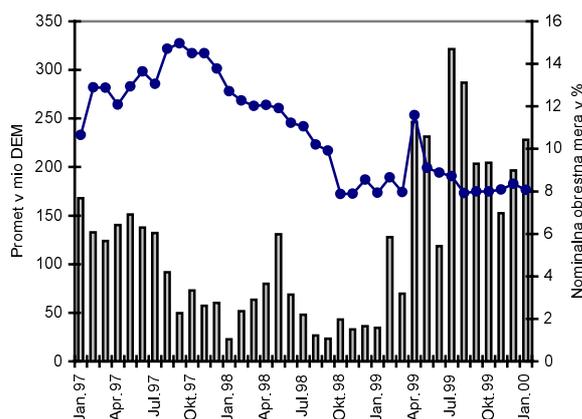
V obdobju od začetka novembra 1999 do konca januarja 2000 so bile realizirane le 4 od skupaj 14 avkcij 28 dnevni tolarških blagajniških zapisov, na katerih so banke v povprečju kupile 47,5 od skupno 200 razpisanih lotov, obrestna mera pa se je vseskozi oblikovala na nivoju maksimalne dopustne višine obrestne mere pri spodnji meji licitacije.

Naraščanje letne ravni tolarške indeksacijske klavzule je imelo v zadnjem polletju 1999 za posledico tudi naraščanje nominalne ravni zakonske zamudne obrestne mere, ki je v obdobju od julija 1999 do februarja 2000 narasla z 19,21% na 23,26%.

Nominalne obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.



Mesečni zneski realizacije in obrestna mera pri repo poslu



Pomembnejše obrestne mere Banke Slovenije v % p.a.

		Repo	Tolarški BZ			Zakonska zamudna obrestna mera
			28 dni	60 dni	270 dni	
			n	n	n	
1998	Okt	7,87	7,78	7,80	9,33	24,05
	Nov	7,89	7,63	7,80	9,50	24,26
	Dec	8,55	7,76	7,80	9,50	24,05
1999	Jan	7,93	7,79	7,80	9,50	20,45
	Feb	8,65	7,81	7,80	9,50	21,12
	Mar	7,96	6,08	7,00	9,00	20,45
	Apr	11,59	6,09	7,00	9,00	19,38
	Maj	9,10	-	7,00	9,00	19,21
	Jun	8,88	6,07	7,00	9,00	19,38
	Jul	8,72	6,08	7,00	9,00	19,21
	Avg	7,92	6,50	7,00	9,00	20,45
	Sep	7,99	6,50	7,00	9,00	21,95
	Okt	8,00	6,50	7,00	9,00	21,70
	Nov	8,09	6,50	7,00	9,00	21,95
	Dec	8,35	-	7,00	9,00	22,96
2000	Jan	8,07	6,48	7,00	9,00	22,98

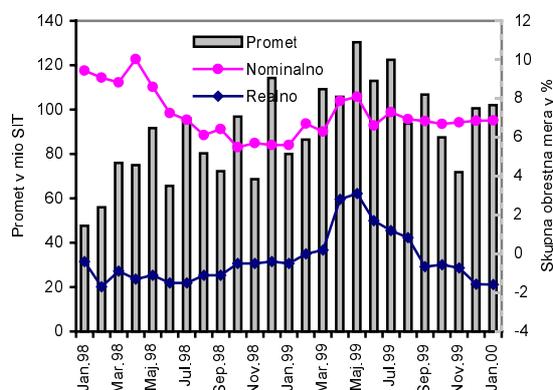
## 5.2. Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu

Podobno gibanje kot na področju tržnih aktivnih obrestnih mer Banke Slovenije smo v letu 1999 beležili tudi na področju obrestnih mer na medbančnem denarnem trgu. Po zaostreni likvidnostni situaciji v prvem polletju 1999, ki je imela za posledico rekordne ravni opisanih obrestnih mer (v maju je medbančni denarni trg beležil največji mesečni celotni obseg danih posojil v letu 1999 v višini 130,4 milijarde tolarjev, medbančna obrestna mera pa se je dvignila na 8,08% (3,1% realno), kar predstavlja njeno najvišjo raven od maja 1998 dalje), se je umirilo tudi gibanje obrestnih mer na denarnem trgu. V drugem polletju 1999 se je skupna nominalna obrestna mera denarnega trga v povprečju oblikovala na ravni 6,8% mesečno.

Naraščanje višine tolarske indeksacijske klavzule v zadnjem polletju 1999 je imelo za posledico realno negativne obrestne mere na medbančnem denarnem trgu od vključno meseca septembra 1999 dalje.

So se pa obrestne mere na medbančnem denarnem trgu tudi v zadnjem četrtletju 1999 oblikovale pod nivojem reprezentativne tržne (repo) obrestne mere Banke Slovenije.

Promet in obrestna mera na medbančnem denarnem trgu



Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu in revalorizacijske klavzule v %

		Medbančni denarni trg		Revalorizacijska klavzula			
		n	r	TOM		D	
				mesečno	letno	mesečno	letno
1998	Okt	5,48	-0,5	0,5	6,05	0,5	6,0
	Nov	5,72	-0,5	0,5	6,26	0,8	9,8
	Dec	5,58	-0,4	0,5	6,05	0,7	8,6
1999	Jan	5,56	-0,5	0,5	6,05	0,2	2,3
	Feb	6,73	0,0	0,5	6,72	0,4	5,1
	Mar	6,26	0,2	0,5	6,05	0,5	5,7
	Apr	7,87	2,8	0,4	4,98	0,4	4,6
	Maj	8,08	3,1	0,4	4,81	0,9	11,7
	Jun	6,60	1,7	0,4	4,98	0,9	11,1
	Jul	7,29	1,2	0,4	4,81	0,7	9,1
	Avg	6,94	0,8	0,5	6,05	0,4	5,2
	Sep	6,83	-0,7	0,6	7,55	-0,1	-1,5
	Okt	6,69	-0,6	0,6	7,30	-0,1	-0,8
	Nov	6,77	-0,7	0,6	7,55	0,1	1,7
	Dec	6,86	-1,6	0,7	8,56	0,3	3,1
2000	Jan	6,87	-1,6	0,7	8,58	0,6	7,3

## 5.3. Obrestne mere bank

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

		Na vpogled		Vezane vloge										Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila			
		TR	HV	30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	n	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r
1998	Okt	1,0	1,0	5,1	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,5	4,2	10,5	6,0	12,4	4,2	10,5	7,3	13,7	6,1	12,5	
	Nov	1,0	1,0	5,1	0,9	7,2	1,8	8,2	2,3	8,7	4,2	10,7	5,9	12,5	4,2	10,7	7,2	13,9	6,1	12,7	
	Dec	1,0	1,0	5,1	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,4	4,2	10,5	5,9	12,3	4,1	10,4	7,2	13,7	6,0	12,4	
1999	Jan	1,0	1,0	5,2	0,9	7,0	1,8	7,9	2,3	8,4	4,2	10,5	5,5	11,9	4,1	10,4	6,9	13,3	6,0	12,4	
	Feb	1,0	1,0	5,2	0,9	7,7	1,8	8,6	2,2	9,1	4,2	11,2	5,4	12,5	4,1	11,1	6,8	14,0	5,9	13,0	
	Mar	1,0	1,0	3,7	0,9	7,0	1,8	8,0	2,3	8,5	3,4	9,6	5,2	11,6	4,1	10,4	6,8	13,3	5,9	12,3	
	Apr	1,0	1,0	3,7	0,9	5,9	1,8	6,9	2,3	7,4	3,4	8,5	5,2	10,5	4,2	9,4	6,8	12,1	5,8	11,1	
	Maj	1,0	1,0	3,7	0,9	5,7	1,8	6,7	2,3	7,2	3,3	8,3	5,3	10,3	4,2	9,2	6,8	12,0	6,0	11,1	
	Jun	1,0	1,0	3,7	0,9	5,9	1,9	6,9	2,4	7,5	4,0	9,1	5,7	11,0	4,0	9,2	7,1	12,5	5,8	11,1	
	Jul	1,0	1,0	3,7	0,9	5,8	1,9	6,8	2,4	7,3	4,2	9,2	6,0	11,1	4,1	9,1	7,8	13,0	5,7	10,8	
	Avg	1,0	1,0	3,7	0,9	7,0	1,9	8,0	2,6	8,8	4,3	10,7	6,0	12,4	4,1	10,4	7,9	14,5	5,7	12,1	
	Sep	1,0	1,0	3,7	0,9	8,5	1,9	9,6	2,6	10,3	4,4	12,3	6,1	14,1	4,1	12,0	8,0	16,1	5,6	13,6	
	Okt	1,0	1,0	3,7	0,9	8,3	1,9	9,3	2,6	10,1	4,4	12,0	6,1	13,9	4,1	11,7	8,0	15,9	5,7	13,4	
	Nov	1,0	1,0	3,7	0,9	8,5	1,9	9,6	2,6	10,3	4,4	12,3	6,1	14,1	4,1	12,0	8,0	16,1	5,7	13,7	
	Dec	1,0	1,0	3,7	0,9	9,6	1,9	10,6	2,6	11,4	4,4	13,4	6,1	15,2	4,1	13,1	8,0	17,2	5,8	14,8	
2000	Jan	1,0	1,0	3,7	0,9	9,6	1,9	10,6	2,6	11,4	4,4	13,4	6,1	15,2	4,1	13,1	8,0	17,2	5,7	14,8	
	Feb	1,0	1,0	3,7	0,9	10,2	1,9	11,3	2,6	12,0	4,4	14,0	6,1	15,8	4,1	13,7	8,0	17,9	5,7	15,4	

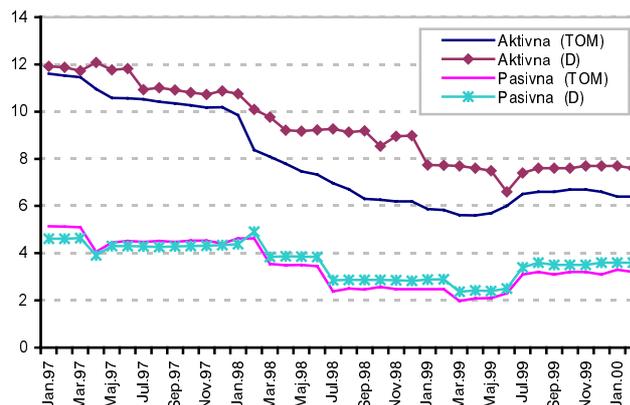
Z zadnjim dnevom februarja 1999 se je iztekel zadnji medbančni dogovor, ki je višino pasivnih obrestnih mer bank krojil od julija 1998 dalje. Vendar pa v praksi ni prišlo do svobodnega in konkurenčnega oblikovanja višine bančnih obrestnih mer, saj je Združenje bank Slovenije izdalo priporočilo, veljavno od 1. marca dalje, s katerim so bile bankam priporočene najvišje obrestne mere za vloge, ki jih banke lahko obračunavajo svojim komitentom. Z novim priporočilom so bile najvišje pasivne obrestne mere potisnjene pod mejo, določeno z zadnjim medbančnim dogovorom, in sicer so se lahko oblikovale v območju od 1% nominalno do 4% realno na letni ravni za vloge različnih ročnosti.

Posledica opisanih dogodkov je bil vnovičen padec pasivnih obrestnih mer v mesecu marcu, že v aprilu pa se je trend gibanja obrestnih mer obrnil navzgor.

V začetku junija je Združenje bank Slovenije izdalo dopolnitev priporočila, s katerim so bile uvedene priporočene obrestne mere za pasivne posle z ročnostjo od 2 do 3 leta, od 3 do 5 let in nad 5 let, sočasno pa je tudi Banka Slovenije bankam poslala priporočilo glede višine obrestnih mer. V začetku avgusta je Združenje bank Slovenije povišalo priporočene obrestne mere za vloge z ročnostmi, višjimi od 181 dni, medtem ko za vloge, vezane nad 5 let, še vedno ni omejitve; dopolnitev svojega priporočila pa je v začetku avgusta bankam poslala tudi Banka Slovenije.

Dvigovanju priporočenih obrestnih mer, predvsem pri vlogah daljših ročnosti, je sledilo tudi gibanje sporočenih obrestnih mer bank. Tako so obrestne mere nad TOM za vloge dosegle maksimalen nivo v januarju 2000 na ravni 3,3%, obrestne mere nad TOM za posojila pa so beležile

Povprečne sporočene realne obrestne mere<sup>1</sup> glede na vrsto revalorizacije v % p.a.



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

		TOM				D			
		Aktivna		Pasivna		Aktivna		Pasivna	
		r	n	r	n	r	n	r	n
1998	Okt	6,3	12,70	2,5	8,72	8,7	15,20	2,9	9,07
	Nov	6,2	12,84	2,5	8,90	9,0	19,68	2,9	12,97
	Dec	6,2	12,64	2,5	8,68	9,0	18,36	2,8	11,69
1999	Jan	5,9	12,31	2,5	8,68	7,7	10,21	2,9	5,27
	Feb	5,8	12,94	2,5	9,37	7,7	13,24	2,9	8,17
	Mar	5,6	12,00	2,0	8,15	7,7	13,80	2,4	8,19
	Apr	5,6	10,88	2,1	7,19	7,6	12,52	2,4	7,12
	Maj	5,7	10,73	2,1	7,04	7,5	19,99	2,4	14,34
	Jun	6,0	11,24	2,3	7,38	6,6	18,39	2,5	13,89
	Jul	6,5	11,62	3,1	8,05	7,4	17,28	3,4	12,86
	Avg	6,6	13,00	3,2	9,40	7,6	13,19	3,6	9,00
	Sep	6,6	14,63	3,1	10,87	7,6	5,94	3,5	1,95
	Okt	6,7	14,45	3,2	10,72	7,6	6,76	3,5	2,73
	Nov	6,7	14,72	3,2	10,94	7,7	9,52	3,5	5,34
	Dec	6,6	15,76	3,1	11,94	7,7	11,02	3,6	6,78
2000	Jan	6,4	15,58	3,3	12,11	7,7	15,53	3,6	11,11
	Feb	6,4	16,23	3,2	12,74	7,6		3,6	

Priporočilo Združenja bank Slovenije (od 01. avgusta 1999):

Vpogledne vloge	1%	n
Vloge, vezane do 30 dni	4% ali D+0,1%	n
Vloge, vezane od 31 do 90 dni	1%	r
Vloge, vezane od 91 do 180 dni	2%	r
Vloge, vezane od 181 dni do 1 leto	2,75%	r
Vloge, vezane od 1 do 2 leti	3,5%	r
Vloge, vezane od 2 do 3 leta	4,5%	r
Vloge, vezane od 3 do 5 let	5%	r
Vloge, vezane nad 5 let	ni omejitve	

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

		Vezane vloge								Kratkoročna posojila				Dolgoročna posojila					
		30		90 dni		180 dni		1 leto		Več		Gospodarstvu		Prebivalstvu		Gospodarstvu		Prebivalstvu	
		n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	r	n	
1998	Okt	6,1	0,9	7,0	1,9	8,0	2,3	8,5	4,3	10,5	8,1	14,7	12,0	18,7	10,4	17,1	9,7	16,3	
	Nov	9,9	0,8	10,8	1,8	11,8	2,3	12,4	4,3	14,5	9,0	19,7	12,0	23,0	10,4	21,3	9,6	20,4	
	Dec	8,7	0,9	9,6	1,8	10,6	2,3	11,1	4,1	13,1	8,9	18,3	-	-	10,5	20,0	8,8	18,1	
1999	Jan	2,4	0,9	3,2	1,8	4,2	2,3	4,6	4,2	6,6	7,6	10,1	-	-	9,1	11,7	8,8	11,3	
	Feb	5,2	0,9	6,1	1,8	7,0	2,3	7,5	4,2	9,5	7,4	12,9	-	-	9,0	14,6	8,8	14,3	
	Mar	5,8	0,9	6,6	1,8	7,6	2,3	8,1	3,3	9,2	7,4	13,5	-	-	9,0	15,2	7,4	13,4	
	Apr	4,7	0,9	5,5	1,8	6,5	2,3	7,0	3,3	8,0	7,3	12,2	-	-	9,1	14,0	7,4	12,2	
	Maj	11,8	0,9	12,7	1,9	13,7	2,3	14,2	3,3	15,4	7,3	19,8	-	-	8,1	20,7	7,4	19,9	
	Jun	11,2	0,9	12,1	1,8	13,1	2,3	13,7	3,8	15,3	6,7	18,5	4,0	15,5	7,2	19,1	5,9	17,6	
	Jul	9,3	1,0	10,2	1,9	11,2	2,4	11,8	4,2	13,7	7,2	17,0	4,0	13,5	8,5	18,4	6,6	16,4	
	Avg	5,3	1,0	6,2	1,9	7,2	2,6	8,0	4,3	9,8	7,3	12,9	4,3	9,7	8,8	14,4	7,0	12,6	
	Sep	-1,4	0,9	-0,6	1,9	0,4	2,6	1,1	4,4	2,8	7,4	5,7	4,3	2,7	8,7	7,1	6,4	4,8	
	Okt	-0,7	0,9	0,1	1,9	1,1	2,6	1,8	4,4	3,6	7,4	6,5	4,3	3,4	8,8	7,9	6,4	5,6	
	Nov	1,8	0,9	2,7	1,9	3,7	2,6	4,4	4,4	6,2	7,4	9,3	4,3	6,1	8,7	10,6	6,4	8,3	
	Dec	3,2	0,9	4,1	1,9	5,1	2,6	5,8	4,4	7,7	7,4	10,8	4,3	7,5	8,7	12,1	6,5	9,8	
2000	Jan	7,4	0,9	8,3	1,9	9,3	2,6	10,1	4,4	12,0	7,4	15,3	-	-	8,7	16,6	6,2	14,0	
	Feb	0,1	0,9		1,9		2,6		4,4		7,2				8,7		6,3		

maksimalen nivo v oktobru in novembru 1999 na ravni 6,7%, nato pa so do februarja 2000 upadle za 0,3 odstotne točke. Dvigu povprečnih pasivnih obrestnih mer je botrovalo predvsem dvigovanje obrestnih mer pri dolgoročnih vlogah, medtem ko so se kratkoročne pasivne obrestne mere v zadnjem polletju 1999 v povprečju oblikovale na ravni 0,6% mesečno.

Dvigovanju dolgoročnih sporočenih pasivnih obrestnih mer nad TOM je sledil tudi dvig dolgoročnih sporočenih aktivnih obrestnih mer nad TOM, ki so se v zadnjem četrtletju 1999 v povprečju oblikovale na ravni 7,3% mesečno, v januarju pa ponovno padle za 0,4 odstotne točke; večja svoboda pri oblikovanju obrestnih mer pa je za seboj potegnila tudi dvig kratkoročnih aktivnih obrestnih mer.

Vsesplošnemu dvigovanju višine sporočenih obrestnih mer v zadnjem četrtletju pa še vedno ni sledilo dvigovanje višine dejansko obračunanih obrestnih mer.

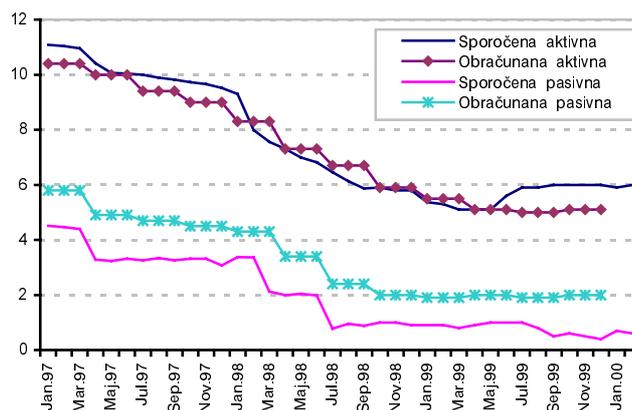
Tako so se obračunane obrestne mere nad TOM za dolgoročne vloge v zadnjem četrtletju 1999 v povprečju ohranile na nespremenjenem nivoju 4,7% iz predhodnega četrtletja, kratkoročne pasivne obračunane obrestne mere pa so se v tem obdobju v povprečju ponovno povečale za 0,1 odstotne točke.

V tem obdobju so se v povprečju zniževale tudi obračunane obrestne mere nad TOM za posojila; tako se je kratkoročna aktivna obrestna mera v povprečju povečala za 0,1 odstotno točko, dolgoročna aktivna obrestna mera pa se je v tem obdobju ohranila na nivoju iz predhodnega četrtletja.

#### Povprečne kratkoročne obrestne mere v % p.a.

		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila								
		Sporočene OM				Obračunane OM					r	Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D				TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n			r	n	r	n	r	n	r	n
1998	Okt	1,0	7,13	1,4	7,51					2,83	5,9	12,29	8,4	14,97					
	Nov	1,0	7,28	1,4	11,34	2,0	8,2	1,4	9,1	2,82	5,8	12,43	9,0	19,70	5,9	11,9	6,9	15,4	
	Dec	0,9	7,04	1,4	10,08					2,86	5,8	12,18	9,0	18,38					
1999	Jan	0,9	7,06	1,4	3,72					2,62	5,4	11,73	7,5	9,93					
	Feb	0,9	7,70	1,4	6,60	1,9	8,2	1,7	6,0	2,45	5,3	12,35	7,4	12,93	5,5	11,5	6,5	11,6	
	Mar	0,8	6,89	1,4	7,13					2,41	5,1	11,41	7,4	13,51					
	Apr	0,9	5,96	1,4	6,03					2,41	5,1	10,30	7,4	12,25					
	Maj	1,0	5,84	1,4	13,18	2,0	6,9	1,4	11,5	2,13	5,1	10,15	7,3	19,81	5,1	9,9	6,1	16,3	
	Jun	1,0	6,00	1,4	12,61					2,14	5,6	10,84	6,5	18,36					
	Jul	1,0	5,84	1,5	10,75					2,22	5,9	10,96	7,2	17,02					
	Avg	0,8	6,85	1,5	6,81	1,9	8,1	1,6	7,5	2,34	5,9	12,31	7,3	12,95	5,0	11,1	5,3	9,9	
	Sep	0,5	8,09	1,4	-0,10					2,08	6,0	13,95	7,4	5,73					
	Okt	0,6	7,98	1,4	0,66					2,05	6,0	13,75	7,4	6,52					
Nov	0,5	8,11	1,5	3,21	2,0	9,7	2,2	4,1	2,37	6,0	14,01	7,4	9,28	5,1	12,7	5,8	7,7		
Dec	0,4	8,97	1,5	4,64					2,36	6,0	15,03	7,4	10,77						
2000	Jan	0,7	9,35	1,5	8,92					2,48	5,9	15,04	7,5	15,29					
	Feb	0,6	9,89	1,5						2,46	6,0	15,70	7,3						

#### Kratkoročne obrestne mere<sup>2</sup> nad TOM v % p.a.



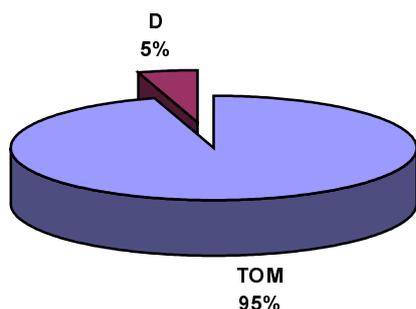
#### Struktura poslov bank glede na vrsto revalorizacije v %

		Aktiva		Pasiva		Skupaj	
		TOM	D	TOM	D	TOM	D
1998	Jan.-Mar.	88,73	11,27	94,87	5,13	92,12	7,88
	Apr.-Jun.	89,68	10,32	95,75	4,25	93,03	6,97
	Jul.-Sep.	90,47	9,53	95,98	4,02	93,53	6,47
	Okt.-Dec.	90,01	9,99	95,58	4,42	93,07	6,93
1999	Jan.-Mar.	92,15	7,85	96,42	3,58	94,48	5,52
	Apr.-Jun.	92,87	7,13	95,82	4,18	94,46	5,54
	Jul.-Sep.	93,46	6,54	95,84	4,16	94,74	5,26
	Okt.-Dec.	93,90	6,10	96,56	3,44	95,30	4,70

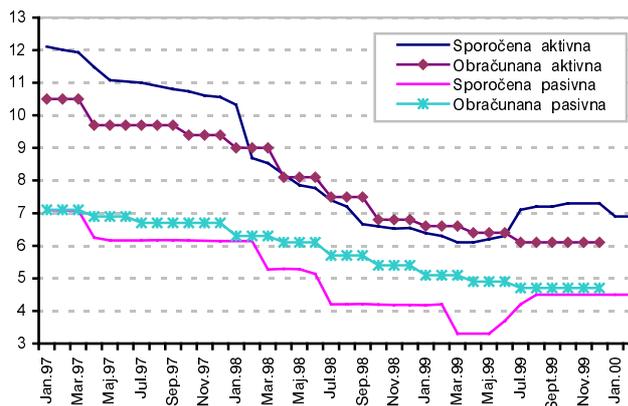
#### Povprečne obrestne mere za vloge na vpogled v % p.a.

		Tolarske vloge				Devizne vloge
		Sporočene OM		Obračunane		
		TOM		TOM		
		n	r	n	r	
1998	Okt	0,98	-4,8		1,43	
	Nov	0,98	-5,0	1,00	1,45	
	Dec	0,98	-4,8		1,49	
1999	Jan	0,98	-4,8		1,43	
	Feb	0,98	-5,4	1,00	1,29	
	Mar	0,98	-4,8		1,30	
	Apr	0,98	-3,8		1,28	
	Maj	0,98	-3,7	1,00	1,18	
	Jun	0,95	-3,8		1,03	
	Jul	0,98	-3,7		1,08	
	Avg	0,98	-4,8	1,00	1,09	
	Sep	0,98	-6,1		0,75	
	Okt	0,98	-5,9		0,72	
Nov	0,98	-6,1	1,00	0,76		
Dec	0,98	-7,0		0,81		
2000	Jan	0,98	-7,0		0,81	
	Feb	0,98	-7,5		0,76	

### Struktura poslov bank glede na vrsto indeksacije v četrtem tromesečju 1999



### Dolgoročne obrestne mere<sup>2</sup> nad TOM v % p.a.



### Povprečne dolgoročne obrestne mere v % p.a.

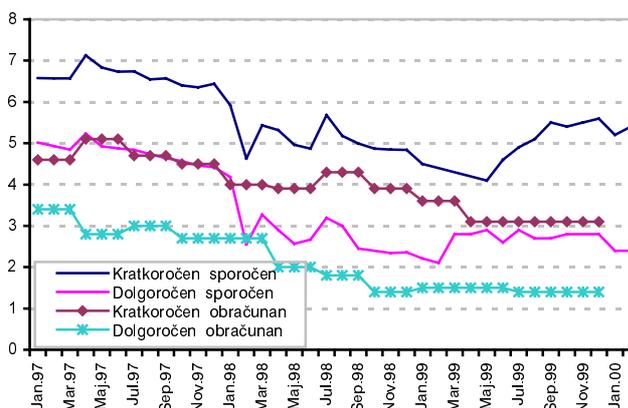
		Tolarske vloge								Devizne vloge	Tolarska posojila							
		Sporočene OM				Obračunane OM					Sporočene OM				Obračunane OM			
		TOM		D		TOM		D			TOM		D		TOM		D	
		r	n	r	n	r	n	r	n		r	n	r	n	r	n		
1998	Okt	4,2	10,50	4,3	10,53					3,23	6,6	13,04	9,0	15,59				
	Nov	4,2	10,71	4,3	14,51	5,4	11,8	5,8	14,3	3,25	6,5	13,19	8,9	19,65	6,8	13,1	7,5	15,8
	Dec	4,2	10,48	4,2	13,20					3,24	6,6	13,10	9,0	18,33				
1999	Jan	4,2	10,48	4,2	6,65					3,07	6,4	12,81	8,2	10,67				
	Feb	4,2	11,18	4,2	9,58	5,1	11,6	5,3	9,6	2,77	6,3	13,45	8,2	13,71	6,6	13,0	6,9	11,9
	Mar	3,3	9,56	3,3	9,21					2,81	6,1	12,52	8,1	14,26				
	Apr	3,3	8,46	3,3	8,05					2,77	6,1	11,43	8,1	12,99				
	Maj	3,3	8,27	3,3	15,38	4,9	9,9	5,3	15,1	2,45	6,2	11,29	7,8	20,32	6,4	11,6	7,0	16,5
	Jun	3,7	8,83	3,6	15,06					2,49	6,3	11,63	6,6	18,46				
	Jul	4,2	9,26	4,3	13,78					2,58	7,1	12,27	7,7	17,60				
	Avg	4,5	10,80	4,5	9,94	4,7	11,3	5,0	9,2	2,79	7,2	13,69	7,9	13,52	6,1	12,5	6,6	10,8
	Sep	4,5	12,38	4,5	2,94					2,88	7,2	15,31	7,9	6,23				
2000	Okt	4,5	12,16	4,5	3,71					2,85	7,3	15,13	7,9	7,06				
	Nov	4,5	12,43	4,5	6,34	4,7	12,8	4,9	7,0	3,31	7,3	15,41	7,9	9,80	6,1	14,2	7,0	9,6
	Dec	4,5	13,48	4,5	7,78					3,26	7,3	16,46	7,9	11,29				
2000	Jan	4,5	13,50	4,5	12,14					3,42	6,9	16,12	8,0	15,81				
	Feb	4,5	14,15	4,5						3,50	6,9	16,77	8,0					

### 5.3.1. Obrestni razmik

Naraščanje višine povprečnih kratkoročnih sporočenih aktivnih obrestnih mer nad TOM ob nadaljnjem upadanju ravni povprečnih kratkoročnih sporočenih pasivnih obrestnih mer v obdobju od marca 1999 do februarja 2000 je imelo za posledico relativno veliko povečanje kratkoročnega sporočenega obrestnega razmika, ki se je v tem obdobju povečal za 1,1 odstotno točko na raven 5,4 odstotnih točk. Dolgoročen sporočen obrestni razmik se je v istem obdobju znižal za 0,4 odstotne točke na raven 2,4 odstotnih točk.

V zadnjem četrtletju 1999 so se dolgoročne obračunane obrestne mere ohranile na nivojih iz tretjega tromesečja 1999, kratkoročne obračunane obrestne mere pa so se enakomerno povečale, kar je imelo za posledico nespremenjeno raven obračunanega obrestnega razmika. Kratkoročen obračunan obrestni razmik se je torej oblikoval na ravni 3,1 odstotne

### Bančni obrestni razmik<sup>4</sup> v odstotnih točkah



točke, dolgoročen pa na ravni 1,4 odstotne točke.

Obrestni razmik pri obračunanih obrestnih merah se oblikuje na pomembno nižjih ravneh kot sporočen obrestni razmik.

### 5.3.2. Obrestna marža

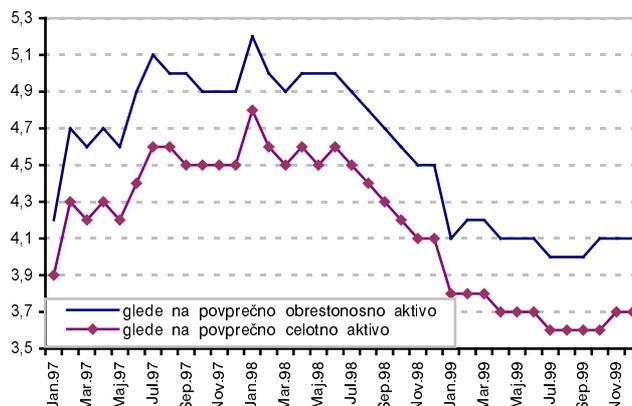
Povprečna mesečna obrestna marža kot delež neto obrestnih prihodkov v celotni aktivi bank (metodologija OECD) se je v letu 1999 v povprečju oblikovala na mesečni ravni 3,7%, kar predstavlja za 0,4 odstotne točke nižjo raven od povprečne mesečne ravni v letu 1998.

Podobno znižanje beležimo tudi pri povprečni mesečni obrestni marži, izračunani glede na obrestonosno aktivo bank (metodologija BS), ki je v letu 1999 v povprečju znašala 4,1%, kar je ravno tako za 0,4 odstotne točke manj od povprečne mesečne ravni v letu 1998.

Delež obrestnih prihodkov v aktivi bank se je zniževal tudi v zadnjem četrtletju in se v decembru 1999 ustalil pod rekordno nizkimi januarskimi ravnmi. Delež obrestnih prihodkov v celotni aktivni bank je tako v decembru 1999 znašal 11,5%, njihov delež v obrestonosni aktivni pa 13,2%.

Od začetka leta 1999 beležimo vztrajno zniževanje deleža obrestnih prihodkov v celotnih prihodkih bank, ki se je v obdobju od januarja do decembra 1999 znižal z 80,9% na 77,5%; torej za 3,4 odstotne točke.

Povprečna obrestna marža<sup>5</sup> na letni ravni v %



Nekateri kazalci profitabilnosti

Delež v %	po metodologiji OECD		interni izračuni v BS		Delež obr. prih. v cel. prihodkih	
	Marža	Obrestni prihodki	Marža	Obrestni prihodki		
1998	Okč	4,2	12,9	4,6	14,6	78,3
	Nov	4,1	12,5	4,5	14,2	78,5
	Dec	4,1	12,4	4,5	14,0	78,3
1999	Jan	3,8	12,0	4,1	13,8	80,9
	Feb	3,8	12,6	4,2	14,6	79,8
	Mar	3,8	12,6	4,2	14,6	79,8
	Apr	3,7	12,1	4,1	13,9	79,2
	Maj	3,7	12,2	4,1	14,1	79,2
	Jun	3,7	12,5	4,1	14,4	79,0
	Jul	3,6	12,6	4,0	14,5	78,5
	Avg	3,6	12,3	4,0	14,2	78,4
	Sep	3,6	12,0	4,0	13,8	77,9
	Okč	3,6	11,6	4,1	13,4	78,1
	Nov	3,7	11,5	4,1	13,3	78,3
	Dec	3,7	11,5	4,1	13,2	77,5

### 5.4. Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev

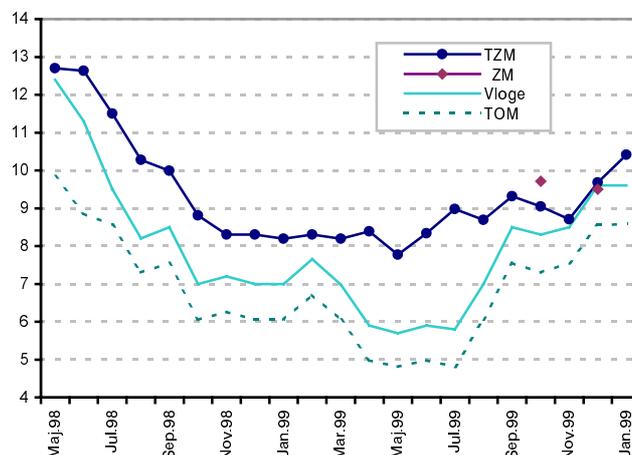
Ministrstvo za finance je v januarju 2000 pripravilo enaindvajseto dražbo tromesečnih zakladnih menic, obrestna mera pa se je oblikovala na ravni 10,41%.

V decembru 1999 je bila izvedena tudi prva dražba šestmesečnih zakladnih menic, izlicitirana obrestna mera je bila 9,50%.

Zanimivo je, da je bil v decembru 1999 donos šestmesečnih zakladnih menic nižji od donosa tromesečnih zakladnih menic.

24. februarja 2000 bo država izdala nove triletne (RS16) in petletne (RS17) državne obveznice, skupna obrestna mera pa je določena na ravni TOM+4,2% (RS16) in TOM+4,5% (RS17).

Donos tromesečnih (TZM) in šestmesečnih (ŠZM) zakladnih menic ter nominalne obrestne mere za vloge, vezane od 31 do 90 dni (TOM) v % p.a.



Obrestne mere državnih vrednostnih papirjev<sup>6</sup> (stanje na dan 31.01.2000)

DRŽAVNA OBVEZNICA	Datum izdaje	Datum dosvetja	Obrestna mera	Obseg izdaje	Valuta izdaje	Indeksacija glavnice	Valuta plačil
<b>TRIMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
18. izdaja	26.10.1999	27.01.2000	9,05%	3.000.100.000	SIT	-	SIT
19. izdaja	23.11.1999	24.02.2000	8,71%	3.001.800.000	SIT	-	SIT
20. izdaja	28.12.1999	30.03.2000	9,68%	3.000.100.000	SIT	-	SIT
21. izdaja	25.01.2000	28.04.2000	10,41%	3.000.000.000	SIT	-	SIT
<b>ŠESTMESEČNE ZAKLADNE MENICE</b>							
1. izdaja	26.10.1999	28.04.2000	9,71%	2.000.100.000	SIT	-	SIT
2. izdaja	28.12.1999	29.06.2000	9,50%	2.000.100.000	SIT	-	SIT
<b>DOLGOROČNI DRŽAVNI VREDNOSTNI PAPIRJI</b>							
RS02	01.10.1990	01.12.2000	9,50%	220.000.000	DEM	-	SIT
RS04	04.04.1997	30.06.2022	8,00%	267.656.000	DEM	-	SIT
RS06	29.05.1997	15.02.2015	3,00%	44.386.200.000	SIT	90% DPC	SIT
RS08	30.06.1993	31.05.2003	5,00%	96.533.000	DEM	-	SIT in DEM
RS09	23.07.1997	23.07.2000	TOM + 6,00%	25.551.000.000	SIT	-	SIT
RS10	15.10.1997	31.05.2007	4,50%	52.189.610.000	SIT	TOM	SIT
RS11	01.01.1993	15.01.2000	7,00%	28.000.000	EUR	-	SIT
RS12	29.05.1998	29.05.2002	TOM + 4,50%	9.632.810.000	SIT	-	SIT
RS13	29.06.1998	29.06.2008	5,55%	106.701.000	DEM	-	SIT
RS14	01.06.1999	01.06.2003	TOM + 4,00%	6.304.000.000	SIT	-	SIT
ZADOLŽNICA ZZS	27.05.1997	22.03.2002	4,00%	5.122.572.476	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija C	16.11.1995	15.10.2000	4,75%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija D	16.11.1995	15.10.2001	5,00%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija E	16.11.1995	15.10.2002	5,10%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija F	16.11.1995	15.07.2003	5,20%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija G	16.11.1995	15.10.2004	5,35%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija H	16.11.1995	15.10.2005	5,55%	8.866.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija I	16.11.1995	15.10.2006	5,70%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija J	16.11.1995	15.10.2007	5,90%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija K	16.11.1995	15.10.2008	6,10%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija L	16.11.1995	15.07.2009	6,25%	8.981.300.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija M	16.11.1995	15.10.2010	6,50%	13.880.200.000	SIT	TOM	SIT
RS15 - serija N	16.11.1995	15.07.2005	5,55%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija O	16.11.1995	15.07.2006	5,70%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija P	16.11.1995	15.07.2007	5,90%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija R	16.11.1995	15.07.2008	6,10%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija S	16.11.1995	15.07.2009	6,25%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
RS15 - serija T	16.11.1995	15.07.2010	6,50%	4.000.000.000	SIT	TOM ali D	SIT
<b>EVROOBVEZNICE</b>							
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	7,00%	325.000.000	USD	-	USD
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	5,75%	400.000.000	DEM	-	DEM
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	5,375%	500.000.000	EUR	-	EUR
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	4,875%	400.000.000	EUR	-	EUR
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	USD-LIBOR + 13/16%	219.895.000	USD	-	USD
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	DEM-LIBOR + 13/16%	93.814.000	DEM	-	DEM

## METODOLOŠKE OPOMBE

### **Nebančni finančni posredniki in agentske finančne institucije**

<sup>1</sup> V sektor nebančnega oziroma tako imenovanega drugega finančnega posredništva, sodijo glede na sektorizacijo Statističnega urada RS naslednje skupine finančnih družb:

1. Prvi podsektor so zavarovalnice in pokojninski skladi. Po obstoječi sektorizaciji sodijo v to skupino zavarovalnice, zavarovalni in pozavarovalni pooli, prav tako pa tudi Slovenska izvozna družba.
2. Sektor drugih finančnih posrednikov, brez zavarovalnic in pokojninskih skladov naj bi v slovenskih razmerah vključeval predvsem: podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim najemom, investicijske sklade (družbe za upravljanje, pooblaščen investicijske družbe, vzajemne sklade), podjetja, ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom na področju poslovanja s kreditnimi karticami, faktoringa, potrošniškega in hipotekarnega kreditiranja, specializirana finančna podjetja, prav tako tudi Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja,...
3. Zadnji podsektor pomoznih finančnih posrednikov pa naj bi v prvi vrsti obsegal: borze (Ljubljansko borzo vrednostnih papirjev, Blagovno borzo) in institucije, ki nudijo storitve infrastrukture finančnih trgov (npr. Klirinško depotna družba, Agencijo za plačilni promet), borzno-posredniške družbe in posrednike na primarnem trgu kapitala, menjalnice, finančne posrednike z izvedenimi finančnimi instrumenti,...

<sup>2</sup> Borzni indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je borza pričela objavljati 1. februarja 1999. Indeks je izračunan kot serija tržne kapitalizacije izbranih pooblaščenih investicijskih družb. Od zadnje revizije 15. septembra 1999 sestavlja indeks PIX 20 rednih delnic pidov z najvišjo kapitalizacijo, vključenih v trgovanje na organiziranem trgu Ljubljanske borze: Nacionalna finančna družba 1, Triglav Steber 1, Infond Zlat, PID Zvon 1, Kmečka družba, Zlata moneta I, Maksima 1, Atena 3, Pomurska investicijska družba 1, Atena 1, Atena 2, Aktiva Avant, Krona Senior, Mercata PID, Mercata 1 PID, Nacionalna finančna družba 2, Triglav Steber 2, Zvon 2, Maksima 2 in Zlata moneta 2.

<sup>3</sup> Indeks vrednosti točk vzajernih skladov (VEP), ki ga izračunavamo v Banki Slovenije, prikazuje gibanje povprečne dnevne vrednosti enote premoženja 15 vzajernih skladov glede na povprečno vrednost enote premoženja na dan 31.12.1997; ponder predstavlja velikost sklada na dan 31.12.1997.

Viri podatkov:

Zavarovalnice: Urad za zavarovalni nadzor, Slovensko zavarovalno združenje in Klirinško depotna družba (KDD).

Investicijski skladi: Agencija za trg vrednostnih papirjev, Združenje družb za upravljanje investicijskih skladov-GIZ in KDD.

Borzni posredniki: Agencija za trg vrednostnih papirjev.

Ostalo: Agencija za plačilni promet RS, Statistični urad RS

### **Trg vrednostnih papirjev**

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

<sup>2</sup> Poslovanje z dematerializiranimi vrednostnimi papirji je omogočeno z začetkom poslovanja Klirinško depotne družbe (KDD), ki vodi centralni register vrednostnih papirjev in svojim članom (banke, borzoposredniške hiše, skladi) zagotavlja storitve pri prenosu denarja (za posle sklenjene na

organiziranem trgu) ter pri prenosu vrednostnih papirjev (za posle sklenjene na organiziranem ali na neorganiziranem trgu).

<sup>3</sup> Borzno posredniške družbe in banke so Agenciji za trg VP dolžne poročati o vseh poslih z vrednostnimi papirji, ki jih sklenejo izven organiziranega trga.

<sup>4</sup> Ljubljanska borza vrednostnih papirjev predstavlja organiziran del sekundarnega trga vrednostnih papirjev. Trgovanje poteka v dveh borznih kotacijah (OTA in OTB) in v izvenborzni kotaciji (prosti trg). Z delnicami in obveznicami se trguje v vseh treh kotacijah, z delnicami PID-ov in s kratkoročnimi vrednostnimi papirji pa le na prostem trgu. Vsi posli se sklepajo preko borznega trgovalnega sistema (BTS).

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

<sup>6</sup> Upoštevana je ocena bruto domačega proizvoda v tekočih cenah za leto 1998 (3.262.500 milijona tolarjev).

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

<sup>8</sup> Slovenski borzni indeks SBI sestavlja devetnajst najprometnejših delnic, s katerimi se trguje v borznih kotacijah A in B Ljubljanske borze vrednostnih papirjev. SBI trenutno vključuje delnice Krke, Leka, Petrola, Mercatorja, Luke Koper, Radenske, Merkurja, Intereurope, SKB banke, BTC, Istrabenza, Dela, Droge Portorož, Kolinske, Term Čatež, Aerodroma, Etola, Emone Obale Koper in Kovinotehne. Vrednost indeksa se računa kot serija tržnih vrednosti izbrane košare delnic. Ponderji so tržne kapitalizacije posameznih delnic, pri čemer delež posameznega izdajatelja ne sme presegati 20 odstotkov kapitalizacije košare SBI. Redne delnice morajo za vključitev v SBI izpolnjevati naslednje pogoje: vključitev v borzno kotacijo, kapitalizacija v višini najmanj 500 milijonov tolarjev, trgovanje najmanj 80 odstotkov vseh razpoložljivih trgovalnih dni v obdobju zadnjih štirih mesecev, najmanj dva meseca trgovanj od dneva uvrstitve v borzno kotacijo, prosta prenosljivost delnic.

<sup>9</sup> Indeks pooblaščenih investicijskih družb (PIX) je Ljubljanska borza začela objavljati 1. februarja 1999. Indeks sestavlja dvajset delnic PID z najvišjo kapitalizacijo, vključenih v trgovanje na borzi.

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

<sup>11</sup> Borzni indeks obveznic (BIO) se izračunava kot Laspeyresov indeks trenutnih notnih tečajev obveznic, vključenih v BIO, v primerjavi z notnimi tečaji teh obveznic v baznem obdobju (prva polovica leta 1995). Ponder je vrednost prometa s posamezno obveznico v obdobju zadnjega pol leta. Trenutno indeks BIO sestavljajo obveznice treh izdajateljev: Blagovno trgovskega centra BTC - 1. izdaja (BTC1), Republike Slovenije - 2. izdaja (RS02) in Republike Slovenije - 4. izdaja (RS04).

<sup>12</sup> Ker so v strukturi neto nakupov vrednostnih papirjev s strani tujcev v preteklem obdobju (od januarja 1996 do decembra 1997) obveznice in kratkoročni vrednostni papirji udeleženi le z desetinko promila, se v analizi predpostavlja, da so vsi neto nakupi vrednostnih papirjev s strani tujcev neto nakupi delnic.

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

<sup>14</sup> Med izdajatelji delnic niso upoštevane zavarovalnice in pozavarovalnice. Po mnenju Urada RS za zavarovalni nadzor, pred izvedbo lastninskega preoblikovanja družbenega kapitala po Zakonu o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (Ur. l. RS št. 13/2000), ni mogoče ugotoviti celotne vrednosti delniškega kapitala nekaterih zavarovalnic in pozavarovalnic.

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

Trg vrednostnih papirjev: podatki Ljubljanske borze vrednostnih papirjev, Klirinško depotne družbe, Agencije za trg vrednostnih papirjev, Agencije za plačilni promet in preračuni v OFS – Finančni trgi.

## Obrestne mere

<sup>1</sup> V začetku meseca sporočijo poslovne banke Banki Slovenije obrestne mere, ki bodo za posamezne vrste poslov veljale v tekočem mesecu (**sporočene obrestne mere**). Za sporočene obrestne mere izračunavamo v Banki Slovenije **povprečno obrestno mero** za vloge (pasivna obrestna mera) in posojila (aktivna obrestna mera) kot ponderirano aritmetično sredino sporočenih obrestnih mer, tehtanih s stanji na odgovarjajočih računih bank. *Povprečno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi vseh vrst aktivnih poslov, za katere poslovne banke sporočajo obrestne mere (kreditni za tekoče poslovanje, kreditni za izvoz, kreditni za ostale namene, stanovanjsko komunalni krediti za fizične in za pravne osebe, dolgoročni krediti za osnovna sredstva in potrošniški krediti do 6 mesecev), *povprečno pasivno obrestno mero* pa le na osnovi vezanih vlog (vloge, vezane do 30 dni, od 31 do 90 dni, od 91 do 180 dni, od 181 dni do 1 leto, od 1 do 2 leti, do 2 do 3 leta, od 3 do 5 let in nad 5 let); na ta način izločimo vpliv realno negativnih obrestnih mer za vloge na vpogled in omogočimo primerljivost obrestnih mer, vezanih na tolarsko in devizno revalorizacijsko klavzulo.

<sup>2</sup> Za sporočene obrestne mere izračunavamo tudi **povprečno kratkoročno** in **povprečno dolgoročno** aktivno in pasivno **obrestno mero**. *Povprečno kratkoročno aktivno obrestno mero* izračunavamo na podlagi aktivnih poslov z ročnostjo, krajšo od enega leta (kreditni za tekoče poslovanje, krediti za izvoz in potrošniški krediti), *povprečno dolgoročno aktivno obrestno mero* pa na podlagi posojil, odobrenih za obdobje, daljše od enega leta (kreditni za ostale namene, stanovanjsko komunalni krediti za fizične in za pravne osebe ter dolgoročni krediti za osnovna sredstva). Podobno izračunavamo *povprečno kratkoročno pasivno obrestno mero* na podlagi vlog, vezanih do 1 leto, in *povprečno dolgoročno pasivno obrestno mero* na podlagi dolgoročno vezanih vlog.

<sup>3</sup> V Banki Slovenije izračunavamo tudi **obračunane obrestne mere** bank na podlagi dejansko prejetih oziroma izplačanih obresti v obdobju. Podatki so na voljo na četrtletni ravni. Vir za podatke o obračunanih obrestnih merah je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

<sup>4</sup> **Obrestni razmik** je opredeljen kot razlika med aktivno in pasivno obrestno mero in je izražen v odstotnih točkah. V Banki Slovenije spremljamo obrestni razmik, izračunan iz sporočenih obrestnih mer (**sporočen obrestni razmik**) in obrestni razmik, izračunan iz obračunanih obrestnih mer (**obračunan obrestni razmik**) primerljivih ročnosti. *Kratkoročen sporočen obrestni razmik* je izračunan kot razlika med povprečno sporočeno kratkoročno aktivno in pasivno obrestno mero, *dolgoročen sporočen obrestni razmik* pa kot razlika med povprečno sporočeno dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero. Podobno je izračunan *kratkoročen obračunan obrestni razmik* kot razlika med povprečno obračunano kratkoročno aktivno obrestno mero in obrestno mero za vloge, vezane od 31 do 90 dni (nerazpoložljivost povprečnih kratkoročnih obračunanih pasivnih obrestnih mer), *dolgoročni obračunan obrestni razmik* pa je izračunan kot razlika med povprečno obračunano dolgoročno aktivno in pasivno obrestno mero.

<sup>5</sup> **Obrestna marža** predstavlja delež neto obrestnih prihodkov (obrestni prihodki minus obrestni odhodki) glede na povprečno celotno aktivo (metodologija OECD) oziroma glede na povprečno obrestonosno aktivo (metodologija BS) v obravnavanem obdobju. Objavljeni podatki predstavljajo *povprečno obrestno maržo na letni ravni* v obdobju od začetka tekočega leta do tekočega meseca. Vir za podatke o obrestni marži in drugih kazalcih profitabilnosti je Oddelek za nadzor bančnega poslovanja v BS.

<sup>6</sup> Podatki o **obrestnih merah zakladnih menic** predstavljajo na posamezni dražbi izlicitirane nominalne obrestne mere na letni ravni, podatki o **obrestnih merah ostalih državnih vrednostnih papirjev** pa so obrestne mere ob izdaji. Vir za podatke o obrestnih merah državnih vrednostnih papirjev je Ministrstvo za finance.