BANKA SLOVENIJE

EVROSISTEM

# POROČILO O FINANČNI STABILNOSTI

MAJ 2008

Izdajatelj:
Banka Slovenije
Slovenska 35

1505 Ljubljana

Tel: (01) 471 90 00
Faks: (01) 251 55 16

Poročilo o finančni stabilnosti temelji na podatkih in informacijah, dostopnih do konca marca 2008.

This publication is also available in English.

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

# Pregled vsebine

**SKLEPNE UGOTOVITVE** xiii

**POVZETEK** xv

**1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI** 1

**2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI** 6
2.1 Inflacijska gibanja in gospodarska aktivnost 6
2.2 Deželno tveganje 6

**3 SEKTOR GOSPODINJSTEV** 8
3.1 Zadolževanje gospodinjstev 8
3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev 12
3.3 Nepremičninski trg 14

**4 SEKTOR PODJETIJ** 23
4.1 Financiranje in neto zadolženost podjetij 23
4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja 30
4.3 Poslovanje podjetij in tveganje po dejavnostih 33
4.4 Pozicija podjetij do tujine 38

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

**6 BANČNI SEKTOR** 57
6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja 57
6.2 Ocena bank o povpraševanju po posojilih in o kreditnih standardih 59
6.3 Spreminjanje strukture bilance stanja 61
6.4 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank 70
6.5 Tveganja v bančnem sektorju 75
6.6 Likvidnostno tveganje 79
6.7 Kreditno tveganje 89
6.8 Obrestno tveganje 101
6.9 Tečajno tveganje 107
6.10 Solventnost bank 111

**7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE** 122
7.1 Zavarovalnice 122
7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje 128
7.3 Investicijski skladi 130
7.4 Lizinška podjetja 139

**8 FINANČNA INFRASTRUKTURA** 143
8.1 Plačilni sistemi in tveganja 143
8.2 Sistemi poravnave vrednostnih papirjev 145

**STATISTIČNA PRILOGA** 147

**Pregled tabel, slik, okvirjev in kratic:**

**Tabele:**

Tabela 3.1: Stanje finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v mio EUR 8
Tabela 3.2: Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih 9
Tabela 3.3: Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom v celotnem letu v odstotkih 12
Tabela 3.4: Stanje finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v mio EUR 12
Tabela 3.5: Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR (finančni računi) 13
Tabela 3.6: Medletne stopnje rasti transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih 14
Tabela 3.7: Regionalne razlike v ravneh cen stanovanj 15
Tabela 3.8: Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe 17
Tabela 3.9: Struktura tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih 19
Tabela 3.10: Donosnosti investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb v odstotkih 21
Tabela 3.11: Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil 22
Tabela 4.1: Tok finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR 23
Tabela 4.2: Tokovi financiranja podjetij s posojili v mio EUR 24
Tabela 4.3: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR 25
Tabela 4.4: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih 26
Tabela 4.5: Koeficient zadolženosti po dejavnostih 27
Tabela 4.6: Finančna sredstva podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR 28
Tabela 4.7: Neto finančne obveznosti podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR 29
Tabela 4.8: Posojila in vloge podjetij pri bankah, stanja ob koncu leta v mio EUR 30
Tabela 4.9: Delež posojil z variabilno obrestno mero v novih posojilih podjetjem[1] 31
Tabela 4.10: Nekateri kazalniki obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti 33
Tabela 4.11: Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih 34
Tabela 4.12: Struktura finančnih in poslovnih terjatev in obveznosti glede na ročnost v odstotkih 34
Tabela 4.13: Finančni vzvodi po panogah v odstotkih 35
Tabela 4.14: Število dni zamude plačil pri bankah za tretje četrtletje 2007 36
Tabela 4.15: Nekateri finančni kazalniki poslovanja po dejavnostih in pribitki na EURIBOR za nova posojila pri domačih bankah 38
Tabela 4.16: Financiranje podjetij v tujini, transakcije in stanja v mio EUR in v odstotkih 38
Tabela 4.17: Finančne naložbe podjetij v tujino, transakcije in stanja v mio EUR in v odstotkih 39
Tabela 4.18: Posojila iz in v tujino glede na lastniške povezave, strukture[1] v odstotkih 39
Tabela 5.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto 40
Tabela 5.2: Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami 45
Tabela 5.3: Kazalnik P/E za izbrane indekse 48
Tabela 5.4: Neto zadolževanje državnega proračuna leta 2007 v mio EUR 49
Tabela 5.5: Struktura dolga Republike Slovenije 50
Tabela 5.6: Pregled slovenskega organiziranega kapitalskega trga 51
Tabela 5.7: Naložbe rezidentov v izdane certifikate, vezane na slovenske delnice oziroma indekse in košarice, ki vključujejo slovenske delnice 53
Tabela 5.8: Pregled naložbenega povezovanja s tujino 54
Tabela 6.1: Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP 57
Tabela 6.2: Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu) 57
Tabela 6.3: Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank 59
Tabela 6.4: Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih 61
Tabela 6.5: Stanje posojil domačih bank, odobrenih DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih 63
Tabela 6.6: Novoodobrena posojila domačih bank (tok) DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih 64
Tabela 6.7: Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih 66
Tabela 6.8: Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP v odstotkih 67
Tabela 6.9: Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih 69
Tabela 6.10: Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih 69

Tabela 6.11: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja 70
Tabela 6.12: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih 71
Tabela 6.13: Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU 72
Tabela 6.14: Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih 72
Tabela 6.15: Posojila in stroški oslabitev in rezervacij 73
Tabela 6.16: Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in v EU v odstotkih 73
Tabela 6.17: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih 73
Tabela 6.18: Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike 75
Tabela 6.19: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih 75
Tabela 6.20: Šoki na osnovni scenarij 78
Tabela 6.21: Vpliv posameznih šokov na spremembe nekaterih kategorij bilanc bank, spremembe glede na osnovni scenarij po letih, v odstotnih točkah 79
Tabela 6.22: Nezapadle obveznosti do tujih bank in struktura ročnosti na dan 31. marca 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih 80
Tabela 6.23: Novosklenjena posojila bank pri bankah v tujini po ročnosti in valutah 81
Tabela 6.24: Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank v odstotkih 87
Tabela 6.25: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih 90
Tabela 6.26: Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca 90
Tabela 6.27: Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo premoženja, danega v zastavo 91
Tabela 6.28: Struktura obstoječih posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih 92
Tabela 6.29: Struktura obstoječih stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih 92
Tabela 6.30: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami 94
Tabela 6.31: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31. 12. 2007 po sektorjih glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil 96
Tabela 6.32: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31. 12. 2007 po posameznih skupinah bank glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil 96
Tabela 6.33: Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih 97
Tabela 6.34: Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih 97
Tabela 6.35: Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2007 po skupinah bank v odstotkih (pokritost terjatev z oslabitvami) 98
Tabela 6.36: Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR 98
Tabela 6.37: Razvrščene terjatve do držav Balkana (levo) in pokritost razvrščenih terjatev v odstotkih (desno) 99
Tabela 6.38: Pokritost razvrščenih terjatev po skupinah bank v odstotkih 100
Tabela 6.39: Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere 105
Tabela 6.40: Obrestna vrzel v odstotkih obrestno občutljive aktive 105
Tabela 6.41: Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila oziroma odpoklica na posameznih segmentih bilance stanja v odstotkih 107
Tabela 6.42: Valutna struktura aktive in pasive 108
Tabela 6.43: Odprta devizna pozicija po valutah v mio EUR 109
Tabela 6.44: Odprta devizna pozicija po skupinah bank v mio EUR 109
Tabela 6.45: Obseg in medletne stopnje rasti posojil v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank 110
Tabela 6.46: Posojila, vezana na tečaj švicarskega franka po skupinah bank 110
Tabela 6.47: Kapitalska ustreznost po skupinah bank ter primerjava z EU 113
Tabela 6.48: Primerjava kapitalskih zahtev po novi in stari kapitalski ureditvi na podlagi podatkov za 30. 6. 2007, povečanje kapitalskih zahtev v %, struktura in razlike v strukturi, po skupinah bank 121
Tabela 6.49: Kapitalska ustreznost po novi in stari kapitalski ureditvi na podlagi podatkov za 30. 6. 2007 121
Tabela 7.1: Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2007 in za druge države za leto 2006 123
Tabela 7.2: Zbrana premija v mio EUR in število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic 123
Tabela 7.3: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva 129
Tabela 7.4: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah v odstotkih ob koncu leta 2007 oziroma 2006 129
Tabela 7.5: Pregled investicijskih skladov 131
Tabela 7.6: Delež likvidnih sredstev vzajemnih skladov v celotnih sredstvih ob koncu meseca 137
Tabela 7.7: Uspešnost lizinških podjetij in viri financiranja 142

Tabela 8.1: Vrednost in število transakcij sistemov BPRČ/TARGET/TARGET2 ter Žiro kliring 143

**Slike:**

Slika 1.1: Stopnja varčevanja, delež investicij in varčevanja v % BDP ter neto finančna pozicija posameznih gospodarskih sektorjev 1
Slika 1.2: Stopnja varčevanja ter finančna sredstva, obveznosti in neto finančna pozicija (neto premoženje) v % BDP gospodinjstev 2
Slika 1.3: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev Slovenije in evroobmočja (levo) ter struktura finančnih obveznosti gospodinjstev Slovenije (desno) 2
Slika 1.4: Struktura terjatev gospodinjstev do tujine glede na posrednika v % BDP (levo) ter glede na tuji lastniški kapital in dolžniške vrednostne papirje v odstotkih (desno) 3
Slika 1.5: Investicije, varčevanje, neto pozicija iz transakcij nefinančnih podjetij v % BDP in realna gospodarska rast preučevanih gospodarstev 3
Slika 1.6: Struktura finančnih terjatev in obveznosti nefinančnih podjetij v odstotkih 4
Slika 1.7: Neto finančna stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih 5
Slika 1.8: Finančne terjatve, obveznosti in neto stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih ob koncu tretjega četrtletja 2007 5
Slika 2.1: Gibanje indeksov inflacije v Sloveniji in v evroobmočju ter gibanje rasti BDP in njegovih ključnih komponent v odstotkih 6
Slika 3.1: Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih 8
Slika 3.2: Rast posojil gospodinjstvom v % in v mio EUR ter kazalniki zadolženosti gospodinjstev pri bankah 9
Slika 3.3: Rast posojil gospodinjstvom (levo) in primerjava obrestnih mer za nova stanovanjska posojila z obrestnimi merami v evroobmočju (desno) v odstotkih 10
Slika 3.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer za potrošniška posojila z obrestnimi merami v evroobmočju glede na način obrestovanja v odstotkih 10
Slika 3.5: Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih 11
Slika 3.6: Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih 11
Slika 3.7: Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih 11
Slika 3.8: Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih 13
Slika 3.9: Primerjava slovenskih obrestnih mer za vloge do enega leta (levo) in nad enim letom (desno) z obrestnimi merami v evroobmočju v odstotkih 14
Slika 3.10: Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj (levo) in poslovnih prostorov (desno) v Ljubljani v odstotkih 15
Slika 3.11: Razmerje med ceno stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2003 = 100) (desno) 16
Slika 3.12: Razmerje med cenami in najemninami (P/E) (levo) in na podlagi tega izračunano razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami stanovanj za Ljubljano (desno) 16
Slika 3.13: Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil in stopnje rasti prometa z nepremičninami, ki ga opravijo gospodinjstva (levo), in delež transakcij s stanovanjskimi nepremičninami v stanovanjskem skladu 18
Slika 3.14: Obrestne mere za stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno) 19
Slika 3.15: Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih 21
Slika 4.1: Tokovi financiranja podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih v mio EUR 24
Slika 4.2: Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) (levo) in podjetjih (4-četrtletne drseče vsote) (desno) v mio EUR 25
Slika 4.3: Razčlenitev sprememb v lastniškem kapitalu nefinančnih družb v zadnjih petih letih glede na sektor lastnika in vrsto spremembe 26
Slika 4.4: Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih 27
Slika 4.5: Tokovi naložb podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih, transakcije v mio EUR 28
Slika 4.6: Struktura sredstev in obveznosti podjetij po instrumentih konec septembra 2007, v odstotkih, zneski v mrd EUR 29
Slika 4.7: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju in razlike med njimi v odstotnih točkah 30
Slika 4.8: Razlike v obrestnih merah za posojila podjetjem glede na ročnost posojila 31
Slika 4.9: Valutna struktura (levo) in struktura po načinu obrestovanja (desno) za dolgoročna posojila podjetjem pri bankah in v odstotkih 31

Slika 4.10: Struktura posojil podjetjem pri bankah po načinu obrestovanja (levo) in distribucija posojil po ročnosti (desno) v odstotkih 32
Slika 4.11: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna (levo) in dolgoročna posojila (desno) podjetjem v evrih glede na boniteto komitenta, 3-mesečna drseča povprečja v odstotnih točkah 32
Slika 4.12: Celoten dobiček oziroma izguba po letih (levo) in dejavnostih (desno) v mio EUR 33
Slika 4.13: Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba v odstotnih točkah v zadnjih treh letih 35
Slika 4.14: Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba v zadnjih treh letih 36
Slika 4.15: Skupna obrestna mera (levo) in pribitki nad EURIBOR (desno) za dolgoročna posojila bank po dejavnostih v odstotkih 37
Slika 4.16: Povprečen pribitek nad EURIBOR za nova posojila bank podjetjem v 2007 v povezavi s finančnimi kazalniki podjetij po dejavnostih 37
Slika 5.1: Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP glede na finančne podsektorje (levo) in struktura finančnega sektorja glede na finančna sredstva (desno) v odstotkih 40
Slika 5.2: Vrednost nekaterih finančnih instrumentov v lasti posameznih sektorjev v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno) 41
Slika 5.3: Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za gospodinjstva za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih 42
Slika 5.4: Število posameznih vrst finančnih institucij (levo); tržna koncentracija petih največjih med njimi – CC5 v odstotkih (desno) 42
Slika 5.5: Struktura finančnih sredstev (levo) in obveznosti (desno) finančnega sektorja v odstotkih 43
Slika 5.6: Struktura izdajateljev (levo) in imetnikov (desno) lastniškega kapitala v odstotkih 43
Slika 5.7: Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih 44
Slika 5.8: Stanje danih in prejetih nezavarovanih depozitov slovenskih bank na denarnem trgu evroobmočja (levo) in slovenskem (desno) denarnem trgu v mio EUR ter gibanje obrestnih mer EONIA in SI O/N v odstotkih 46
Slika 5.9: Primerjava tržne obrestne mere EURIBOR z obrestno mero refinanciranja ECB v odstotkih (levo) ter kratkoročne terjatve in obveznosti do tujih bank v mio EUR (desno) 47
Slika 5.10: Tržne donosnosti slovenskih in nemških državnih obveznic z dospelostjo blizu 10 let 47
Slika 5.11: Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov 48
Slika 5.12: Mesečne stopnje rasti domačih borznih indeksov 48
Slika 5.13: Tržna kapitalizacija na borzi v mrd EUR in letni koeficient obračanja sredstev (KOS) v odstotkih 49
Slika 5.14: Neto nakupi in promet z delnicami prve kotacije, ki so ga opravile banke izdajateljice certifikatov na slovenske delnice in indekse 52
Slika 5.15: Delež bank izdajateljic certifikatov v tržni kapitalizaciji posameznih delnic (levo) in mesečni koeficient obračanje sredstev (KOS) za delnice iz prve borzne kotacije (desno) v odstotkih 52
Slika 5.16: Mesečne neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR 54
Slika 5.17: Stanje naložb nerezidentov v vrednostne papirje slovenskih izdajateljev v mrd EUR (levo) in njihova regijska struktura v odstotkih (desno) 55
Slika 5.18: Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno) 55
Slika 6.1: Tržni delež bank v večinski lasti tujcev in bank v večinski domači lasti, merjeno glede na bilančno vsoto v odstotkih 58
Slika 6.2: Tržna koncentracija, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom na segmentu poslovanja bank z nebančnim sektorjem 58
Slika 6.3: Povpraševanje podjetij po posojilih in kreditni standardi 59
Slika 6.4: Povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih (levo) in potrošniških (desno) posojilih ter spreminjanje kreditnih standardov 60
Slika 6.5: Medletne stopnje rasti naložb bank in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih 61
Slika 6.6: Realna rast posojil nebančnemu sektorju, bilančne vsote in BDP v odstotkih ter razmerje med nominalno rastjo posojil nebančnemu sektorju in rastjo nominalnega BDP ter rastjo bilančne vsote in rastjo nominalnega BDP 62
Slika 6.7: Višina obrestnih mer za posojila podjetjem do 1 mio EUR (levo) in nad 1 mio EUR (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih 62
Slika 6.8: Posojila nebančnemu sektorju doma in v tujini ter razčlenitev rasti posojil v tujino po skupinah držav, medletne stopnje rasti v odstotkih 63
Slika 6.9: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po ročnosti in deleži dolgoročnih in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih 65
Slika 6.10: Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih 66
Slika 6.11: Stopnje rasti virov sredstev v odstotkih (levo) in razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih (desno) 67
Slika 6.12: Višina obrestnih mer za vloge do enega leta in stopnja rasti življenjskih potrebščin v odstotkih 68

Slika 6.13: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno) 68
Slika 6.14: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih 71
Slika 6.15: Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih (levo) in struktura bruto dohodka v odstotkih (desno) 72
Slika 6.16: Gibanje neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, operativnih stroškov in neto rezervacij v odstotkih povprečne aktive 74
Slika 6.17: Gibanje donosnosti na kapital (v odstotkih) in vplivi štirih dejavnikov (v odstotnih točkah) na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank 74
Slika 6.18: Primerjava rezultatov anket, izvedenih v letih 2004 – 2008, o glavnih izvorih tveganj za eno leto vnaprej po ocenah bank v odstotkih 75
Slika 6.19: Oddaljenost od plačilne nezmožnosti za slovenske banke (levo) in za tri panoge (desno) 77
Slika 6.20: Nezapadle obveznosti do tujih bank (levo) in struktura ročnosti (desno) na dan 31. marca 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih 80
Slika 6.21: Struktura ročnosti novo najetih posojil za banke v domači lasti (levo) in banke v večinski tuji lasti (desno) v odstotkih 81
Slika 6.22: Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni (levo) oziroma do 180 dni (desno) po posameznih skupinah bank. 81
Slika 6.23: Struktura novosklenjenih posojil bank v tujini glede na način obrestovanja, povprečje leta 82
Slika 6.24: Pribitki nad EURIBOR za posojila bank, najeta v tujini, glede na pretežno lastništvo bank v odstotkih 82
Slika 6.25: Obrestne mere za novosklenjene vloge nebančnega sektorja, v odstotkih 83
Slika 6.26: Obrestne mere za novosklenjene vloge nefinančnih družb, v odstotkih 83
Slika 6.27: Gibanje dnevnih količnikov likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice 84
Slika 6.28: Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi (desno) razred likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja 84
Slika 6.29: Struktura sredstev (levo) in virov sredstev (desno), ki se upoštevajo v izračunu količnika likvidnosti prvega razreda (s preostalo zapadlostjo do 30 dni), v odstotkih 85
Slika 6.30: Likvidnostna vrzel kot razlika med celotnimi terjatvami in celotnimi obveznostmi opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice v mio EUR 85
Slika 6.31: Gibanje obsega sekundarne likvidnosti (mesečna povprečja v mio EUR) in njen delež v bilančni vsoti v odstotkih 86
Slika 6.32: Primerjava kazalnikov likvidnosti za slovenski bančni sektor in za srednje velike banke EU 88
Slika 6.33: Naložbe bank v finančna sredstva, pripoznana po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, in čisti dobički in izgube iz takih naložb v mio EUR (levo) ter struktura naložb v strukturirane vrednostne papirje (SVP) po podatkih za september in december 2007 (desno) 89
Slika 6.34: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih 92
Slika 6.35: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nefinančnim družbam (levo) in drugim finančnim organizacijam (desno) v odstotkih 93
Slika 6.36: Struktura zavarovanj vseh novih posojil gospodinjstvom (levo) in stanovanjskih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih 93
Slika 6.37: Struktura zavarovanj vseh novih potrošniških posojil gospodinjstvom (levo) in drugih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih 93
Slika 6.38: Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih 94
Slika 6.39: Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C-E (slabe terjatve) in v skupini D-E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjatvah v odstotkih 95
Slika 6.40: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank ob koncu leta 2007 v odstotkih 95
Slika 6.41: Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih 96
Slika 6.42: Pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank za konec leta 2007 (desno) po skupinah držav v odstotkih 99
Slika 6.43: Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja 100
Slika 6.44: Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank 101
Slika 6.45: Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer 102
Slika 6.46: Vrzel med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih časovnih razredih v mio EUR 102
Slika 6.47: Kumulativna enoletna vrzel bančnega sistema v odstotkih obrestonosne aktive (levo) in porazdelitev bank (desno) 103
Slika 6.48: Valutna struktura obrestnih neto pozicij po posameznih razredih preostale zapadlosti v mio EUR 104

Slika 6.49: Gibanje vpoglednih vlog v mrd EUR (levo) in njihovih koeficientov variacije (desno) po posameznih segmentih 106
Slika 6.50: Gibanje deleža stabilnih vpoglednih vlog bančnega sektorja po posameznih segmentih (levo) in povprečni delež stabilnih vpoglednih vlog v obdobju od jan. 2003 – mar. 2008, za bančni sektor, porazdelitev bank in povprečje bank 106
Slika 6.51: Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih 108
Slika 6.52: Valutna struktura obstoječih posojil (levo) in delež novih posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka (desno), po posameznih segmentih v odstotkih 110
Slika 6.53: Gibanje tečaja evra v švicarskih frankih in referenčne obrestne mere LIBOR na švicarski frank 111
Slika 6.54: Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost celotne aktive s kapitalom v odstotkih 112
Slika 6.55: Sprememba kapitalske ustreznosti v letih 2006 in 2007 glede na medletno rast posojil nebančnemu sektorju, povprečje bank v odstotnih točkah (levo) in porazdelitev kapitalskih ustreznosti bank ter primerjava z EU (desno) 112
Slika 6.56: Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in kapitalskih zahtev po skupinah bank v odstotkih (desno) 113
Slika 6.57: Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami za bančni sistem (levo) in po skupinah bank (desno) v odstotkih 114
Slika 6.58: Komponente temeljnega kapitala v odstotkih 114
Slika 6.59: Komponente temeljnega kapitala po skupinah bank v odstotkih 115
Slika 6.60: Delež zmanjšanj iz naslova neizkazanih oslabitev (bonitetni filter) v odstotkih temeljnega kapitala po skupinah bank 115
Slika 6.61: Hibridni instrumenti, presežek inovativnih instrumentov in kumulativne prednostne delnice v primerjavi s temeljnim kapitalom (levo) ter razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom (desno) v odstotkih 116
Slika 6.62: Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami po skupinah bank (levo) ter delež podrejenega dolga v bilančni vsoti bančnega sistema posameznih držav EU (desno) 117
Slika 6.63: Razmerje med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto v odstotkih 118
Slika 6.64: Struktura kapitalskih zahtev bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih 118
Slika 6.65: Struktura kapitalskih zahtev za tržna tveganja bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih 119
Slika 7.1: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno) 122
Slika 7.2: Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno) zavarovalnic in pozavarovalnic 124
Slika 7.3: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic v odstotkih 124
Slika 7.4: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje) 125
Slika 7.5: Rast čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih 125
Slika 7.6: Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic (levo) in naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic (desno) v odstotkih 126
Slika 7.7: Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih 127
Slika 7.8: Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj v odstotkih 127
Slika 7.9: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje) 128
Slika 7.10: Struktura naložb izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih 130
Slika 7.11: Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov 131
Slika 7.12: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva investicijskih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno) 132
Slika 7.13: Lastniška struktura enot / delnic investicijskih skladov v odstotkih 132
Slika 7.14: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva med Slovenijo (levo) in Evropo (desno) v odstotkih 133
Slika 7.15: Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih 134
Slika 7.16: Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugih – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno) 135
Slika 7.17: Mesečna neto vplačila v posamezne vrste vzajemnih skladov v mio EUR (levo) in letne rasti VEP vzajemnih skladov ter SBI20 v odstotkih (desno) 136
Slika 7.18: Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih 136

Slika 7.19: Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih (levo) in regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih (desno) 137
Slika 7.20: Primerjava "balkanskih skladov" z vsemi domačimi vzajemnimi skladi glede na neto tokove (levo) in letne ter mesečne donosnosti VEP v odstotkih (desno) 138
Slika 7.21: Mesečne (levo) in letne (desno) stopnje rasti nekaterih borznih indeksov držav nekdanje Jugoslavije 138
Slika 7.22: Ocena regionalne strukture naložb petih vzajemnih skladov, ki vlagajo na Balkan, ob koncu februarja 2008 (levo) in delež njihovih sredstev s konca leta 2007 v povprečnem letnem mesečnem prometu 2007 ter s konca februarja 2008 v povprečnem mesečnem prometu prvega četrtletja 2008 (desno) 139
Slika 7.23: Mesečni promet z investicijskimi skladi v mio EUR in letne rasti indeksov PIX in SBI20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno) 139
Slika 7.24: Obseg odobrenih lizinških poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizinške dejavnosti v odstotkih (desno) 140
Slika 7.25: Delež lizinških poslov v bruto investicijah v odstotkih 141
Slika 7.26: Letne rasti obsega sklenjenih lizinških poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) in delež lizinških v bančnih posojilih v odstotkih (desno) 141
Slika 8.1: TARGET/TARGET2 – domača in čezmejna plačila; vrednosti (v mrd EUR) ter število (v tisočih; desno) 144
Slika 8.2: Mesečna vrednost (v mrd EUR; levo) in število transakcij (v mio; desno) v sistemu Žiro kliring 144
Slika 8.3: Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ/TARGET/TARGET2 in Žiro kliring (brez Banke Slovenije) – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI; levo) in odstotni delež števila transakcij petih največjih udeleženk glede na skupno število transakcij (desno) 145

**Okvirji:**

Okvir 5.1: Zadolževanje države na kapitalskem trgu 49
Okvir 5.2: Certifikati tujih bank na slovenske delnice 52
Okvir 6.1: Ukrepi za omejevanje kreditne rasti, ki jih je sprejela Banka Slovenije 64
Okvir 6.2: Vpliv in potek prve faze privatizacije Nove kreditne banke Maribor 69
Okvir 6.3: Tržni kazalnik oddaljenosti od plačilne nezmožnosti za slovenske banke (Distance to Default) 76
Okvir 6.4: Rezultati makro stres testov za slovenski bančni sistem 78
Okvir 6.5: Izpostavljenost bank do strukturiranih instrumentov 88
Okvir 6.6: Izpostavljenost bank do držav Balkana 99
Okvir 6.7: Problem kapitalske strukture bank v domači lasti 116
Okvir 6.8: Vpliv implementacije Basla 2 119

**Kratice:**

| | |
|---|---|
| AJPES | Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve |
| ATVP | Agencija za trg vrednostnih papirjev |
| AZN | Agencija za zavarovalni nadzor |
| BPRČ (sistem) | Bruto poravnave v realnem času |
| BS | Banka Slovenije |
| CCBM | Korespondenčni centralnobančni model |
| CEIOPS | Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors |
| DFO | Druge finančne organizacije |
| DURS | Davčna uprava Republike Slovenije |
| DZU | Družba za upravljanje |
| ECB | Evropska centralna banka |
| ECBC | European Covered Bond Council |
| EFAMA | The European Funds and Asset Management Association |
| EFTA | European Free Trade Association |
| EMF | European Mortgage Federation |
| EMU | Ekonomska in monetarna unija |
| EONIA | Euro OverNight Index Average (ponderirana povprečna obrestna mera za posojila čez noč) |
| ERM2 | Mehanizem deviznih tečajev ERM2 (angl. Exchange Rate Mechanism 2) |
| ESCB | Evropski sistem centralnih bank |
| EU10/12 | Države članice, ki so se v Evropsko unijo vključile 1. 5. 2004, oziroma 1. 1. 2007 |
| EU12 | Članice evroobmočja, brez Slovenije, Malte in Cipra |
| EU15 | Članice Evropske unije pred širitvijo 1. 5. 2004 |
| EU25 | Članice Evropske unije pred vključitvijo Bolgarije in Romunije |

| | |
|---|---|
| EU27 | Članice Evropske unije |
| EU3 | Članice Evropske unije pred širitvijo 1. 5. 2004, ki niso članice evroobmočja |
| EURIBOR | Medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evroobmočja medsebojno ponujajo depozite |
| EUROSTAT | Statistical Office of the European Communities |
| FED | Board of Governors of the Federal Reserve System |
| ID | Investicijska družba |
| IS | Investicijski sklad |
| KDD | KDD – Centralna klirinško depotna družba, d.d. |
| KOS | Koeficient obračanja sredstev |
| LEASEUROPE | The European Federation of Leasing Company Associations |
| LJSE | Ljubljanska borza |
| LTI | Razmerje med obrokom posojila in prejemki posojilojemalca (ang. loan-to-income ratio) |
| LTV | Razmerje med višino odobrenega posojila in vrednostjo premoženja, s katero je posojilo zavarovano (angl. loan-to-value ratio) |
| MDS | Mednarodni denarni sklad |
| MSRP | Mednarodni standardi računovodskega poročanja |
| MTS Slovenija | Del elektronske trgovalne platforme Euro MTS za državne in paradržavne referenčne obveznice denominirane v evrih |
| NSVS | Nacionalna stanovanjska varčevalna shema |
| OECD | Organisation for Economic Co-operation and Development |
| P/E | Kazalnik P/E odraža razmerje med tečajem delnice in zadnjim letnim čistim dobičkom na delnico |
| PID | Pooblaščena investicijska družba |
| PIX | Indeks investicijskih skladov |
| SBI 20 | Vodilni slovenski borzni indeks |
| SI O/N | Obrestna mera nezavarovanih medbančnih depozitov v evrih čez noč, ki so jih sklenile slovenske kreditne institucije s kreditnimi institucijami evroobmočja |
| SKD | Standardna klasifikacija dejavnosti |
| SLONEP | Spletni slovenski nepremičninski portal (www.slonep.net) |
| SRS | Slovenski računovodski standardi |
| SSRS | Stanovanjski sklad Republike Slovenije |
| SURS | Statistični urad Republike Slovenije |
| S&P | Standard and Poor's |
| TBZ | Tolarski blagajniški zapisi Banke Slovenije |
| TUVL | Trg uradnih vzdrževalcev likvidnosti |
| VEP | Vrednost enote premoženja vzajemnega sklada |
| VS | Vzajemni sklad |
| Vzajemci.com | Spletni portal slovenskih vzajemnih skladov (www.vzajemci.com) |
| ZDZU | Združenje družb za upravljanje |
| ZLPS | Združenje lizinških podjetij Slovenije |
| ZPIZ | Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje |

# SKLEPNE UGOTOVITVE

Slovenski bančni sistem sta v preteklem letu zaznamovala dva, z vidika razvoja sistemskih tveganj, pomembna procesa. Na eni strani visoka posojilna rast, ki je bila pretežno financirana z zadolževanjem bank v tujini, in na drugi strani zaostrene razmere na mednarodnih finančnih trgih po izbruhu finančne krize na ameriškem trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil.

Visoka posojilna rast ni bila spodbujena samo z ugodno domačo gospodarsko rastjo, ampak tudi s hitrim povečevanjem izpostavljenosti slovenskih bank do tujine, zlasti območja Balkana, z močno vključenostjo bank v financiranje lastniške konsolidacije oziroma prevzemov gospodarskih družb, in z zmanjševanjem realne obrestne mere zaradi naraščajoče inflacijske stopnje. Dolgoročno nevzdržnost visoke posojilne rasti potrjuje naraščanje razmerja med nominalno rastjo posojil in nominalno rastjo BDP. V prvih mesecih 2008 se že kažejo znaki umirjanja kreditne rasti.

Visoko posojilno aktivnost bank je spremljalo nadaljevanje prenosa finančnih tveganj na sektorja podjetij in gospodinjstev. Prenos obrestnega tveganja na gospodinjstva in podjetja se kaže v vztrajnem naraščanju deleža novoodobrenih posojil z variabilno obrestno mero. Če za podjetja velja, da se lahko z nakupi izvedenih finančnih instrumentov zavarujejo pred tveganjem naraščanja obrestne mere, pa to ne velja za gospodinjstva. Potencialni dvig obrestnih mer bi se zato odrazil kot posredno povečanje kreditnega tveganja za banke.

Vztrajno se nadaljuje tudi rast posojil nominiranih v švicarskih frankih. Med stanovanjskimi posojili gospodinjstvom je delež takih posojil presegel trideset odstotkov in se še povečuje. V preteklem letu so se za posojila v tuji valuti pogosteje odločala tudi podjetja. Prenos takega tečajnega tveganja na komitente je nezaželen s sistemskega vidika zlasti pri dolgoročnih posojilih prebivalstvu, saj bi apreciacija švicarskega franka do evra povzročila večje breme odplačevanja posojil za kreditojemalce in poslabšanje razmerja med vrednostjo najetega posojila in vrednostjo zastavljenega premoženja pri zavarovanju posojil. To bi posledično vplivalo na povečanje kreditne izpostavljenosti bank. Treba je upoštevati, da realiziranje tečajnih tveganj v primeru apreciacije švicarskega franka do evra ne bi prizadelo samo slovenskih kreditojemalcev in s tem posredno slovenskih bank, ampak bi se s podobnim problemom hkrati spoprijemale banke v širšem regionalnem prostoru.

Z visoko posojilno rastjo se povečuje izpostavljenost bank kreditnemu tveganju. Banke so lani sicer znižale pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami in znižale odstotek nedonosnih terjatev, vendar visoka posojilna rast zamegljuje realno sliko bonitetne strukture terjatev. Že z znižanjem stopenj rasti posojil se bo delež slabih posojil začel hitreje povečevati. Da je bonitetna struktura razvrščenih terjatev relativno ugodna v fazi gospodarske rasti in poslovnega optimizma in da bo s poslabšanjem gospodarskih razmer spremenjena, potrjuje relativno slabša kakovost kreditnega portfelja bank, upoštevajoč dneve zamud pri odplačevanju posojil. Nekateri kazalniki sektorja podjetij, kot so zviševanje finančnega vzvoda, naraščanje zadolženosti, poslabševanje likvidnosti, razlike v zamudah pri odplačevanju posojil med gospodarskimi dejavnostmi, nakazujejo trendno poslabševanje pogojev poslovanja, še zlasti nekaterih gospodarskih dejavnosti. Banke teh gibanj še niso popolnoma ovrednotile prek zviševanja premij za tveganje, zato lahko pričakujemo nadaljnje zviševanje pribitkov nad EURIBOR za posojila podjetjem še v letu 2008 ter nadaljnje zaostrovanje drugih kreditnih standardov.

Rast domačega varčevanja pri bankah ni sledila povečanim potrebam po financiranju s posojili, zato so banke intenzivno povečevale svojo zadolženost v tujini. S tem se je močno povečala odvisnost slovenskih bank od pogojev najemanja posojil na nestabilnih tujih finančnih trgih, ki se še vedno spopadajo z nezaupanjem med udeleženci in posledično občasno poslabšano likvidnostjo posameznih segmentov finančnega trga.

Slovenske banke in zavarovalnice zaradi majhne izpostavljenosti do nelikvidnih in bolj tveganih finančnih instrumentov (t. i. strukturiranih finančnih instrumentov) niso bile neposredno prizadete z izbruhom nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih. So pa banke zaradi visoke izpostavljenosti do tujine občutile posredne učinke poslabšanih pogojev financiranja, kot so višje premije za tveganje, izrazito kratke ročnosti posojil itd. To še zlasti velja za banke v večinski domači lasti, za katere so tuji viri financiranja relativno manj stabilen vir od domačih vlog nebančnega sektorja. Relativno povečano občutljivost bank v večinski domači lasti za negotov razvoj na mednarodnih finančnih trgih še poslabšujeta strukturna likvidnost (tveganje refinanciranja) in slabšanje strukture regulatornega kapitala. Priporočljivo je, da banke izboljšajo pokritost posojil z vlogami nebančnega sektorja in ohranijo kapitalsko ustreznost oziroma jo izboljšajo predvsem s povečanjem osnovnega kapitala.

Izpostavljenost slovenskega finančnega sistema dogajanjem na tujih finančnih trgih se je v preteklem letu povečala, gibanja na njih pa ostajajo negotova in slabo predvidljiva. Povečala sta se likvidnostno in kreditno tveganje v bankah, čeprav zaradi odličnih poslovnih rezultatov in zadostne kapitalske ustreznosti banke obvladujejo povečana tveganja. Poslabšala se je izpostavljenost sektorjev podjetij in gospodinjstev različnim finančnim tveganjem – tudi kapitalskim. Povečana variabilnost delniških tečajev še povečuje občutljivost gospodinjstev za finančne spremembe.

dr. Marko Kranjec
Guverner

# POVZETEK

Finančna stabilnost je opredeljena kot stanje, v katerem komponente finančnega sistema – finančni trgi, finančne institucije in infrastruktura – delujejo brez sistemskih motenj in v katerem vsaka komponenta finančnega sistema zagotavlja največjo možno mero prožnega odzivanja na morebitne šoke. V skladu s to operativno definicijo je namen Poročila o finančni stabilnosti, maj 2008, osvetliti finančna gibanja v gospodarstvu v letu 2007 in prvem četrtletju 2008 ter s tem prispevati k zgodnjemu opozarjanju na morebiten pojav sistemskih tveganj, ki bi lahko prizadela normalno delovanje večjega števila finančnih institucij ali finančne infrastrukture.

Poročilo o finančni stabilnosti prikazuje finančna razmerja ne samo znotraj finančnega sistema, temveč tudi razmerja finančnega sistema do sektorjev podjetij, gospodinjstev in tujine. V prvem delu poročila so na podlagi nacionalnih finančnih računov prikazane medsektorske finančne terjatve in obveznosti, ki omogočajo identificiranje neto dolžnikov in neto upnikov na makroekonomski ravni. Sledi podroben opis finančnih sprememb v sektorju gospodinjstev in sektorju podjetij. V letošnjem letu je več pozornosti namenjene identificiranju finančnega položaja posameznih gospodarskih dejavnosti, saj proces prenašanja različnih oblik finančnih tveganj zunaj finančnega sektorja na podjetja in gospodinjstva pomembno določa pogoje poslovanja. Poleg tega oba sektorja s svojimi poslovnimi odločitvami vplivata na finančne tokove s tujino in med finančnimi posredniki, kar se neposredno odraža na posameznih segmentih finančnega trga. V osrednjem delu Poročila o finančni stabilnosti sta prikazana razvoj visoke kreditne rasti slovenskih bank v preteklem letu in analiza finančnih tveganj, katerim se banke pri tem izpostavljajo. Večja pozornost, namenjena bančnemu sektorju, je upravičena z naraščajočo izpostavljenostjo do tujine. Na strani virov sredstev so banke izpostavljene negotovosti in nestabilnosti na razvitih mednarodnih finančnih trgih, sproženih s pojavom krize na ameriškem trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil. Na strani naložb pa so bile slovenske banke vedno bolj neposredno in posredno izpostavljene negotovosti na finančnih trgih jugovzhodne Evrope. Podobno velja tudi za druge finančne posrednike, v bolj izraziti obliki za investicijske sklade oziroma vzajemne sklade in v manjši meri za zavarovalnice in lizinške družbe. Z vstopom v evroobmočje je doživela spremembe tudi finančna infrastruktura, ki je opisana v zadnjem delu poročila.

V letu 2007 je bila visoka gospodarska rast spodbujena z visoko rastjo investicij, čemur rast domačega varčevanja ni sledila v zadostni meri. To je vodilo v povečevanje zadolževanja v tujini, zlasti bank v obliki najemanja posojil in deloma tudi države s prestrukturiranjem domačega dolga v dolg do tujine z izdajanjem dolgoročnih obveznic v tujini. Prav povečevanje razlike med deležem investicij in varčevanja v BDP v zadnjih letih se kaže v hitrem povečevanju primanjkljaja premoženjske bilance Slovenije tj. neto dolga od tujine, ki je v zadnjem četrtletju 2007 dosegel 19% BDP. Gospodinjstva so edini sektor, ki izkazuje neto finančne terjatve do tujine, predvsem zaradi povečevanja naložb v lastniški kapital. Ob hkratnem umirjanju rasti kapitalskih naložb nerezidentov v Slovenijo se je neto obveznost do tujine v lastniških vrednostnih papirjih zmanjšala na samo 3% BDP. Na drugi strani neto najeta posojila v tujini s 37% BDP predstavljajo večinski delež med obveznostmi do tujine. Neugodna struktura neto finančnih obveznosti do tujine slovensko gospodarstvo izrazito izpostavlja tveganju poravnave dolžniških obveznosti.

Kljub povečanju neto finančnega premoženja gospodinjstev na 82% BDP je dinamika naraščanja njihovih obveznosti z 19% še vedno visoka. Najbolj se je povečala zadolženost gospodinjstev pri domačih bankah, za 27%; bančna posojila pa predstavljajo že več kot 70% vseh finančnih obveznosti gospodinjstev. Ustrezno temu so se poleg zvišanja dolga v BDP na 28% poslabšali tudi drugi kazalniki zadolženosti gospodinjstev. Dolg gospodinjstev pri bankah je ob koncu leta 2007 dosegel 8,2-kratnik mesečnih prejemkov iz dela. Povprečni delež prejemkov gospodinjstev iz dela, ki so ga namenila odplačevanju posojil, se je lani zvišal za 3 odstotne točke, na 22%.

Vendar se ne povečuje samo zadolženost gospodinjstev, ampak se ob tem povečuje tudi njihova izpostavljenost finančnim tveganjem. Večina, 87% stanovanjskih posojil, je bila lani odobrena s spremenljivo obrestno mero in v stanju vseh posojil gospodinjstvom se je tako obrestovanje povzpelo za tri odstotne točke, na 66%. Gospodinjstva s tem postajajo vedno bolj izpostavljena obrestnemu tveganju v razmerah zviševanja obrestnih mer.

Drugi pomembni vidik prenosa finančnih tveganj na gospodinjstva je povečevanje deleža posojil, najetih v švicarskih frankih. Med vsemi posojili gospodinjstvom jih je že 15% vezanih na klavzulo ali nominiranih v švicarskih frankih. Še višji je ta delež pri dolgoročnih stanovanjskih posojilih, kjer se približuje eni tretjini. Na posojila v tuji valuti poleg spremembe obrestnih mer vpliva tudi sprememba deviznega tečaja. Po trendni depreciaciji švicarskega franka do evra v zadnjih štirih letih je tečaj švicarskega franka apreciiral od konca oktobra 2007 do konca marca 2008 za 6,7%, kar je neposredno vplivalo na povečanje dolga posojilojemalcev.

Na strani varčevanja se gospodinjstva vedno bolj izpostavljajo tržnim tveganjem. Ugodna borzna gibanja v prvi polovici lanskega leta so vplivala na preoblikovanje strukture finančnih naložb v korist povečanja deleža naložb v lastniške vrednostne papirje in enote investicijskih skladov. Obe obliki naložb sta lani dosegli 37% finančnega premoženja ali 6 odstotnih točk več kot ob koncu leta 2005. Padci borznih tečajev v zadnjem četrtletju 2007 in na začetku 2008 so ta del finančnega premoženja gospodinjstev zmanjšali. Dodatno tveganje za finančno pozicijo gospodinjstev predstavljajo posojila za nakup vrednostnih papirjev, ki so jih najemala v obdobju hitre rasti borznih tečajev in ob udeležbi pri delni privatizaciji NKBM. Po anketnih podatkih bank je bil lani delež novoodobrenih lombardnih posojil za te namene štirikrat višji kot leta 2006. Delež teh posojil je ob koncu leta 2007 znašal 6% stanja posojil gospodinjstvom.

Visoka rast stanovanjskih posojil v zadnjih dveh letih se odraža v rasti cen nepremičnin. Rast transakcijskih cen stanovanj se je lani v ljubljanski urbani regiji znižala na 10% in se umirja, medtem ko se je rast cen v preostali Sloveniji močno okrepila, na 26%. Na podlagi gibanja oglaševanih cen stanovanj ocenjujemo, da zaradi visokih zneskov finančnih sredstev, potrebnih za nakup stanovanj v Ljubljani, narašča povpraševanje po stanovanjih v njeni okolici ali v drugih delih Slovenije, kjer so ravni cen nižje od 25% do 50%. Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami kot indikatorjem precenjenosti stanovanj v prestolnici se je po naraščanju v zadnjih letih v letu 2007 prvič občutneje znižalo, vendar še vedno ostaja nad 1,2 za manjša stanovanja. Na podlagi vrednosti razmerja med ceno stanovanj in neto plačami, indeksa dostopnosti stanovanj ter razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami ugotavljamo, da se vzdržnost ravni cen stanovanj v Ljubljani v letu 2007 ni poslabšala v primerjavi z letom 2006.

Visoka rast cen nepremičnin v Sloveniji je še vedno posledica nezadostne ponudbe, ki se sicer povečuje. Razvoj cen v Ljubljani ter njeni okolici kaže umirjanje rasti. V preostali Sloveniji, kjer cenovna gibanja na stanovanjskem trgu z zamikom sledijo Ljubljani, lahko pričakujemo zmanjševanje razlik v cenah glede na prestolnico. Na visoko rast cen stanovanj v Sloveniji v letu 2007 je deloma vplivala tudi negotovost glede pričakovanega izida dviga DDV, saj so gospodinjstva želela izvesti nakup stanovanj še pred morebitnim povečanjem DDV za novogradnje. Negotovost je bila odpravljena v drugem četrtletju 2007. Prihodnji razvoj povpraševanja po stanovanjih bo odvisen predvsem od razvoja obrestnih mer, zaostrovanja kreditnih standardov in dostopnosti virov financiranja bank ter rasti dohodka gospodinjstev. Ponudba stanovanj se bo, glede na podatke o odobrenih gradbenih dovoljenjih in rasti bruto investicij v stanovanjske stavbe, povečevala, kar bo zmanjšalo pritisk na rast cen. Popolna zaustavitev rasti cen stanovanj oziroma njihov padec je, glede na omejen odziv ponudbe, merjen s številom stanovanj na tisoč prebivalcev in delež investicij v stanovanjske stavbe v BDP, ob trenutnih gospodarskih napovedih, na ravni celotne države malo verjetna. Pričakujemo predvsem naraščajočo segmentacijo nepremičninskega trga.

Visoka gospodarska rast je pomembno vplivala na povečanje stanja finančnih obveznosti podjetij. Rast finančnih obveznosti se je s povprečnih 11% na leto v obdobju 2002 – 2006 zvišala na 26% v letu 2007. Prevladujoča finančna oblika v strukturi stanja finančnih obveznosti ostaja lastniški kapital, ki je delež ohranil predvsem zaradi vrednostnih sprememb. Nasprotno se je delež posojil v stanju finančnih obveznosti ohranil na 30% prav zaradi visoke dinamike najemanj posojil. Dolg slovenskih podjetij se je v letu 2007 zvišal na 79% BDP.

Izrazitejše so bile razlike v tokovih financiranja. V tekočem financiranju podjetij je slabih 50% predstavljal porast obveznosti do domačih bank, medtem ko se je financiranje podjetij v tujini zmanjšalo pod 15%. Pomembnejša sprememba v načinu financiranja se kaže v povečanju medpodjetniškega financiranja; poleg povečanja komercialnih in drugih medpodjetniških posojil še v povečanju medsebojnih kapitalskih naložb. Konsolidacija lastništva v sektorju podjetij se je namreč odrazila v petkratnem povečanju transakcij z lastniškimi deleži med podjetij v primerjavi s takimi transakcijami v letu 2006. Tok financiranja podjetij s posojili se je lani v devetih mesecih skoraj podvojil glede na enako obdobje v letu 2006, večinoma na račun posojilne aktivnosti domačih bank. Ročnost najetih posojil pri domačih bankah se je močno spremenila v korist kratkoročnih posojil že v letu 2006 in v povprečju leta 2007 dosegla 45%. Krajšanje ročnosti posojil predstavlja pomemben dejavnik likvidnostnega tveganja sektorja podjetij.

Naraščanje zadolženosti podjetij potrjuje zviševanje koeficienta zadolženosti, ki je po bilančnih podatkih podjetij v 2006 presegel 55%. Med gospodarskimi dejavnostmi izstopajo po višini koeficienta zadolženosti gradbeništvo, promet in skladiščenje ter trgovina. V dejavnosti poslovne storitve in nepremičnine se kazalnik najhitreje poslabšuje. Visoka stopnja povprečne zadolženosti podjetij, ki opravljajo navedene dejavnosti, predstavlja visoko tveganje za upnike in poslovne partnerje zaradi bremena naraščajočih obresti.

Med novoodobrenimi posojili podjetjem se je lani povečal odstotek posojil z variabilno obrestno mero na prek 99%, s čimer banke breme obrestnega tveganja skoraj v celoti prenašajo na podjetja. V celotni strukturi najetih posojil je 95% posojil z variabilno obrestno mero, kar bo podjetjem v okoliščinah zviševanja obrestnih mer bremenilo prihodke s stroški plačevanja obresti. Razmerje med neto plačanimi obrestmi in ustvarjenim prihodkom je od leta 2004 do 2006 ostalo na relativno stabilnih 0,5%, vendar se bo po ocenah bank za leto 2007 omenjeno razmerje zvišalo na 0,8%. Z najvišjo obremenitvijo prihodkov z neto plačanimi obrestmi se spopadajo dejavnosti poslovne storitve in nepremičnine, kmetijstvo, ribištvo in gozdarstvo, gostinstvo ter gradbeništvo.

Zaradi hitre rasti dolžniškega financiranja podjetij se je povprečni finančni vzvod podjetij poslabšal na 133%. Najvišjo raven in največje poslabšanje finančnega vzvoda izkazujejo podjetja v gradbeništvu. Z visoko stopnjo zadolženosti izstopata še dejavnosti promet in skladiščenje ter trgovina. Podjetja iz najbolj zadolženih dejavnosti se najpogosteje zadolžujejo pri domačih upnikih. Večji obseg financiranja v tujini je bil prisoten le pri trgovinskih podjetjih in še to večinoma kratkoročnega. Tako so ob visoki zadolženosti teh dejavnosti tveganju izpostavljeni predvsem domači upniki.

Visoka zadolženost in poslabšana likvidnost podjetij se odražata v nepravočasnem poravnavanju obveznosti. Dejavnosti, ki so na podlagi prej omenjenih kazalnikov opredeljene kot bolj tvegane – gradbeništvo, trgovina, gostinstvo ter promet in skladiščenje – izstopajo tudi pri deležu podjetij z zamudami pri odplačilu obveznosti.

Zaradi trenda zviševanja obrestnih mer se je obrestna mera v letu 2007 za dolgoročna posojila podjetjem zvišala za 0,9 odstotne točke, za kratkoročna posojila pa za eno odstotno točko. Večina tega zvišanja je bila realizirana v zadnjem četrtletju 2007 po izbruhu nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih. Tako se je povprečna obrestna mera za

dolgoročna posojila podjetjem v zadnjem četrtletju zvišala za 0,3 odstotne točke, najbolj v dejavnostih gostinstva in gradbeništva. V nasprotju s pričakovanji se je v zadnjem četrtletju realiziral minimalen povprečen dvig pribitka nad EURIBOR, v višini 0,03 odstotne točke, kar navaja na sklep, da banke še ne zaznavajo poslabševanja povprečnih vrednosti kazalnikov zadolženosti in slabše likvidnosti v sektorju podjetij. Vendar pa banke izvajajo večjo diferenciacijo med dejavnostmi. Pribitki nad EURIBOR so se pri dolgoročnih posojilih v zadnjem četrtletju najbolj povečali dejavnostma gostinstva in gradbeništva, medtem ko so se trgovini pribitki zvišali že med letom. Podjetja iz dejavnosti, pri katerih povprečni kazalniki zadolženosti in likvidnosti odstopajo od povprečja glede večje tveganosti, se pri najemanju dolgoročnih bančnih posojil v povprečju spopadajo z višjimi pribitki nad EURIBOR. Pričakujemo, da se bo poslabševanje povprečnih vrednosti kazalnikov tveganosti v sektorju podjetij odrazilo v povišanju premij za tveganje pri posojilih, odobrenih v bližnji prihodnosti.

Opisana gibanja v sektorju podjetij, kot so povečevanje zadolženosti, povečevanje deleža posojil z variabilno obrestno mero in poslabševanje likvidnosti, bodo ob nadaljevanju trenda zviševanja obrestnih mer posredno vplivala tudi na povečevanje kreditnega tveganja v bankah in pri drugih kreditodajalcih, npr. lizinških družbah.

Slovenske banke so se v preteklem letu spopadale z dvema pomembnima izzivoma, ki sta odločilno vplivala na strukturo premoženjske bilance in poslovni izid. Na eni strani so se banke od konca prvega četrtletja 2007 do sredine zadnjega četrtletja spopadale z naraščajočo kreditno aktivnostjo in na drugi strani z zaostrenimi pogoji financiranja na mednarodnih finančnih trgih v drugi polovici leta.

Rast posojil nebančnemu sektorju se je zvišala do 40% medletno in se umirja v prvih mesecih 2008. Visoka posojilna rast je bila posledica – poleg visoke gospodarske rasti kot najpomembnejšega dejavnika – zniževanja ex post realnih obrestnih mer, visokega kreditiranja nebančnega sektorja v tujini in vključenosti bank v financiranje prevzemnih aktivnosti podjetij kot procesa lastniške konsolidacije v slovenskem gospodarstvu. Da tako visoka posojilna rast dolgoročno ni vzdržna, potrjuje tudi ponovno zvišanje razmerja med rastjo posojil in nominalno rastjo BDP nad 3,7.

Visoki posojilni rasti ni sledila rast vlog nebančnega sektorja, saj je komaj presegla 10%. Banke so ob nizki rasti vlog in ob zniževanju naložb v vrednostne papirje morale zviševati dinamiko zadolževanja pri bankah v tujini, da so lahko zadovoljile potrebe nebančnega sektorja po posojilih. Delež obveznosti bančnega sistema do tujine je presegel tretjino bilančne vsote. S tem se je močno povečala odvisnost slovenskih bank od pogojev financiranja na mednarodnih finančnih trgih. V letu 2007 se je nadaljeval neugoden trend zmanjševanja pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja za dodatnih 15 odstotnih točk. Če je zadolževanje bank v večinski tuji lasti pri matičnih bankah v tujini relativno manj tvegano, je za banke v večinski domači lasti tak način financiranja manj ugoden in bolj tvegan. Še zlasti to velja v razmerah povečane negotovosti na mednarodnih finančnih trgih. Za banke v večinski domači lasti so obveznosti do tujih bank relativno manj stabilen vir financiranja kot vloge gospodinjstev, zato so te vloge pomembne za dolgoročno stabilno poslovanje bank.

Visoka kreditna rast je ob naraščajočih posojilnih obrestnih merah vplivala na 30% povečanje dobička pred obdavčitvijo. Za enak odstotek kot so se zvišali neto obrestni prihodki, so se v letu 2007 zvišali tudi neto neobrestni prihodki. Ugodna rast slednjih je bila posledica skoraj 40% rasti prihodkov iz finančnih sredstev in obveznosti, namenjenih trgovanju. Vendar ti odražajo tudi prevrednotenja vrednostnih papirjev zaradi pozitivnih gibanj na domačem kapitalskem trgu. Opozorilo, da načelo mednarodnih standardov računovodskega poročanja o vrednotenju naložb po pošteni vrednosti vnaša povečano variabilnost v dobiček bank, je v letošnjem letu še pomembnejše od dosedanjih.

K povečani donosnosti na kapital bank, na 16,3%, sta v preteklem letu vplivali povečana raven prevzete tveganosti in višja profitna marža, zniževala pa sta jo nižji tveganju prilagojeni dohodek in minimalno zmanjšani finančni vzvod bank.

Drug pomemben izziv za slovenske banke je bil, kako ublažiti posredne učinke zaostrenih razmer na svetovnih finančnih trgih. Neposredni vplivi nestabilnosti na finančnih trgih na slovenski bančni sistem so bili v letu 2007 zanemarljivi. Na podlagi anketnih odgovorov bank celotna izpostavljenost bank do strukturiranih finančnih instrumentov ni presegla 0,6% bilančne vsote oziroma 253 mio EUR ob koncu leta 2007. Le manjši del, 25% tega zneska, predstavljajo kreditni strukturirani instrumenti, ki jih je kriza nezaupanja in nelikvidnosti na svetovnih trgih najbolj prizadela. Večji del naložb slovenskih bank v strukturirane finančne instrumente, to je 55%, je bil vezan na košarico delnic, indekse ali sklade. Izguba iz naslova strukturiranih finančnih instrumentov je po anketnih podatkih bank ob koncu preteklega leta znašala 14,8 mio EUR in je predvsem posledica vrednotenja po tržnih vrednostih in ni realizirana.

Posledice nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih so slovenske banke občutile posredno, najprej v povečanem likvidnostnem tveganju oziroma v obliki nadaljnjega poslabšanja strukturne likvidnosti. Zaostreni pogoji najemanja novih posojil v tujini so se bolj kot na obsegu odrazili na krajši ročnosti teh posojil oziroma v pomanjkanju možnosti pridobivanja dolgoročnih posojil. Delež kratkoročnih obveznosti do tujine za celoten bančni sistem se je povečal za 5 odstotnih točk in ob koncu marca 2008 dosegel 27%. Struktura ročnosti novonajetih posojil v tujini se je najbolj poslabšala bankam v domači lasti, katerim se je delež kratkoročnih novonajetih posojil povečal na štiri petine vseh v tujini najetih posojil v zadnjem četrtletju 2007. S tem se je tej skupini bank najbolj povečalo tveganje uspešnega obnavljanja virov financiranja. Zaostrovanje pogojev financiranja v tujini se je kazalo tudi v višjih pribitkih nad EURIBOR, ki so bili zaračunani slovenskim bankam v večinski domači lasti, prav tako v bolj časovno neenakomernem

črpanju posojil ter najemanju posojil v drugih, neevrskih valutah. Hkrati se je povečal delež posojil s fiksno obrestno mero.

Banke so neposredno po izbruhu nestabilnosti na finančnih trgih povečale intenzivnost izposojanja na domačem denarnem trgu, nato pa s ponudbo višjih obrestnih mer za nebančne vloge povečale konkurenco za pridobivanje večjih depozitarjev. Aktivnejša politika oblikovanja pasivnih obrestnih mer za pridobivanje vlog nebančnega sektorja, zlasti pri bankah v domači lasti, je bila pričakovana, vendar segmentacija in relativno visoke razlike med obrestnimi merami za vloge med bankami vnašajo dodatno tveganje hitrega prehajanja depozitarjev med bankami.

Poleg povečanja tveganja upravljanja likvidnosti se je v preteklem letu poslabšala tudi strukturna likvidnost bank, ki bo bankam povečala nestabilnost upravljanja virov sredstev. To se kaže v poslabšanju pokritosti nebančnih posojil z nebančnimi vlogami, zniževanju deleža sekundarne likvidnosti ter v poslabšanju razmerja med kratkoročnimi posojili in kratkoročnimi vlogami nebančnega sektorja. Če je bila še v prvi polovici preteklega leta rast slovenskih bank določena s povpraševanjem po posojilih, se je po izbruhu nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih izrazito povečal pomen uspešnosti upravljanja virov sredstev bank. Rast bank bo bolj kot v preteklosti določena z obsegom in kakovostjo zbranih virov sredstev.

Z visoko kreditno rastjo in povečanim obsegom poslovanja se je povečala izpostavljenost bank kreditnemu tveganju. Banke so sicer znižale pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami na 3,2%, vendar visoka kreditna rast zamegljuje realno sliko bonitetne strukture terjatev. Zmanjšani delež nedonosnih terjatev v vseh razvrščenih terjatvah je bil ob koncu leta 2007 ob visoki kreditni rasti in poslovnem optimizmu pričakovan, a dolgoročno podcenjen. Ob nadaljnjem umirjanju kreditne rasti se bo struktura razvrščenih terjatev začela poslabševati. To deloma potrjuje relativno slabša kakovost kreditnega portfelja bank, upoštevajoč dneve zamud pri odplačevanju posojil, kot je bonitetna struktura razvrščenih terjatev in njihove pokritosti z oslabitvami. Na povečano izpostavljenost kreditnemu tveganju so v letu 2007 vplivali znižani standardi pri stanovanjskih posojilih, višji delež nezavarovanih posojil in posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, odobrenimi nebančnemu sektorju, visoka rast izpostavljenosti do tujine, še posebej do držav nekdanje Jugoslavije, ter povečano število velikih izpostavljenosti, zlasti pri bankah v večinski tuji lasti.

V nasprotju s povečanim likvidnostnim in kreditnim tveganjem se je lani obrestno tveganje bank znižalo. Medtem ko se je tveganje spremembe deviznega tečaja po uvedbi evra samo po sebi močno znižalo, je tudi ob koncu leta 2007 ostalo nizko, neto odprta devizna pozicija je znašala 0,9% regulatornega kapitala. Banke s posojili v tuji valuti, v švicarskih frankih, prenašajo tečajno tveganje na komitente, vendar se banke ob tem izpostavljajo dodatnemu kreditnemu tveganju v primeru apreciacije švicarskega franka do evra; ne samo zaradi manjše sposobnosti posojilojemalca poravnati obveznosti, ampak se z vsakim odstotkom apreciacije švicarskega franka do evra poveča kreditna izpostavljenost banke, merjena v evrih.

Velika pripravljenost bank po prevzemanju kreditnega tveganja se je kazala v visoki rasti kapitalske zahteve za kreditno tveganje, ki je s 34% močno presegala rast bilančne vsote. Povečevanje deleža posojil v strukturi bilančne vsote na račun zmanjševanja deleža vrednostnih papirjev je vplivalo na povečanje deleža kapitalskih zahtev za kreditna tveganja, na 96% celotnih kapitalskih zahtevah. Zaradi negotovih razmer na mednarodnih finančnih trgih, hitre rasti kapitalskih zahtev in priprav na uvedbo nove kapitalske ureditve, ki večini slovenskih bank v prvi fazi povečuje kapitalsko zahtevo, so banke veliko pozornosti posvetile povečanju kapitala. Kljub temu je bila kapitalska ustreznost bank, ki je med letom močno nihala, ob koncu leta 2007 z 11,2% le minimalno višja od kapitalske ustreznosti ob koncu leta 2006. Z zniževanjem kapitalske ustreznosti so se spopadle predvsem tiste banke, katerih kreditna rast je lani presegala 30%.

Hkrati se predvsem banke v domači lasti srečujejo z neoptimalno strukturo kapitala, ki je v trenutnih negotovih finančnih razmerah nezaželena. Delež podrejenih instrumentov se je pri posameznih bankah približal polovici celotnega regulatornega kapitala, kar jih sili v nujnost povečevanja osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv. Pomen nizkega deleža podrejenih instrumentov v strukturi kapitala se kaže kot pomembna prednost v kriznih razmerah, ko je bankam omogočen hiter odziv z različnimi opcijami povečevanja kapitala za izpolnjevanje kapitalskih zahtev in ne samo s povečevanjem osnovnega kapitala. Manjša realizacija dokapitalizacij od načrtovanih kaže pomanjkljivost poslovne politike nekaterih bank, ki so brez zagotovljene optimalne strukture kapitala povečevale kreditno rast. Pomembno je, da se v bankah v procesu odločanja okrepi povezava med načrtovanjem kreditne rasti in politiko upravljanja kapitala.

Kljub zmanjševanju deleža vrednostnih papirjev v bilancah postajajo slovenske banke vedno bolj občutljive za gibanja na kapitalskem trgu. Zaradi povečanja deleža novoodobrenih posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, ki se je za nebančni sektor povzpel na 13%, se je v letu 2007 povečala izpostavljenost bank do dogajanj na domačem kapitalskem trgu. Drugi vidik povečanega vpliva dogajanj na kapitalskem trgu na poslovanje bank se odraža prek vrednotenja naložb bank v vrednostne papirje po tržni vrednosti, kar povečuje odvisnost dobička bank od kapitalskih gibanj. V preteklem letu je bila rast borznega indeksa SBI 20 na Ljubljanski borzi z 78% bistveno višja od rasti indeksov na razvitih evropskih kapitalskih trgih. Ker z dobrimi poslovnimi rezultati gospodarskih družb lahko le delno pojasnimo visoko rast tečajev delnic, so pomembni še naslednji dejavniki: uvedba evra in spremenjene psihološke meje doseženih cen delnic, povečano zanimanje tujih investitorjev za slovenske delnice pred izbruhom nestabilnosti na tujih trgih, prevzemi in poskusi koncentracije lastništva v nekaterih gospodarskih družbah ter izdaje certifikatov na delnice največjih slovenskih podjetij. Prav certifikati, ki jih izdajo tuje banke, so bili pomemben dejavnik povečane variabilnosti delniških tečajev na borzi tudi v prvih mesecih letošnjega leta. Tuje banke izdajateljice certifikatov so z nakupi osnovnih instrumentov za

zavarovanje svojih pozicij vplivale na rast tečajev delnic v prvih treh četrtletjih 2007. Nato so v zadnjem četrtletju 2007 in prvem četrtletju 2008 zaradi predčasnega proženja knock-out certifikatov z neto prodajami delnic vplivale na večji padec borznega indeksa Ljubljanske borze, kot bi bil ta sicer.

Povečana nihanja borznih indeksov na domačem in na tujih kapitalskih trgih, zlasti na območju Balkana, so odločilno vplivala na donosnosti in neto vplačila v slovenske investicijske sklade. Rasti borznih indeksov v prvi polovici leta so vplivale na rast VEP domačih vzajemnih skladov, ki je ob koncu 2007 dosegla 28%. To je spodbudilo vlagatelje k skoraj trikrat višjim neto vplačilom kot v letu 2006. Vendar je bila večina teh neto vplačil realizirana v prvih devetih mesecih, predvsem v delniške vzajemne sklade. V strukturi sredstev domačih vzajemnih skladov so delniški skladi lani predstavljali že 68%. To je posledica visoke nagnjenosti k tveganju slovenskih investitorjev, ki v zadnjih letih niso izkusili večjih kapitalskih izgub. Kar 37% vseh neto vplačil je bilo namenjenih vzajemnim skladom z naložbeno politiko, pretežno usmerjeno na Balkan. Ti skladi so se zaradi povečane politične negotovosti, ki je vplivala na tamkajšnje borzne tečaje, v zadnjih mesecih preteklega leta in v prvih mesecih letošnjega leta spopadali z večjimi neto odlivi. To dokazuje, da so investicijske odločitve slovenskih vlagateljev še vedno močno odvisne od preteklih donosnosti in ne od premišljenega investiranja glede na pripravljenost prevzemanja tveganja in namena varčevanja.

Visoke donosnosti na kapitalskih trgih in relativno nizke obrestne mere so lani spodbujale povpraševanje po življenjskih zavarovanjih z naložbenim tveganjem. Pomen naložbenih življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov, še vedno hitro narašča, a z upočasnjeno dinamiko. Delež zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje, se je povečal na 45% celotne zbrane premije življenjskih zavarovanj. Delež naložb življenjskih zavarovanj v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, pa je presegel 25% in s tem tudi tak delež v evroobmočju. Uvedba mednarodnih standardov računovodskega poročanja v letu 2007 in priprave na uvedbo solventnosti II so zavarovalnice še dodatno spodbudile k prenosu tveganj na zavarovance. Sicer je bilo poslovno leto 2007 za zavarovalnice zelo uspešno. Njihov škodni rezultat se je izboljšal že četrto leto zapored, vendar ne na vseh segmentih zavarovanj. Medtem ko se je škodni rezultat izvoznih posojil izboljšal glede na leto 2006, sta se škodna rezultata zavarovanj potrošniških in stanovanjskih posojil poslabšala. To je bilo, ob naraščajočih obrestnih merah in dejstvu, da se pomen zavarovanja potrošniških in stanovanjskih posojil pri bankah zmanjšuje, pričakovano. Tveganje za zavarovalnice iz naslova poslabšanja škodnih rezultatov posojil gospodinjstvom je zanemarljivo. Ugodna gibanja na kapitalskih trgih so prispevala k izboljšanju pokritosti čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja za 8 odstotnih točk. Uvedba MSRP v zavarovalnicah je ugodno vplivala na povečanje presežka razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom. Še manj kot banke so bile zavarovalnice z 32 mio EUR izpostavljene naložbam v strukturirane kreditne instrumente.

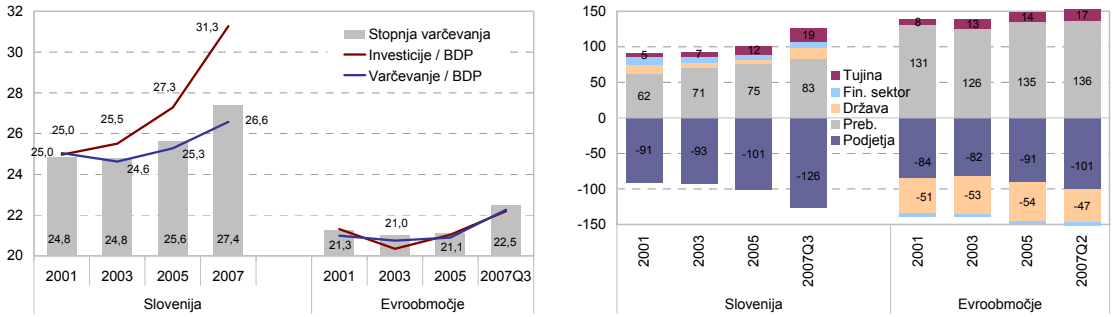
Ocenjujemo, da so se tveganja v slovenskem finančnem sistemu od objave zadnjega Poročila o finančni stabilnosti v letu 2007 povečala in da so nadaljnja gibanja težko predvidljiva. Povečala sta se likvidnostno tveganje in kreditno tveganje v bankah ob sicer zadovoljivi kapitalski ustreznosti, vendar ob neoptimalni strukturi regulatornega kapitala pri bankah v večinski domači lasti. Negotove razmere na mednarodnih finančnih trgih od bank zahtevajo dolgoročnejše planiranje upravljanja likvidnih sredstev ter pripravo rezervnih scenarijev v primeru večjih negativnih odstopanj od trenutnih razmer na finančnih trgih. Vse več kazalnikov potrjuje povečano kreditno tveganje v bankah, zlasti pri izpostavljenosti do posameznih gospodarskih dejavnosti. Neugodna kombinacija poslabšanih gospodarskih razmer in omejevanja posojilne ponudbe bi lahko povečala verjetnost realizacije določenega dela kreditnih tveganj. Nadaljevanje procesa prenosa obrestnih, tečajnih in tržnih tveganj iz bank in drugih finančnih posrednikov na sektor gospodinjstev in podjetij, se lahko v pogojih poslabšanja gospodarskih razmer, zviševanja obrestnih mer, večjih nihanj na kapitalskih trgih in apreciacije švicarskega franka do evra ponovno vrne v banke kot kreditno tveganje. Zato je v bankah treba povečati vnaprejšnjo usklajenost med kreditno aktivnostjo in politiko upravljanja kapitala. Banke z višjo stopnjo diverzifikacije svojega poslovanja, stabilnejšo strukturo virov sredstev, višjim presežkom kapitala nad kapitalskimi zahtevami ter kakovostnejšo strukturo kapitala bodo v obdobju povečane negotovosti v relativno boljšem položaju.

# 1 MEDSEKTORSKE FINANČNE TERJATVE IN OBVEZNOSTI

**Neto negativna finančna pozicija domačega gospodarstva do tujine se povečuje.**

Leta 2007 je bila slovenska gospodarska rast s 6,1% realno (ob deflatorju 3,9%) najvišja v obdobju po letu 1991. K temu je veliko prispevala 21,5% nominalna rast bruto investicij. Rast varčevanja je bila s 14,4% visoka, vendar nižja od rasti investicij, kar je še dodatno povečalo razliko med investicijami in varčevanjem in s tem potrebo po neto izposojanju iz tujine. Povečevanje razlike med deležem investicij in varčevanja v BDP v zadnjih letih se izraža v povečevanju primanjkljaja premoženjske bilance Slovenije s tujino, ki je ob koncu tretjega četrtletja 2007 že dosegel dobrih 19% BDP. Večje zadolževanje v tujini pomeni večjo občutljivost domačega gospodarstva za razmere v tujini, kar po nestabilnosti na svetovnih finančnih trgih lahko pomeni tudi težje in dražje pridobivanje virov financiranja. Na drugi strani slovenski investitorji zaradi želje po diverzifikaciji premoženja in nizke globine ter likvidnosti domačega kapitalskega trga vedno več svojih sredstev vlagajo v tuje finančne instrumente. Zaradi dohitevanja gospodarske razvitosti evroobmočja dosega slovensko gospodarstvo bistveno višji delež investicij in varčevanja v BDP ter prav tako tudi višjo stopnjo varčevanja kot evroobmočje.[1]

Slika 1.1: Stopnja varčevanja, delež investicij in varčevanja v % BDP ter neto finančna pozicija posameznih gospodarskih sektorjev[2]




Opomba: Pri podatkih za evroobmočje predstavlja država rezidual.
Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB, Eurostat

**Neto negativna finančna pozicija nefinančnih podjetij se je v treh četrtletjih 2007 povečala za 16 o. t. v BDP.**

Nižje domače varčevanje od investicijske aktivnosti povzroča potrebo po financiranju iz tujine. Med domačimi gospodarskimi sektorji imajo najvišjo neto negativno finančno pozicijo nefinančna podjetja. V treh četrtletjih leta 2007 so negativno pozicijo povečala za 16 odstotnih točk v BDP, na 126% BDP, predvsem zaradi visoke rasti investicij. Nefinančna podjetja od leta 2005 okoli polovico novih finančnih sredstev pridobijo prek domačega bančnega sektorja, ki od leta 2003 več kot 60% novih finančnih sredstev pridobi prek zadolževanja v tujini in s tem neposredno povečuje neto negativno finančno pozicijo gospodarstva do tujine. Gospodinjstva, tradicionalno sektor s presežnimi sredstvi, so v treh četrtletjih leta 2007 povečala neto pozitivno finančno pozicijo za 5 odstotnih točk v BDP, kar je veliko premalo, da bi zadostila investicijskim potrebam nefinančnih podjetij.

Napovedi o umiritvi gospodarske rasti v Sloveniji, povezane s pričakovanim nižjim obsegom investicij in nižjo rastjo tujega povpraševanja, bi lahko vplivale na umiritev neto negativne finančne pozicije nefinančnih podjetij in posledično rasti neto negativne finančne pozicije domačega gospodarstva do tujine. Nadaljnja rast inflacije v evroobmočju in negotovost na mednarodnih finančnih trgih lahko dodatno vplivata na nižjo kreditno in s tem investicijsko aktivnost. Hkrati lahko oba dejavnika negativno vplivata na finančno premoženje in prek premoženjskega učinka na nižje trošenje gospodinjstev.

[1] Stopnja varčevanja je indikator, izračunan iz sektorskih računov. Predstavlja delež bruto varčevanja v bruto razpoložljivem dohodku – poleg sredstev za zaposlene in socialnih prejemkov vključuje tudi bruto poslovni presežek proizvodnje, druge tekoče transferje, kot so odškodnine iz neživljenjskih zavarovanj, dohodke od lastnine, kot so obresti, razdeljeni dohodek družb in podobno. Vendar pa ne vključuje vrednostnih sprememb oziroma kapitalskih dobičkov.

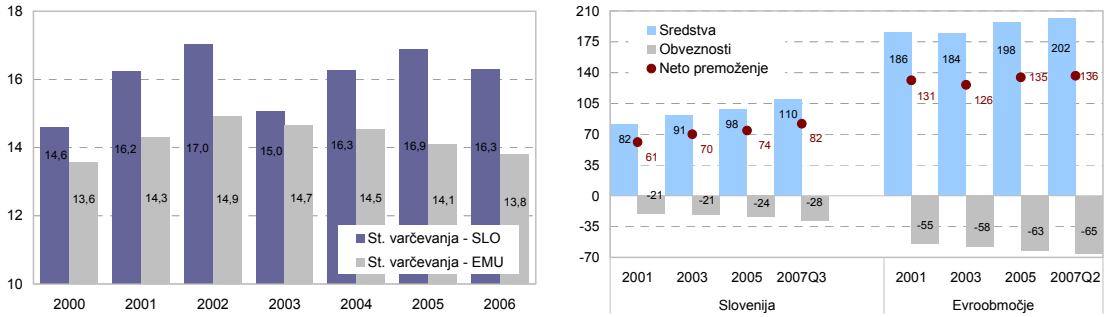
[2] Neto finančna pozicija predstavlja razliko med finančnimi sredstvi in obveznostmi.

## Gospodinjstva

**Stopnja varčevanja slovenskih gospodinjstev je vse od leta 2000 nad povprečjem evroobmočja.**

Varčevanje slovenskih gospodinjstev presega njihove investicije in omogoča financiranje investicij drugih sektorjev, nefinančnih podjetij in tujine, predvsem prek finančnega sektorja. Leta 2006 se je stopnja varčevanja gospodinjstev znižala na še vedno visokih 16,3%, kar je delno posledica premoženjskega učinka oziroma visokih rasti cen na kapitalskih in nepremičninskem trgu, kjer imajo slovenskega gospodinjstva investiran velik del premoženja.

Slika 1.2: Stopnja varčevanja ter finančna sredstva, obveznosti in neto finančna pozicija (neto premoženje) v % BDP gospodinjstev

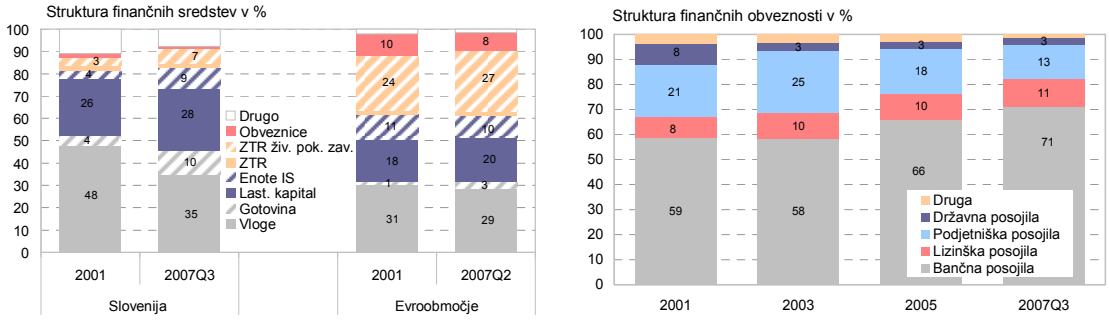



Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB

**Slovenska gospodinjstva so glede na celotne finančne obveznosti v BDP še bistveno manj zadolžena od gospodinjstev evroobmočja.**

Slovenska gospodinjstva imajo s 110% BDP skoraj polovico manj finančnih sredstev kot gospodinjstva evroobmočja v povprečju, a je opazen proces dohitevanja finančne globine evroobmočja. Med razlogi za nižji obseg finančnih sredstev izstopajo: (1) nižja gospodarska razvitost glede na povprečje evroobmočja – Slovenija dosega okoli 80% BDP na prebivalca po standardni kupni moči evroobmočja; (2) visok delež socialnih prispevkov, ki pomeni manj sredstev za varčevanje iz tekočih dohodkov; (3) visok delež premoženja gospodinjstev v nepremičninah – okoli 82% prebivalcev živi v lastniških oziroma solastniških stanovanjih – in tudi (4) pospešen razvoj institucionalnih investitorjev, ki imajo velik pomen za dolgoročna varčevanja, se je začel šele v zadnjem obdobju. Kljub povečevanju zadolženosti gospodinjstev v zadnjih letih so ta primerjalno z evroobmočjem še vedno bistveno manj zadolžena. Medtem ko so celotne finančne obveznosti slovenskih gospodinjstev ob koncu tretjega četrtletja predstavljale 28% BDP, je bil delež za gospodinjstva evroobmočja s 65% več kot dvakrat višji.

Slika 1.3: Struktura finančnega premoženja gospodinjstev Slovenije in evroobmočja (levo) ter struktura finančnih obveznosti gospodinjstev Slovenije (desno)




Opomba: ZTR – zavarovalno-tehnične rezervacije, IS – investicijski skladi. Upoštevan je samo sektor gospodinjstev (S.14), brez neprofitnih institucij, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.15).

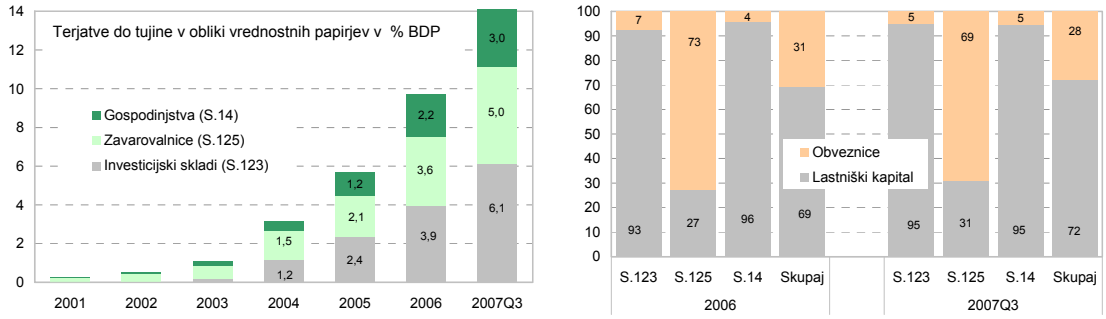
Vir: Banka Slovenije, ECB

**Delež življenjskih in pokojninskih zavarovanj v strukturi premoženja slovenskih gospodinjstev je prenizek.**

Slovenska gospodinjstva imajo z razmeroma visokim deležem bančnih vlog in nizkim deležem rezervacij iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj še precej drugačno strukturo finančnega premoženja kot gospodinjstva evroobmočja. V zadnjih letih je opazen trend zniževanja bančnih vlog in povečevanje lastniškega kapitala (vključuje tudi investicijske sklade), predvsem kot posledica pozitivnih gibanj na kapitalskih trgih leta 2006 in v prvi polovici leta 2007. V primeru nadaljevanja negotovosti na svetovnih finančnih trgih in zaostrovanja pogojev za pridobivanje tujih finančnih virov lahko pričakujemo agresivnejši nastop domačih bank pri pridobivanju prihrankov gospodinjstev. Nevzdržnost obstoječega pokojninskega sistema in pričakovane nadaljnje reforme bi v prihodnjih letih morale

vplivati na povečanje dolgoročnega varčevanja v obliki življenjskih in pokojninskih zavarovanj, ki bi strukturo finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev približalo strukturi evroobmočja. Spremembe v strukturi zaradi prestrukturiranja finančnega premoženja lahko pričakujemo le v manjšem obsegu, predvsem večja globina bi morala prispevati k povečevanju deleža finančnih sredstev, ki jih gospodinjstva namenjajo za starost.

Slika 1.4: Struktura terjatev gospodinjstev do tujine glede na posrednika v % BDP (levo) ter glede na tuji lastniški kapital in dolžniške vrednostne papirje v odstotkih (desno)




Opomba: S.123 – Drugi fin. posredniki vključno z investicijskimi skladi, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov; S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi; S.14 – Gospodinjstva. V podatkih je narejena poenostavitev, ker se celotne naložbe sektorjev S.123 in S.125 v tuje vrednostne papirje obravnavajo kot sredstva gospodinjstev, čeprav gre v določenem delu tudi za lastne naložbe ali naložbe podjetij.[3]

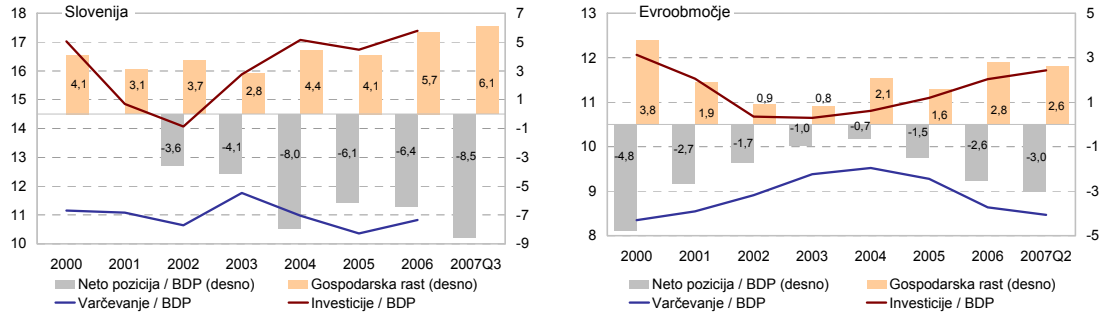
Vir: Banka Slovenije, SURS

**Delež privarčevanih sredstev slovenskih gospodinjstev, namenjenih za tuje investicije, se povečuje.**

Vedno več privarčevanih sredstev slovenskih gospodinjstev je neposredno ali posredno – prek institucionalnih investitorjev – investiranih v tujino, kar ni nujno optimalno glede na velike potrebe po investicijah domačega gospodarstva in s tem povezanim zadolževanjem v tujini. Ob koncu tretjega četrtletja 2007 je bilo 14% BDP privarčevanih sredstev gospodinjstev namenjenih za tuje investicije v obliki lastniškega (72%) in dolžniškega kapitala. Nizka globina in likvidnost domačega kapitalskega trga, preveč konservativna naložbena politika domačih pokojninskih skladov, ki ne privlači dovolj domačega varčevanja, in pomanjkanje finančnega znanja in izkušenj gospodinjstev, ki se zato odločajo za čezmerno tvegane ali konservativne naložbe, dodatno vplivajo na odlive sredstev v tujino. Pričakovane nadaljnje javne prodaje podjetij v državni lasti, nestabilnost na svetovnih in balkanskih kapitalskih trgih, nove finančne izkušnje gospodinjstev, potrebna reforma pokojninskega sistema in poglobitev domačega dolžniškega in lastniškega kapitalskega trga bi lahko v prihodnje omilile nadaljnje odlive v tujino doma privarčevanih sredstev.

**Nefinančna podjetja**

Slika 1.5: Investicije, varčevanje, neto pozicija iz transakcij nefinančnih podjetij v % BDP in realna gospodarska rast preučevanih gospodarstev




Opomba: Za Q3 2007 za Slovenijo in za Q2 2007 za evroobmočje je upoštevana vsota zadnjih štirih četrtletij. Realna gospodarska rast je prikazana za celotno leto 2007. Neto fin. pozicija predstavlja razliko med fin. transakcijami iz sredstev in obv. v posameznem obdobju.

Vir: Banka Slovenije, SURS, ECB, Eurostat

[3] Po podatkih Agencije za zavarovalni nadzor so ob koncu leta 2007 med naložbami v tujino zavarovalnega sektorja lastne naložbe predstavljale dobrih 16%.

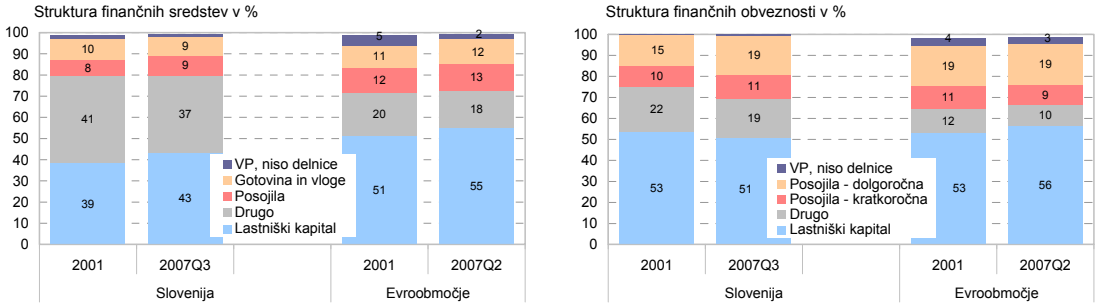
**Napovedana umiritev gospodarske rasti bi lahko vplivala na zniževanje tekočega zadolževanja podjetij.**

Napovedana umiritev investicijske aktivnosti in posledično gospodarske rasti, lahko vpliva na zniževanje tekoče neto negativne finančne pozicije slovenskih podjetij, ki je zadnja štiri četrtletja do tretjega v letu 2007 že dosegla 8,5% BDP.

**Finančna sredstva: leta 2007 se je povečala lastniška prepletenost med podjetji.**

Slovenska nefinančna podjetja so leta 2007 (do tretjega četrtletja) povečala delež lastniškega kapitala v strukturi finančnih sredstev, ki še vedno ostaja bistveno nižji od podjetij evroobmočja. V dveh tretjinah je povečanje posledica visokih vrednotenj na kapitalskih trgih v prvi polovici leta, preostalo pa dodatnih lastniških povezovanj tudi prek nakupov delnic z vzvodom (LBO). Delež komercialnih kreditov, avansov in drugega je v strukturi finančnih sredstev slovenskih podjetij kljub znižanju leta 2007, primerjalno z evroobmočjem, še vedno visok. To lahko vpliva na nižjo učinkovitost poslovanja slovenskih podjetij, ki se poleg primarne dejavnosti ukvarjajo še s problemi medsebojnega financiranja. Finančni sektor ima na tem področju možnosti za razvoj dodatnih finančnih storitev, ki bi razbremenile podjetniški sektor.

Slika 1.6: Struktura finančnih terjatev in obveznosti nefinančnih podjetij v odstotkih




Vir: Banka Slovenije, ECB

**Finančne obveznosti: za slovenska nefinančna podjetja so še vedno glavni tekoči vir financiranja bančna posojila.**

Tudi leta 2007 (do tretjega četrtletja) so slovenska nefinančna podjetja investicije financirala predvsem s posojili. V določenem delu so bila posojila namenjena tudi za prevzemne aktivnosti podjetij. Redke dokapitalizacije in izdaje dolžniških vrednostnih papirjev slovenskih podjetij vplivajo na nižje deleže izdanega lastniškega in dolžniškega kapitala v strukturi finančnih obveznosti glede na podjetja evroobmočja. Za pridobitev dodatnih sredstev prek dokapitalizacij podjetja niso izkoristila niti izredno visokih vrednotenj v prvih treh četrtletjih leta 2007 (ob koncu septembra je povprečno razmerje med ceno in letnim dobičkom delnic v borzni kotaciji doseglo skoraj vrednost 35). Visoka vrednotenja delnic podjetij so poleg financiranja prek zadržanih dobičkov, ki je precej pogosto pri slovenskih podjetjih, vplivala na višji delež lastniškega kapitala v strukturi obveznosti slovenskih nefinančnih podjetij.

### Finančni sektor

**Poslovne banke ohranjajo prevladujoč položaj med finančnimi institucijami glede na sredstva.**

Slovenski finančni sektor kot posrednik sredstev ohranja rahlo pozitivno finančno pozicijo. Poslovne banke dosegajo prevladujoč, okoli 70% delež sredstev slovenskega finančnega sistema (centralna banka ni upoštevana). Ta je bistveno višji od 57% v evroobmočju, kjer imajo drugi finančni posredniki (vključujejo investicijske sklade, lizinška podjetja) in zavarovalniški sektor še vedno veliko večjo vlogo kot v Sloveniji. Med posameznimi finančnimi podsektorji se je glede na sredstva znižal delež centralne banke, ki se ji je z vstopom v evroobmočje zmanjšala bilančna vsota. Povečujejo pa se sredstva drugih finančnih posrednikov in bank, slednjih predvsem kot posledica visokega povpraševanjem po posojilih, povezanega z visoko gospodarsko rastjo v zadnjem obdobju, ki ga banke financirajo večinoma s tujimi viri.

### Država

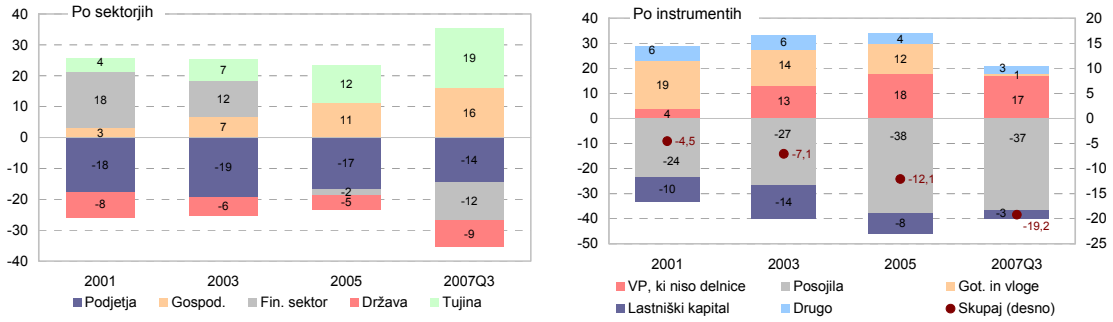
**Država je povečala neto pozitivno finančno pozicijo v BDP za 7 odstotnih točk.**

Država je v prvih treh četrtletjih 2007 povečala neto pozitivno finančno pozicijo za 7 odstotnih točk v BDP, na 16% BDP. Razlog so ugodne razmere na domačem kapitalskem trgu v prvih treh četrtletjih 2007. Država je lastnik okoli 22% izdanega lastniškega kapitala. Delež lastniškega kapitala se je zaradi višjih vrednotenj v strukturi finančnih sredstev države leta 2007 kljub nekaterim prodajam povečal za 7 odstotnih točk, na 67%. Neugodne razmere na domačem kapitalskem trgu v zadnjih mesecih leta 2007, ki se še intenzivneje nadaljujejo v letu 2008, pa bodo imele na finančno premoženje države nasprotni učinek. Država je v prvih treh četrtletjih 2007 znižala financiranje prek izdaj dolžniških vrednostnih papirjev in posojil, ki predstavljajo več kot polovico njenih obveznosti v strukturi.

## Tujina

Slovensko gospodarstvo je v prvih treh četrtletjih 2007 povečalo neto finančne obveznosti do tujine na 19,2% BDP. Neto finančna stanja do tujine se precej razlikujejo med posameznimi institucionalnimi sektorji in instrumenti.

Slika 1.7: Neto finančna stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih

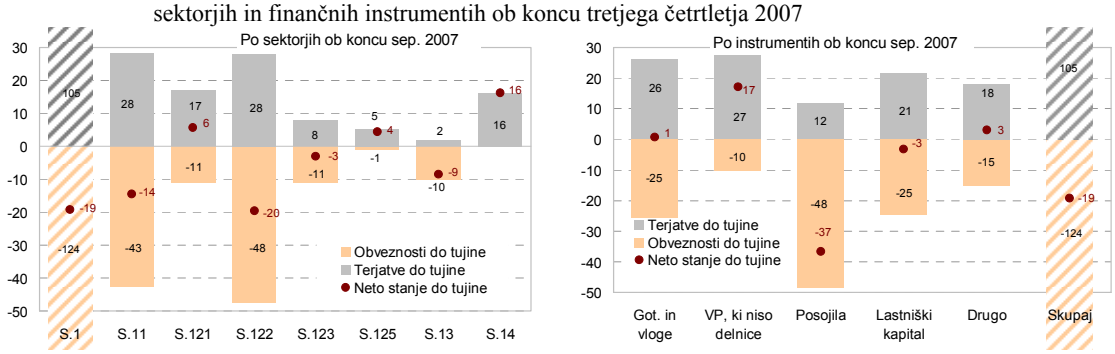



Vir: Banka Slovenije

**Gospodinjstva ostajajo edini sektor z neto finančnimi terjatvami do tujine.**

Sektor gospodinjstev je kot edini med sektorji, ki ima neto finančne terjatve do tujine, v prvih treh četrtletjih 2007 nadaljeval naložbe v tujino in jih še povečal. Sektorja država in finančna podjetja sta povečala neto obveznosti do tujine. Znižanje neto obveznosti do tujine so nadaljevala nefinančna podjetja, ki zaradi konvergence pogojev med domačim in tujim financiranjem povečujejo zadolževanje prek domačih bank. Kljub večjemu zadolževanju bank v tujini se je delež neto obveznosti v BDP do tujine v obliki posojil nekoliko znižal, kar je posledica nadomeščanja tujega zadolževanja lizinških podjetij z domačim prek bank. V skladu s povečevanjem naložb gospodinjstev v tuji lastniški kapital se znižuje neto obveznost slovenskega gospodarstva do tujine v tem instrumentu. Uspešna izdaja državne obveznice na evropskem trgu MTS na začetku leta 2007 ni vplivala na znižanje neto terjatev do tujine v obliki obveznic. To je posledica povečanih nakupov tujih obveznic domačega bančnega sektorja, povezanih predvsem s sproščanjem sredstev iz blagajniških zapisov Banke Slovenije in tudi odkupi domačih državnih obveznic. Leta 2007 so se terjatve in obveznosti do tujine v obliki gotovine in vlog skoraj izenačile, kar je posledica vstopa v evroobmočje in povečanja obveznosti centralne banke do tujine v obliki tega instrumenta.

Slika 1.8: Finančne terjatve, obveznosti in neto stanja do tujine v % BDP po sektorjih in finančnih instrumentih ob koncu tretjega četrtletja 2007




Opomba: S.1 – Gospodarstvo Slovenije; S.11 – Nefinančne družbe; S.121 – Centralna banka; S.122 – Druge denarne finančne institucije (vključuje poslovne banke in hranilnice); S.123 – Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (med drugim vključuje investicijske sklade in lizinška podjetja); S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi; S.13 – Država; S.14 – Gospodinjstva.

Vir: Banka Slovenije

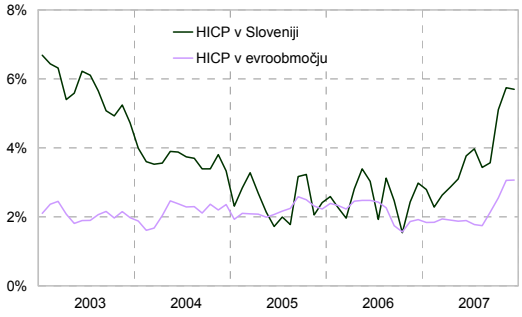
# 2 GOSPODARSKA GIBANJA V SLOVENIJI

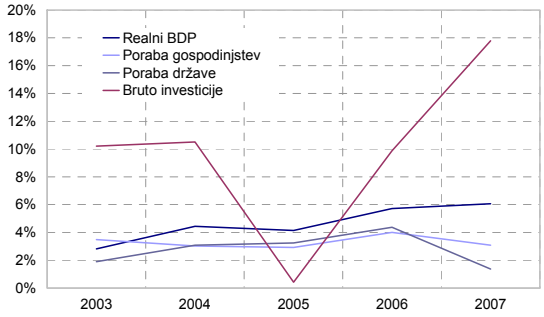
## 2.1 Inflacijska gibanja in gospodarska aktivnost[4]

**Povečanje inflacije v letu 2007.**

Ob koncu leta 2007 je inflacija, merjena s harmoniziranim indeksom cen življenjskih potrebščin (HICP), v Sloveniji dosegla 5,7%. Ob koncu leta je odstopanje od Maastrichtskega kriterija cenovne stabilnosti znašalo eno odstotno točko. Razmeroma visoka inflacija je bila posledica ponudbenih šokov, ki odražajo razmere v globalnem gospodarstvu (podražitve hrane, nafte in drugih surovin), in notranjih makroekonomskih dejavnikov, med katerimi izstopata rast agregatnega povpraševanja, ki je presegala ponudbeni potencial, in ugodnejši realni pogoji financiranja.

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




Vir: Banka Slovenije

**Gospodarska rast v Sloveniji je bila lani najvišja v obdobju samostojne države.**

V letu 2007 se je gospodarska rast v Sloveniji povečala na 6,1%, kar je najvišja rast v obdobju osamosvojitve države. Razlika med rastjo v Sloveniji in rastjo v evroobmočju se je lani povečala za 0,6 odstotne točke, na 3,5 odstotne točke. Izvoz blaga in storitev je bil četrto leto zapored najpomembnejši dejavnik gospodarske rasti; lani se je realno povečal za 13%, kar je h gospodarski rasti prispevalo 8,8 odstotne točke. Uvoz se je realno povečal za 14,1%, posledično je saldo menjave s tujino na gospodarsko rast vplival negativno (-0,9 odstotne točke). Najvišjo rast med izdatkovnimi kategorijami BDP beležimo pri investicijah, ki so se lani povečale za 17,8% in h gospodarski rasti prispevale 5 odstotnih točk. Med investicijami so se najbolj povečale investicije v gradbene objekte (20,8%) in investicije v transportno opremo (24,7%). Visoko rast beležimo tudi pri investicijah v stanovanjsko gradnjo, v povprečju je lani znašala okrog 20%. Po drugi strani je bila lani rast končnega trošenja umirjena, saj so se izdatki za končno potrošnjo zvišali le za 2,7%, med njimi potrošnja gospodinjstev za 3,1%.

V zadnjem četrtletju leta 2007 se je rast BDP znižala na 4,7%. Glavna dejavnika upočasnitve rasti sta bila počasnejša rast investicij in bolj umirjena izvozna dinamika. V prihodnje se pričakuje umirjanje gospodarske rasti.

**Lani se je v primerjavi s preteklimi leti povečal primanjkljaj v tekočem delu plačilne bilance na 4,9% BDP.**

Sloveniji ni uspelo ohranjati razmeroma nizkega primanjkljaja v tekočem delu plačilne bilance iz prejšnjih let, saj se je v letu 2007 povečal na 4,9% BDP.

## 2.2 Deželno tveganje

**Bonitetne ocene deželnega tveganja Slovenije se v zadnjem letu niso spreminjale.**

Potem ko so se bonitetne ocene mednarodnih ratinških agencij za Slovenijo izboljševale več let zapored in pred vstopom v evroobmočje dosegle že razmeroma visoko raven, se te lani niso več spreminjale. Razlogi za razmeroma dobro doseženo oceno tveganosti izvirajo iz trenutno dobrih ekonomskih izgledov in ugodnih rezultatov fiskalne politike: izravnan proračun v letu 2007, visoka gospodarska rast in zmeren delež dolga v BDP. Obenem se opozarja na problem staranja prebivalstva, ki bi lahko dolgoročno pomembno pritiskal na vzdržnost javnih financ, s kratkoročnega vidika pa se opozarja na zviševanje

[4] Več o gospodarskih gibanjih v Sloveniji je zapisano v Poročilu o cenovni stabilnosti, april 2008, objavljenem na spletnih straneh Banke Slovenije.

inflacije oziroma povečevanje razlike med stopnjo rasti cen v Sloveniji in evroobmočju, ter nevarnost, da bi se ta gibanja prenesla v višjo rast plač, kar bi škodilo konkurenčnosti v menjavi s tujino. Zato v tem kontekstu povečana produktivnost in fleksibilnost trga dela postajata še bolj pomembni za ohranjanje konkurenčnosti *(S&P*, Marec 2008).

Agencija *S&P* oceno o tveganosti Slovenije, z dne 13. marca 2008, ohranja na AA/A-1+. Zadnjič se je ocena izboljšala maja 2006. Tokrat kot glavna dejavnika, ki utrjujeta dobre ocene Slovenije, navaja: zavezanost k fiskalni preudarnosti in dobre izglede glede gospodarske rasti. Med slabostmi, podobno kot že lani, poročilo izpostavlja: nizko raven blaginje v primerjavi z "mediano držav AA" in obotavljivost pri strukturnih reformah. Izgledi glede prihodnosti ostajajo stabilni in odražajo nadaljevanje fiskalne preudarnosti in solidno rast. Obenem agencija navaja, da bi bila ključna dejavnika dolgoročnega izboljšanja ratinga, izboljšanje konkurenčnosti in kontinuirano gospodarsko restrukturiranje, ki bi podpiralo proces konvergence Slovenije z ravnijo držav AA. Do pritiskov za zmanjšanje ratinga bi lahko prišlo v primeru večjega poslabšanja javnofinančnih bilanc.

Primerjava Slovenije s primerljivimi državami članicami EMU, ki imajo podobne bonitetne ocene za deželno tveganje (Portugalska AA-/A-1+, Italija A+/A-1+, Grčija A/A-1, Belgija AA+/A-1+, Malta in Ciper A/A-1+) pokaže predvsem nižjo raven blaginje Slovenije, saj ta znaša le 66% mediane BDP per capita. Vendar ima Slovenija primerljive relativne stroške na enoto dela in boljše fiskalne dosežke. Slednji so sicer občutljivi za dejavnike, povezane s staranjem prebivalstva.

Podobno tudi pri ratinški agenciji *Moody's* v zadnjem obdobju ni bilo sprememb v ocenah. Potem ko je agencija 25. julija 2006 izboljšala oceno tveganosti države, se ta ocena ohranja na Aa2. Agencija decembra 2007 navaja podobne dejavnike, ki večajo kreditni rating, oziroma tiste, ki predstavljajo glavne izzive za Slovenijo kakor v predhodnem poročilu. Po drugi strani *Moody's* med dejavniki, ki lahko v prihodnosti zvišajo rating, v zadnjih ocenah navaja zavezanost k plačni politiki, pri kateri bo rast realnih plač zaostajala za rastjo produktivnosti, in morebitne ukrepe za zmanjšanje strukturnega deficita države. Na slabši rating v prihodnosti lahko vpliva zmanjševanje konkurenčnosti gospodarstva in poslabševanje fiskalnega položaja zaradi demografskih razlogov in neučinkovite pokojninske reforme.

Razmeroma ugodne bonitetne ocene za Slovenijo se odražajo v primerljivi tržni donosnosti državnih obveznic z dospelostjo do deset let med Slovenijo in Nemčijo. Ta kaže relativno nizko razliko oziroma nizko premijo za deželno tveganje za Slovenijo, v višini dobrih 34 bazičnih točk.

# 3 SEKTOR GOSPODINJSTEV

## 3.1 Zadolževanje gospodinjstev

Potrošnja gospodinjstev je v letu 2007 naraščala nekoliko počasneje kot v letu 2006 in počasneje od rasti razpoložljivega dohodka sektorja. Del razpoložljivega dohodka je bil bolj kot v preteklih letih namenjen povečevanju finančnega premoženja gospodinjstev.

**Nadaljnje naraščanje zadolženosti gospodinjstev.**

Povečanje zadolženosti gospodinjstev je bilo v letu 2007 podobno kot v dveh letih pred tem. Gospodinjstva so se zadolževala za financiranje potrošnje in povečevanje realnega premoženja. Zadolženost gospodinjstev izhaja predvsem iz najemanja posojil in manj iz najemanja komercialnih kreditov pri podjetjih. Financiranje potrošnje neposredno pri prodajalcih blaga in storitev je v letih 2001 do 2003 predstavljalo skoraj 15% finančnih obveznosti gospodinjstev. Ta delež se je ob naraščajoči ponudbi ugodnejših oblik financiranja pri finančnih posrednikih postopoma znižal do dobrih 10% v letu 2007.

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

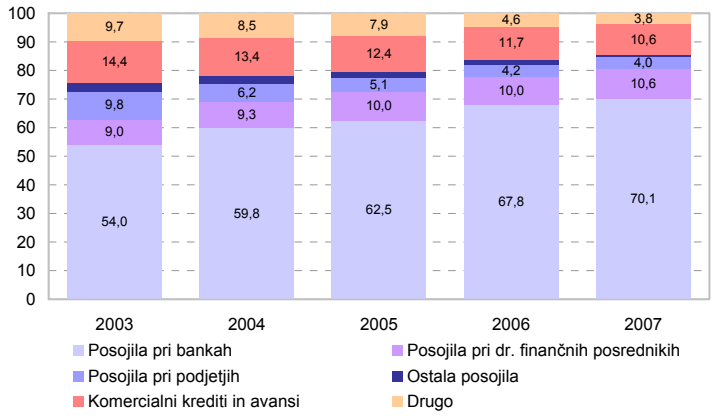
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | |
| Skupaj | 5.296 | 5.748 | 6.882 | 8.093 | 9.356 |
| stopnje rasti (v %) | 11,5 | 8,5 | 19,7 | 17,6 | 19,1 |
| Posojila | 4.020 | 4.491 | 5.482 | 6.777 | 8.009 |
| podjetja | 518 | 357 | 348 | 336 | 375 |
| banke | 2.861 | 3.439 | 4.298 | 5.491 | 6.559 |
| drugi finančni posredniki | 474 | 537 | 690 | 813 | 993 |
| država | 90 | 86 | 87 | 82 | 79 |
| tujina | 77 | 73 | 58 | 55 | 3 |
| Komercialni krediti in avansi | 764 | 770 | 855 | 945 | 989 |
| Drugo | 512 | 486 | 545 | 371 | 359 |

Opomba: [1]Podatek za september 2007.
Vir: Banka Slovenije

**Gospodinjstva povečujejo zadolženost predvsem s financiranjem pri domačih bankah.**

Pri najetih posojilih imajo prevladujoč in naraščajoč delež posojila, najeta pri domačih bankah, s 85% deležem v letu 2007. V celotni zadolženosti gospodinjstev dosegajo banke že 70% delež, za 16 odstotnih točk več kot v letu 2003. Financiranje s posojili pri drugih finančnih posrednikih ohranja stabilen 12% delež v strukturi posojil in 10% delež v celotni zadolženosti sektorja. Zadolževanje v tujini, ki je v preteklosti predstavljalo dodaten vir financiranja za samostojne podjetnike (v velikem delu tudi nezajetega v obstoječih virih), se je v zadnjih letih skoraj povsem ustavilo. Gospodinjstva so v preteklih letih neto vračala posojila iz tujine, tako da je bil v letu 2007 ta del dolga skoraj poplačan.

Slika 3.1: Struktura finančnih obveznosti gospodinjstev po instrumentih v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

### Zadolževanje gospodinjstev pri bankah

**Povečanje zadolženosti gospodinjstev v letu 2007 in obremenjenosti z odplačevanjem posojil.**

Zadolževanje gospodinjstev pri bankah je v preteklih dveh letih v povprečju naraslo za 24 oziroma 25% s spremenljivo dinamiko med letoma. Umirjanju dinamike zadolževanja v letu 2006 je sledilo njeno postopno naraščanje v letu 2007 in stabiliziranje medletne rasti na prehodu v letu 2008 pri 27%. Rast stanovanjskih posojil je bila s 36,6% višja od rasti potrošniških posojil (19,9%).

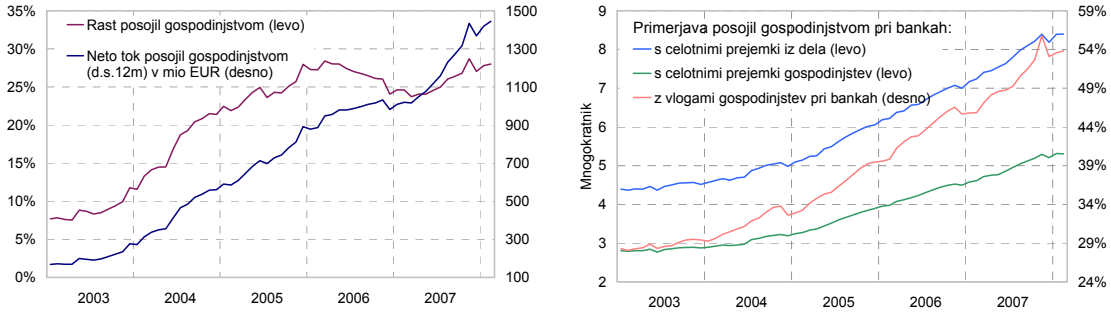
**Dolg gospodinjstev pri bankah je v letu 2007 8,2-krat presegel povprečne mesečne prejemke iz dela.**

Kazalniki, ki odražajo zadolženost gospodinjstev, so se v letu 2007 poslabšali. Mnogokratnik med dolgom gospodinjstev pri bankah in mesečnimi prejemki iz dela se je od 7-kratnika ob koncu leta 2006 zvišal na 8,2-kratnik ob koncu leta 2007. Nekoliko nižji, a prav tako s tendenco naraščanja, je mnogokratnik, ki upošteva celotne prejemke prebivalstva, vključno s socialnimi prejemki in pokojninami (5,2 ob koncu 2007).

**Delež prejemkov gospodinjstev iz dela, namenjen odplačevanju posojil pri bankah, je v letu 2007 narasel na 22%.**

Na podlagi anketnih odgovorov bank in razpoložljivih statističnih podatkov je bila ocenjena povprečna obremenjenost gospodinjstev z odplačevanjem dolga pri bankah. Ob naraščajočem zadolževanju gospodinjstev in rasti obrestnih mer se je breme odplačevanja posojil za gospodinjstva v letu 2007 zvišalo. Povprečen delež prejemkov gospodinjstev iz dela, ki je namenjen odplačevanju posojil, se je v letu 2007 zvišal na skoraj 22%, za 3 odstotne točke več kot letu 2006. Pri tem je delež obresti dosegel 3,1% v primerjavi z 2,5% v letu 2006[5]. Nekoliko nižja je povprečna obremenjenost celotnih prejemkov gospodinjstev z odplačevanjem posojil, ki je v letu 2007 znašala 13,8% .

Slika 3.2: Rast posojil gospodinjstvom v % in v mio EUR ter kazalniki zadolženosti gospodinjstev pri bankah




Vir: Banka Slovenije

**Visoka rast kratkoročnih novoodobrenih potrošniških posojil v letu 2007.**

V letu 2007 se je obseg novosklenjenih posojil gospodinjstvom povečal za skoraj 26%, s skoraj enakim povečanjem stanovanjskih in potrošniških posojil. Pri tem je prišlo do večjih sprememb v ročnosti novih posojil v smeri daljšanja ročnosti stanovanjskih in krajšanja ročnosti potrošniških posojil. Kratkoročna potrošniška posojila gospodinjstvom so v letu 2007 narasla za 118% in dosegla 21% delež v vseh novih potrošniških posojilih gospodinjstvom, v primerjavi z 12% v letu 2006. Visoka rast kratkoročnih posojil je bila še posebno izrazita proti koncu leta, ko so gospodinjstva z njimi financirala nakupe delnic banke NKBM. Dolgoročna potrošniška posojila so se v letu 2007 povečala le za 13,6%.

Tabela 3.2: Struktura ročnosti novih stanovanjskih posojil v odstotkih

| (v %) | Do 5 | Od 5 do 10 | Od 10 do 15 | Od 15 do 20 | Nad 20 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2003 | 3,0 | 19,7 | 52,8 | 20,1 | 4,4 |
| 2004 | 3,2 | 18,6 | 46,7 | 20,8 | 10,6 |
| 2005 | 2,2 | 13,0 | 35,0 | 24,2 | 25,6 |
| 2006 | 2,3 | 14,9 | 25,0 | 23,8 | 34,0 |
| 2007 | 3,1 | 14,4 | 22,0 | 21,6 | 38,9 |

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

**Podaljševanje ročnosti pri stanovanjskih posojilih.**

Pri novoodobrenih stanovanjskih posojilih se je delež posojil z najdaljšimi ročnostmi, nad 20 let, približal 40%, medtem ko je še pred tremi leti komaj presegal 10% vseh novosklenjenih stanovanjskih posojil. Podaljševanje povprečne ročnosti se je najbolj odrazilo na posojilih z ročnostjo med 10 in 15 let, ki so še pred tremi leti predstavljala okrog polovico novih stanovanjskih posojil, lani pa le še 22%.

[5] Podatki o plačanih anuitetah in obrestih so iz anketnih odgovorov bank na začetku leta 2008.

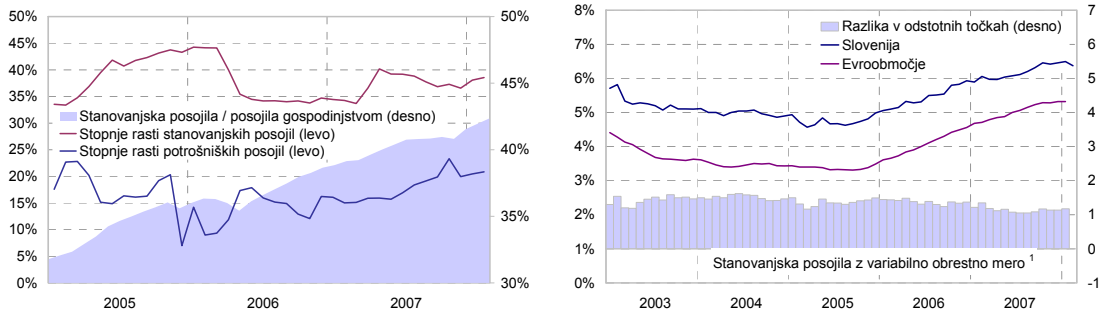
**Ohranja se pozitivna razlika v obrestnih merah za stanovanjska posojila v primerjavi z bankami evroobmočja.**

V letu 2007 se razlika med obrestnimi merami za posojila gospodinjstvom pri slovenskih bankah in v evroobmočju ni bistveno spreminjala. Obrestne mere za stanovanjska posojila so se nekoliko približale obrestnim meram v evroobmočju zaradi počasnejše rasti obrestnih mer pri slovenskih bankah. Še vedno pa imajo slovenski posojilojemalci v povprečju za 1,1 odstotne točke višje obrestne mere na stanovanjska posojila kot pri bankah evroobmočja.

**Pri stanovanjskih posojilih se zaradi večanja deleža variabilnih posojil povečuje obrestno tveganje za gospodinjstva.**

Večina obstoječih posojil gospodinjstvom je sklenjenih z variabilno obrestno mero. Pri stanovanjskih posojilih je njihov delež v letu 2007 narastel na skoraj 78%, v strukturi novoodobrenih posojil pa na skoraj 87%. Morebitni dvig obrestnih mer predstavlja pomemben dejavnik tveganja za gospodinjstva.

Slika 3.3: Rast posojil gospodinjstvom (levo) in primerjava obrestnih mer za nova stanovanjska posojila z obrestnimi merami v evroobmočju (desno) v odstotkih

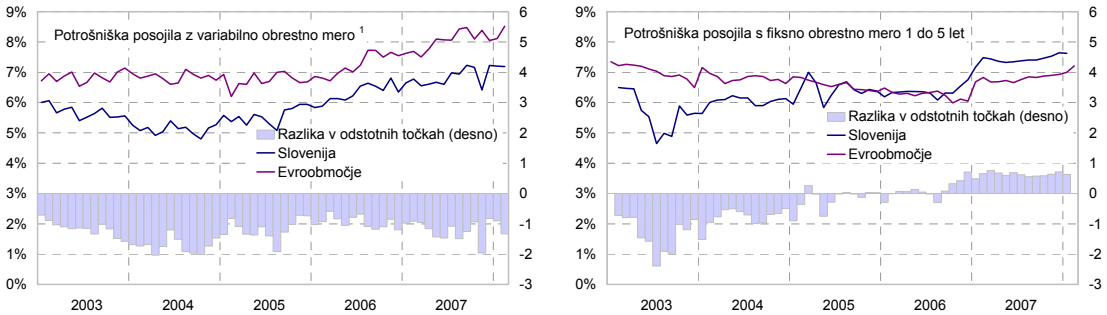



Opomba: [1]Upoštevana so posojila, pri katerih je pogodbena obrestna mera variabilna oziroma fiksna do enega leta. Od maja 2005 so podatki za Slovenijo metodološko usklajeni z metodologijo ECB, pred tem pa so ocenjeni na podlagi poročila osmih bank.
Vir: Banka Slovenije

**Variabilna obrestna mera za potrošniška posojila nižja od povprečja evroobmočja.**

Pri obrestnih merah za potrošniška posojila je razmerje do evroobmočja različno glede na vrsto obrestovanja posojil. Pri potrošniških posojilih z variabilno obrestno mero so že dalj časa obrestne mere pod povprečjem evroobmočja. V letu 2007 je ta razlika v povprečju dosegala 1,2 odstotne točke, nekoliko več kot v letu 2006. Pri potrošniških posojilih s fiksno obrestno mero za obdobje 5 do 10 let je bila pred prevzemom evra dosežena polna konvergenca z evroobmočjem. V letu 2007 so slovenske banke na tem segmentu posojil zvišale obrestne mere bolj kot banke evroobmočja in tako zmanjšale lastno obrestno tveganje.

Slika 3.4: Primerjava slovenskih obrestnih mer za potrošniška posojila z obrestnimi merami v evroobmočju glede na način obrestovanja v odstotkih

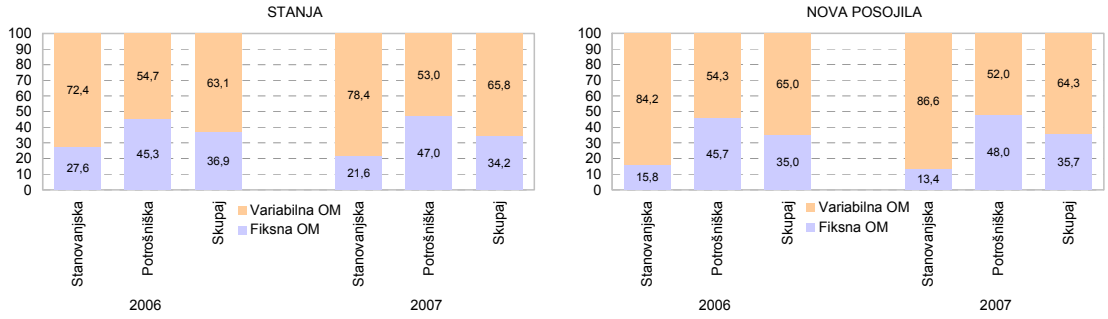



Opomba: [1]Upoštevana so posojila, pri katerih je pogodbena obrestna mera variabilna oziroma fiksna do enega leta.
Vir: Banka Slovenije

**Pri potrošniških posojilih narašča delež posojil s fiksno obrestno mero, ki povečuje ceno teh posojil.**

Pri potrošniških posojilih je delež posojil s fiksno obrestno mero v stanjih in novih pogodbah bistveno višji kot pri stanovanjskih posojilih in kaže tendenco naraščanja. S stališča obrestnega tveganja za gospodinjstva so ta posojila ugodnejša v pogojih naraščajočih obrestnih mer, vendar so tudi občutno dražja od posojil z variabilno obrestno mero, za 0,6 do 0,9 odstotne točke.

Slika 3.5: Struktura spremenljivosti obrestnih mer za posojila gospodinjstvom v odstotkih



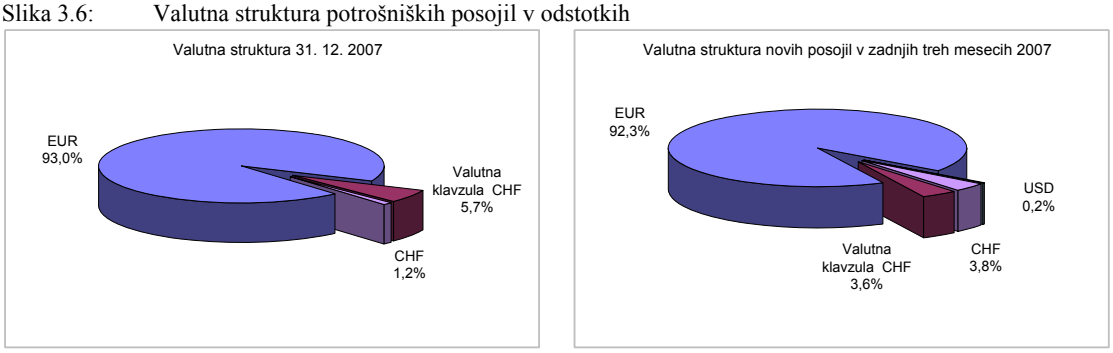

Vir: Banka Slovenije

**Valutna struktura posojil gospodinjstvom**

**Narašča delež dolgoročnih potrošniških posojil v švicarskih frankih.**

V valutni strukturi potrošniških posojil, tako obstoječih kot novosklenjenih, prevladujejo posojila v evrih, z več kot 90% deležem. Posojila v drugih valutah, predvsem v švicarskih frankih, predstavljajo manjši, vendar naraščajoči delež potrošniških posojil. Med kratkoročnimi posojili se pojavljajo bolj izjemoma, medtem ko je pri novosklenjenih dolgoročnih posojilih njihov delež v letu 2007 dosegel 8,3%, na začetku leta 2008 pa že 9,2%.

Slika 3.6: Valutna struktura potrošniških posojil v odstotkih

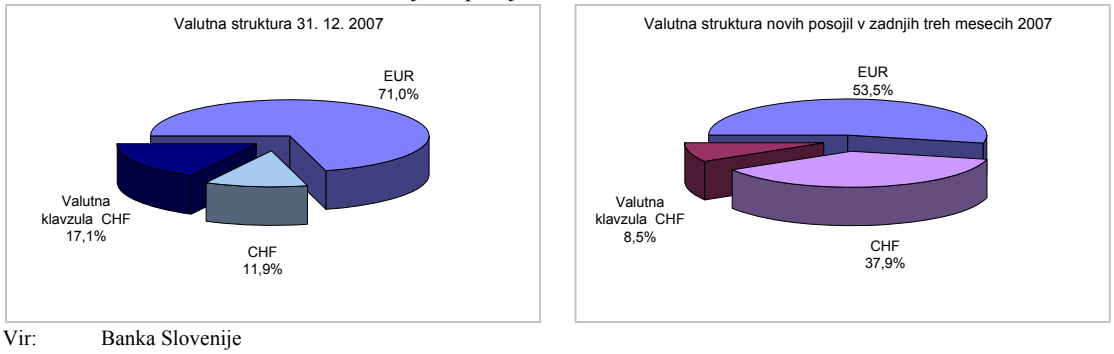



Vir: Banka Slovenije

**Delež novih stanovanjskih posojil, vezanih na švicarski frank, se približuje 47%.**

Pri stanovanjskih posojilih je delež tujih valut visok in še narašča. Nižje obrestne mere na posojila v švicarskih frankih in večletna apreciacija evra do te valute predstavljajo močno spodbudo za zadolževanje prebivalstva v CHF. V lanskem letu je prišlo do izrazitega povečanja deleža stanovanjskih posojil z valutno klavzulo ali nominiranih v CHF, in sicer na 29% po stanju ob koncu leta 2007. Med temi posojili so se izrazito povečala posojila, nominirana v CHF, ki so predstavljala 11,9% vseh stanovanjskih posojil. Pri takih posojilih morajo posojilojemalci upoštevati še transakcijske stroške menjave valut pri odobritvi in odplačilu posojila, ki niso zajeti v izračunu efektivne obrestne mere. V zadnjem četrtletju 2007 se je delež švicarskega franka v novosklenjenih stanovanjskih posojilih približal 39%, skupaj z valutno klavzulo v CHF pa 47%. Tečajno in obrestno tveganje za gospodinjstva pri stanovanjskih posojilih povečuje tudi dejstvo, da gre za posojila, katerih dolga povprečna ročnost se še podaljšuje, in za veliko skupino

Slika 3.7: Valutna struktura stanovanjskih posojil v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

gospodinjstev z visoko stopnjo zadolženosti. V prvem četrtletju 2008 se je z večjo depreciacijo evra do CHF že uresničila grožnja tečajnega tveganja.

Skoraj 70% novih stanovanjskih posojil v švicarskih frankih so v letu 2007 odobrile banke v večinski tuji lasti. Pri teh bankah dosegajo posojila v CHF več kot 50% delež. V letu 2007 so se tudi majhne domače banke aktivneje vključile v financiranje gospodinjstev s stanovanjskimi posojili v CHF s skoraj 12% deležem v svoji ponudbi (v 2006 le 1%). Pri novih potrošniških posojilih prebivalstvu v švicarskih frankih so prevladovale banke v večinski tuji lasti s skoraj 95% tržnim deležem, kar je zvišalo tudi njihov tržni delež v celotnih posojilih gospodinjstvom v tujih valutah.

Tabela 3.3: Delež novih posojil v švicarskih frankih, odobrenih gospodinjstvom v celotnem letu v odstotkih

| | Delež novih posojil v CHF (v %) | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Stanovanjska posojila | | | Posojila gospodinjstvom | | |
| | Delež CHF-posojil | | Delež skupine bank v bančnem sektorju | Delež CHF-posojil | | Delež skupine bank v bančnem sektorju |
| | 2006 | 2007 | 2007 | 2006 | 2007 | 2007 |
| Velike banke | 21,9 | 24,1 | 29,1 | 6,3 | 8,1 | 25,2 |
| Majhne banke | 1,2 | 11,9 | 1,5 | 0,2 | 1,7 | 1,0 |
| Banke v večinski tuji lasti | 42,5 | 55,7 | 69,4 | 28,8 | 32,9 | 73,7 |
| Skupaj | 31,0 | 38,7 | 100,0 | 13,2 | 16,3 | 100,0 |

Vir: Banka Slovenije

## 3.2 Oblike finančnega premoženja gospodinjstev

**Hitra rast premoženja gospodinjstev v letu 2007 zaradi novih vlaganj in zaradi rasti vrednosti premoženja.**

Porast finančnega premoženja gospodinjstev je v letu 2007 presegel poraste iz preteklih let. Delno se je to zgodilo zaradi povečanih tekočih naložb gospodinjstev v tem letu, pretežno pa zaradi ugodnih borznih gibanj do septembra 2007. Vrednost finančnega premoženja gospodinjstev je v devetih mesecih 2007 narasla za 4,7 mrd EUR. Temu prirastu so nove neto naložbe gospodinjstev prispevale 2,1 mrd EUR, preostalih 2,7 mrd EUR pa vrednostne spremembe.

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

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | |
| Skupaj | 22.806 | 26.053 | 28.167 | 31.959 | 36.607 |
| st. rasti (v %) | 12,8 | 14,2 | 8,1 | 13,5 | 19,7 |
| Gotovina in vloge | 11.578 | 12.995 | 14.150 | 15.397 | 16.740 |
| vloge pri bankah | 9.345 | 10.041 | 10.651 | 11.448 | 12.255 |
| Vrednostni papirji razen delnic | 594 | 744 | 512 | 548 | 492 |
| Posojila | 630 | 626 | 885 | 838 | 888 |
| Delnice in drugi lastniški kapital | 5.835 | 6.759 | 6.906 | 8.147 | 10.119 |
| Enote in delnice investicijskih skladov | 1.012 | 1.549 | 1.828 | 2.461 | 3.380 |
| Življenjsko zavarovanje | 732 | 920 | 1.137 | 1.448 | 1.644 |
| Pokojninsko zavarovanje | 233 | 386 | 510 | 643 | 748 |
| Prenosne premije in škodne rezervacije | 548 | 565 | 633 | 655 | 661 |
| Druge terjatve | 1.644 | 1.508 | 1.606 | 1.820 | 1.935 |

Opomba: [1]Podatek za september 2007.
Vir: Banka Slovenije

Prirast finančnih sredstev gospodinjstev je v največjem delu posledica prirasta sredstev, naloženih v lastniški kapital in v enote investicijskih skladov, ki so se v letu 2007 do septembra povečala za 2,9 mrd EUR. Zaradi visokih donosnosti na finančnih trgih so gospodinjstva med letom povečevala neto vplačila v investicijske sklade. Končni seštevek novih naložb in rasti tečajev v letu 2007 je za 920 mio EUR večje premoženje v skladih kot ob koncu 2006 in za 1,5 odstotne točke višji delež v strukturi finančnega premoženja.

Ugodni borzni trendi so do septembra 2007 povečevali tudi del premoženja gospodinjstev v obliki lastniških deležev (brez investicijskih skladov), ki se je v devetih mesecih 2007 povečalo za skoraj 2 mrd EUR in v strukturi doseglo skoraj 28%. Prirast tega dela

premoženja je v celoti posledica vrednostnih sprememb, medtem ko novih neto vlaganj v obdobju do septembra 2007 ni bilo.

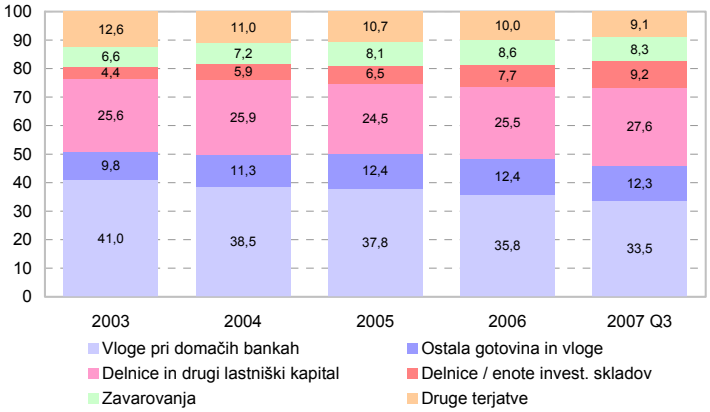
**Zniževanje vrednosti premoženja gospodinjstev zaradi znižanja tečajev na finančnih trgih.**

Padci borznih tečajev v zadnjem četrtletju leta in na začetku leta 2008 so ta del finančnega premoženja gospodinjstev zmanjšali. Poleg negotovosti glede nadaljevanja teh trendov v prihodnje predstavljajo dodatno tveganje za finančno pozicijo gospodinjstev tudi posojila za nakup vrednostnih papirjev, ki so jih najemala v obdobju ugodne konjunkture na finančnih trgih. Po anketnih podatkih bank je bil obseg novoodobrenih lombardnih posojil za te namene v letu 2007 več kot štirikrat višji kot v letu 2006. Po podatkih iz ankete je 11 bank odobravalo posojila prebivalstvu za nakup vrednostnih papirjev. Delež teh posojil v stanju posojil prebivalstvu ob koncu leta 2007 je znašal 6%

**Padajoči delež bančnih vlog in zavarovanj v strukturi premoženja gospodinjstev s potencialom naraščanja v prihodnje.**

Najvišji delež premoženja imajo gospodinjstva še vedno v obliki vlog pri domačih bankah. Tendenca zniževanja deleža tega dela premoženja je posledica preusmerjanja imetij v bolj donosne oblike naložb. V letu 2007 so vloge gospodinjstev naraščale nekoliko hitreje kot v preteklih letih, v določeni meri zaradi prizadevanj bank po privabljanju dodatnih virov sredstev, ki ob naraščajoči inflaciji ne ponujajo zadostne stimulacije tej obliki naložb. Soočanje gospodinjstev s prvimi večjimi padci vrednosti premoženja zaradi zniževanja borznih tečajev bo verjetno v prihodnje povečalo preference vlagateljev do varnejših oblik naložb, kamor poleg bančnih vlog spadajo tudi različne oblike življenjskih in pokojninskih zavarovanj. Slednje so se v zadnjih letih sicer povečevale po stopnjah rasti med 20% in 30% na leto, a kljub temu ne dosegajo pomembnejših deležev v strukturi finančnih naložb gospodinjstev.

Slika 3.8: Struktura finančnih naložb gospodinjstev po instrumentih v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Neto finančno premoženje gospodinjstev se je v letu 2007 do septembra povečalo za 3,4 mrd EUR in doseglo 82% BDP. Pri tem se neto premoženje v bankah v zadnjih treh letih nominalno znižuje. Hitrejša rast vlog pri bankah v zadnjem obdobju je še zmeraj močno pod dinamiko najemanja posojil. Neto prihranki pri bankah predstavljajo 17,7% BDP, za tretjino manj kot v letu 2003.

Tabela 3.5: Stanje neto naložb gospodinjstev v bankah v mio EUR (finančni računi)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | (v mio EUR) | | |
| Posojila | 3.044 | 3.619 | 4.480 | 5.558 | 6.592 |
| st. rasti (v %) | 11,0 | 18,9 | 23,8 | 24,1 | 25,0 |
| Vloge | 9.466 | 10.189 | 10.798 | 11.640 | 12.403 |
| st. rasti (v %) | 8,2 | 7,6 | 6,0 | 7,8 | 11,1 |
| Neto terjatve do bank | 6.422 | 6.570 | 6.318 | 6.082 | 5.811 |
| v % BDP | 26,0 | 24,6 | 22,4 | 20,0 | 17,7 |

Opomba: [1]Podatek za september 2007.
Vir: Banka Slovenije

**Obrestne mere za vloge gospodinjstev pri bankah**

**Obrestne mere doma in v tujini za kratkoročne vloge so se ob koncu leta 2007 skoraj izenačile.**

Pri vlogah gospodinjstev do enega leta se je v večjem delu leta 2007 ohranjala negativna razlika med domačimi obrestnimi merami in povprečnimi obrestnimi merami evroobmočja. Obrestne mere v evroobmočju so bile v povprečju višje za 0,5 odstotne

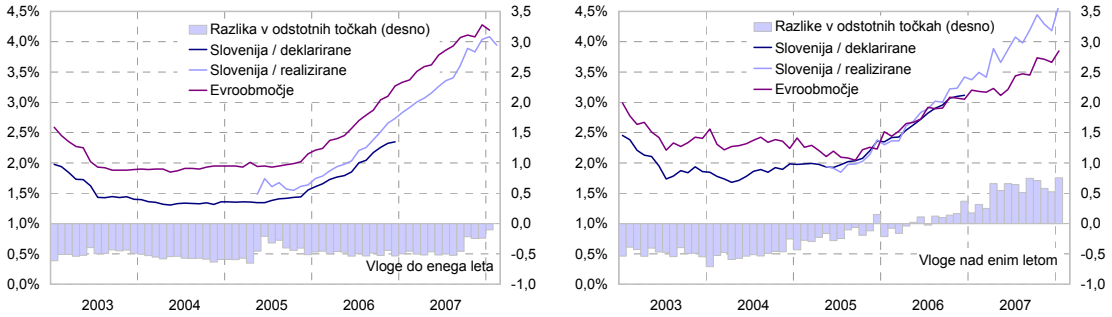
točke. V zadnjem četrtletju leta se je rast obrestnih mer v Sloveniji pospešila, kar je zmanjšalo razliko do evroobmočja na 0,2 odstotne točke oziroma januarja 2008 na 0,1 odstotne točke.

**Obrestne mere za dolgoročne vloge v Sloveniji so v zadnjem letu in pol prehitevale tiste v evroobmočju.**

Obrestne mere za vloge nad enim letom so že sredi leta 2006 dohitele primerljive obrestne mere v evroobmočju. V naslednjem letu in pol se je ta razlika le še povečevala v korist obrestnih mer v Sloveniji. Ob koncu leta so bile domače obrestne mere že za 0,6 odstotne točke nad povprečjem evroobmočja.

Z dvigom obrestnih mer je bankam uspelo preusmeriti del sredstev gospodinjstev iz alternativnih oblik varčevanja, ki so ob zaostrenih razmerah na finančnih trgih za prebivalstvo predstavljale negativno izkušnjo. Predvsem so začele hitreje naraščati kratkoročne vloge, pri čemer je pospešitev dinamike posebej opazna v zadnjem četrtletju 2007.

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




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

## 3.3 Nepremičninski trg

**Umirjanje rasti oglaševanih cen stanovanj v Ljubljani.**

Umirajanje rasti cen stanovanj, do katerega je prišlo v evroobmočju, je bilo v Sloveniji manj izrazito. Oglaševane cene stanovanj kažejo na upočasnitev rasti cen stanovanj v Ljubljani ob koncu leta 2007, ki je glede na visoke ravni cen pričakovana. Rast transakcijskih cen stanovanj za ljubljansko urbano regijo[6] prav tako kaže postopno umirajnje rasti cen stanovanj, medtem ko se je rast transakcijskih cen stanovanj v preostali Sloveniji okrepila. To je posledica relativno nizkih ravni cen v preteklosti in preusmeritev povpraševanja na območja z nižjimi cenami stanovanj.

**Transakcijske cene stanovanj**

Tabela 3.6: Medletne stopnje rasti[7] transakcijskih cen stanovanj in hiš v odstotkih

| (v %) | Slovenija | Ljubljanska urbana regija | Ljubljana mesto | Okolica Ljubljane | Preostala Slovenija | Evroobmočje[1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2005 | 11,9 | 10,0 | 10,9 | 6,5 | 12,1 | 7,8 |
| 2006 | 13,4 | 13,3 | 13,8 | 11,2 | 13,4 | 6,5 |
| 2007 | 20,3 | 10,1 | 11,4 | 7,3 | 25,5 | 5,0 |

Opombe: [1]Za leto 2007 je podatek za drugo četrtletje.
Vir: DURS, Banka Slovenije, ECB

**Rast transakcijskih cen stanovanj in hiš v ljubljanski urbani regiji se je znižala, v preostali Sloveniji pa okrepila.**

Rast transakcijskih cen stanovanj se je leta 2007 v ljubljanski urbani regiji upočasnila, medtem ko se je v preostali Sloveniji močno okrepila, kar je vplivalo tudi na povišanje stopenj rasti cen na ravni celotne države.

[6] Geografska delitev pri transakcijskih cenah stanovanj je narejena v skladu s statističnimi regijami nivoja 2 (SKTE 2), kjer je ljubljanska urbana regija enaka osrednjeslovenski regiji na ravni statističnih regij nivoja 3, preostala Slovenija zajema ostalih 11 regij nivoja 3. Ljubljanska urbana regija je še naprej razdeljena na Ljubljano mesto in okolico Ljubljane.
[7] Stopnje rasti so izračunane iz Fischerjevih indeksov.

Primerjava ravni cen stanovanj med regijami odraža rahlo zmanjšanje razlike med ravnijo cen v ljubljanski urbani regiji in preostali Sloveniji.

Tabela 3.7: Regionalne razlike v ravneh cen stanovanj[8]

| | Slovenija | Ljubljanska urbana regija | Ljubljana mesto | Okolica Ljubljane | Preostala Slovenija |
|---|---|---|---|---|---|
| 2004 | 100 | 145 | 156 | 108 | 75 |
| 2005 | 100 | 147 | 157 | 111 | 75 |
| 2006 | 100 | 146 | 156 | 112 | 75 |
| 2007 | 100 | 145 | 154 | 115 | 76 |

Vir: DURS, Banka Slovenije

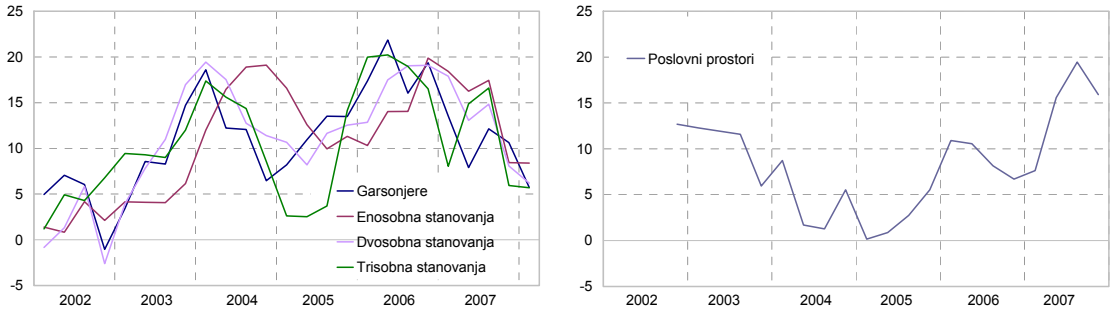
**Oglaševane cene stanovanj**

**Povpraševanje po večjih stanovanjih se preusmerja v okolico Ljubljane.**

Stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj v Ljubljani so se v letu 2007 občutno znižale in so znašale med 10,9 odstotka za garsonjere in 5,9 odstotka za trisobna stanovanja. V prvem četrtletju leta 2008 so se medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj še nekoliko znižale predvsem pri garsonjerah in dvosobnih stanovanjih. Na podlagi podatkov o gibanju oglaševanih cen stanovanj ocenjujemo, da se povpraševanje po večjih stanovanjih zaradi visokih absolutnih zneskov, potrebnih za nakup večjih stanovanj v Ljubljani, preusmerja v okolico Ljubljane, kjer so cene za kvadratni meter večjih stanovanj še vedno za 15 do 30 odstotkov nižje.

Rast cen poslovnih prostorov se je, po nižji rasti v prejšnjih letih, povečala za dobrih devet odstotnih točk, na 16%.

Slika 3.10: Medletne stopnje rasti oglaševanih cen stanovanj (levo) in poslovnih prostorov[9] (desno) v Ljubljani v odstotkih




Vir: SLONEP, lastni preračuni

**Vzdržnost ravni cen**

Vzdržnost ravni cen stanovanj je odraz razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami, tj. cenami, ki so upravičene z ekonomskimi in institucionalnimi temelji. Prikazani so izračuni treh kazalnikov, ki kažejo vzdržnost cen na nepremičninskem trgu v Ljubljani[10]: razmerje med ceno stanovanj in povprečno mesečno neto plačo, indeks dostopnosti stanovanj ter razmerje med ceno in najemnino stanovanj, na podlagi katerega smo izračunali temeljno ceno za stanovanja.

**Dostopnost stanovanj se ni vidneje poslabšala.**

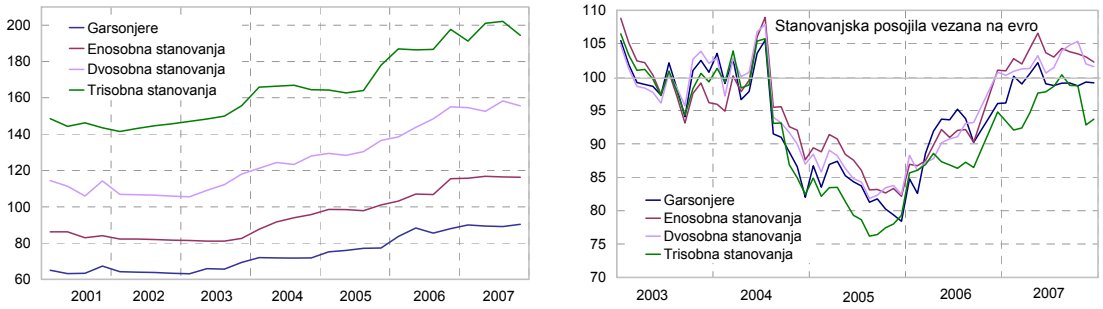
Dostopnost stanovanj, izražena z razmerjem med ceno stanovanj v Ljubljani in letno drsečo sredino povprečnih mesečnih neto plač, se zaradi relativno visoke rasti slednjih v letu 2007 ni bistveno zmanjšala. Za nakup garsonjere je bilo treba nameniti 2,4, za nakup enosobnega 0,8 in za nakup dvosobnega stanovanja 0,5 povprečnih mesečnih neto plač več kot v letu 2006, za nakup trisobnega stanovanja pa 3,2 povprečnih mesečnih neto plač manj kot v letu 2006.

[8] Regionalne razlike v ravneh cen so izračunane iz tehtanega povprečja transakcijskih cen posameznih let.

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

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

Slika 3.11: Razmerje med ceno stanovanj in letnimi drsečimi sredinami povprečnih mesečnih neto plač za Ljubljano[11] (levo) ter indeks dostopnosti stanovanj (2003 = 100) (desno)

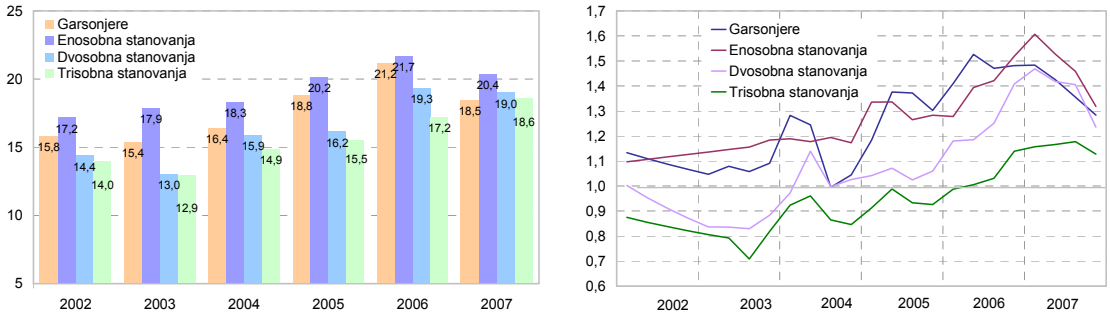



Vir: Banka Slovenije, SLONEP, SURS, lastni preračuni

**Rast cen stanovanj in naraščanje obrestnih mer sta se kompenzirala z rastjo neto plač in podaljševanjem ročnosti stanovanjskih posojil.**

Tudi dejanska dostopnost stanovanj, ki poleg gibanja cen stanovanj in neto plač upošteva še pogoje na trgu stanovanjskih posojil, se ni bistveno poslabšala. Indeks dostopnosti stanovanj[12], ki je izražen kot razmerje med mesečno anuiteto odplačila posojila in neto plačo, se je v letu 2007 povečal med 3% za garsonjere in 0,3% za trisobna stanovanja. V prvi polovici leta se je dostopnost stanovanj zaradi naraščanja obrestnih mer znižala. V drugi polovici leta pa je prišlo do podaljšanja tehtane ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil, kar je skupaj z rastjo neto plač indekse dostopnosti stanovanj vrnilo na ravni, podobne tistim ob koncu leta 2006. V letu 2007 so se obrestne mere za stanovanjska posojila z variabilno obrestno mero zvišale za 65 bazičnih točk in tehtana ročnost novih stanovanjskih posojil je bila decembra 2007 v primerjavi z istim mesecem predhodnega leta za slabih 10 mesecev daljša.

Slika 3.12: Razmerje med cenami in najemninami (P/E) (levo) in na podlagi tega izračunano razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami stanovanj za Ljubljano (desno)




Vir: SLONEP, lastni preračuni

Rast najemnin v Ljubljani je v letu 2007 prehitevala rast cen stanovanj, kar se je odrazilo v znižanju razmerij med ceno in najemnino (P/E) pri vseh stanovanjih, razen trisobnih. Razmerje med dejanskimi in temeljnimi cenami je v zadnjih letih naraščalo. Ob koncu leta 2006 so bile dejanske cene za vsa, zlasti pa manjša stanovanja, že krepko nad temeljnimi[13]. V letu 2007 se je omenjeno razmerje zaradi hitrejše rasti najemnin od cen

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

[12] Pri izračunu se predpostavlja, da se celotna vrednost nepremičnine financira s stanovanjskim posojilom pri banki. V postopku izračuna indeksa se najprej, na podlagi obrestnih mer in povprečne tehtane ročnosti novoodobrenih stanovanjskih posojil v posameznem mesecu, izračuna mesečna anuiteta za posojilo v višini vrednosti stanovanja. V naslednjem koraku se izračuna delež mesečne anuitete v 12-mesečni drseči sredini povprečnih mesečnih neto plač v Ljubljani, iz katerega se nato izračuna bazni indeks. Naraščanje indeksa odraža zmanjšanje dostopnosti stanovanj.

[13] Pri izračunu temeljnih cen stanovanj na podlagi vrednosti razmerja med ceno in najemnino za stanovanje (P/E) smo upoštevali povprečno vrednost P/E iz obdobja 1995 – 2003 in iz podatkov o višini najemnin izračunali temeljne cene za obdobje 2002 – 2007.

stanovanj za garsonjere, enosobna in dvosobna stanovanja občutno zmanjšalo, vendar še vedno presega 1,2, za trisobna stanovanja pa je ostalo na ravni ob koncu leta 2006.[14]

**Precenjenost stanovanj v Ljubljani se je nekoliko zmanjšala.**

Na podlagi vrednosti razmerja med ceno stanovanj in neto plačami, indeksa dostopnosti stanovanj ter razmerja med dejanskimi in temeljnimi cenami ugotavljamo, da se vzdržnost ravni cen stanovanj v Ljubljani v letu 2007 ni poslabšala. Cene stanovanj v Ljubljani, zlasti manjših, še naprej niso upravičene s temeljnimi dejavniki. Vendar se je precenjenost, merjena z razmerjem med dejanskimi in temeljnimi cenami stanovanj, zmanjšala.

**Dejavniki cen nepremičnin**

Nesorazmerje med ponudbo in povpraševanjem se postopno zmanjšuje. Nadaljevanje tega procesa lahko, glede na razvoj dejavnikov ponudbe in povpraševanja, pričakujemo tudi v prihodnje.

**Dejavniki ponudbe**

**Nadaljuje se povečan odziv ponudbe na visoke cene stanovanj.**

Povečan odziv ponudbe na visoke cene stanovanj se je nadaljeval tudi v letu 2007. Na podlagi povečanja vrednosti bruto investicij v stanovanjske zgradbe za 26% in števila izdanih gradbenih dovoljenj za 27% lahko pričakujemo povečano število novih stanovanj v letu 2008.

Tabela 3.8: Dokončana stanovanja, izdana gradbena dovoljenja in bruto investicije v stanovanjske zgradbe

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Ocena stanovanjskega sklada | | | |
| Število stanovanj[1] | 730.064 | 736.420 | 743.133 | 750.355 | 757.522 | |
| Število stanovanj na 1000 prebivalcev | 366 | 369 | 372 | 375 | 374 | |
| | | | Novogradnje vključno s povečavo in spremembo namembnosti | | | |
| Število novih stanovanj | 7.265 | 6.567 | 7.004 | 7.516 | 7.538 | |
| Št. novih stanovanj na 1000 prebivalcev | 3,6 | 3,3 | 3,5 | 3,8 | 3,8 | |
| Površina ($m^2$) | 824.608 | 746.517 | 761.430 | 807.607 | 860.537 | |
| | | | Izdana gradbena dovoljenja | | | |
| Število stanovanj | 5.080 | 6.122 | 7.002 | 7.235 | 8.463 | 10.780 |
| Površina ($m^2$) | 597.366 | 711.385 | 793.200 | 880.751 | 1.028.024 | 1.202.396 |
| | | | Ponudba Stanovnajskega sklad Republike Slovenije (SSRS) | | | |
| Število predanih stanovanj | 76 | 59 | 160 | 353 | 453 | 685 |
| delež v številu novih stanovanj (v %) | 1,0 | 0,9 | 2,3 | 4,7 | 6,0 | |
| | | | Bruto investicije v stanovanjske zgradbe | | | |
| Stopnje rasti (v %) | 8,5 | -8,0 | 15,7 | 20,5 | 17,2 | 26,0 |
| Delež v BDP (v %) | 3,5 | 3,1 | 3,9 | 4,2 | 4,1 | 4,7 |
| | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
| Gradbeni stroški - nova stanovanjska gradnja[2] | 4,5 | 6,6 | 11,7 | 3,0 | 4,6 | 4,2 |
| stroški materiala | | | 14,7 | 1,0 | 5,5 | 2,8 |
| stroški dela | | | 4,4 | 8,4 | 2,5 | 8,0 |

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

Rast stroškov gradnje novih stanovanjskih stavb, brez stroškov zemljišč, je v letu 2007 zaostajala za inflacijo in rastjo cen stanovanj. K njej je prispevala predvsem povečana rast stroškov dela, medtem ko se je rast stroškov materiala upočasnila.

Velikost stanovanjskega sklada, merjenega s številom stanovanj na 1000 prebivalcev, se ni bistveno spremenila in še naprej ostaja omejitveni dejavnik ponudbe stanovanj. V letu 2006 se je število novozgrajenih stanovanj sicer nekoliko povečalo, vendar za zdaj še

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

zaostaja za številom, potrebnim za umiritev rasti cen stanovanj. V letu 2006 je bilo na 1000 prebivalcev zgrajeno le 3,8 stanovanj, kar je bistveno premalo[15], da bi se po številu stanovanj na 1000 prebivalcev približali povprečju EU27, ki znaša 458[16].

**Zaostreni kreditni standardi ne bodo vodili v presežno ponudbo stanovanj.**

Verjetnost, da bi zaostrovanje kreditnih standardov vodilo v presežno ponudbo na slovenskem stanovanjskem trgu, je zelo majhna. Do tega je namreč prišlo v nekaterih državah evroobmočja, kjer je zaradi višjih obrestnih mer in zaostrenih kreditnih standardov ob izjemno visoki gradbeni aktivnosti, ki jo je sprožila dolgoletna visoka rast cen nepremičnin, prišlo do občutne upočasnitve ali celo negativne rasti cen nepremičnin. V letu 2006 je bilo na Irskem zgrajenih 22, v Španiji 13, v Sloveniji pa le 3,8 novih stanovanj na 1000 prebivalcev.[17]

Vloga Stanovanjskega sklada Republike Slovenije (SSRS), merjena z deležem stanovanj SSRS, predanih končnim kupcem v vseh novih stanovanjih, se pri ponudbi tržnih stanovanj povečuje. Vendar je ta, razen posameznih lokalnih trgov, še vedno prenizka za vidnejši vpliv na gibanje cen stanovanj.

**Dejavniki povpraševanja**

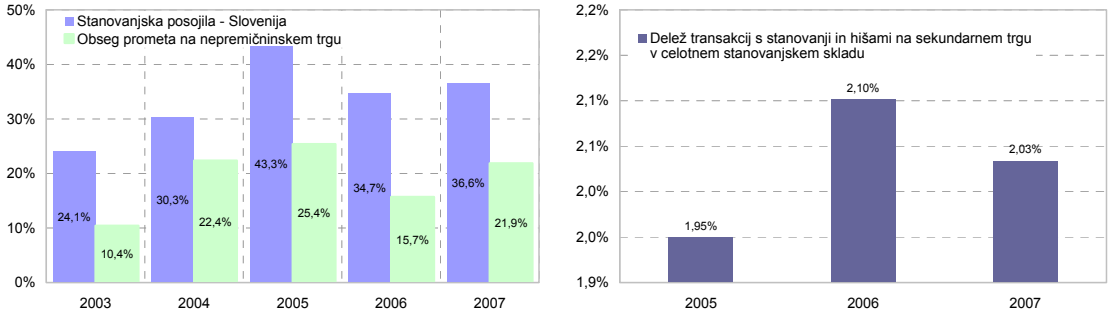
**Visoka rast neto plač in podaljševanje ročnosti stanovanjskih posojil.**

Na povpraševanje po stanovanjih in stanovanjskih posojilih je v letu 2007 pozitivno vplivala visoka nominalna rast neto plač, ki je v kombinaciji s povečano originalno zapadlostjo stanovanjskih posojil več kot izničila učinek naraščajočih obrestnih mer.

**Rast stanovanjskih posojil s 36,6% ostaja visoka.**

Obseg stanovanjskih posojil se je leta 2007 povečal na 2,67 mrd EUR oziroma na 8% BDP. Medletna rast stanovanjskih posojil se je okrepila na 36,6%, v evroobmočju pa znižala na 7%[18]. Visoka rast obsega stanovanjskih posojil v primerjavi z evroobmočjem je tudi posledica relativno nizkega obsega stanovanjskih posojil v primerjavi z evorobmočjem, kjer ta predstavljajo 39% BDP. Zadolženost gospodinjstev vztrajno narašča, vendar je bila ob koncu tretjega četrtletja 2007 z 28% BDP še vedno več kot dvakrat nižja od povprečja evroobmočja ob koncu leta 2006[19]. Naraščanje zadolženosti gospodinjstev bo zniževalo njihovo kreditno sposobnost. Bodoča kreditna rast na segmentu stanovanjskih posojil pa je odvisna tudi od dostopnosti virov financiranja bank.

Slika 3.13: Medletne stopnje rasti obsega stanovanjskih posojil in stopnje rasti prometa z nepremičninami, ki ga opravijo gospodinjstva[20] (levo), in delež transakcij s stanovanjskimi nepremičninami v stanovanjskem skladu




Vir: Banka Slovenije, DURS, GURS, lastni preračuni

Obseg novoodobrenih stanovanjskih posojil se je v letu 2007 povečal za 25% na 1.023 mio EUR, kar je predstavljalo 53,8% ocenjenega prometa na sekundarnem nepremičninskem trgu, ki ga opravijo gospodinjstva. Tehtana originalna zapadlost novih stanovanjskih posojil se je v celotnem letu 2007 glede na predhodno leto povečala le za 0,2 leta na 15,5 leta. V zadnjem četrtletju leta je prišlo do podaljšanja originalne zapadlosti novoodobrenih stanovanjskih posojil na 16 let.

[15] V EU 27 je bilo po zadnjih razpoložljivih podatkih v povprečju zgrajenih 4,84 stanovanj na 1000 prebivalcev, v EU 15 pa 5,7. V izračunih niso upoštevane: Belgija, Grčija, Francija, Italija in Malta. Vir: EMF.
[16] Podatek za leto 2006. Vir: EMF
[17] EMF.
[18] ECB.
[19] ECB.
[20] Obseg prometa z nepremičninami je ocenjen na podlagi podatkov o plačanem 2% davku na promet nepremičnin, kjer je davčni zavezanec fizična oseba. Davčni zavezanec je običajno prodajalec nepremičnine. Promet z novimi nepremičninami ni upoštevan. V nadaljevanju je z obsegom prometa na nepremičninskem trgu mišljen obseg prometa, ki so ga ustvarila gospodinjstva.

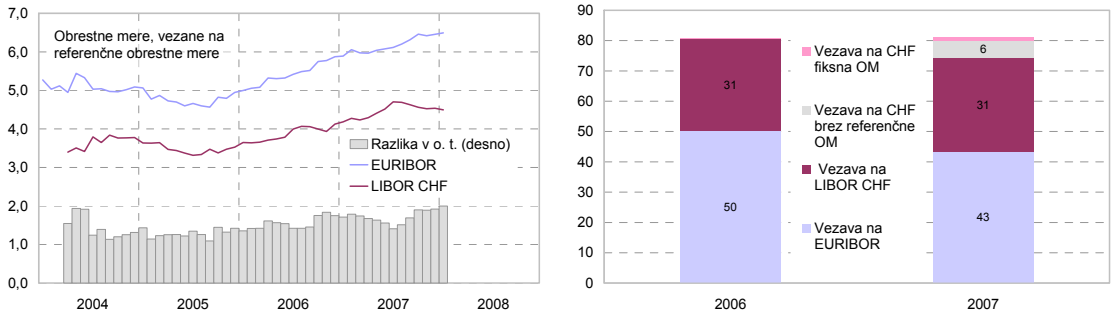
**Naraščanje deleža stanovanjskih posojil, vezanih na CHF.**

Razlika med ravnijo slovenskih in obrestnih mer evroobmočja za stanovanjska posojila v domači valuti se je v letu 2007 zmanjšala na 110 bazičnih točk. Če pri izračunu povprečne variabilne slovenske obrestne mere za stanovanjska posojila upoštevamo tudi posojila, vezana na švicarski frank, ki so v evroobmočju relativno nepomembna, je ta razlika občutno manjša in znaša le še dobrih 20 bazičnih točk. Naraščanje obrestnih mer se je na agregatni ravni kompenziralo z naraščanjem deleža posojil, vezanih na švicarski frank, in ohranjalo dostopnost stanovanjskih posojil.

**Prenos tečajnega tveganja na gospodinjstva povečuje kreditno tveganje bank.**

Gospodinjstva pri posojilih, vezanih na švicarski frank, poleg obrestnega prevzemajo še tečajno tveganje, kar se ob padanju tečaja CHF / EUR odrazi v večji obremenjenosti njihovih dohodkov z odplačili stanovanjskih posojil in povečanju dolga, merjenega v EUR. Pri relativno bolj zadolženih gospodinjstvih lahko to vodi celo v nezmožnost poravnavanja obveznosti. Kreditna izpostavljenost bank, ki imajo terjatve nominirane ali indeksirane s švicarskim frankom, se z naraščanjem vrednosti te valute povečuje. Hkrati se z apreciacijo CHF do EUR poslabša razmerje med zneskom stanovanjskega posojila in vrednostjo zastavljenega premoženja, kar ga lahko poslabša pod kritično vrednost, pri kateri banka pozove posojilojemalca po povečanju zastavljenega premoženja.

Slika 3.14: Obrestne mere za stanovanjska posojila (levo) in prevladujoča oblika obrestovanja novoodobrenih stanovanjskih posojil (desno)




Vir: Banka Slovenije

**Zniževanje pribitkov na referenčne obrestne mere.**

Zniževanje pribitkov na referenčne obrestne mere za stanovanjska posojila se je nadaljevalo v letu 2007. Pribitki nad EURIBOR in LIBOR so se znižali za okrog 55 bazičnih točk. Nominalna konvergenca obrestnih mer se je nadaljevala tudi v letu 2007. Povprečno razmerje med višino odobrenega stanovanjskega posojila in vrednostjo zastavljene nepremičnine (LTV) za nova stanovanjska posojila se je v letu 2007 zvišalo, s 54,6% v letu 2006, na 60,5% v letu 2007.[21]

Vpliv tujcev na povpraševanje po stanovanjih v večjih mestih, zlasti v Ljubljani, ostaja zanemarljiv. Večina nakupov nepremičnin, ki jih opravijo tujci, je bila tudi v letu 2007 v davčnih uradih Koper, Murska Sobota, Nova Gorica in Kranj.

Tabela 3.9: Struktura tujih kupcev nepremičnin po davčnih uradih[22]

| | Struktura (v %) | | | | | | | | Število nakupov tujcev | Delež v vseh nakup. (v %) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Celje | Koper | Kranj | Ljubljana | Maribor | Murska Sobota | Nova Gorica | Drugo | | |
| Jul. - dec. 2004 | 6,5 | 26,0 | 11,1 | 5,9 | 7,7 | 21,4 | 10,8 | 10,6 | 443 | - |
| 2005 | 4,0 | 16,4 | 18,5 | 6,1 | 6,7 | 18,4 | 14,3 | 15,6 | 642 | 4,4 |
| 2006 | 5,5 | 20,7 | 12,8 | 4,7 | 4,2 | 16,9 | 20,3 | 14,9 | 740 | 4,7 |
| 2007 | 7,0 | 22,5 | 11,5 | 4,2 | 4,9 | 19,5 | 16,6 | 13,8 | 730 | 4,7 |

Vir: DURS, GURS, lastni preračuni

**Institucionalni dejavniki oblikovanja cen nepremičnin**

**Ohranitev znižane stopnje DDV bo še vplivala na upočasnitev rasti cen stanovanj.**

Decembra 2007 je Svet EU Sloveniji za 3 leta, do konca leta 2010, podaljšal uporabo znižane 8,5% stopnje DDV za gradnjo, obnovo in vzdrževanje stanovanjskih objektov, ki niso predmet socialne politike. Negotovost glede pričakovanega izida dviga DDV je v letu 2006 in v prvi polovici leta 2007 vplivala na večje povpraševanje po stanovanjih in rast njihovih cen, saj so gospodinjstva želela izvesti nakup stanovanj še pred morebitnim povečanjem DDV za novogradnje na 20%. Ministrstvo za finance je ob koncu aprila 2007

[21] Ocena razmerje LTV na vzorcu anketnih podatkov za 15 bank.

[22] Pri izračunu deleža se v številcu upoštevajo vsi nakupi tujcev, ne glede na vrsto nepremičnine, v imenovalcu pa vsi nakupi stanovanj in hiš v določenem obdobju po posameznih davčnih uradih.

prekinilo obdobje negotovosti glede pričakovanega dviga DDV z objavo, da ima pripravljen rezervni scenarij za ohranitev znižane stopnje DDV, če ne uspe s predlogom za podaljšanje prehodnega obdobja na ravni EU. Ohranitev znižane stopnje DDV za nova stanovanja, katere pričakovano povečanje se je v preteklosti odrazilo tudi v ceni starih stanovanj, bo v letu 2008 oziroma je ponekod že v drugi polovici leta 2007 vplivala na umirjanje rasti ali celo stagnacijo cen stanovanj.

Z izvedbo Popisa nepremičnin v letu 2007 je Geodetska uprava Republike Slovenije (GURS) ustvarila podlago za pripravo Registra nepremičnin in izvedbo množičnega vrednotenja nepremičnin za potrebe obdavčenja nepremičnin. S tem je narejen korak naprej pri pripravi podlage za uvedbo davka na nepremičnine, ki bi zmanjšal strukturno neravnotežje na nepremičninskem trgu.

**Povečana transparentnost slovenskega nepremičninskega trga.**

Oktobra 2007 je bil zagotovljen javni vpogled v evidenco trga nepremičnin in tako omogočen vpogled v podatke o dejansko doseženih prodajnih cenah posameznih nepremičnin, kar je občutno zmanjšalo asimetrijo informacij na nepremičninskem trgu.[23] Transparentnost slovenskega nepremičninskega trga se bo v letošnjem letu še dodatno povečala. Februarja 2008 je bil v usklajevanje poslan predlog Pravilnika o načinu izračunavanja letnih indeksov cen nepremičnin in določanje indeksov vrednosti nepremičnin, na podlagi katerega bo GURS četrtletno izračunavala in objavljala indekse cen nepremičnin po posameznih cenovnih območjih za podskupine istovrstnih nepremičnin.

**Visoka rast cen nepremičnin je v Sloveniji posledica nezadostne ponudbe in je le deloma generirana s pričakovanji o prihodnji rasti, kar je značilno za nepremičninske balone.**

Visoka rast cen nepremičnin je v Sloveniji predvsem posledica nezadostne ponudbe, ki se sicer povečuje, in je le delno generirana s pričakovanji o prihodnji rasti, kar je značilno za nepremičninske balone. Razvoj oglaševanih in transakcijskih cen v Ljubljani ter njeni okolici kaže umirjanje rasti. V preostali Sloveniji, kjer cenovna gibanja na stanovanjskem trgu z zamikom sledijo Ljubljani, lahko pričakujemo zmanjševanje razlik v cenah glede na prestolnico. Prihodnji razvoj povpraševanja po stanovanjih bo odvisen predvsem od razvoja obrestnih mer, morebitnega zaostrovanja kreditnih standardov in dostopnosti virov financiranja bank ter rasti dohodka gospodinjstev. Podaljševanje originalne zapadlosti stanovanjskih posojil je še vedno mogoče, še zlasti z izdajo hipotekarnih obveznic. Ponudba stanovanj se bo, glede na podatke o odobrenih gradbenih dovoljenjih in rasti bruto investicij v stanovanjske stavbe, povečevala, kar bo zmanjšalo pritisk na rast cen. Popolna zaustavitev rasti cen stanovanj oziroma njihov padec je glede na omejen odziv ponudbe, merjen s številom stanovanj na tisoč prebivalcev, in delež investicij v stanovanjske stavbe v BDP, ob trenutnih gospodarskih napovedih na ravni celotne države malo verjetna. V prihodnje lahko pričakujemo naraščajočo segmentacijo nepremičninskega trga. Povpraševanje se bo selilo od starejših stanovanj na slabših lokacijah k novejšim stanovanjem, kar bo dodatno pospešeno s povečanim številom novogradenj.

**Nakup stanovanja kot alternativa finančnim naložbam**

**Znižana donosnost naložb v nepremičnine v Ljubljani.**

Donosnost investicij v stanovanje v Ljubljani se je v letu 2007 zaradi upočasnjene rasti cen stanovanj zmanjšala in močno zaostajala za rastjo tečajev na kapitalskih trgih. Pretežni del leta 2007 je bil nakup nepremičnine v naložbene namene zato relativno nezanimiv. Povečana volatilnost in korekcije tečajev na kapitalskih trgih so po izbruhu krize na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil v zadnjem četrtletju leta 2007 in začetku leta 2008 nekoliko povečali privlačnost varčevanja v realni obliki, ki se je v preteklosti izkazalo za zelo donosno in varno.

[23] Brezplačen vpogled v evidenco trga nepremičnin pri GURS je možen na spletnem naslovu http://prostor.gov.si/jv_etn/index.jsp.

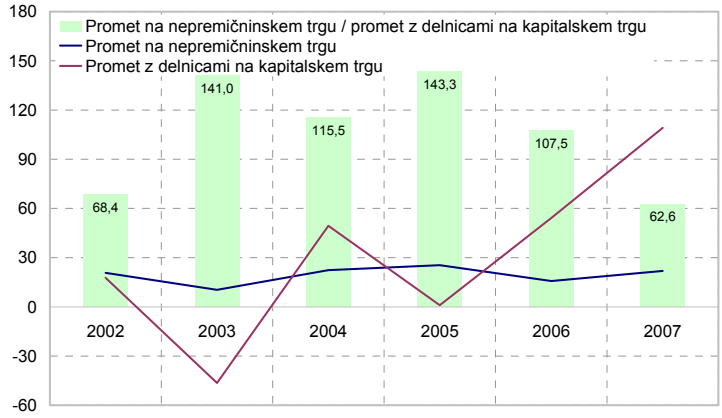
Tabela 3.10: Donosnosti[24] investicij v stanovanje v Ljubljani ob upoštevanju odplačila posojil in primerjava donosnosti naložb v stanovanje z drugimi oblikami finančnih naložb[25] v odstotkih

| (v %) | Nakup stanovanja s posojilom, vezanim na evro | Investiranje lastnih sredstev | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Stanovanje | Indeksi kapitalskega trga | | OM za vloge[1] |
| | | | SBI20 | VEP VS | |
| 2003 | 19,0 | 30,3 | 17,7 | 17,1 | 7,8 |
| 2004 | 11,7 | 19,8 | 24,7 | 17,8 | 4,5 |
| 2005 | 13,9 | 19,1 | -5,6 | 7,2 | 3,3 |
| 2006 | 19,1 | 25,0 | 37,9 | 18,8 | 3,4 |
| 2007 | 6,0 | 13,1 | 78,1 | 28,0 | 4,2 |
| | Povprečna letna stopnja donosa v obdobju | | | | |
| 2003 - 2007 | 17,2 | 19,9 | 27,8 | 17,6 | 4,6 |

Opombe: [1]Povprečna letna obrestna mera za vezane vloge nad enim letom. Do konca leta 2005 so podatki o obrestnih merah za tolarske vloge, vezane na TOM, od leta 2006 pa za evrske vloge.
Vir: SLONEP, Banka Slovenije, SURS, LJSE, Vzajemci.com, lastni preračuni

Kljub okrepljeni rasti obsega prometa gospodinjstev z nepremičninami se je razmerje med prometom gospodinjstev na nepremičninskem trgu in prometom z delnicami na Ljubljanski borzi zaradi izjemne rasti slednjega v letu 2007 občutno zmanjšalo.

Slika 3.15: Medletne stopnje rasti prometa na kapitalskem in nepremičninskem trgu ter razmerje med obsegom prometa na obeh trgih v odstotkih




Vir: DURS, LJSE, lastni preračuni

Na podlagi razpoložljivih informacij ocenjujemo, da bo prelivanje privarčevanih sredstev prebivalstva iz kapitalskih trgov, vzajemnih skladov ter bančnih vlog na nepremičninski trg, glede na visoko raven cen nepremičnin, nizkih najemnin v primerjavi s cenami stanovanj, pričakovanim upočasnjevanjem rasti cen nepremičnin ter veliko ponudbo drugih finančnih produktov, omejeno.

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

Tabela 3.11: Gibanje vezanih vlog in alternativnih finančnih naložb gospodinjstev, obseg prometa na nepremičninskem trgu in sprememba stanja stanovanjskih posojil

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | (v mio EUR) | | |
| Sprememba stanja vezanih vlog gospodinjstev, brez vlog na vpogled | 257 | 538 | -424 | 163 | 1.177 |
| Sprememba stanja finančnih sredstev gospodinjstev[1] | 2.569 | 3.257 | 1.982 | 3.779 | 6.004 |
| Promet z delnicami na kapitalskem trgu | 623 | 931 | 941 | 1.451 | 3.035 |
| Obseg transakcij na nepremičninskem trgu | 879 | 1.075 | 1.348 | 1.559 | 1.900 |
| Sprememba stanja stanovanjskih posojil | 151 | 235 | 439 | 464 | 781 |
| | | | Stopnje rasti (v %) | | |
| Vezane vloge gospodinjstev, brez vlog na vpogled | 5,0 | 9,9 | -7,1 | 2,9 | 20,6 |
| Finančna sredstva gospodinjstev[2] | 12,9 | 14,5 | 7,7 | 13,6 | 19,9 |
| Promet z delnicami na kapitalskem trgu | -46,4 | 49,4 | 1,0 | 54,3 | 109,1 |
| Obseg transakcij na nepremičninskem trgu | 10,4 | 22,4 | 25,4 | 15,7 | 21,9 |

Opombi: [1]Sprememba za leto 2007 je izračunana iz vrednosti ob koncu tretjih četrtletij v letih 2007 in 2006.
[2]Medletna stopnja rasti za leto 2007 se nanaša na konec tretjega četrtletja.
Vir: Banka Slovenije, DURS, LJSE, lastni preračuni

# 4 SEKTOR PODJETIJ

## 4.1 Financiranje in neto zadolženost podjetij

**Tokovi financiranja podjetij**

**Visoko zadolževanje podjetij se nadaljuje v letu 2007.**

V letu 2007 se je zadolževanje podjetij dodatno zvišalo v primerjavi z visoko rastjo leto poprej. Med poglavitnimi dejavniki, ki so spodbujali nadaljnji porast zadolževanja, izstopa dinamična gospodarska rast, ki jo poganja močna investicijska aktivnost. V drugi polovici leta je visoka dinamika ekonomske aktivnosti začela pojemati, k nadaljnji rasti zadolževanja pa so prispevali nekateri novi dejavniki. Ob naraščajoči stopnji inflacije so obrestne mere za posojila pri domačih bankah postale ex post realno ugodnejše. Dodatno so k rasti povpraševanja podjetij po dodatnih virih financiranja prispevale prevzemne aktivnosti, ki so se v glavnem financirale z zadolževanjem podjetij pri bankah.

**Ob prevladujoči vlogi bank izstopa v letu 2007 porast medpodjetniškega financiranja.**

Financiranje podjetij v tujini je v zadnjem letu nekoliko naraslo, vendar je zaradi hitrejše rasti financiranja pri domačih sektorjih celo nekoliko zgubilo v strukturnem deležu. Domače banke so s 3 mrd EUR neto tokov in skoraj polovičnim deležem tudi v letu 2007 predstavljale prevladujoč vir financiranja podjetij. Opazen preskok na višjo raven zadolževanja je bil v letu 2007 v medpodjetniškem financiranju.

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

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007[1] |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | (v mio EUR) | | |
| Skupaj | 3.039 | 1.483 | 4.329 | 4.650 | 6.559 |
| st. rasti fin. tokov (v %) | -13,6 | -51,2 | 192,0 | 7,4 | 73,2 |
| V Sloveniji | 2.451 | 748 | 3.773 | 3.718 | 5.590 |
| st. rasti fin. tokov (v %) | 21,0 | -69,5 | 404,3 | -1,4 | 79,8 |
| podjetja | 1.084 | -1.053 | 1.079 | 1.016 | 2.244 |
| banke | 1.114 | 1.427 | 1.886 | 2.352 | 3.097 |
| nedenarne finančne institucije | 87 | 164 | 196 | 275 | 310 |
| država | -112 | 184 | -58 | 29 | -85 |
| gospodinjstva | 279 | 26 | 669 | 47 | 25 |
| V tujini | 588 | 735 | 556 | 932 | 969 |
| st. rasti fin. tokov (v %) | -60,6 | 25,0 | -24,3 | 67,4 | 42,9 |
| | | | Struktura (v %) | | |
| V Sloveniji | 80,7 | 50,5 | 87,1 | 80,0 | 85,2 |
| podjetja | 35,7 | -71,0 | 24,9 | 21,8 | 34,2 |
| banke | 36,7 | 96,2 | 43,6 | 50,6 | 47,2 |
| nedenarne finančne institucije | 2,9 | 11,1 | 4,5 | 5,9 | 4,7 |
| država | -3,7 | 12,4 | -1,3 | 0,6 | -1,3 |
| gospodinjstva | 9,2 | 1,8 | 15,5 | 1,0 | 0,4 |
| V tujini | 19,3 | 49,5 | 12,9 | 20,0 | 14,8 |

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

**Porast kratkoročnega financiranja med podjetji.**

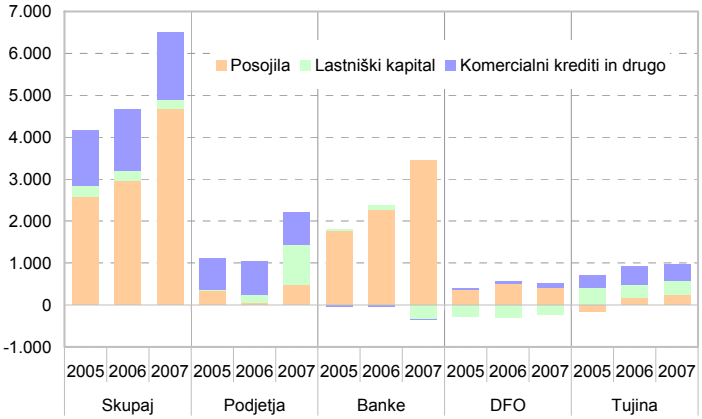
Podjetja so se lani med seboj najpogosteje financirala s komercialnimi krediti, močno pa je naraslo tudi financiranje med podjetji s posojili. Slednje je bilo v celoti kratkoročno, medtem ko so se pri dolgoročnih posojilih podjetja neto razdolževala (podobno kot v letu 2006, le v večjem obsegu).

**Lastniški deleži: nakupi lastniških deležev prevladujejo med finančnimi transakcijami med podjetji.**

Konsolidacija lastništva v sektorju podjetij se je v lanskem letu odrazila v porastu transakcij z lastniškimi deleži podjetij. Neto zadolženost podjetij do drugih sektorjev se zaradi teh tokov ni bistveno spremenila, ker je največ transakcij z lastniškimi deleži opravljenih znotraj sektorja podjetij, v višini 945 mio EUR, skoraj 5-krat več kot v letu 2006. Prevzemne aktivnosti, ki jih menedžerji praviloma opravljajo prek svojih podjetij, delno pojasnjujejo večje zadolževanje podjetij v zadnjih mesecih leta, ko so bile te transakcije najobsežnejše.

Poleg samih podjetij so lastniške deleže v tem sektorju neto kupovali še tujci, medtem ko so drugi sektorji deleže neto prodajali.

Slika 4.1: Tokovi financiranja podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

**Posojila: v zadnjih letih se podjetja intenzivneje zadolžujejo pri nedenarnih finančnih institucijah.**

Prevladujoč način financiranja podjetij, s tendenco naraščanja, ostajajo še naprej najeta posojila. Delež posojil v tekočem financiranju podjetij je v prvih devetih mesecih 2007 narastel na 71%, za desetino več kot v letu poprej. Podjetja so pri bankah v tem obdobju neto najela za 3,4 mrd EUR posojil, za 90% več kot v enakem obdobju 2006. Poleg prevladujoče vloge bank je opazen porast najemanja posojil podjetij tudi pri drugih ponudnikih. Že omenjeno medpodjetniško financiranje s posojili predstavlja 10% vseh najetih posojil podjetij v tem obdobju. Podjetja povečujejo najemanje posojil tudi pri nedenarnih finančnih institucijah. Tudi na tem segmentu posojil je opazno krajšanje ročnosti posojil: delež posojil do enega leta je v letu 2007 presegel 30%, kar je skoraj dvakrat več kot v letu 2006.

Tabela 4.2: Tokovi financiranja podjetij s posojili v mio EUR

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | (v mio EUR) | | |
| Skupaj | 1.780,7 | 2.039,3 | 2.584,9 | 2.973,4 | 4.663,5 |
| st. rasti fin.tokov (v %) | 9,7 | 14,5 | 26,8 | 15,0 | 93,5 |
| | | | Struktura (v %) | | |
| V Sloveniji | 79,1 | 91,3 | 106,2 | 94,3 | 94,6 |
| podjetja | 1,2 | 11,0 | 12,5 | 1,7 | 10,4 |
| banke | 66,8 | 66,8 | 68,8 | 76,5 | 73,9 |
| nedenarne finančne institucije | 7,6 | 14,3 | 14,2 | 17,1 | 8,8 |
| gospodinjstva | 4,6 | -1,0 | 9,7 | -1,1 | 1,4 |
| V tujini | 20,9 | 8,7 | -6,2 | 5,7 | 5,4 |

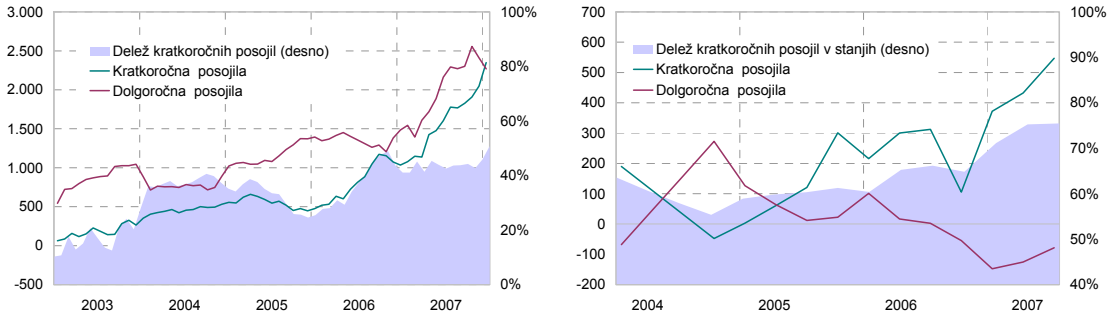
Opomba: [1]Obdobje prvih devetih mesecev.
Vir: Banka Slovenije

Najemanje posojil v tujini je v letu 2007 sicer nekoliko naraslo, vendar počasneje kot pri drugih ponudnikih posojil, kar je dodatno znižalo delež tujine v financiranju podjetij. Pri teh posojil ni zaznati znižanja ročnosti posojil, temveč velika nihanja med leti, tako v ročnostih kot v obsegu.

**Krajšanje ročnosti posojil, najetih pri bankah**.

Ročnost posojil, najetih pri domačih bankah, se je že med letom 2006 skrajševala, nato pa se je v letu 2007 ohranjala na doseženi ravni z okrog 45% deležem kratkoročnih posojil. Ob koncu leta je najemanje posojil krajših ročnosti ponovno naraslo. V določeni meri je ta porast mogoče pripisati prevzemnim aktivnostim v podjetjih, ki se financirajo tudi s posojili krajših ročnosti, in poslabšanim pogojem financiranja zaradi negotovosti na mednarodnih finančnih trgih.

Slika 4.2: Zadolževanje podjetij pri domačih bankah (12-mesečne drseče vsote) (levo) in podjetjih (4-četrtletne drseče vsote) (desno) v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

Krajšanje ročnosti posojil, ki jih podjetja najemajo pri bankah, nebančnih finančnih institucijah in medsebojnem financiranju, predstavlja dejavnik likvidnostnega tveganja v sektorju podjetij.

**Finančne obveznosti podjetij**

Stanje vseh finančnih obveznosti podjetij se je do septembra 2007 medletno povečalo za 26%, dvakrat hitreje kot v letu 2006. Viri financiranja podjetij v Sloveniji so v razmerju do bruto domačega proizvoda dosegli 262%, za skoraj 30 odstotnih točk več kot v letu 2006.

**Spremembe v strukturi virov financiranja podjetij zaradi rasti vrednosti lastniških deležev.**

Medtem ko v tekočem financiranju podjetij prevladujejo posojila in komercialni krediti, na stanja finančnih obveznosti v glavnem vplivajo tudi spremembe lastniškega kapitala, ki jih bolj kot dejanske transakcije z lastniškimi deleži opredeljujejo vrednostne spremembe.

Tabela 4.3: Stanje finančnih obveznosti podjetij po sektorjih v mio EUR

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | | |
| Skupaj | 47.407 | 52.263 | 56.589 | 62.358 | 71.040 | 86.072 |
| stopnje rasti (v %) | 15,3 | 10,2 | 8,3 | 10,2 | 13,9 | 26,1 |
| v % BDP | 208,3 | 211,5 | 212,1 | 220,8 | 233,3 | 262,0 |
| | Struktura (v %) | | | | | |
| V Sloveniji | 82,5 | 82,3 | 82,5 | 82,1 | 82,6 | 83,7 |
| podjetja | 33,9 | 34,1 | 31,3 | 31,4 | 30,1 | 29,4 |
| banke | 14,1 | 15,1 | 16,5 | 18,2 | 19,5 | 20,3 |
| posojila pri bankah | 13,2 | 14,1 | 15,3 | 16,9 | 18,0 | 19,1 |
| nedenarne finančne institucije | 7,0 | 6,9 | 7,3 | 6,7 | 6,9 | 7,6 |
| država | 13,6 | 12,3 | 13,3 | 12,1 | 12,6 | 13,0 |
| gospodinjstva | 13,9 | 13,9 | 14,0 | 13,7 | 13,6 | 13,3 |
| V tujini | 17,5 | 17,7 | 17,5 | 17,9 | 17,4 | 16,3 |
| posojila pri tujih bankah | 3,0 | 2,6 | 2,3 | 1,7 | 1,5 | 1,4 |

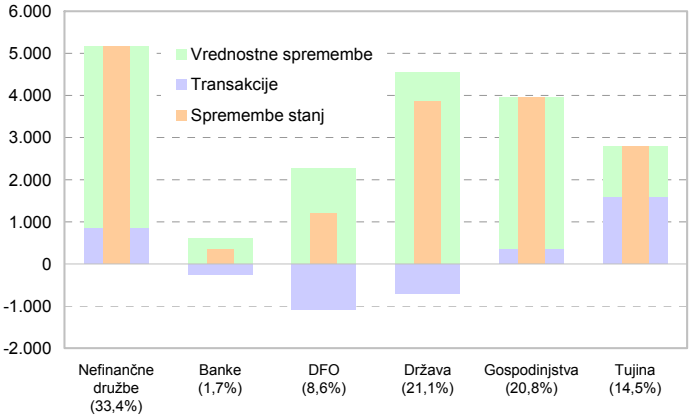
Opomba: [1]September 2007.
Vir: Banka Slovenije

**Prevladujoč delež lastniškega kapitala v strukturi virov sredstev podjetij.**

V strukturi virov financiranja podjetniškega sektorja je dosegel lastniški kapital prevladujoči delež 51% kljub visoki rasti dolga podjetij v letu 2007. V tekočem financiranju podjetij je bila vloga lastniškega kapitala majhna (pod 5%) in se je znižala, vendar se je zaradi vrednostnih sprememb, ki so bile še posebno izrazite v letu 2007, njegov delež v strukturi virov financiranja celo povečal.

V letu 2007 sta delnice podjetij neto kupovala le sektorja podjetij in tujina, v nekoliko daljšem obdobju petih let pa se jima kot neto kupec pridružujejo tudi gospodinjstva. Država, ki je v celotnem tem obdobju neto prodajala deleže v podjetjih, je v njihovi strukturi virov financiranja še vedno udeležena z 21%. Zaradi rasti vrednosti delnic podjetij se je kljub neto prodaji nekaterih sektorjev vrednost njihovih naložb v podjetja povečala v zadnjih petih letih.

Slika 4.3: Razčlenitev sprememb v lastniškem kapitalu nefinančnih družb v zadnjih petih letih glede na sektor lastnika in vrsto spremembe




Opomba: [1]V oklepajih prikazana struktura po sektorju lastnika ob koncu tretjega četrtletja 2007.
Vir: Banka Slovenije

**V strukturi zadolženosti do tujine narašča pomen komercialnih kreditov in lastniških deležev tujcev.**

Delež tujine v celotni zadolženosti podjetij se je tudi v letu 2007 zmanjševal in do konca septembra znižal na 16,3%. Pri podobnih pogojih financiranja pri domačih in tujih bankah se podjetja večinoma odločajo za financiranje doma. Še naprej se ohranja visoka raven v tujini najetih komercialnih kreditov, ki je povezana z visoko ravnijo poslovanja s tujino oziroma naraščajočim trendom blagovne in storitvene menjave s tujino. V celotni zadolženosti podjetij do tujine so se v zadnjih dveh letih komercialni krediti ustalili pri 30%, medtem ko se je dolg na podlagi najetih tujih posojil znižal na 23%. Delež lastniškega kapitala tujcev narašča in dosega 45%.

**Spreminjanje strukture finančnih obveznosti podjetij v smeri večjega deleža posojil.**

Drugače kot pri lastniškem kapitalu se pomen posojil v strukturi finančnih obveznosti podjetij povečuje prav zaradi njihove odločilne vloge pri zagotavljanju tekočega financiranja podjetij. Njihov delež v virih financiranja se je do septembra 2007 približal 30%. Trend krajšanja ročnosti posojil pri bankah in drugih upnikih, se kaže v njihovem večjem deležu kot v preteklih letih. Skupaj s komercialnimi krediti, ki so v največji meri kratkoročni, je delež virov z ročnostjo do enega leta v stanju zadolženosti podjetij presegel 25%.

Tabela 4.4: Stanje finančnih obveznosti podjetij po instrumentih

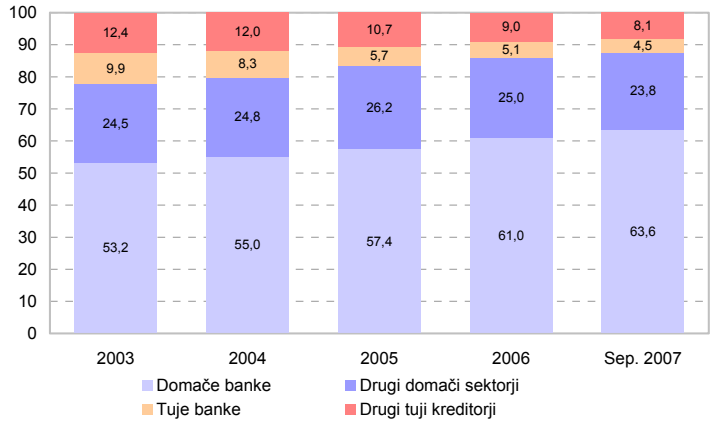
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | | |
| Skupaj | 47.407 | 52.263 | 56.589 | 62.358 | 71.040 | 86.072 |
| stopnja rasti (v %) | 15,3 | 10,2 | 8,3 | 10,2 | 13,9 | 26,1 |
| Dolg [2] | 11.839 | 13.743 | 15.953 | 18.697 | 21.333 | 26.072 |
| stopnja rasti (v %) | 16,8 | 16,1 | 16,1 | 17,2 | 14,1 | 24,8 |
| v % BDP | 52,0 | 55,6 | 59,8 | 66,2 | 70,1 | 79,3 |
| | Struktura finančnih obveznosti (v %) | | | | | |
| Vrednostni papirji, razen delnic | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Posojila | 24,6 | 25,9 | 27,6 | 29,2 | 29,3 | 29,7 |
| kratkoročna | 8,8 | 9,0 | 8,7 | 9,5 | 9,8 | 11,2 |
| dolgoročna | 15,8 | 16,9 | 18,9 | 19,6 | 19,5 | 18,5 |
| Delnice in drugi lastniški kapital | 53,8 | 53,4 | 53,2 | 50,1 | 49,9 | 51,0 |
| Druge terjatve | 21,1 | 20,3 | 18,6 | 19,9 | 20,1 | 18,6 |
| komercialni krediti in avansi | 15,5 | 14,8 | 13,8 | 14,2 | 15,0 | 14,1 |
| drugo | 5,7 | 5,4 | 4,9 | 5,7 | 5,0 | 4,6 |

Opombi: [1]September 2007.
[2]Dolg vključuje posojila in dolžniške vrednostne papirje (brez izvedenih finančnih instrumentov) in je pri slovenskih podjetjih skoraj v celoti sestavljen iz najetih posojil.
Vir: Banka Slovenije

**Dolg slovenskih podjetij v razmerju do BDP je nekoliko pod povprečjem evroobmočja.**

Dolg podjetij, ki je ožji agregat od celotnih obveznosti, se je v letu 2007 dvignil na 79,3% BDP, kar je nekoliko pod zadolženostjo evroobmočja. Ta je v letu 2006 dosegla 87%. Zadolženost podjetij po posameznih državah se bistveno razlikuje tudi med tistimi s podobno stopnjo razvitosti. Tako spadajo portugalska podjetja z več kot 100% deležem dolga v BDP med najbolj zadolžena v evroobmočju, na drugi strani pa izstopa podjetniški sektor Grčije z najnižjo stopnjo zadolženosti med članicami evroobmočja, pod 50% BDP.

Slika 4.4: Struktura dolga slovenskih podjetij v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Koeficient zadolženosti**

Naraščajočo zadolženost podjetij potrjuje tudi povečanje koeficienta zadolženosti, ki kaže delež celotnega premoženja podjetij, ki je financiran z dolgoročnimi in kratkoročnimi obveznostmi. Od leta 2004 naprej se ta kazalnik vztrajno zvišuje in je v letu 2006 presegel 55%. V zadnjih nekaj letih so najbolj zadolžene dejavnosti promet[26], trgovina in gradbeništvo. Gradbeništvo kaže tendenco nadaljnjega naraščanja zadolženosti, medtem ko se pri trgovini v zadnjih treh letih ohranja na doseženi ravni 63%. Poleg visoke ravni koeficienta je značilnost teh dveh dejavnosti tudi nadpovprečno visoka rast dodane vrednosti v letih 2006 in 2007. Ta je še posebej značilna za gradbeništvo, ki je po 15% rasti v letu 2006 v letu 2007 do septembra dosegla že 23%.

**Najbolj zadolžena podjetja so v prometu, gradbeništvu in trgovini, približuje se jim dejavnost poslovnih storitev ter poslovanja z nepremičninami.**

Tabela 4.5: Koeficient zadolženosti po dejavnostih

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Koeficient zadolženosti – finančne in poslovne obveznosti na vire sredstev (v %) | | | | | |
| Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 26,0 | 28,6 | 32,8 | 37,4 | 40,2 | 41,0 |
| Predelovalne dejavnosti | 40,1 | 40,6 | 41,7 | 44,6 | 46,1 | 48,6 |
| Elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 34,1 | 34,6 | 32,3 | 32,7 | 33,6 | 36,4 |
| Gradbeništvo | 63,7 | 66,0 | 68,5 | 70,7 | 71,2 | 72,8 |
| Trgovina | 58,3 | 60,1 | 60,2 | 63,3 | 63,3 | 63,2 |
| Promet in skladiščenje | 80,4 | 81,0 | 78,9 | 78,8 | 78,1 | 77,6 |
| Gostinstvo | 32,3 | 35,7 | 37,0 | 42,0 | 42,2 | 46,3 |
| Informacije in komunikacije | 41,9 | 45,0 | 41,9 | 42,5 | 41,5 | 40,8 |
| Poslovne storitve ter nepremičnine | 37,2 | 38,4 | 40,1 | 42,4 | 46,7 | 51,5 |
| Javne storitve | 43,6 | 46,4 | 40,2 | 48,3 | 48,7 | 50,0 |
| Skupaj | 48,2 | 49,3 | 49,0 | 51,7 | 52,9 | 55,2 |

Opomba: Kazalniki temeljijo na knjigovodskih vrednostih in se razlikujejo od podatkov finančnih računov.
Vir: AJPES, lastni preračuni

V zadnjem obdobju hitro narašča tudi zadolženost v dejavnosti poslovnih storitev in poslovanja z nepremičninami. Zadolženost te skupine dejavnosti se je v zadnjih štirih letih povečala za 13 odstotnih točk. Razen podjetij, ki opravljajo finančne storitve, so druga podjetja v teh dejavnostih nadpovprečno zadolžena s stopnjo nad 60%, hkrati pa dosegajo te dejavnosti podpovprečno rast dodane vrednosti.

Visoka stopnja zadolženosti v navedenih dejavnostih predstavlja visoko tveganje za upnike in poslovne partnerje zaradi bremena naraščajočih obresti. Ob pričakovanem upočasnjevanju gospodarske rasti bo servisiranje dolga, katerega glavni značilnosti sta naraščanje obsega in krajšanje ročnosti, predstavljalo povečan pritisk na likvidnost podjetij.

**Naraščanje dolga in krajšanje njegove ročnosti pomenita povečano likvidnostno tveganje za podjetja.**

[26] Po revidirani klasifikaciji dejavnosti v letu 2008 so iz prejšnje dejavnosti prometa in zvez izločene zveze, ki se po novem zajemajo v novi dejavnosti "informacijske in komunikacijske dejavnosti", vključene pa so dejavnosti popravila motornih vozil in pridobivanja surove nafte. Po prejšnji klasifikaciji so promet, skladiščenje in zveze spadali med manj zadolžene dejavnosti.

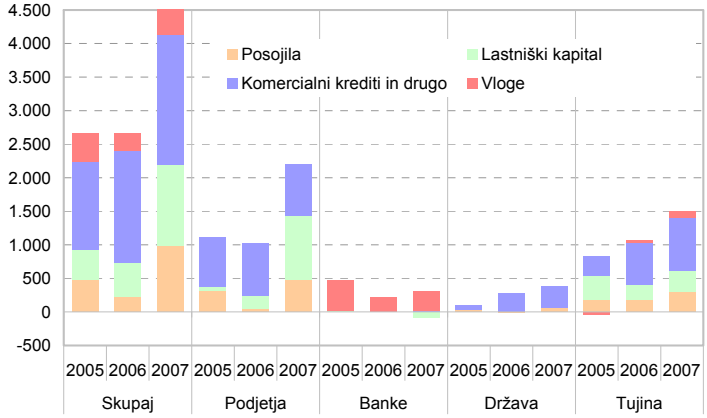
### Finančna sredstva in neto finančna pozicija podjetij

**Podjetja povečujejo finančne naložbe v sektorju podjetij in v tujini.**

V letu 2007 so podjetja povečala obseg svojih tekočih finančnih naložb za 80% glede na pretekli dve leti. Najbolj so narasle naložbe znotraj podjetniškega sektorja, nadaljevala pa se je tudi stabilna rast naložb podjetij v tujino.

Najhitreje so v preteklem letu rasle naložbe v lastniški kapital, za skoraj 140%, v okviru tega pa so še posebno izstopale naložbe znotraj podjetniškega sektorja[27]. Poleg lastniških naložb se med podjetji povečuje tudi obseg kreditiranja s posojili, predvsem kratkoročnimi. Pretežno kratkoročno je tudi medsebojno financiranje podjetij s komercialnimi krediti, ki predstavlja prevladujočo obliko naložb podjetij v posameznem letu.

Slika 4.5: Tokovi naložb podjetij po sektorjih upnika in prevladujočih instrumentih, transakcije v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

**Podjetja povečujejo finančne naložbe v sektorju podjetij in v tujini.**

Tok naložb v tujino v zadnjih letih predstavlja približno tretjino vseh naložb podjetij in so v zadnjih treh letih naraščale po stopnjah med 30 in 60%. Med njimi prevladujejo dani komercialni krediti, ki so namenjeni podpiranju poslovanja podrejenih podjetij v tujini, v glavnem pa lastniško nepovezanim podjetjem za spodbujanje izvoza. Povečanje posojil v tujino v lanskem letu izvira predvsem iz povečanega financiranja podrejenih podjetij, in kot taka spadajo v dodatne neposredne naložbe v tujino, v obliki dolžniških instrumentov.

Tabela 4.6: Finančna sredstva podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | | |
| Skupaj | 26.242 | 29.315 | 29.682 | 33.820 | 37.681 | 44.728 |
| stopnje rasti (v %) | 16,0 | 11,7 | 1,3 | 13,9 | 11,4 | 19,9 |
| v % BDP | 115,3 | 118,6 | 111,3 | 119,8 | 123,8 | 136,1 |
| | Struktura (v %) | | | | | |
| V Sloveniji | 85,5 | 84,7 | 83,2 | 81,0 | 79,8 | 79,3 |
| podjetja | 61,2 | 60,8 | 59,6 | 58,0 | 56,7 | 56,6 |
| banke | 12,3 | 11,5 | 11,8 | 11,6 | 11,2 | 10,2 |
| nedenarne finan. institucije | 3,3 | 3,4 | 3,7 | 3,5 | 4,1 | 4,8 |
| država | 4,8 | 4,2 | 4,3 | 4,1 | 4,5 | 4,6 |
| gospodinjstva | 3,7 | 4,6 | 3,7 | 3,7 | 3,2 | 2,9 |
| V tujini | 14,5 | 15,3 | 16,8 | 19,0 | 20,2 | 20,7 |

Opomba: [1]September 2007.
Vir. Banka Slovenije

Naraščanje toka finančnih naložb podjetij v tujino se odraža v stabilni rasti deležev tujine v strukturi stanj. V slabih štirih letih se je delež tujine v stanju finančnih sredstev podjetij povečal za dobrih 5 odstotnih točk, na več kot 20%. V strukturi pridobivajo tudi nebančne finančne institucije, kar ob neizrazitih tekočih naložbah izhaja predvsem iz prevrednotenj lastniških deležev podjetjih v tem sektorju.

[27] Naložbe v podjetniški sektor so zneskovno enake obveznostim do tega sektorja, opisanim v poglavju o zadolževanju oziroma virih financiranja.

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

Ob hitrejši rasti obveznosti od rasti sredstev se je neto finančna pozicija podjetij (finančne obveznosti, netirane s finančnimi sredstvi) v zadnjih letih dodatno poslabšala. Ob koncu septembra 2007 so neto finančne obveznosti slovenskih podjetij dosegle 126% bruto domačega proizvoda.

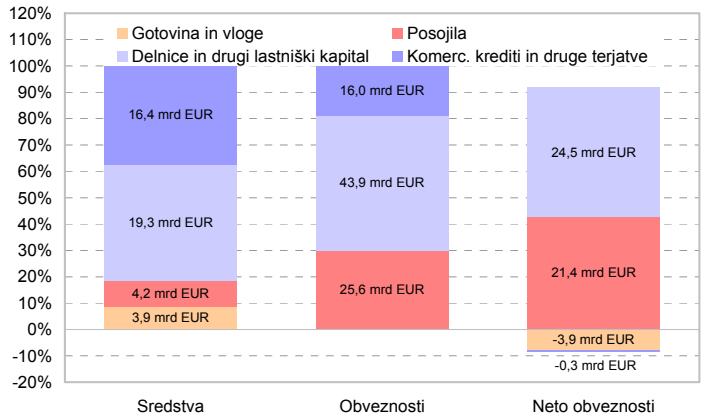
Tabela 4.7: Neto finančne obveznosti podjetij, stanja ob koncu leta v mio EUR

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | (v mio EUR) | | | |
| Skupaj | 22.027 | 23.233 | 26.895 | 28.546 | 33.358 | 41.344 |
| stopnja rasti (v %) | 10,0 | 5,5 | 15,8 | 6,1 | 16,9 | 33,5 |
| v % BDP | 96,8 | 94,0 | 100,8 | 101,1 | 109,6 | 125,8 |
| | | | Struktura (v %) | | | |
| V Sloveniji | 78,8 | 79,2 | 81,7 | 83,3 | 85,7 | 88,5 |
| banke | 16,3 | 19,6 | 21,8 | 26,1 | 28,8 | 31,3 |
| nedenarne finan.institucije | 11,7 | 11,5 | 11,3 | 10,4 | 10,0 | 10,6 |
| država | 24,6 | 22,5 | 23,3 | 21,4 | 21,7 | 22,1 |
| gospodinjstva | 26,5 | 25,9 | 25,4 | 25,5 | 25,4 | 24,6 |
| V tujini | 21,2 | 20,8 | 18,3 | 16,7 | 14,3 | 11,5 |

Opomba: [1]September 2007.
Vir: Banka Slovenije

Podjetja v evroobmočju izkazujejo manjšo neto zadolženost v višini 101% BDP. Pri tem podjetja v Sloveniji in v evroobmočju izkazujejo podobno stopnjo zadolženosti (nekaj nad 260% BDP), medtem ko so precejšnje razlike prisotne na strani finančnih sredstev: 136% BDP v Sloveniji v primerjavi s 165% BDP v evroobmočju.

Slika 4.6: Struktura sredstev in obveznosti podjetij po instrumentih konec septembra 2007, v odstotkih, zneski v mrd EUR




Vir: Banka Slovenije

**Neto zadolženost podjetij pri bankah se je približala 40% BDP.**

Prevladujoči delež v neto zadolženosti podjetij po instrumentih izkazujejo neto najeta posojila in neto lastniški deleži, medtem ko pri neto naložbah prevladujejo vloge podjetij. Na sektorsko strukturo neto zadolženosti sta najbolj vplivali dve dejstvi: pri obveznostih hitro naraščanje zadolženosti pri domačih bankah, pri sredstvih pa naraščanje naložb v tujino. Oboje je prispevalo k nižanju neto zadolženosti do tujine ter povečanju neto zadolženosti do domačih bank.

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

| | Zadolženost podjetij pri bankah | | Vloge | Neto zadolženost podjetij pri bankah | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Posojila podjetjem | | podjetij | | | |
| | (v mio EUR) | v % BDP | (v mio EUR) | (v mio EUR) | Razmerje | v % BDP |
| | (1) | (2)=(1)/BDP | (3) | (4)=(1-3) | (5)=(1/3) | (6)=(4)/BDP |
| 2000 | 3.915,6 | 21,5 | 1.843,5 | 2.072,1 | 2,1 | 11,4 |
| 2001 | 4.870,1 | 23,9 | 2.160,5 | 2.709,6 | 2,3 | 13,3 |
| 2002 | 5.353,2 | 23,5 | 2.524,4 | 2.828,8 | 2,1 | 12,4 |
| 2003 | 6.663,6 | 27,0 | 2.585,5 | 4.078,1 | 2,6 | 16,5 |
| 2004 | 8.087,0 | 30,3 | 2.654,6 | 5.432,4 | 3,0 | 20,4 |
| 2005 | 9.907,0 | 35,1 | 3.128,1 | 6.778,9 | 3,2 | 24,0 |
| 2006 | 12.364,1 | 40,6 | 3.341,1 | 9.022,9 | 3,7 | 29,6 |
| 2007 | 16.821,2 | 50,0 | 3.660,1 | 13.161,0 | 4,6 | 39,1 |

Vir: Banka Slovenije

## 4.2 Obrestne mere in obrestno tveganje za podjetja

### Posojilne obrestne mere za podjetja

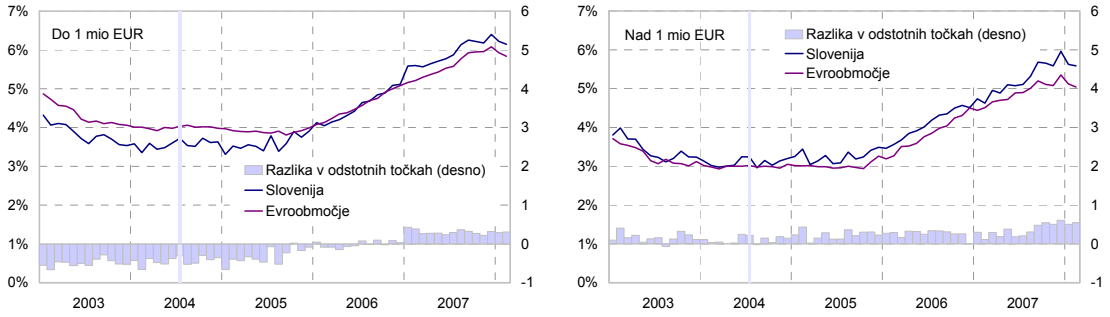
**V letu 2007 so bile obrestne mere za posojila podjetjem za 0,3 odstotne točke višje kot v povprečju evroobmočja.**

V zadnjem letu tolarja kot domače valute so se obrestne mere za posojila podjetjem nižjih vrednosti skoraj izenačile s povprečjem evrobmočja (do 0,9 odstoten točke razlike). S prevzemom evra na začetku 2007 so se pogoji za prejšnja, nekoliko dražja tolarska posojila, delno prenesli na nova posojila v evrih, zato se je nekoliko dvignila povprečna evrska obrestna mera za kreditiranje podjetij. Tedaj vzpostavljena razlika do evroobmočja v višini 0,3 odstotne točke se je ohranila skozi vse leto 2007.

**Pri posojilih večjih vrednosti se je obrestna mera v zadnjem četrtletju 2007 dvignila bolj kot v evroobmočju.**

Pri posojilih večjih vrednosti so bile obrestne mere že v letu 2006 za 0,3 odstotne točke višje kot v evroobmočju. Zaradi negotovosti na finančnih trgih in posledično zaostrenih pogojih financiranja domačih bank v tujini se je ta razlika od septembra 2007 naprej še nekoliko povečala in dosegla 0,5 odstotne točke.

Slika 4.7: Primerjava slovenskih obrestnih mer med bankami v Sloveniji in evroobmočju in razlike med njimi v odstotnih točkah

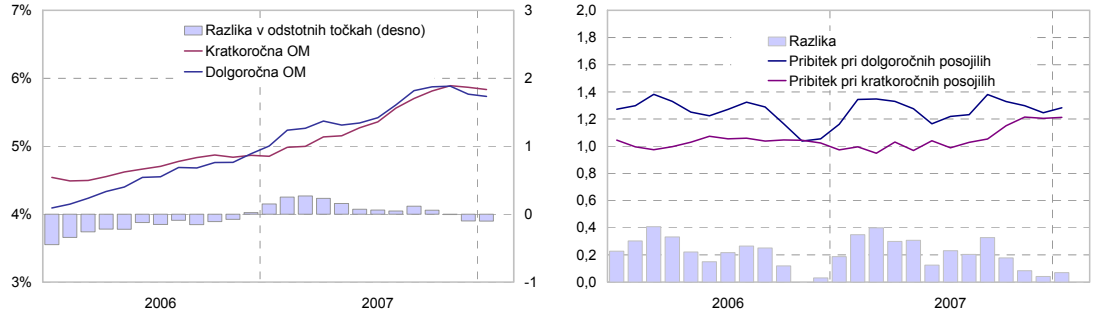



Vir: Banka Slovenije, ECB

**Večji prirasti obrestnih mer pri posojilih krajših ročnosti.**

V drugi polovici leta so predvsem naraščale obrestne mere za kratkoročna posojila podjetjem. Ob prehodu v leto 2008 so bile te obrestne mere za 0,4–0,5 odstotne točke višje kot pred zaostrovanjem pogojev na finančnih trgih. Pri dolgoročnih posojilih so se obrestne mere povečale za 0,3 odstotne točke. Pribitki nad EURIBOR za kratkoročna posojila so se v tem obdobju povečali in dosegli pribitke pri dolgoročnih posojilih. Zaradi premika strukture novih posojil v smeri krajšanja ročnosti posojil (od 68% deleža v letu 2006 na 76% v 2007) pomenijo ti premiki poslabševanje pogojev financiranja za podjetja.

Slika 4.8: Razlike v obrestnih merah za posojila podjetjem glede na ročnost posojila



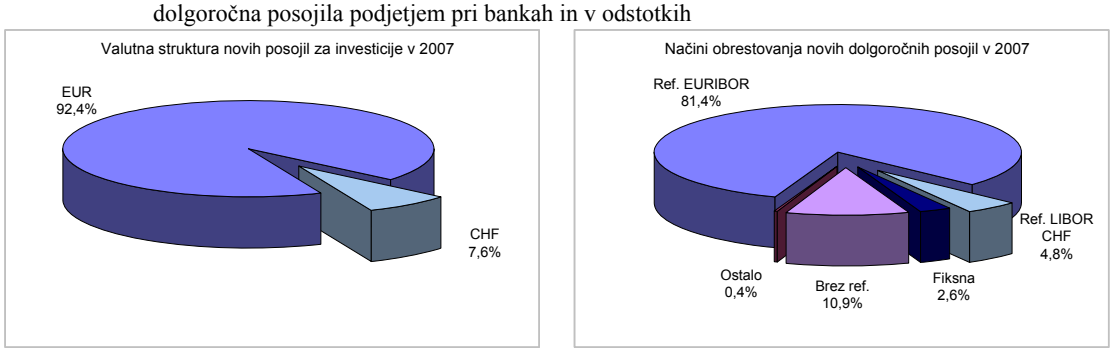

Vir: Banka Slovenije, ECB

**Obrestno tveganje za podjetja (delež fiksnega in variabilnega obrestovanja).**

**Naraščanje deleža posojil z variabilno obrestno mero povečuje obrestno tveganje za podjetja.**

Med novosklenjenimi dolgoročnimi posojili podjetjem prevladujejo posojila v evrih, med njimi pa posojila z referenčno obrestno mero EURIBOR. V letu 2007 je naraščal tudi delež posojil v švicarskih frankih, za 3 odstotne točke, na 7%. Ta posojila so večinoma vezana na libor CHF, s čimer prevzemajo podjetja poleg tečajnega tudi obrestno tveganje.

Slika 4.9: Valutna struktura (levo) in struktura po načinu obrestovanja (desno) za dolgoročna posojila podjetjem pri bankah in v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Zaradi večjega deleža posojil v švicarskih frankih narašča tudi tečajno tveganje.**

Med novimi dolgoročnimi posojili se je pomembno znižal delež posojil s fiksno obrestno mero[28], od 9% v letu 2006 na samo še slabih 3% v 2007. Vedno več je posojil z variabilno obrestno mero, ki niso vezana na nobeno izmed referenčnih obrestnih mer. Njihov delež je v 2007 presegel 10% in še narašča. Predstavljajo segment posojil, ki je zaradi klavzule o spremenljivosti obrestne mere izpostavljen obrestnemu tveganju, pri posojilih, ki so sklenjena v tuji valuti, pa tudi tečajnemu tveganju.

Tabela 4.9: Delež posojil z variabilno obrestno mero v novih posojilih podjetjem[1]

| | 2005[2] | 2006 | 2007 | Q4 2007 |
|---|---|---|---|---|
| | | (v %) | | |
| Evroobmočje | 88,0 | 87,1 | 87,6 | 87,6 |
| pod 1 mio EUR | 87,5 | 85,9 | 85,5 | 85,6 |
| nad 1 mio EUR | 88,2 | 87,6 | 88,4 | 88,3 |
| Pri domačih bankah | 95,2 | 97,2 | 99,2 | 99,3 |
| pod 1 mio EUR | 96,0 | 97,3 | 98,1 | 98,2 |
| nad 1 mio EUR | 94,8 | 97,1 | 99,6 | 99,7 |

Opombi: [1]Zaradi primerljivosti z metodologijo ECB so med posojila z variabilno obrestno mero zajeta tudi posojila, pri katerih je dogovorjena fiksna obrestna mera za obdobje krajše od enega leta (v tej tabeli tudi vsa kratkoročna posojila, ki jih sicer pri ločenem prikazovanju kratkoročnih posojil prikazujemo kot posojila s fiksno obrestno mero).
[2]Podatek o posojilih pri domačih bankah za leto 2005 je za obdobje zadnjega četrtletja.

Vir: ECB, Banka Slovenije

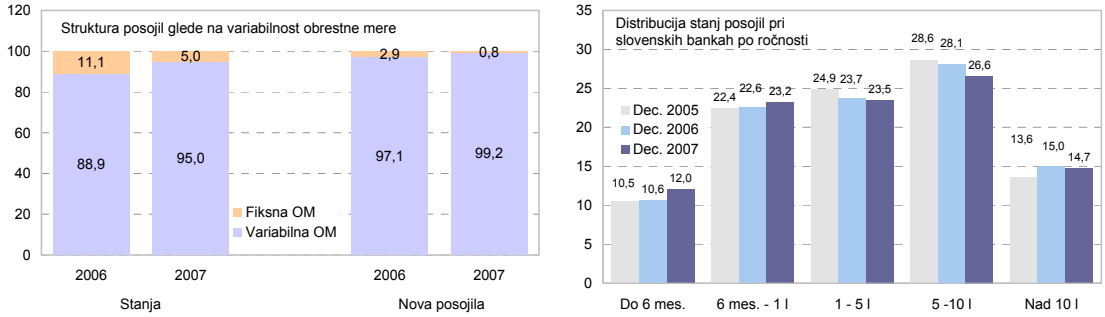
[28] Fiksna obrestna mera za dolgoročna posojila se nanaša na obrestne mere, ki so nespremenljive najmanj 1 leto po sklenitvi posojilne pogodbe.

Tudi pri kratkoročnih posojilih podjetjem je prisotna podobna smer spreminjanja načinov obrestovanja. Posojila s fiksno obrestno mero[29], ki so v letu 2006 še predstavljala dobro polovico vseh novosklenjenih posojil, so v letu 2007 predstavljala manj kot 30% delež.

**V evroobmočju je večji delež posojil s fiksno obrestno mero nad 1 letom kot pri slovenskih bankah.**

V evroobmočju so posojila s fiksno obrestno mero pogosteje prisotna v financiranju podjetij z okrog 13% deležem v zadnjih treh letih in rahlo tendenco naraščanja pri posojilih manjših vrednosti. Pri slovenskih bankah je delež posojil s fiksno obrestno mero znašal manj kot 1% v letu 2007, pri čemer se pri posojilih večjih vrednosti fiksna obrestna mera pojavlja le izjemoma.

Slika 4.10: Struktura posojil podjetjem pri bankah po načinu obrestovanja (levo) in distribucija posojil po ročnosti (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Pribitki nad EURIBOR za posojila glede na bonitetno oceno dolžnika**

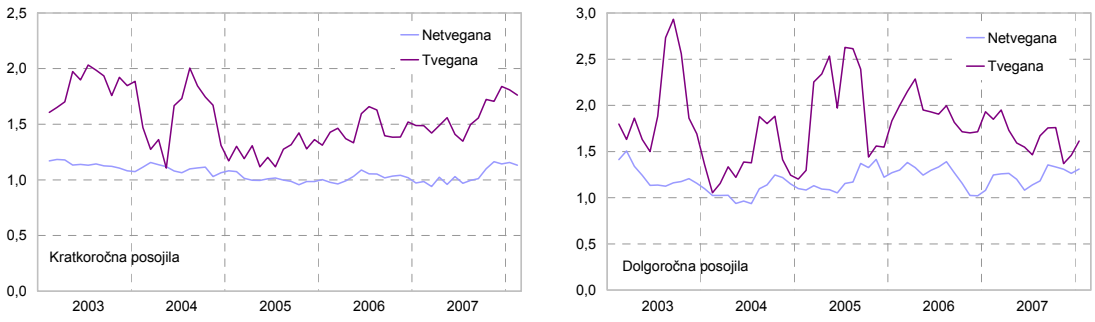
**Naraščanje premije za tveganje pri kratkoročnih posojilih.**

Zaostrovanje pogojev financiranja v zadnjih mesecih 2007 so podjetja občutila pri krajšanju ročnosti posojil in naraščanju pribitkov nad EURIBOR. Pribitki za kratkoročna posojila so se kmalu po pojavu finančnih nemirov povečali, tako za bolj kot tudi za manj tvegana posojila. Pri bolj tveganih kratkoročnih posojilih so se povprečni pribitki od poletja naprej povečali za 0,3 odstotne točke, na povprečno 1,8 odstotne točke v zadnjih mesecih 2007 in na tej ravni ostali tudi na začetku 2008. Manj tvegana kratkoročna posojila so se podražila manj, za povprečno 0,2 odstotne točke glede na stabilno dveletno povprečje.

**Pri dolgoročnih posojilih se premija za tveganje ni bistveno spreminjala.**

Pribitki nad EURIBOR za dolgoročna netvegana posojila se v povprečju leta niso pomembneje razlikovali od tistih v letu 2006, ko so v povprečju znašali 1,2 odstotne točke. Pri tveganih[30] dolgoročnih posojilih je bilo celo zaznati določeno zniževanje pribitkov med letoma 2006 in 2007: v povprečju od 1,9 odstotne točke, na 1,7 odstotne točke. Proti koncu leta in v prvih mesecih 2008 so se pribitki nad EURIBOR ponovno nekoliko zvišali.

Slika 4.11: Gibanje premije za tveganje nad EURIBOR za kratkoročna (levo) in dolgoročna posojila (desno) podjetjem v evrih glede na boniteto komitenta, 3-mesečna drseča povprečja v odstotnih točkah




Vir: Banka Slovenije

[29] Fiksna obrestna mera za kratkoročna posojila se nanaša na obrestne mere, ki so nespremenljive največ 1 leto po sklenitvi posojilne pogodbe. Ponovna določitev obrestne mere (repricing) je pri teh posojilih predvidena pri manj primerih (manj kot 10% v letu 2007).

[30] V skupino netveganih posojil so uvrščena posojila, ki jih banke razvrstijo v skupini A ali B po veljavnem sklepu o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic.

### Obremenjenost podjetij z odplačevanjem posojil

**Večja zadolženost podjetij in naraščajoče obrestne mere se v letu 2006 niso odrazile na večji obremenjenosti podjetij z obrestmi.**

Ob naraščajočem zadolževanju podjetij, predvsem s finančnimi posojili, in trendu naraščanja obrestnih mer od konca leta 2005 naprej se povečuje tudi obseg finančnih odhodkov podjetij za obresti. Zaradi visoke gospodarske rasti se to kljub temu do leta 2006 še ni odrazilo v večji obremenjenosti podjetij z odplačevanjem posojil. Delež plačanih obresti v celotnem prihodku se je v letu 2006 celo dodatno znižal na 0,7%.

Razmerje med neto plačanimi obrestmi in ustvarjenim prihodkom ostaja v letih 2004–2006 nespremenjeno v višini 0,5%. Podjetja v najbolj zadolženih dejavnostih gradbeništva, prometa in gostinstva ter poslovnih storitvah in nepremičninah so tudi nadpovprečno obremenjena z neto obrestmi, vendar se, razen v poslovanju z nepremičninami (2,5%), to breme v letu 2006 ni povečalo. Po anketnih ocenah bank se je delež plačanih obresti v prihodkih podjetij v letu 2007 opazneje povečal z 0,5 na 0,8 %, zato je tudi pričakovati večje povečanje bremena servisiranja dolga v naslednjih letih, še posebno ob pričakovanem ohlajanju gospodarske konjunkture.

Tabela 4.10: Nekateri kazalniki obremenjenosti podjetij z odplačevanjem obresti

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|
| Plačane obresti v prihodkih | 1,1 | 1,1 | 0,9 | 0,8 | 0,7 |
| Neto plačane obresti v prihodkih | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 0,2 | 0,6 | 0,9 | 0,9 | 0,7 |
| predelovalne dejavnosti | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,5 |
| elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,3 |
| gradbeništvo | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 |
| trgovina | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| promet in skladiščenje | 0,8 | 1,3 | 0,8 | 0,5 | 0,6 |
| gostinstvo | 1,5 | 1,3 | 1,1 | 1,1 | 0,8 |
| informacije in komunikacije | 1,3 | 1,2 | 1,0 | 0,8 | 0,2 |
| poslovne storitve in nepremičnine | 0,8 | 1,0 | 0,7 | 1,1 | 1,2 |
| javne storitve | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Neto plačane obresti v neto čistem dobičku | 27,9 | 22,4 | 17,4 | 16,4 | 13,2 |

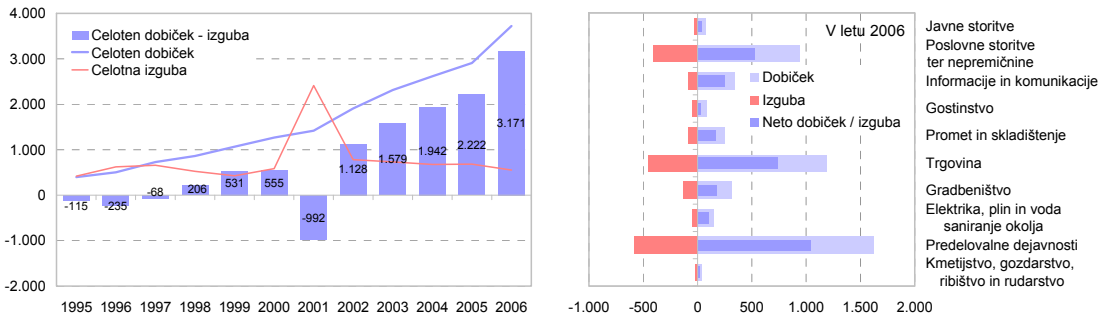
Vir: AJPES, lastni preračuni

## 4.3 Poslovanje podjetij in tveganje po dejavnostih

**Uspešno poslovanje podjetij v letu 2006.**

Visoka gospodarska aktivnost se je v letu 2006 odrazila v ugodnih rezultatih poslovanja podjetij. Neto dobiček je dosegel 3,2 mrd EUR, za 43% več kot pred enim letom. Pri podjetjih s pozitivnim poslovanjem se je rast dobička več kot podvojila, pri podjetjih z negativnim poslovnim izidom pa se je izguba znižala. Ugodna konjunktura je pozitivno vplivala na poslovanje vseh dejavnosti, kar se je pokazalo v višji rasti dobička od rasti izgube na vseh področjih gospodarjenja.[31]

Slika 4.12: Celoten dobiček oziroma izguba po letih (levo) in dejavnostih (desno) v mio EUR




Vir: AJPES, lastni preračuni

[31] Izjema so le javne storitve, pri katerih se je neto dobiček po 10% rasti v letu 2005 naslednje leto znižal za četrtino.

**Visoka rast neto dobička v dejavnostih z visoko rastjo zadolževanja.**

Ugodna gospodarska rast je bila podprta z rastočim obsegom zadolževanja podjetij. Pri dejavnostih, ki so v letu 2006 dosegle najvišji porast neto dobička, se je tudi obseg finančnih in poslovnih obveznosti nadpovprečno povečal. Predvsem to velja za gradbeništvo, pri katerem se je neto dobiček povečal za skoraj 80%, in gostinstvo, ki je po dveh letih izgub v letu 2006 ponovno poslovalo pozitivno. Kljub nadpovprečni rasti obveznosti pa spada gostinstvo med manj zadolžene dejavnosti. Na drugi strani izstopa dejavnost informacij in komunikacij, ki ob nizki rasti zadolževanja in padajoči stopnji zadolženosti od leta 2003 naprej dosega nadpovprečne stopnje rasti dobička.

Delež treh dejavnosti z najhitreje rastočimi finančnimi in poslovnimi obveznostmi (poleg omenjenega gradbeništva in gostinstva spadajo v to skupino še poslovne storitve in nepremičnine) predstavlja 28,2% vseh takih obveznosti, za 2,2 odstotne točke več kot v letu pred tem. Nasprotno pa predelovalne dejavnosti in trgovina, v katerih je skoncentrirano 45% finančnih in poslovnih obveznosti, svoj delež v zadnjih letih celo nekoliko znižujeta.

Tabela 4.11: Finančne in poslovne obveznosti podjetij po panogah v odstotkih

| | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| Finančne in poslovne obveznosti podjetij (v mio EUR) | 26.687,3 | 30.890,9 | 35.788,3 | 40.662,2 | 9,1 | 15,8 | 15,9 | 13,6 |
| | Struktura (v %) | | | | | | | |
| Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 0,9 | 19,6 | 21,8 | 9,2 | -5,7 |
| Predelovalne dejavnosti | 25,1 | 23,8 | 23,8 | 23,8 | 17,7 | 9,4 | 15,8 | 14,0 |
| Elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 6,7 | 6,0 | 5,6 | 5,4 | -4,1 | 4,7 | 7,1 | 9,4 |
| Gradbeništvo | 7,0 | 7,4 | 7,6 | 8,5 | 19,6 | 23,4 | 18,1 | 27,9 |
| Trgovina | 22,0 | 22,8 | 22,3 | 21,2 | 9,5 | 20,2 | 13,4 | 7,8 |
| Promet in skladiščenje | 17,9 | 17,5 | 16,4 | 15,8 | -4,4 | 13,4 | 8,3 | 10,1 |
| Gostinstvo | 1,9 | 2,1 | 1,9 | 2,0 | 9,8 | 29,8 | 3,3 | 22,5 |
| Informacije in komunikacije | 4,3 | 4,2 | 3,7 | 3,4 | -5,5 | 11,8 | 3,8 | 2,8 |
| Poslovne storitve in nepremičnine | 12,8 | 13,8 | 16,5 | 17,7 | 22,6 | 24,7 | 38,4 | 21,8 |
| Javne storitve | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 18,4 | 11,2 | 14,3 | 17,6 |
| Skupaj | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 9,1 | 15,8 | 15,9 | 13,6 |

Vir: AJPES, lastni preračuni

**V letu 2006 se je nadaljevalo poslabševanje likvidnosti podjetij.**

V zadnjih štirih letih, izraziteje pa v zadnjih dveh, naraščajo kratkoročne obveznosti podjetij hitreje od kratkoročnih terjatev, kar povzroča zniževanje količnika likvidnosti. Pokritost kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi terjatvami se je v letu 2006 dodatno znižala za dobri 2 odstotni točki, na 77,4%.

Tabela 4.12: Struktura finančnih in poslovnih terjatev in obveznosti glede na ročnost v odstotkih

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|
| | Struktura (v %) | | | | |
| Finančne in poslovne terjatve | | | | | |
| dolgoročne | 38,9 | 42,2 | 40,3 | 42,8 | 39,5 |
| kratkoročne | 61,1 | 57,8 | 59,7 | 57,2 | 60,5 |
| Finančne in poslovne obveznosti | | | | | |
| dolgoročne | 42,2 | 40,8 | 41,8 | 41,5 | 41,2 |
| kratkoročne | 57,8 | 59,2 | 58,2 | 58,5 | 58,8 |
| | Razmerje terjatve / obveznosti (v %) | | | | |
| Skupaj | 78,0 | 84,1 | 79,7 | 81,2 | 75,1 |
| dolgoročne | 71,9 | 87,1 | 76,8 | 83,7 | 71,9 |
| kratkoročne | 82,4 | 81,9 | 81,8 | 79,5 | 77,4 |

Vir: AJPES, lastni preračuni

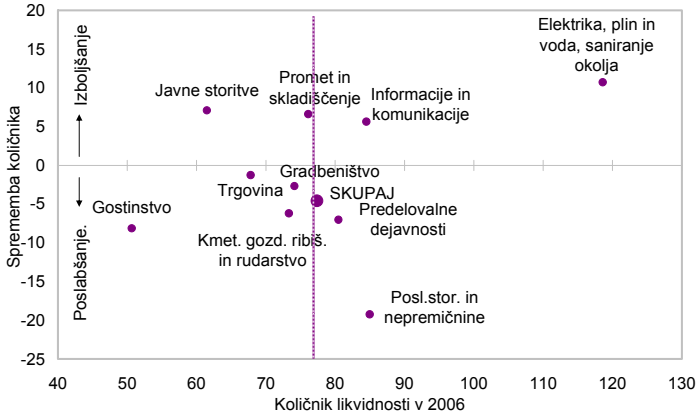
**Kazalniki tveganja po dejavnostih**

**Količnik likvidnosti: v večini dejavnosti je kratkoročna likvidnost nižja kot pred tremi leti.**

Polno kritje kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi terjatvami izkazujejo le podjetja v dejavnosti elektrika, plin in voda, z likvidnostnim količnikom v višini slabih 120%. Likvidnost se je v letu 2006 močno znižala v dejavnosti prometa in skladiščenja, a je kljub temu blizu povprečja in hkrati na višji ravni kot pred tremi leti. Podjetja v gostinstvu izstopajo po nizkem količniku likvidnosti (51%) in po znižanju v zadnjih treh letih.

V zadnjih dveh letih se je opazno znižala likvidnost podjetjem v poslovnih storitvah ter poslovanju z nepremičninami. Znotraj te skupine izstopa poslovanje z nepremičninami s podpovprečno kratkoročno likvidnostjo (62%) in padcem za 25 odstotnih točk v zadnjih treh letih.

Slika 4.13: Količnik likvidnosti po dejavnostih in njegova sprememba v odstotnih točkah v zadnjih treh letih




Vir: AJPES, lastni preračuni

**Finančni vzvod: finančne in poslovne obveznosti so za tretjino presegle vrednost kapitala podjetij.**

Zaradi hitre rasti dolžniškega financiranja podjetij se je finančni vzvod podjetij v letu 2006 dodatno poslabšal in dosegel 133%. Najvišjo raven in hkrati najvišji prirast v zadnjih letih izkazujejo podjetja v gradbeništvu, pri katerih je raven finančnih in poslovnih obveznosti 3,3-krat presegla vrednost kapitala. Na primerljivo visoki ravni, vendar s tendenco zniževanja, izstopajo tudi podjetja v dejavnosti prometa in skladiščenja. Raven finančnega vzvoda je visoka tudi v trgovini, v vseh dejavnostih, razen informacij in komunikacij, pa je na višji ravni kot pred tremi leti.

V dveh izmed treh dejavnostih z najvišjim finančnim vzvodom, trgovini in prometu, finančni vzvod v zadnjih dveh letih ostaja na doseženi stabilni ravni oziroma se rahlo znižuje. Povprečno raven finančnega vzvoda dvigujejo poleg gradbeništva tudi manjše panoge, kot so gostinstvo, in poslovne storitve skupaj z nepremičninami. Ker so to dejavnosti, ki so občutljive za spremembe konjunkture, so ob napovedih upočasnjevanja gospodarske rasti bolj izpostavljene tveganjem kot druge dejavnosti.

Tabela 4.13: Finančni vzvodi po panogah v odstotkih

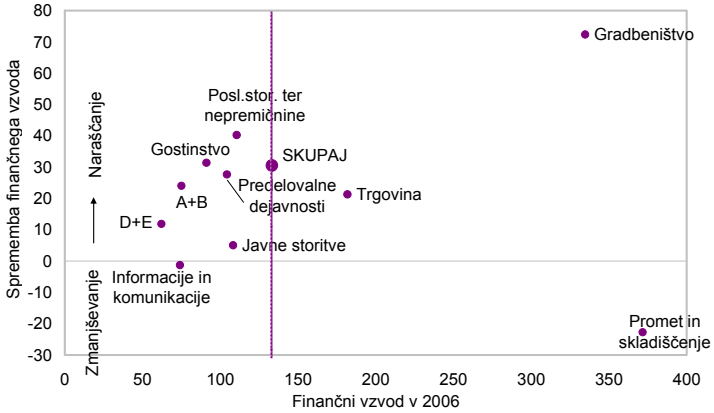
| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Finančni vzvod – finančne in poslovne obveznosti na kapital (v %) | | | | | |
| Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 37,0 | 41,6 | 51,0 | 62,0 | 70,0 | 75,0 |
| Predelovalne dejavnosti | 72,7 | 73,6 | 76,7 | 86,7 | 91,5 | 104,3 |
| Elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 56,3 | 55,9 | 50,3 | 51,4 | 54,0 | 62,2 |
| Gradbeništvo | 206,0 | 238,5 | 262,3 | 307,6 | 300,7 | 334,7 |
| Trgovina | 150,9 | 162,1 | 160,5 | 182,3 | 182,4 | 181,8 |
| Promet in skladiščenje | 428,5 | 447,6 | 394,4 | 388,5 | 369,5 | 371,7 |
| Gostinstvo | 49,2 | 56,9 | 59,7 | 74,0 | 76,0 | 91,1 |
| Informacije in komunikacije | 75,6 | 86,1 | 75,4 | 77,2 | 74,5 | 74,1 |
| Poslovne storitve in nepremičnine | 62,9 | 65,7 | 70,3 | 77,0 | 91,2 | 110,5 |
| Javne storitve | 82,5 | 92,3 | 103,2 | 100,7 | 100,5 | 108,2 |
| Skupaj | 100,2 | 104,1 | 102,6 | 113,9 | 119,3 | 133,2 |

Vir: AJPES, lastni preračuni

**Najbolj zadolžene dejavnosti se zadolžujejo predvsem pri domačih upnikih.**

Podjetja iz najbolj zadolženih dejavnosti se najbolj zadolžujejo pri domačih upnikih. Večji obseg financiranja v tujini je prisoten pri trgovinskih podjetjih. Vendar se trgovina v tujini financira skoraj v celoti s kratkoročnimi posojili, kar praviloma ne povečuje stanja zadolženosti do tujine. Pri trgovini in prometu je v stanju finančnih in poslovnih obveznostih tujina udeležena z okrog 20%, pri najbolj zadolženem gradbeništvu pa z manj kot 6% in tendenco zmanjševanja. Tako so ob visoki celotni zadolženosti teh dejavnosti tveganju bolj kot tujina izpostavljeni domači upniki, predvsem banke in podjetniški sektor s prepletenimi medsebojnimi poslovnimi in finančnimi povezavami.

Slika 4.14: Finančni vzvod po dejavnostih in njegova sprememba v zadnjih treh letih




Opomba: A+B: kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo, D+E: elektrika, plin in voda, saniranje okolja.
Vir: AJPES, lastni preračuni

**Zamude pri bankah so pogostejše pri podjetjih iz bolj zadolženih dejavnosti**.

Visoka zadolženost podjetij in njihova poslabšana likvidnost se odražajo tudi v nepravočasnem poravnavanju dospelih obveznostih. Dejavnosti, ki so na podlagi prejšnjih kazalnikov opredeljene kot bolj tvegane – gradbeništvo, trgovina, promet in gostinstvo – izstopajo tudi pri deležu podjetij z zamudami pri plačilih pri bankah. Nadpovprečen delež zamudnikov med podjetji v panogi je prisotno tudi v predelovalnih dejavnostih, najvišje pa je pri podjetjih iz dejavnosti kmetijstva, ribištva, gozdarstva in rudarstva.

Trgovina, gostinstvo, gradbeništvo in predelovalne dejavnosti izstopajo tudi po deležu razvrščene aktive pri bankah z zamudo daljšo od 90 dni. Izpostavljenost do nefinančnih družb z zamudami nad 90 dni predstavlja v povprečju 2,2% celotne razvrščene aktive do tega sektorja.

Tabela 4.14: Število dni zamude plačil pri bankah za tretje četrtletje 2007

| | | Deleži števila zamudnikov v skupnem številu podjetij pri bankah | | | Delež razvrščene aktive zamudnikov v portfelju banke | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | V tem: z zamudo | | | V tem: z zamudo | |
| | Število podjetij z zamudo | Skupaj | 30-90 dni | Nad 90 dni | Skupaj | 30-90 dni | Nad 90 dni |
| Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 52 | 16,0 | 1,2 | 11,7 | 15,4 | 0,5 | 5,2 |
| Predelovalne dejavnosti | 553 | 9,9 | 1,4 | 6,3 | 7,2 | 2,2 | 2,7 |
| Elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 7 | 1,9 | 0,5 | 0,8 | 6,2 | 0,1 | 0,3 |
| Gradbeništvo | 312 | 9,9 | 1,4 | 5,4 | 8,5 | 1,7 | 1,4 |
| Trgovina | 750 | 9,2 | 1,2 | 6,0 | 9,3 | 0,7 | 3,7 |
| Promet in skladiščenje | 166 | 11,7 | 1,7 | 6,6 | 2,4 | 0,7 | 0,6 |
| Gostinstvo | 142 | 13,8 | 2,3 | 8,9 | 6,1 | 1,1 | 2,9 |
| Informacije in komunikacije | 73 | 5,4 | 0,6 | 3,7 | 2,1 | 0,2 | 1,0 |
| Poslovne storitve in nepremičnine | 435 | 7,2 | 0,7 | 4,5 | 3,6 | 0,7 | 1,4 |
| Javne storitve | 66 | 5,7 | 2,0 | 2,5 | 4,3 | 1,1 | 0,8 |
| Skupaj | 2.559 | 8,9 | 1,2 | 5,6 | 6,4 | 1,2 | 2,2 |

Vir: Banka Slovenije

**Pribitki nad EURIBOR pri bankah po dejavnostih**

**Porast obrestnih mer v letu 2007 se po posameznih dejavnostih razlikuje**.

Zaradi splošne rasti obrestnih mer se je tudi obrestna mera za dolgoročna posojila podjetjem pri domačih bankah v letu 2007 v povprečju zvišala za 0,9 odstotne točke. V zadnjem četrtletju leta je znašalo povečanje 0,3 odstotne točke glede na povprečje leta. Pri tem so ostali pribitki nad EURIBOR med letoma v povprečju skoraj nespremenjeni, v zadnjem četrtletju 2007 pa so se povečali le za 0,03 odstotne točke.

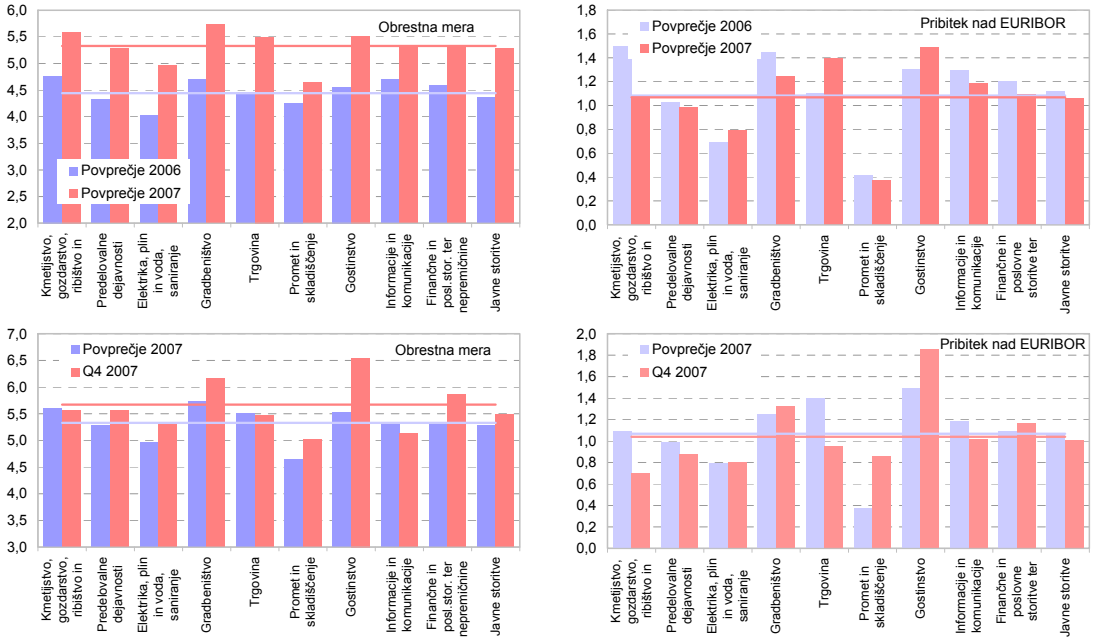
**Premije za tveganje so najvišje v gostinstvu, trgovini in gradbeništvu**.

Obrestne mere za novoodobrena posojila podjetjem pri domačih bankah se med posameznimi dejavnostmi razlikujejo. Diferenciacija obrestnih mer med podjetji iz posameznih dejavnosti se kaže v različnih pribitkih nad EURIBOR, ki so bili v letu 2007 nadpovprečno visoki v dejavnostih gradbeništva, trgovine in gostinstva[32]. Pribitek nad

[32] Na nizke pribitke v prometu pomembno vplivajo posamezna posojila izjemne velikosti z nizko obrestno mero.

EURIBOR za podjetja iz trgovine je kljub padcu v zadnjem četrtletju v povprečju leta za 0,3 odstotne točke višji kot v letu 2006.

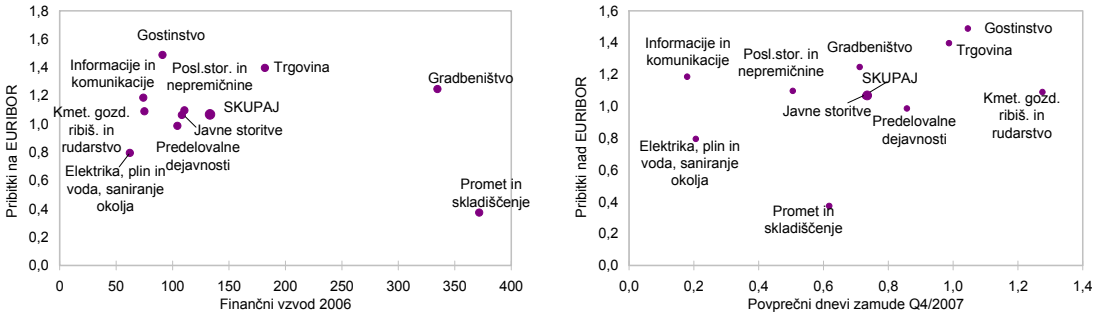
Slika 4.15: Skupna obrestna mera (levo) in pribitki nad EURIBOR (desno) za dolgoročna posojila bank po dejavnostih v odstotkih




Opomba: Obrestne mere za dolgoročna posojila bank, pri pribitkih so upoštevana le posojila, vezana na EURIBOR.
Vir: Banka Slovenije

Na oblikovanje obrestne mere za posamezno posojilo vplivajo številni dejavniki, zato lahko raven in razpon povprečnih obrestnih mer med posameznimi obdobji precej niha. Kljub temu pa se iz razpoložljivih podatkov po dejavnostih lahko razloči določen vpliv finančnih kazalnikov podjetij na višino dejanskih oziroma realiziranih posojilnih obrestnih mer.

Slika 4.16: Povprečen pribitek nad EURIBOR za nova posojila bank podjetjem v 2007 v povezavi s finančnimi kazalniki podjetij po dejavnostih




Vir: Banka Slovenije

Podjetja iz dejavnosti, pri katerih kazalniki zadolženosti in/ali kratkoročne likvidnosti odstopajo od povprečja v smeri večjega tveganja, se pri bankah v povprečju soočajo z višjimi pribitki nad EURIBOR v primerjavi z dejavnostmi, ki po teh kazalnikih spadajo med manj tvegane.

**Na višino premije za tveganje vpliva tudi zadolženost in likvidnost podjetij.**

V letu 2007 so navzgor izstopali pribitki nad EURIBOR pri posojilih podjetjem iz gostinstva, ki so izkazovala nizke koeficiente likvidnosti in nadpovprečne zamude pri poravnavi dolga bankam. Podjetjem v gradbeništvu, ki po vseh prikazanih kazalnikih spadajo med bolj tvegane dejavnosti, se v zadnjih dveh letih pribitki niso bistveno spreminjali (vseskozi so bili nekoliko nad povprečjem), v zadnjem četrtletju pa so se nekoliko povišali in dosegli 1,3 odstotne točke nad EURIBOR. Nadpovprečno visoke

pribitke so banke v letu 2007 zaračunavale tudi podjetjem iz trgovine, ki se pri vseh finančnih kazalnikih uvrščajo med prve tri dejavnosti.

Tabela 4.15: Nekateri finančni kazalniki poslovanja po dejavnostih in pribitki na EURIBOR za nova posojila pri domačih bankah

| | Koeficient zadolženosti | Finančni vzvod | Količnik likvidnosti | Povprečno število dni zamude | Skupni rang | Pribitki nad EURIBOR | Rang |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2006 | 2006 | Dec. 07 | | 2007 | |
| Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo in rudarstvo | 41,0 | 75,0 | 73,3 | 62,2 | 4 | 1,1 | 5 |
| Predelovalne dejavnosti | 48,6 | 104,3 | 80,5 | 36,9 | 4 | 1,0 | 3 |
| Elektrika, plin in voda, saniranje okolja | 36,4 | 62,2 | 118,6 | 7,1 | 1 | 0,8 | 2 |
| Gradbeništvo | 72,8 | 334,7 | 74,1 | 14,7 | 9 | 1,2 | 8 |
| Trgovina | 63,2 | 181,8 | 67,8 | 27,8 | 10 | 1,4 | 9 |
| Promet in skladiščenje | 77,6 | 371,7 | 76,1 | 4,5 | 7 | 0,4 | 1 |
| Gostinstvo | 46,3 | 91,1 | 50,7 | 33,5 | 7 | 1,5 | 10 |
| Informacije in komunikacije | 40,8 | 74,1 | 84,5 | 5,0 | 2 | 1,2 | 7 |
| Poslovne storitve ter nepremičnine | 51,5 | 110,5 | 85,0 | 16,9 | 3 | 1,1 | 6 |
| Javne storitve | 50,0 | 108,2 | 61,5 | 5,9 | 6 | 1,1 | 4 |
| Skupaj | 55,2 | 133,2 | 77,4 | 23,2 | | 1,1 | |

Opomba: Pri količniku likvidnosti predstavlja višja vrednost kazalnik boljšo likvidnost, pri vseh drugih kazalnikih pa predstavlja višja vrednost manj ugoden pokazatelj. Skupni rang je izračunan iz posameznih rangov za vsak kazalnik, pri čemer pomeni višji rang večje tveganje. Pri pribitkih so upoštevana dolgoročna posojila bank, vezana na EURIBOR.
Vir: AJPES, Banka Slovenije, lastni preračuni

## 4.4 Pozicija podjetij do tujine

**Neto dolžniška pozicija podjetij do tujine je na stabilni ravni.**

Podjetja so v zadnjih treh letih izkazovala nespremenjeno neto dolžniško finančno pozicijo do tujine v višini 4,8 mrd EUR. V ozadju tega stabilnega stanja, ki pa je v deležu BDP iz leta v leto nižji, so naraščajoče transakcije podjetij s tujino na strani obveznosti in na strani naložb.

**Hitro naraščanje komercialnih kreditov iz tujine.**

Finančne transakcije s tujino na strani obveznosti so se v lanskem letu do septembra približale milijardi EUR. Dobro tretjino teh tokov predstavljajo lastniške naložbe tujcev v slovenska podjetja, ki se v zadnjih štirih letih gibljejo med 300 in 400 mio EUR na leto. Najhitreje rastoči vir financiranja podjetij v tujini predstavljajo prejeti komercialni krediti, ki so se v strukturi stanj vseh obveznosti do tujine približali eni tretjini.

Tabela 4.16: Financiranje podjetij v tujini, transakcije in stanja v mio EUR in v odstotkih

| | Tokovi financiranja iz tujine | | | | | Stanja konec obdobja | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
| Skupaj (v mio EUR) | 573 | 731 | 557 | 932 | 969 | 9.249 | 9.921 | 11.183 | 12.367 | 14.028 |
| stopnje rasti (v %) | -59,3 | 27,5 | -23,9 | 67,4 | 42,9 | 11,6 | 7,3 | 12,7 | 10,6 | 16,2 |
| | Struktura (v %) | | | | | | | | | |
| Vrednostni papirji, razen delnic | -2,5 | -2,4 | 1,0 | 1,1 | -1,2 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Posojila | 64,8 | 24,2 | -28,7 | 18,2 | 25,8 | 32,9 | 32,4 | 27,3 | 24,1 | 23,4 |
| Lastniški kapital | 22,5 | 55,0 | 74,1 | 32,9 | 34,7 | 43,3 | 43,8 | 44,4 | 44,4 | 45,2 |
| Komercialni krediti in drugo | 15,2 | 23,3 | 53,6 | 47,7 | 40,8 | 23,6 | 23,7 | 28,1 | 31,3 | 31,3 |

Opomba: [1]Podatek do septembra 2007.
Vir: Banka Slovenije

**Slovenska podjetja od leta 2005 naprej neto financirajo tujino.**

Od leta 2005 naprej finančne naložbe podjetij v tujino presegajo zadolževanje v tujini v posameznem letu. Stanje naložb v tujino se je v obdobju od 2005 do 2007 skupaj povečalo za 86% v primerjavi z 41% rastjo stanja obveznosti. K presežku naložb nad zadolževanjem so največ prispevali komercialni krediti tujini, ki predstavljajo več kot polovico vseh naložb podjetij v tujino, v strukturi stanj pa okrog 60%. Od leta 2005 so tudi dana posojila presegala najeta posojila iz tujine, delno zaradi trenda zmanjševanja zadolževanja podjetij v tujini, delno pa zaradi aktivnejšega financiranja tujine, ki ga izvajajo slovenska podjetja.

Tabela 4.17: Finančne naložbe podjetij v tujino, transakcije in stanja v mio EUR in v odstotkih

| | Tokovi sredstev v tujino | | | | | Stanja konec obdobja | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 [1] |
| Skupaj (v mio EUR) | 679 | 502 | 800 | 1.075 | 1.524 | 4.473 | 4.996 | 6.421 | 7.611 | 9.276 |
| stopnje rasti (v %) | 5,8 | -26,1 | 59,4 | 34,3 | 53,2 | 17,7 | 11,7 | 28,5 | 18,5 | 21,9 |
| | | | | | Struktura (v %) | | | | | |
| Vrednostni papirji, razen delnic | -0,3 | 4,3 | 0,2 | 0,3 | 1,8 | 0,3 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,7 |
| Posojila | 17,4 | -13,5 | 21,9 | 17,2 | 19,9 | 10,5 | 8,0 | 9,0 | 7,6 | 10,1 |
| Lastniški kapital | 32,5 | 38,3 | 45,6 | 21,1 | 19,8 | 23,5 | 26,2 | 33,6 | 28,5 | 29,3 |
| Komercialni krediti in drugo | 44,1 | 65,2 | 37,1 | 57,6 | 52,4 | 64,2 | 63,1 | 55,8 | 62,0 | 58,1 |

Opomba: [1]Podatek do septembra 2007.
Vir: Banka Slovenije

Podjetniški sektor s posojili financira predvsem svoja podrejena podjetja v tujini. V letu 2007 je bilo dve tretjini teh posojil namenjenih lastnim podjetjem, predvsem na območju nekdanje Jugoslavije. Poleg kreditiranja svojih podjetij, ustanovljenih v tujini, slovenska podjetja posojajo tudi svojim matičnim podjetjem v tujini, predvsem iz Evropske unije, v posameznih letih celo v večjem obsegu, kot od njih prejmejo posojil.

**Podjetja s posojili financirajo lastna podjetja, ustanovljena v tujini, in matična podjetja v tujini.**

Tabela 4.18: Posojila iz in v tujino glede na lastniške povezave, strukture[1] v odstotkih

| | Posojila iz tujine | | | | Posojila v tujino | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Od nadrejenih družb | Od podrejenih družb | Brez lastniških povezav | Skupaj | Nadrejenim družbam | Podrejenim družbam | Brez lastniških povezav | Skupaj |
| 2005 | -1,5 | 9,4 | -107,9 | -100,0 | 59,6 | 11,2 | 29,2 | 100,0 |
| 2006 | 50,6 | -5,5 | 54,9 | 100,0 | -57,6 | 37,7 | 119,8 | 100,0 |
| 2007 | 26,8 | 13,5 | 59,6 | 100,0 | 28,4 | 67,4 | 4,2 | 100,0 |
| | Iz držav EU | Iz držav nekd.YU | Iz ostalih držav | Skupaj | V države EU | V države nekd.YU | V ostale države | Skupaj |
| 2005 | 101,5 | -0,3 | -1,2 | 100,0 | 59,1 | 9,0 | 31,9 | 100,0 |
| 2006 | 5,0 | -0,3 | 95,4 | 100,0 | 17,9 | 90,8 | -8,7 | 100,0 |
| 2007 | 6,4 | -0,1 | 93,8 | 100,0 | 56,6 | 38,6 | 4,8 | 100,0 |

Opomba: [1]Predznak minus pomeni, da gre za neto odplačila posojil v tujino.
Vir: Banka Slovenije

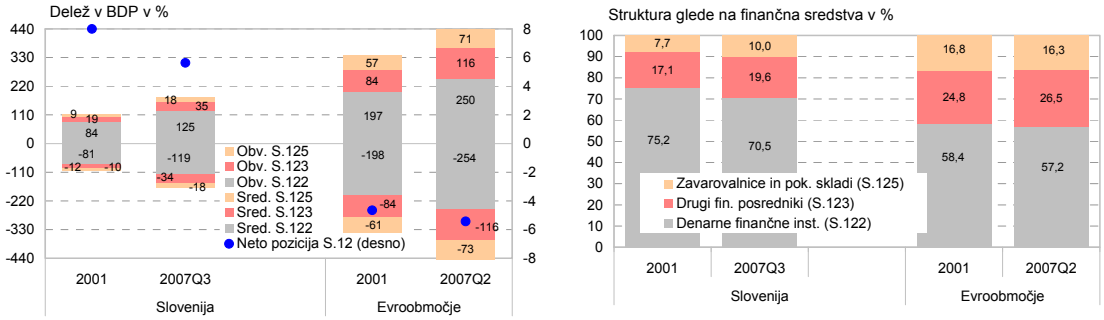
# 5 SLOVENSKI FINANČNI SISTEM

## 5.1 Struktura slovenskega finančnega sistema

**Slovenski finančni sistem dosega 40% globine finančnega sistema evroobmočja.**

Slovenski finančni sistem (brez centralne banke) je ob koncu tretjega četrtletja 2007 dosegel 177% BDP finančnih sredstev oziroma 40% globine finančnega sistema evroobmočja (vir: finančni računi). Primerjalno z evroobmočjem je slovenski finančni sistem še precej šibek in le počasi dohiteva globino evroobmočja, kar je med drugim posledica nižje stopnje gospodarske razvitosti – komaj 15-letne zgodovine slovenskega institucionaliziranega kapitalskega trga – in vidnejšega razvoja institucionalnih investitorjev, ki se je začel šele pred kratkim. V prvih treh četrtletjih 2007 se je delež finančnih sredstev v BDP v Sloveniji povečal za 18 odstotnih točk, medtem ko v evroobmočju v prvih dveh četrtletjih za skoraj prav toliko.

Slika 5.1: Finančna sredstva, obveznosti in neto pozicija v odstotkih BDP glede na finančne podsektorje (levo) in struktura finančnega sektorja glede na finančna sredstva (desno) v odstotkih




Opomba: Centralna banka ni vključena. S.122 – Druge denarne finančne institucije (vključuje poslovne banke in hranilnice); S.123 – Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnic in pokojninskih skladov (med drugim vključuje investicijske sklade in lizinška podjetja); S.125 – Zavarovalnice in pokojninski skladi; Neto pozicija S.12 – razlika med finančnimi sredstvi in obveznostmi celotnega finančnega sektorja.

Vir: Banka Slovenije, ECB, Eurostat, SURS

Tabela 5.1: Pregled slovenskega finančnega sektorja glede na bilančno vsoto

| | Bil. vsota (v mio EUR) | | Struktura (v %) | | Delež v BDP (v %) | | Št. institucij | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| Denarne fin. institucije[1] | 34.080 | 42.450 | 72,3 | 73,2 | 111,9 | 126,6 | 25 | 27 |
| Nedenarne fin. institucije | 13.044 | 15.508 | 27,7 | 26,8 | 42,8 | 46,2 | | |
| zavarovalnice [2] | 3.895 | 4.959 | 8,3 | 8,6 | 12,8 | 14,8 | 15 | 16 |
| pokoj. družbe / skladi | 893 | 1.001 | 1,9 | 1,7 | 2,9 | 3,0 | 11 | 10 |
| investicijski skladi | 2.845 | 4.138 | 6,0 | 7,1 | 9,3 | 12,3 | 106 | 116 |
| lizinška podjetja [3] | 4.041 | 4.041 | 8,6 | 7,0 | 13,3 | 12,0 | 20 | 20 |
| BPH, DZU in drugi [3] | 1.370 | 1.370 | 2,9 | 2,4 | 4,5 | 4,1 | - | - |
| Skupaj | 47.123 | 57.958 | 100,0 | 100,0 | 154,8 | 172,8 | | |

Opombe: Podatki za finančne institucije, ki niso banke, zavarovalnice, pokojninske družbe ali pokojninski in investicijski skladi, so na podlagi šifranta SKD 2008 pridobljeni iz AJPES-ove baze zaključnih računov.
[1]Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke.
[2]Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih za konec tretjega četrtletja 2007.
[3]Bilančna vsota po podatkih za konec leta 2006.

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

**Glede na finančna sredstva bančni sektor še vedno pomeni visok, 70% delež finančnega sektorja.**

Posledica slabše razvitosti domačega finančnega sistema je lahko večji odliv doma privarčevanih sredstev v tujino in s tem manj domačih razpoložljivih sredstev za investicije, kar pomeni večje povpraševanje domačega gospodarstva po tujih virih. Glede na finančna sredstva v slovenskem finančnem sistemu (centralna banka ni upoštevana) s 70% še vedno močno prevladuje bančni sektor, medtem ko je njegov delež v evroobmočju za 13 odstotnih točk nižji. V strukturi finančnega sektorja evroobmočja sektorja drugi finančni posredniki (investicijski skladi, lizinška podjetja) in zavarovalniški sektor (vključuje tudi pokojninske sklade) dosegata bistveno višje deleže kot v Sloveniji, ki je še

vedno zelo bančno orientirano gospodarstvo. Institucionalni investitorji kljub povečevanju svoje vloge le počasi dobivajo pomembno vlogo pri optimizaciji strukture finančnih sredstev oziroma prihrankov.

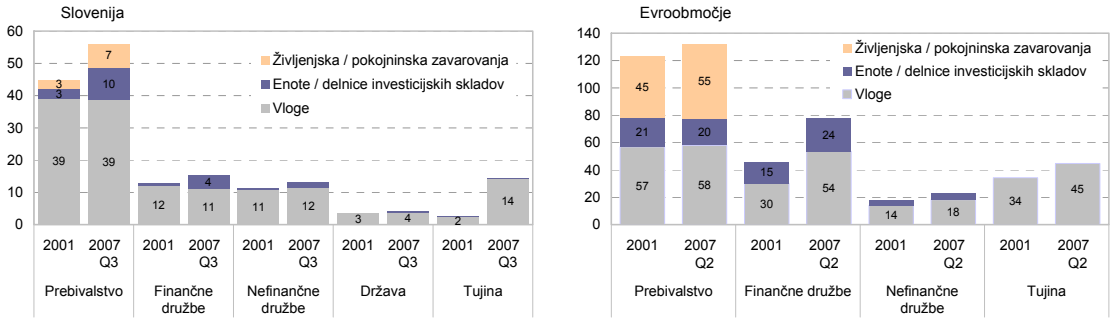
Delovanje različnih vrst finančnih institucij ni neposredno primerljivo med seboj, saj je ponudba njihovih finančnih instrumentov usmerjena na različne profile strank, na strani vlagateljev in posojilojemalcev. Poleg tega ima bančni sektor še druge pomembne naloge, kot je skrb za delovanje plačilnega sistema. Zato uporaba bilančne vsote kot indikatorja njihove primerljivosti ni nujno vedno najustreznejša.

**Primerjava finančnih institucij z vidika posredovanja privarčevanih sredstev**

**Gospodinjstva nadaljujejo prevzemanje finančnih tveganj.**

Slovenske finančne institucije v zadnjih letih finančna tveganja vedno bolj prenašajo na varčevalce. V primeru investicijskih skladov so gospodinjstva v celoti prevzemniki tržnih tveganj. Prav tako so gospodinjstva nosilci tveganj pri življenjskih zavarovanjih z naložbenim tveganjem, ki zavzemajo v strukturi zbrane življenjske premije vedno večji delež. Pojavljajo se ideje o vzpostavitvi pokojninskih načrtov z vnaprej določenimi vplačili brez jasnih značilnosti bodočih pokojninskih izplačil, kar spet pomeni preložitev tveganj na gospodinjstva; in končno je večina odobrenih posojil gospodinjstev vezanih na variabilno obrestno mero. Pri tem ostaja vprašanje zavedanja gospodinjstev o obsegu in raznovrstnosti finančnih tveganj, ki so jim z naložbami v finančne instrumente izpostavljena. Potrebe po višjem narodnem varčevanju in tudi primerjava z evroobmočjem nakazujejo, da se bo trend povečevanja pomena nedenarnih finančnih posrednikov moral nadaljevati, kar je povezano z nadaljnjim prenosom tveganj na gospodinjstva. Zato je potrebno dodatno finančno izobraževanje slovenskih gospodinjstev, ki so tudi zaradi kratke zgodovine slovenskega tržnega gospodarstva finančno manj izkušena. To se odraža na eni strani v njihovih pretirano tveganih finančnih odločitvah in na drugi, nasprotno, pretirano konservativnih. Pri tem se postavlja tudi vprašanje, ali se finančne institucije zavedajo celotnih tveganj, ki so skoncentrirana pri posamezniku.

Slika 5.2: Vrednost nekaterih finančnih instrumentov v lasti posameznih sektorjev v odstotkih BDP v Sloveniji (levo) in evroobmočju (desno)




Opomba: Centralna banka ni upoštevana.
Vir: Banka Slovenije, ECB, Eurostat, SURS

**Za slovenska gospodinjstva se povečuje vloga nedenarnih finančnih posrednikov.**

Predvsem sektor gospodinjstev uporablja finančno posredništvo za investiranje svojih prihrankov v obliki bančnih vlog, delnic oziroma enot investicijskih skladov in rezervacij iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj. V evroobmočju je precej izrazito uporabljanje takih storitev tudi znotraj finančnega sektorja. V Sloveniji dosegajo celotna sredstva iz posredovanja s 103% BDP (povečanje za 28 odstotnih točk od leta 2001) še bistveno nižji delež kot v evroobmočju z 278% BDP (povečanje za 57 odstotnih točk od leta 2001), kar kaže nizko finančno globino slovenskega finančnega sistema[33]. Vloga nedenarnih finančnih posrednikov je za slovenska gospodinjstva s slabim tretjinskim deležem v sredstvih iz posredovanje glede na evroobmočje s 56% še bistveno manj pomembna. Izrazit trend povečevanja njihovega pomena je opaziti po letu 2001, kar je tudi posledica ugodnih razmer na kapitalskih trgih in agresivnejšega nastopa institucionalnih investitorjev pri promociji svojih varčevalnih produktov. Delež vlog v strukturi sredstev iz posredovanja slovenskih gospodinjstev je ob neupoštevanju prenosljivih vlog (vloge na

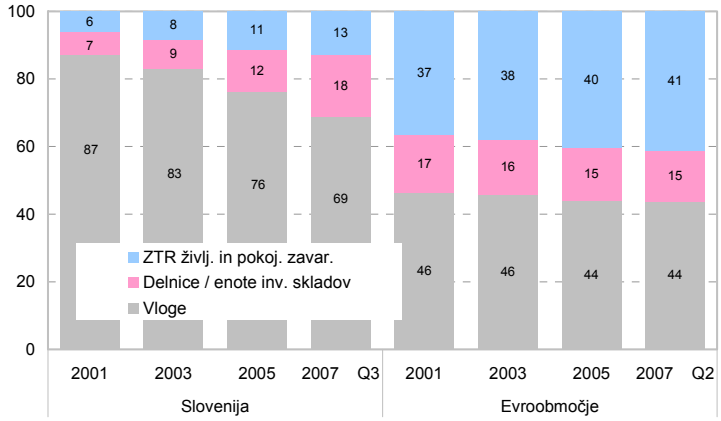
[33] Sredstva iz posredovanja so opredeljena glede na finančni instrument in vključujejo bančne vloge, rezervacije iz življenjskih in pokojninskih zavarovanj in enote oziroma delnice investicijskih skladov. Določena so kot v poročilu ECB, Poročilo o finančni strukturi (Report on Financial Structures, 2002).

vpogled) od leta 2001 upadel za 25 odstotnih točk, na 56% ob koncu tretjega četrtletja 2007.

**Institucionalni investitorji bi se morali bolj usmeriti v dolgoročna, starostna varčevanja gospodinjstev.**

V primerjavi z evroobmočjem v strukturi sredstev slovenskim gospodinjstvom primanjkuje dolgoročnih življenjskih in pokojninskih zavarovanj. Večjo pripravljenost gospodinjstev za starostno varčevanje bi pričakovali glede na vse višji koeficient starostne odvisnosti, ki je leta 2007 v Sloveniji že dosegel 0,227 (pred desetimi leti 0,185).[34] Pričakovati je, da se bo pomen življenjskih in pokojninskih zavarovanj v Sloveniji krepil predvsem zaradi finančnega poglabljanja in povečanega varčevanja za starost, v manjšem delu pa zaradi prerazporeditve finančnih sredstev. Krepitev varčevanja za starost je močno odvisna od tega, kdaj bodo uvedene potrebne spremembe pokojninskih zavarovanj, ki bi morala biti bolj prilagojena različnim starostnim skupinam oziroma profilom varčevalcev.

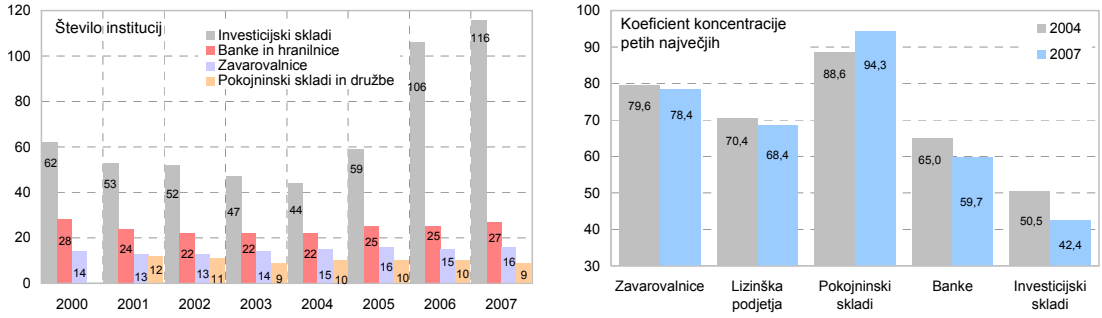
Slika 5.3: Struktura finančnih sredstev iz posredovanja za gospodinjstva za Slovenijo in evroobmočje v odstotkih




Opomba: Za evroobmočje so pod vloge vključene prenosljive in druge vloge.
Vir: Banka Slovenije, ECB

**Tržna koncentracija v finančnem sektorju**

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




Opomba: Indeks CC5 je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za lizinška podjetja, kjer je izračunan glede na obseg sklenjenih poslov. Med zavarovalnice sta vključeni tudi pozavarovalnici; njuni bilančni vsoti sta znani za konec tretjega četrtletja 2007. Med pokojninske sklade ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprt pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZLPS

**Konkurenca je še naprej najmočnejša pri investicijskih skladih.**

Kljub povečevanju števila novih ponudnikov finančnih storitev je tržna koncentracija znotraj posameznih finančnih institucij še vedno visoka. Konkurenca je najmočnejša pri investicijskih skladih, kjer največjih pet dosega le še dobrih 42% celotnih sredstev skladov. Investicijski skladi čutijo ostro konkurenco tudi od tujih skladov, ki se uradno tržijo v Sloveniji. Znižanje koncentracije je opaziti tudi znotraj bančnega sektorja in lizinških podjetij. Zaradi preoblikovanja ene od pokojninskih družb v zavarovalnico se je

[34] Koeficient starostne odvisnosti (ang. old age dependency ratio) je razmerje med celotnim številom načeloma neaktivnega prebivalstva (nad 65 let) in številom aktivnega prebivalstva (med 15 in 64 let). Vir: Eurostat

nekoliko znižala koncentracija tudi pri zavarovalnicah in povečala pri pokojninskih družbah. Potrebne nadaljnje reforme pokojninske sistema bi lahko vplivale na povečanje konkurenčnosti na tem segmentu, kar bi lahko posledično vplivalo na več zbranih sredstev iz naslova dolgoročnih pokojninskih zavarovanj. V splošnem lahko rečemo, da je povečevanje konkurenčnosti znotraj posameznih vrst finančnih institucij in tudi med njimi pričakovati tudi v prihodnje.

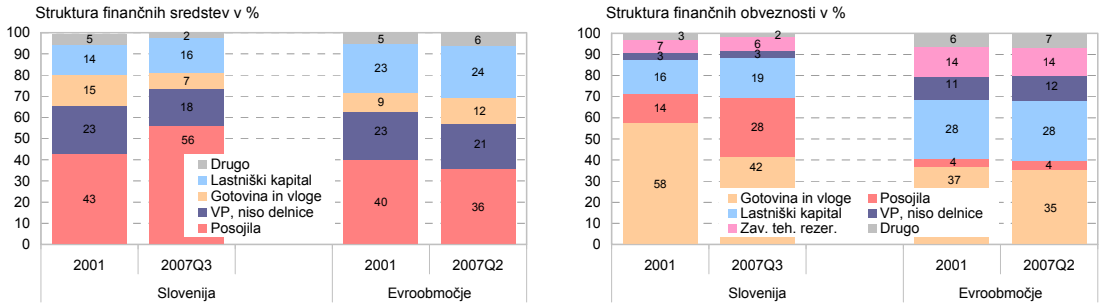
**Primerjava strukture finančnih sredstev in obveznosti slovenskega finančnega sektorja z evroobmočjem**

**V strukturi sredstev slovenskih finančnih podjetij prevladujejo posojila.**

Struktura sredstev in obveznosti slovenskega finančnega sistema je še precej različna od evroobmočja. Delež posojil se je kljub že tako bistveno višjemu deležu, kot ga dosega evroobmočje, v prvih treh trimesečjih 2007 še dodatno povečal, na 56%. Razlog je večja vloga bank v slovenskem finančnem prostoru glede na evroobmočje in visoko povpraševanje po posojilih, povezano z investicijsko aktivnostjo v zadnjih dveh letih. Finančni sektor evroobmočja ima v strukturi sredstev bistveno višji delež lastniškega in tudi dolžniškega kapitala kot slovenski, kjer se je delež dolžniških vrednostnih papirjev leta 2007 še dodatno znižal za 4 odstotne točke. Znižanje dolžniškega kapitala je bilo opaziti pri vseh finančnih sektorjih, v Sloveniji in evroobmočju, kar je posledica visokih vrednotenj na kapitalskih trgih in v tej zvezi povečanja deleža lastniškega kapitala. Slovenski bančni sektor je leta 2007 zniževal naložbe v obveznice tudi zaradi zapadanja blagajniških zapisov Banke Slovenije in odkupov domačih državnih vrednostnih papirjev, kar je v določeni meri nadomeščal z nakupi tujih državnih vrednostnih papirjev.

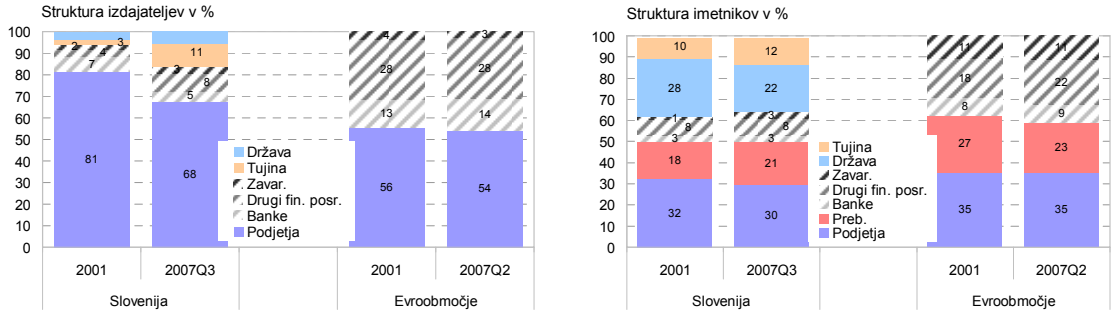
Nizek delež lastniškega kapitala v sredstvih slovenskega finančnega sistema kaže pomanjkanje lastniške prepletenosti znotraj finančnega sistema in tudi njegovega lastništva v nefinančnem delu gospodarstva. Slovenski finančni sistem ima v lasti le okoli 14% celotnega izdanega lastniškega kapitala, medtem ko finančni sistem evroobmočja kar 42%. Iz tega sklepamo, da bi moral biti predvsem finančni sektor tisti, ki bi se zanimal za državne lastniške deleže v slovenskih podjetjih.

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




Opomba: Centralna banka ni vključena.
Vir: Banka Slovenije, ECB

Slika 5.6: Struktura izdajateljev (levo) in imetnikov (desno) lastniškega kapitala v odstotkih




Opomba: Gre za instrument F.5 delnice in drug lastniški kapital po definiciji ESA 95, ki poleg delniškega kapitala vključuje tudi enote investicijskih skladov in lastništvo v raznih drugih gospodarskih oblikah, kot so d.o.o. in d.n.o. Ob koncu septembra 2007 je delež delniškega kapitala (ne glede na kotiranje na borzi) predstavljal dobrih 60% celotnega lastniškega kapitala. V podatkih evroobmočja nista vključeni tujina in država.
Vir: Banka Slovenije, ECB

**Struktura finančnih obveznosti finančnega sistema.**

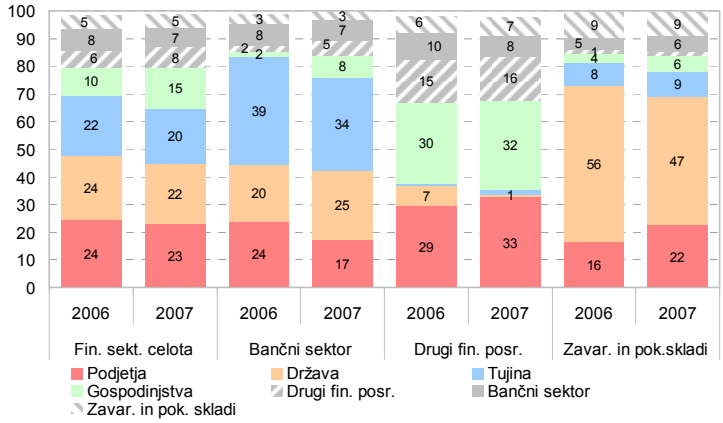
Tudi na strani obveznosti slovenskega finančnega sistema je delež posojil precej višji kot v evroobmočju. Spet zaradi pomembnejše vloge bančnega sektorja v slovenskem finančnem sistemu in njegovega financiranja prek tujih posojil v zadnjem obdobju. Delež vlog se kot posledica vse večjega pomena nedenarnih finančnih posrednikov znižuje. Opazen je tudi izrazito nižji delež lastniškega in dolžniškega kapitala. Podobno kot nefinančna podjetja tudi finančna podjetja Slovenije ne izkoriščajo dovolj pridobivanja sredstev prek izdaj obveznic in dokapitalizacij. V strukturi izdajateljev celotnega lastniškega kapitala dosegajo finančna podjetja v Sloveniji le 16%, medtem ko v evroobmočju 45%. Visok delež v evroobmočju je tudi posledica večje vloge investicijskih skladov.

### Lastniško povezovanje v finančnem sektorju

**Lastniška prepletenost med finančnimi institucijami je z 20% še vedno nizka.**

Lastniška prepletenost med domačimi finančnimi institucijami je z 20% še vedno nizka.[35] Zaradi prodaje 49% državnega deleža Nove kreditne banke Maribor (NKBM) ob koncu leta 2007 se je v lastništvu bančnega sektorja povečal delež investicijskih skladov in gospodinjstev (skupno povečanje za 9 odstotnih točk). Pri tem se delež države zaradi prehoda iz knjigovodskega na tržno vrednotenje delnic NKBM po decembrski kotaciji na borzi ni znižal. Na povečanje lastništva države v bančnem sektorju je vplivala Slovenska razvojna in izvozna banka, ki je nastala iz Slovenske izvozne družbe in je v večinski lasti države. Država je leta 2007 v zavarovalniškem sektorju znižala lastniški delež za 10 odstotnih točk. To je posledica, da so pravne osebe zasebnega prava pridobile delnice Zavarovalnice Triglav od Slovenske odškodninske družbe po Zakonu o lastninskem preoblikovanju zavarovalnic (ZLPZ-1). Glede na vse močnejše pogodbeno sodelovanje med bankami, zavarovalnicami, družbami za upravljanje in borzno posredniškimi družbami, ki kaže večjo potrebo po integraciji finančnega sektorja, lahko v prihodnje pričakujemo močnejšo lastniško konsolidacijo znotraj finančnega sektorja.

Slika 5.7: Lastniška struktura posameznih finančnih sektorjev v odstotkih




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

**V Sloveniji je do leta 2008 uradno prepoznan en finančni konglomerat.**

Leta 2006 je Slovenija sprejela Zakon o finančnih konglomeratih (ZFK) z namenom pravne ureditve več sektorskih skupin, predvsem glede obvladovanja tveganj, učinkovitejšega nadzora ter boljše preglednosti in varnosti delovanja finančnega sistema. Ob koncu leta 2006 je bil prepoznan prvi finančni konglomerat, in sicer med Zavarovalnico Triglav in Abanko, koordinator nadzora je Agencija za zavarovalni nadzor. V povezavi s pričakovano lastniško konsolidacijo znotraj finančnega sektorja lahko v prihodnje pričakujemo prepoznavanje dodatnih finančnih konglomeratov.

### Tveganja v finančnem sistemu

**Kompleksnejši finančni sistemi otežujejo ocenitev tveganj.**

Vse večja vloga institucionalnih investitorjev v slovenskem finančnem prostoru povečuje njihov pomen tudi za finančno stabilnost. Sicer razvoj institucionalnih investitorjev vodi do celovitejših in stabilnejših finančnih trgov, a hkrati močnejša povezanost med finančnimi sektorji povečuje kompleksnost finančnih sistemov. Dejansko lokacijo tveganj

[35] V strukturi celotnega izdanega delniškega kapitala finančnega sektorja (brez centralne banke) prevladuje bančni sektor z 52%, sledi sektor drugih finančnih posrednikov z 28% in z 18% sektor zavarovalnic ter pokojninskih skladov.

je zato veliko težje oceniti, obenem pa se povečuje tveganje okužbe med finančnimi sektorji.

Tabela 5.2: Naložbeno povezovanje med slovenskimi finančnimi institucijami

| | 2001 | 2003 | 2005 | 2007Q3 | 2001 | 2003 | 2005 | 2007Q3 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Izpostavljenost domačih bank do[1] | | | | | | | |
| | drugih fin. posrednikov (S.123) | | | | zavar. in pokoj. skl. (S.125) | | | |
| Vrednost (v mio EUR) | 220 | 489 | 869 | 2.026 | 34 | 81 | 57 | 100 |
| naložbe bank v DVP | 4 | 19 | 3 | 0 | 3 | 28 | 14 | 14 |
| dana posojila bank | 123 | 283 | 685 | 1.736 | 15 | 20 | 0 | 4 |
| kapitalske naložbe bank | 93 | 187 | 180 | 290 | 16 | 33 | 42 | 82 |
| % delež v: | | | | | | | | |
| celotni finančni aktivi bank | 1,3 | 2,2 | 2,9 | 4,9 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| med naložbami bank v DVP | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| med danimi posojili bank | 1,4 | 2,4 | 4,0 | 6,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 |
| med kapitalskimi naložbami bank | 13,6 | 21,0 | 15,3 | 15,1 | 2,3 | 3,7 | 3,6 | 4,3 |
| | Izpostavljenost do domačih bank s strani [2] | | | | | | | |
| | drugih fin. posrednikov (S.123) | | | | zavar. in pokoj. skl. (S.125) | | | |
| Vrednost (v mio EUR) | 235 | 491 | 537 | 721 | 545 | 702 | 816 | 938 |
| naložbe v bančne depozite | 164 | 227 | 355 | 488 | 384 | 438 | 384 | 510 |
| naložbe v DVP bank | 42 | 196 | 132 | 140 | 115 | 202 | 359 | 335 |
| naložbe v kapital bank | 29 | 68 | 51 | 93 | 47 | 62 | 72 | 93 |
| % delež v: | | | | | | | | |
| celotni fin. aktivi S.123 oz. S.125 | 6,7 | 10,3 | 8,0 | 6,8 | 31,3 | 23,0 | 20,9 | 16,2 |
| med naložbami v depozite | 99,9 | 99,9 | 92,8 | 99,8 | 99,2 | 99,8 | 99,3 | 92,7 |
| med naložbami v DVP | 50,9 | 60,1 | 28,5 | 39,1 | 18,7 | 14,0 | 15,1 | 11,1 |
| med kapitalskimi naložbami | 1,3 | 2,6 | 1,8 | 1,7 | 20,2 | 13,9 | 9,7 | 5,2 |

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

**Naložbena izpostavljenost bank do drugih finančnih sektorjev ostaja relativno nizka.**

Banke in institucionalni investitorji so poleg pogodbene in lastniške povezanosti medsebojno prepleteni tudi prek naložb. Leta 2007 so se povečala posojila bank, odobrena drugim finančnim sektorjem (izstopajo lizinška podjetja), na 6% celotnih bančnih posojil, kar za bančni sektor še ne predstavlja večje izpostavljenosti. Večja je izpostavljenost bank do drugih finančnih sektorjev prek lastniškega kapital – 20% celotnih kapitalskih naložb bank je investiranih v zavarovalniški sektor (4,3%) in sektor drugih finančnih posrednikov (15,1%). Glede na vse večji pomen institucionalnih investitorjev je to pričakovano. Dejanska izpostavljenost bank do institucionalnih investitorjev pa je odvisna tudi od razpršitve izpostavljenosti med institucionalnimi investitorji.

Naložbena izpostavljenost drugih finančnih sektorjev do domačih bank je večja kot obratno. Sektor drugih finančnih posrednikov ima v finančni aktivi le 7% naložb v bančnih vlogah, obveznicah ali delnicah, medtem ko zavarovalniški sektor investira v bančne instrumente 16% svoje aktive. Zavarovalniški sektor zaradi povečevanja naložb v tujino znižuje izpostavljenost do domačih bank pri naložbah v vloge in vrednostne papirje.

## 5.2 Domači finančni trgi

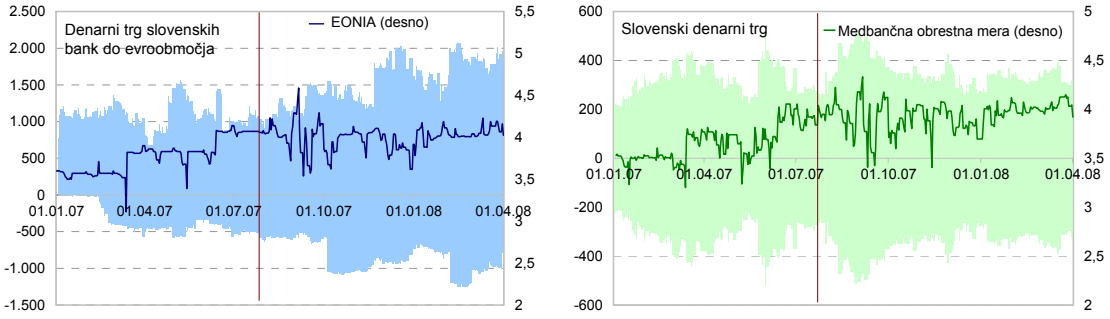
### 5.2.1 Denarni trg

**Usklajeno gibanje obrestnih mer EONIA in SI O/N v letu 2007.**

V drugi polovici preteklega leta so na gibanje obrestnih mer na denarnem trgu vplivale nestabilne razmere na mednarodnih finančnih trgih. Potem ko se je obrestna mera na slovenskem denarnem trgu že nekoliko pred uvedbo evra skoraj izenačila z obrestno mero v evroobmočju, sta se obrestni meri SI O/N[36] in EONIA v lanskem letu večinoma usklajeno spreminjali. V letu 2007 je raven EONIE v povprečju za 17 bazičnih točk presegala raven obrestne mere SI O/N, kar je odraz neto upniškega razmerja slovenskih bank do tujih bank na denarnem trgu. Slovenske banke so namreč na denarnem trgu nezavarovanih medbančnih posojil evroobmočja vse od prevzema evra naprej neto upnice do tujine. V prvem četrtletju leta 2008 se je povprečna neto upniška pozicija do tujine v primerjavi z zadnjim četrtletjem lanskega leta še povečala, na blizu 800 mio EUR. Gibanje obrestne mere SI O/N je v prvi polovici leta 2007 kazalo blag trend zviševanja do 9. avgusta, ko je obrestna mera dosegla 4,2%, temu je nato sledila povečana variabilnost zaradi poslabšane likvidnosti na mednarodnih finančnih trgih in povečanega nezaupanja pri poslovanju med bankami.

**Slovenske banke ostajajo neto posojilodajalke na mednarodnem nezavarovanem medbančnem trgu.**

Slika 5.8: Stanje danih in prejetih nezavarovanih depozitov slovenskih bank na denarnem trgu evroobmočja (levo) in slovenskem (desno) denarnem trgu v mio EUR ter gibanje obrestnih mer EONIA in SI O/N v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

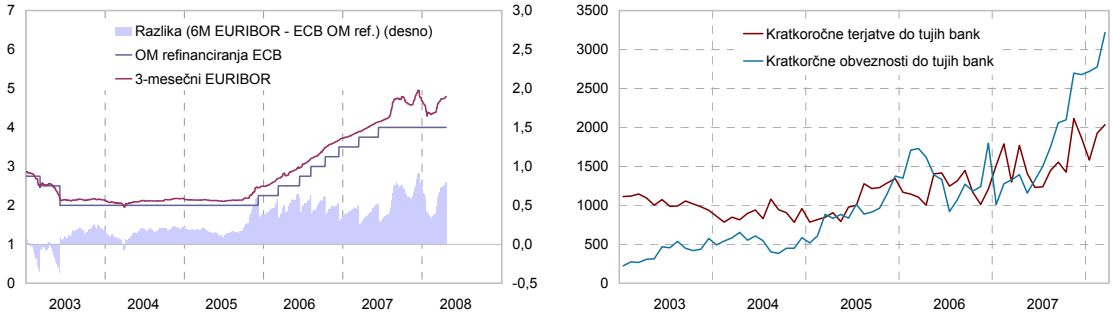
Obseg slovenskega denarnega trga oziroma prejetih in danih nezavarovanih depozitov med bankami se je lani v povprečju gibal med 300 in 400 mio EUR. Obseg poslov se je močno povečal, nad 500 mio EUR, ob koncu avgusta oziroma na začetku septembra zaradi večjih potreb po likvidnosti slovenskih bank. Te so si zaradi oteženega dostopa do dražje likvidnosti na mednarodnih trgih več izposojale na domačem trgu. Slovenske banke so likvidnostni šok na mednarodnih finančnih trgih kompenzirale s povečanim trgovanjem na domačem denarnem trgu.

**S pojavom nemirov na finančnih trgih večje nihanje razkoraka med obrestno mero ECB in EURIBOR.**

Usklajeno gibanje tržnih obrestnih mer in obrestne mere refinanciranja ECB se je s pojavom nemirov na finančnih trgih spremenilo. Nastalo nezaupanje med bankami in posledično pomanjkanje kratkoročne likvidnosti na medbančnih trgih je dvignilo ceno likvidnih sredstev na trgu, kar so pri zadolževanju v tujini občutile tudi slovenske banke. V obdobju od sredine avgusta 2007 do konca februarja 2008 se je razkorak med obrestno mero ECB in 3-mesečno tržno obrestno mero EURIBOR gibal med 29 in 95 bazičnih točk. Vrednost 3-mesečnega EURIBOR se je zaradi povečanega povpraševanja po kratkoročni likvidnosti dvignila na raven 6-mesečnega EURIBOR in ga za krajša obdobja celo presegla.

[36] Obrestna mera nezavarovanih medbančnih depozitov v evrih čez noč, ki so jih sklenile slovenske kreditne institucije s kreditnimi institucijami evroobmočja.

Slika 5.9: Primerjava tržne obrestne mere EURIBOR z obrestno mero refinanciranja ECB v odstotkih (levo) ter kratkoročne terjatve in obveznosti do tujih bank v mio EUR (desno)




Vir: Banka Slovenije

Zaostritev likvidnostnih razmer na mednarodnih finančnih trgih je povzročila za slovenske banke težje dostopanje do virov v tujini, skrajševanje ročnosti in povečevanje cen za take vire. Posledično so se v zadnjem četrtletju lanskega leta skrajševale ročnosti pri najemanju posojil v tujini.

**Povečevanje odvisnosti bank od razmer na tujih trgih na kratkoročnem delu financiranja.**

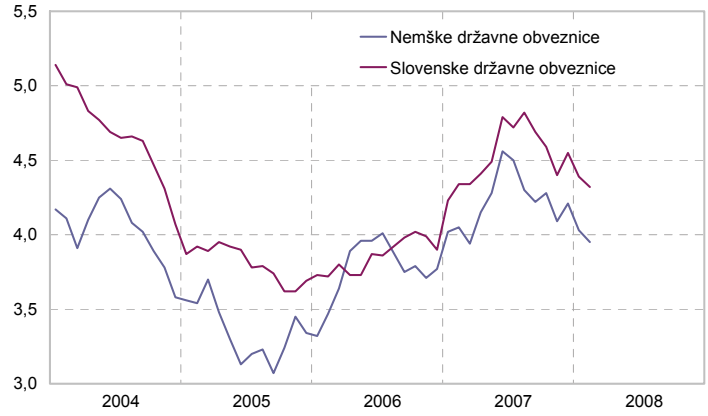
Zaradi naraščanja kratkoročnega zadolževanja slovenskih bank pri bankah v tujini se je presežek obveznosti nad terjatvami od junija 2007, ko je dosegal 95,3 mio EUR, začel hitro povečevati. Ob koncu leta 2007 se je omenjeni presežek približal 820 mio EUR, marca 2007 pa zvišal na 1.183 mio EUR, kar kaže povečanje odvisnosti bank v Sloveniji od razmer na tujih trgih.

### 5.2.2 Kapitalski trg

**Zniževanje tržnih donosnosti dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev v drugi polovici leta 2007.**

Tržne donosnosti slovenskih dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev so se v letu 2007 povečale za 65 bazičnih točk, na 4,55%, razlika z donosnostjo primerljivih nemških državnih obveznic pa se je povečala na 34 bazičnih točk. Naraščanje donosnost državnih obveznic v prvi polovici leta je posledica zvišanj obrestnih mer ECB. Po povečanju negotovosti na svetovnih finančnih trgih pa je prišlo do povečane nenaklonjenosti tveganju, ki se je odrazila v umiku v varnejše naložbe in znižanju donosnosti državnih vrednostnih papirjev. Zniževanje tržnih donosnosti dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev se je nadaljevalo tudi v letu 2008.

Slika 5.10: Tržne donosnosti slovenskih in nemških državnih obveznic z dospelostjo blizu 10 let




Vir: Banka Slovenije, ECB

**Medletna rast indeksa SBI 20 se je po rekordni vrednosti avgusta 2007 do konca leta znižala na 78,1%.**

Po zelo visoki rasti delniških tečajev na slovenskem kapitalskem trgu v prvih osmih mesecih leta 2007 so se ti začeli zniževati, volatilnost pa se je povečala. V prvem četrtletju 2008 so se znižanja tečajev še okrepila. Rast indeksa SBI 20 je z 78,1% v letu 2007 krepko prehitevala rast vodilnih svetovnih borznih indeksov. Avgusta je medletna rast indeksa s 124,6% dosegla vrh, zaradi negativnih mesečnih rasti v naslednjih mesecih se je do konca marca 2008 znižala na 12,8%. Slovenski obvezniški indeks je v letu 2007 izgubil 2%, indeks investicijskih družb pa pridobil 45%.

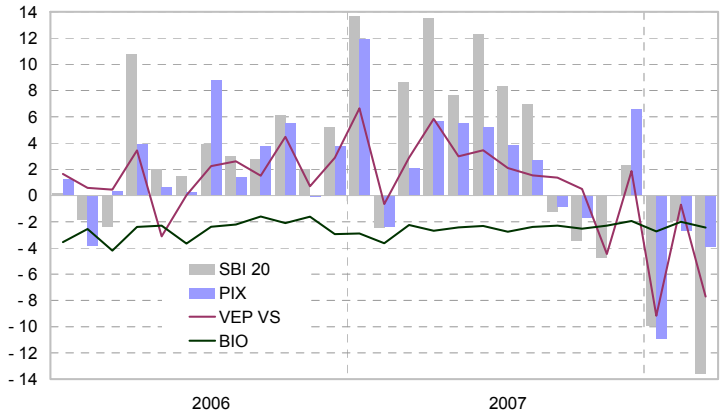
Slika 5.11: Letne rasti domačih (levo) in tujih (desno) borznih indeksov

Vir: LJSE, REUTERS, ATVP, Vzajemci.com, lastni preračuni

**Visoka rast tečajev v prvih osmih mesecih leta 2007 je posledica več dejavnikov.**

Rast tečajev delnic, merjeno z indeksom SBI 20, v prvih osmih mesecih leta 2007 lahko le deloma pojasnimo z dobrimi poslovnimi rezultati družb. K rasti tečajev so prispevali tudi drugi dejavniki: (1) uvedba evra je zaradi izkaza cen delnic v evrih povzročila spremembe v psiholoških mejah doseženih cen delnic; (2) povečana likvidnost v evroobmočju je, do izbruha krize na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil v ZDA, vplivala na povečano zanimanje tujih investitorjev za slovenske delnice; (3) občuten vpliv na rast so imeli prevzemi in poskusi koncentracije lastništva, povezani tudi s postopnim umikanjem države iz gospodarstva, in (4) izdaje certifikatov na delnice slovenskih blue-chipov. Septembra 2007 se je trend obrnil, kar ob visokih cenah delnic, dogajanjih na svetovnih kapitalskih trgih in novembrskem zbiranju sredstev za sodelovanje v privatizaciji NKBM ni bilo presenetljivo. Uvrstitev delnice NKBM na borzo je decembra 2007 nekoliko poživila dogajanje na borzi, vendar je le začasno zaustavila padanje tečajev.

Slika 5.12: Mesečne stopnje rasti domačih borznih indeksov




Vir: LJSE, Vzajemci.com, ATVP

**Padanje tečajev se je nadaljevalo tudi v prvem četrtletju 2008.**

Korekcije tečajev so se nadaljevale v letu 2008. Indeks SBI 20 je do konca marca izgubil že 23,7% svoje vrednosti. K padcu cen delnic so prispevala gibanja na svetovnih kapitalskih trgih, zastoj pri umiku države iz gospodarstva in neto odlivi iz vzajemnih skladov, zlasti balkanskih, ki imajo del naložb tudi v slovenskih delnicah. Znižanje delniških tečajev so še dodatno okrepile predčasne zapadlosti certifikatov, izdanih na delnice slovenskih blue-chipov.

Vrednost kazalnika P/E[37] za indeks SBI 20 se je v prvih devetih mesecih leta 2007 zelo povečala. Do konca februarja 2008 se je sicer že znižala, vendar še vedno ostaja bistveno višja od vrednosti tega kazalnika za vodilne svetovne borzne indekse.

Tabela 5.3: Kazalnik P/E za izbrane indekse

| | SBI 20 | SBI TOP | DJ EURO STOXX 50 | S&P 500 | DAX |
|---|---|---|---|---|---|
| Dec. 06 | 23,5 | 28,5 | 12,6 | 17,7 | 14,5 |
| Sep. 07 | 34,6 | 35,1 | 13,0 | 18,0 | 14,0 |
| Dec. 07 | 32,6 | 33,8 | 12,5 | 20,1 | 13,6 |
| Feb. 08 | 28,1 | 28,2 | 10,6 | 19,6 | 11,6 |

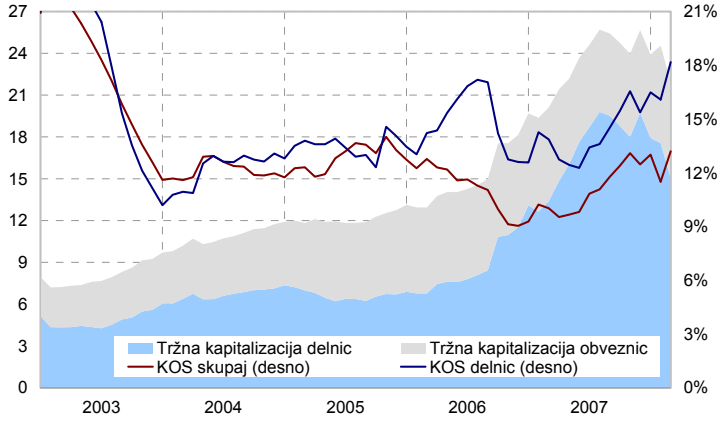
Vir: LJSE, Bloomberg

[37] Kazalnik P/E odraža razmerje med tečajem delnice in zadnjim letnim čistim dobičkom na delnico.

**Tržna kapitalizacija delnic na LJSE se je leta 2007 povečala za 72%, promet z njimi pa za 109%.**

Tržna kapitalizacija delnic družb se je leta 2007 povečala za skoraj 72% kljub izključitvi dveh večjih uspešno prevzetih družb z borznega trga in več manjših s prostega trga. Rast tržne kapitalizacije je posledica visoke rasti cen vrednostnih papirjev, uvrstitve NKBM v borzno kotacijo in delno tudi dokapitalizacij družb. V prvem četrtletju 2008 se je tržna kapitalizacija delnic zmanjšala za 23,8%, kar je posledica padcev tečajev in umika delnic družbe Merkur z organiziranega trga. Promet z delnicami družb[38] se je leta 2007 povečal za visokih 109% na 3 mrd EUR, kar se je odrazilo v naraščanju letnega koeficienta obračanja sredstev. Čeprav se je letni koeficient obračanja sredstev za delnice v prvem četrtletju 2008 povečal, v zadnjih mesecih opažamo znižanje likvidnosti na Ljubljanski borzi. Mesečni koeficienti obračanja sredstev so se znižali in bili februarja in marca 2008 občutno nižji od povprečja leta 2007. Povprečni mesečni promet z delnicami brez svežnjev je v letu 2008 znašal le 78% povprečnega mesečnega prometa iz leta 2007.

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




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

**Znižanje tržne kapitalizacije obveznic v letu 2007 in odprava trgovanja z državnimi vrednostnimi papirji prek TUVL.**

Tržna kapitalizacija obveznic se je v letu 2007 zmanjšala za dobrih 10%, kar je predvsem posledica predčasnih odkupov štirinajstih državnih obveznic, ki so sledili sindicirani izdaji 11-letne obveznice v vrednosti 1 mrd EUR na trgu MTS Slovenija marca 2007. Poleg dveh državnih obveznic je v letu 2007 v borzni kotaciji zapadlo še 10 bančnih obveznic, na organizirani trg pa je bilo uvrščenih 8 bančnih obveznic. Februarja 2008 se je tržna kapitalizacija obveznic povečala za 1 mrd EUR, kar je posledica izdaje 11-letne referenčne državne obveznice RS63 v nominalni vrednosti 1 mrd EUR, ki kotira na evropskem trgu MTS Slovenija in na Ljubljanski borzi (LJSE). Vrednostni obseg trgovanja z vrednostnimi papirji Republike Slovenije prek trga uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) se je v letu 2007 močno zmanjšal. Trgovanje prek TUVL, ki je bil ustanovljen septembra 2005 za pospeševanje trgovanja z državnimi vrednostnimi papirji in povečanje njihove likvidnosti, je bilo z letom 2008 odpravljeno.

**Okvir 5.1: Zadolževanje države na kapitalskem trgu[1]**

Leta 2007 je neto zadolževanje državnega proračuna Slovenije znašalo nepolnih 850 mio EUR, od tega z izdajo vrednostnih papirjev na tujem trgu okoli 200 mio EUR in na domačem trgu 149 mio EUR.

Tabela 5.4: Neto zadolževanje državnega proračuna leta 2007 v mio EUR

| (v mio EUR) | Zadolževanje | Domače zadolževanje | | Zadolževanje v tujini z |
|---|---|---|---|---|
| | | Skupaj | Izdaja vrednostnih papirjev | izdajo vrednostnih papirjev |
| I | 1.113,1 | 252,0 | 197,7 | 861,2 |
| II | -619,7 | 33,0 | -0,6 | -652,6 |
| III | -50,0 | -41,2 | -48,6 | -8,8 |
| IV | 406,2 | 406,2 | 0,6 | 0,0 |
| 2007 skupaj | 849,6 | 649,9 | 149,0 | 199,7 |

Vir: Bilten javnih financ 1/2008; Ministrstvo za finance.

[38] V prometu z delnicami je upoštevano tudi trgovanje s svežnji izven organiziranega trga.

V skladu s programoma financiranja državnega proračuna za leti 2007 in 2008 se je za obnavljanje kratkoročne zadolžitve in uravnavanje likvidnosti nadaljevala praksa izdajanja tri- in šestmesečnih zakladnih menic ter v obdobjih neusklajenega gibanja prejemkov in izdatkov še kratkoročno likvidnostno zadolževanje v sistemu enotnega zakladniškega računa države. Neto stanje kratkoročnega zadolževanja se je leta 2007 povečalo za 588,5 mio EUR, od tega 149 mio EUR z izdajo trimesečnih zakladnih menic, drugo pa v obliki kratkoročnih posojil.

Leta 2007 je bil dolgoročni del financiranja zagotovljen na dva načina. Na avkciji sredi februarja je država investitorjem ponudila 10. izdajo obveznice RS59. Investitorji so vplačali 298,5 mio EUR. Nato je država marca prvič izdala referenčno obveznico na skupnem trgu MTS Slovenija. Ta 11-letna obveznica v vrednosti izdaje 1 mrd EUR ter s fiksno obrestno mero 4% je bila pomemben element procesa integracije Slovenije v finančni sistem evroobmočja. Interes investitorjev je bil precejšen, delež tujih vlagateljev je bil 95-odstoten. Od zbranih sredstev je bilo 199,7 mio EUR porabljenih za financiranje proračuna, 89,5 mio EUR za predčasna odplačila posojil, večina pa za odkupe državnih obveznic v skupni višini 710,7 mio EUR, izvedenih v obdobju od sredine marca do konca maja 2007.

Dolg države se je leta 2007 povečal le za 44 mio EUR, vendar pa se je notranji dolg zmanjšal za dobrih 900 mio EUR na račun povečanja zunanjega dolga, kar je vplivalo na povečanje finančnih prilivov v slovenskem finančnem sistemu. Država je s prestrukturiranjem dolga zmanjševala stroške servisiranja javnega dolga.

Tabela 5.5: Struktura dolga Republike Slovenije

| | Skupaj dolg | Notranji dolg | | | Zunanji dolg | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Skupaj | Posojila | Vrednostni papirji | Skupaj | Posojila | Vrednostni papirji |
| Dec. 2006 | 7.351 | 5.796 | 298 | 5.498 | 1.555 | 205 | 1.350 |
| Dec. 2007 | 7.395 | 4.884 | 718 | 4.166 | 2.511 | 161 | 2.350 |
| Razlika | 44 | -912 | 420 | -1.332 | 956 | -44 | 1.000 |

Vir: Bilten javnih financ 3/2008; Ministrstvo za finance

Leta 2008 je država je na trgu MTS Slovenija 29. januarja prek sindicirane prodaje izdala drugo referenčno obveznico v nominalni vrednosti 1 mrd EUR z obrestno mero 4,375%. Interes vlagateljev je bil velik, saj je končna knjiga naročil zajela za več kot 1,8 mrd EUR naročil 82 ponudnikov. Med večjimi kupci so bile banke (34%), zavarovalnice (24%), investicijski skladi (20%) ter pokojninski skladi (13%). V države Beneluksa je bilo prodanih 35% izdaje, 13% v Slovenijo, po 10% pa v Francijo in Skandinavijo. Skoraj polovico zbranih sredstev je država februarja kratkoročno naložila pri manjšem številu poslovnih bank v Sloveniji.

[1] Vir informacij za to podpoglavje je Ministrstvo za finance. Zaradi zaokroževanja nekatere vrednosti nekoliko odstopajo od uradnih podatkov.

**Vpliv gibanj na kapitalskih trgih na poslovanje bank.**

Zaradi povečanja deleža posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, se je v letu 2007 povečala tudi izpostavljenost bank do dogajanj na domačem in tujih kapitalskih trgih. Delež novoodobrenih posojil nebančnemu sektorju, pri katerih so lastniški vrednostni papirji prevladujoča oblika zavarovanja, se je v letu 2007 in v prvih mesecih 2008 povečal na 9% oziroma 10,4%. S povečevanjem volatilnosti tečajev na organiziranih kapitalskih trgih vrednostnih papirjev se zmanjšuje kvaliteta takega zavarovanja bančnih posojil, saj banke sili v tekoče spremljanje pokritosti neodplačanih posojil z zastavljenimi vrednostnimi papirji. Drug vidik povečanega vpliva dogajanj na kapitalskih trgih na poslovanje bank se odraža prek vrednotenja naložb bank v vrednostne papirje po tržni vrednosti. Zniževanje borznih indeksov na začetku leta 2008 se je neposredno odrazilo v znižanju neto prihodkov bank iz trgovanja s finančnimi sredstvi.

Tabela 5.6: Pregled slovenskega organiziranega kapitalskega trga

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | feb.2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Delnice | | | |
| Tržna kapitalizacija | | | | | | |
| (v mrd EUR) | 5,6 | 7,1 | 6,7 | 11,5 | 19,7 | 17,6 |
| v % BDP | 23,0 | 27,2 | 24,2 | 38,7 | 58,7 | 51,8 |
| letna rast (v %) | 8,6 | 27,3 | -5,9 | 72,0 | 71,5 | 38,8 |
| delež tujcev (v %) | 5,9 | 4,5 | 3,3 | 4,8 | 5,9 | 6,11 |
| Promet | | | | | | |
| (v mrd EUR) | 0,6 | 0,9 | 0,9 | 1,5 | 3,0 | 0,3 |
| v % BDP | 2,6 | 3,6 | 3,4 | 4,9 | 9,0 | - |
| letna rast (v %) | -46,4 | 49,4 | 1,0 | 54,3 | 109,1 | -42,5 |
| Letna rast SBI 20 | 17,7 | 24,7 | -5,6 | 37,9 | 78,1 | 41,9 |
| P/E | 17,4 | 24,9 | 18,7 | 23,5 | 32,6 | 28,5 |
| Dividendni donos | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 1,4 | 1,0 | 1,1 |
| | | | Obveznice | | | |
| Tržna kapitalizacija | | | | | | |
| (v mrd EUR) | 3,7 | 4,6 | 6,0 | 6,6 | 5,9 | 7,0 |
| v % BDP | 15,1 | 17,6 | 21,9 | 22,3 | 17,6 | 20,6 |
| letna rast (v %) | 26,7 | 26,4 | 31,0 | 9,6 | -10,5 | 3,9 |
| Promet | | | | | | |
| (v mrd EUR) | 0,54 | 0,47 | 0,75 | 0,19 | 0,17 | 0,02 |
| v % BDP | 2,2 | 1,8 | 2,7 | 0,6 | 0,5 | - |
| letna rast (v %) | 17,3 | -12,4 | 58,1 | -74,9 | -11,8 | -43,3 |
| Letna rast BIO | 5,7 | 4,1 | 0,9 | -3,0 | -2,1 | -0,5 |
| Promet TUVL | | | | | | |
| (v mrd EUR) | | | 0,49 | 1,03 | 0,27 | - |

Opomba: Investicijske družbe in vzajemni skladi, ki kotirajo, niso vključeni v podatkih. V prometu so upoštevani svežnji. Trg uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) je začel delovati septembra 2005. Za leto 2008 je upoštevan le promet prvih dveh mesecev.
Vir: LJSE, SURS

**Certifikati tujih bank na delnice slovenskih podjetij**

**Povečan vpliv bank izdajateljic certifikatov na slovenski kapitalski trg.**

Leta 2006[39] so tuje banke začele izdajati certifikate – strukturirane finančne instrumente – na delnice večjih slovenskih podjetij, ki kotirajo na Ljubljanski borzi. Izdajajo jih v tujini in se glasijo neposredno na slovenske delnice in na indekse, ki vključujejo slovenske delnice. Trgovanje z njimi poteka na tujih borzah, zlasti Stuttgartski in Dunajski. Pri njihovi izdaji tuje banke ne prevzemajo tveganja in svoje pozicije zavarujejo z nakupom oziroma prodajo osnovnih instrumentov, na katere se certifikati glasijo. Večina do zdaj izdanih certifikatov neposredno na slovenske delnice je bila t. i. knock-out certifikatov, ki lahko predčasno zapadejo, če cena osnovnega instrumenta doseže vnaprej določeno, t. i. izločitveno mejo (ang. knock-out barrier).

**Predčasne zapadlosti (knock-outi) certifikatov so okrepile padce tečajev in povečale volatilnost.**

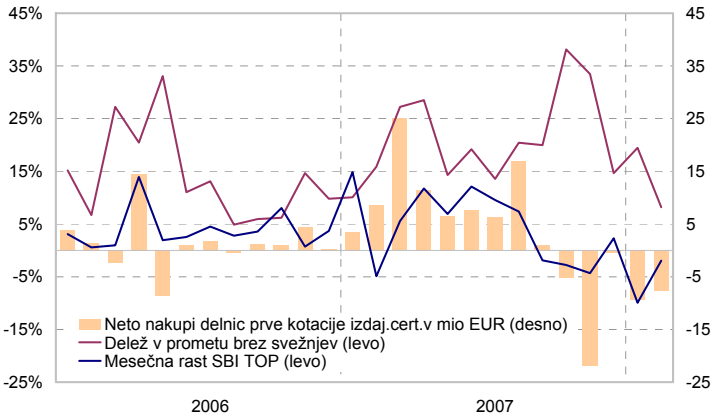
Banke izdajateljice certifikatov z nakupom osnovnih instrumentov za zavarovanje svojih pozicij vplivajo na njihove tečaje, kar je zlasti izrazito na manj likvidnih in bolj plitkih kapitalskih trgih, kot je slovenski. V letu 2007 se je vpliv izdaje certifikatov na slovenski kapitalski trg, predvsem delnice iz prve kotacije, povečal. V prvih osmih mesecih leta so tuje banke z izdajo certifikatov na dolgo pozicijo (ang. long certificate) in neto nakupi delnic za zavarovanje svojih pozicij še dodatno pospešile rast tečajev na Ljubljanski borzi. V preostanku leta 2007 in začetku leta 2008 pa so predčasne zapadlosti certifikatov (ang. knock-out) in prodaje delnic, ki so jih banke posedovale za zavarovanje svojih pozicij, okrepile znižanje tečajev in vplivale na povečano volatilnost na slovenskem kapitalskem trgu.

**Visoki neto nakupi delnic prve kotacije s strani bank izdajateljic certifikatov v prvih treh četrtletjih leta 2007.**

V prvih treh četrtletjih leta 2007 so tuje banke izdajateljice certifikatov neto kupile za 87 mio EUR delnic iz prve kotacije, v zadnjem četrtletju pa so jih neto prodale za 28 mio EUR. V prvih dveh mesecih 2008 so jih neto prodale še za nadaljnjih 13 mio EUR. Delež bank izdajateljic certifikatov v celotnem prometu z delnicami prve kotacije se je leta 2007 povečal za 6 odstotnih točk, na dobrih 23%, in tako pomembno vplival na njihove borzne tečaje.

[39] Nekaj certifikatov na indekse, ki vključujejo slovenske delnice, so tuje banke izdale že v letu 2005.

Slika 5.14: Neto nakupi in promet z delnicami prve kotacije, ki so ga opravile banke izdajateljice certifikatov na slovenske delnice in indekse[40]

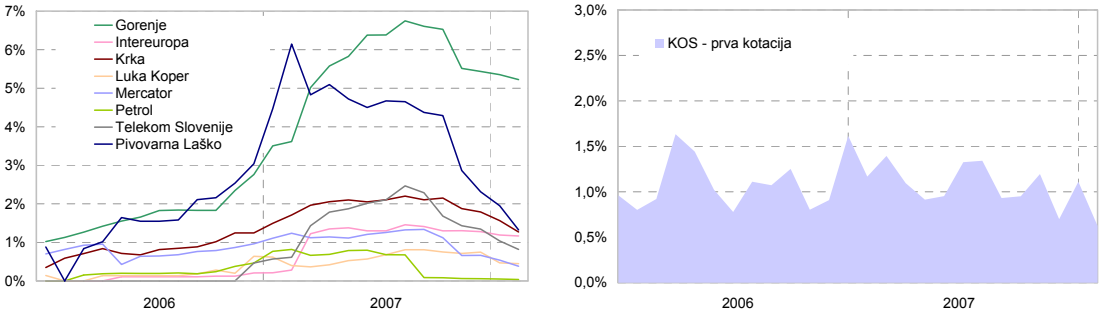



Vir: KDD, preračuni Banka Slovenije

**Deleži bank izdajateljic certifikatov v celotnih tržni kapitalizaciji posameznih delnic, na katere izdajajo certifikate.**

V prvih treh četrtletjih leta 2007 so tuje banke izdajateljice certifikatov neto kupile za 87 mio EUR delnic iz prve kotacije, v zadnjem četrtletju pa so jih neto prodale za 28 mio EUR. V prvih dveh mesecih 2008 so jih neto prodale še za nadaljnjih 20,3 mio EUR. Delež bank izdajateljic certifikatov v celotnem prometu z delnicami prve kotacije se je leta 2007 povečal za 6 odstotnih točk na dobrih 23% in tako pomembno vplival na njihove borzne tečaje.

Slika 5.15: Delež bank izdajateljic certifikatov v tržni kapitalizaciji posameznih delnic (levo) in mesečni koeficient obračanje sredstev (KOS) za delnice iz prve borzne kotacije[41] (desno) v odstotkih




Vir: KDD, preračuni Banka Slovenije

**Okvir 5.2: Certifikati tujih bank na slovenske delnice[1]**

Certifikati so strukturirani finančni instrumenti, ki jih izdajajo tuje banke z visoko boniteto. Pravno gledano so dolžniški vrednostni papirji. Višina terjatve, ki jo ima investitor do izdajatelja, je odvisna od gibanja vrednosti osnovnega instrumenta, na katerega se certifikat glasi. Za male vlagatelje predstavljajo nove investicijske priložnosti, vendar jih hkrati izpostavljajo tudi novim tveganjem.

Certifikati v zadnjem obdobju postajajo pomembnejša oblika investiranja v celotni Evropi. S številnimi pojavnimi oblikami nudijo možnosti investiranja sredstev konservativnim in špekulativnim vlagateljem in omogočajo ustvarjanje dobičkov v različnih fazah borznega cikla. Investicije v certifikate so glede na vrsto lahko manj ali pa bistveno bolj tvegane od neposredne naložbe v osnovni instrument. Certifikati so kompleksni finančni instrumenti, zato je oblikovanje njihove cene lahko vlagateljem težje razumljivo.

V evropskem prostoru še ne obstaja poseben zakonodajni okvir, ki bi urejal le področje certifikatov, tako kot na primer za vzajemne sklade (UCITS direktiva). Trenutno to področje (posredno) urejata predvsem Direktiva o prospektu in Direktiva MiFID, ki določa pravila trgovanja in distribucijo vrednostnih papirjev. Pojavljajo se težnje po vzpostavitvi enovite zakonodaje EU za različne vrste investicijskih produktov, namenjenih malim vlagateljem.

[40] Delež, ki so ga z delnicami opravile banke izdajateljice, v celotnem prometu brez svežnjev s temi delnicami.
[41] V izračunu mesečnega koeficienta korelacije za delnice iz prve kotacije se upošteva promet brez svežnjev.

Z izdajanjem certifikatov na slovenske delnice so začele avstrijske, nemške in nizozemske banke predvsem leta 2006, še zlasti intenzivno pa leta 2007. Poleg certifikatov na posamezne delnice izdajajo certifikate na indeksa SBI 20 in SBITOP, na košarice delnic izbranih jugovzhodnih in vzhodnoevropskih delnic, med katerimi so tudi slovenske delnice, in na indekse, ki vključujejo delnice iz srednjeevropskih, jugovzhodnih in vzhodnoevropskih borz (SETX, CECE Banking, CECExt, CECE Healthcare, CECE Oil&gas, CECE Telecom, NTX). S certifikati na indekse trgov držav srednje, jugovzhodne in vzhodne Evrope izdajatelji vplivajo na povečanje soodvisnosti med temi kapitalskimi trgi in njihovo večjo volatilnost.

Neposredno na slovenske delnice so izdani predvsem bolj tvegani knock-out certifikati (certifikati s finančnim vzvodom). Ti vlagateljem zaradi uporabe finančnega vzvoda omogočajo doseganje nadproporcionalnih dobičkov, a jih hkrati izpostavljajo tudi tveganju izgub, ki lahko dosežejo tudi višino celotnih vloženih sredstev. Na slovenske delnice in indekse, ki vključujejo slovenske delnice, so izdani še indeksni, diskontni, bonusni in garantirani certifikati. Ob koncu marca je na Stuttgartski borzi, kjer kotira večina certifikatov na slovenske delnice, kotiralo 75 certifikatov neposredno na slovenske delnice in 133 certifikatov na indekse ali košarice, ki vključujejo slovenske delnice.

Rezidenti, zlasti gospodinjstva, so imeli ob koncu leta 2007 za 17,6 mio EUR naložb v certifikate, izdane na slovenske delnice oziroma indekse, ki vključujejo slovenske delnice. Prevladujejo bolj tvegani knock-out certifikati, kar potrjuje že znano dejstvo, da so gospodinjstva, ki se odločajo za naložbe na kapitalske trge, izrazito nagnjena k tveganju. Glede na visoke realizirane dobičke vlagateljev v certifikate (tudi na slovenske delnice), ki po slovenski zakonodaji niso obdavčeni, in možnost ustvarjanja dobičkov tudi v fazi padajočih borznih tečajev je pričakovati nadaljnje povečevanje investiranja v izvedene finančne instrumente. Do zdaj dve banki (Volksbank, Raiffeisen bank) neposredno tržita certifikate v Sloveniji, v prihodnje pa pričakujemo dodatno ponudbo za neposredno trženje v Sloveniji zlasti tistih bank, katerih matične banke izdajajo certifikate.

Tabela 5.7: Naložbe rezidentov v izdane certifikate, vezane na slovenske delnice oziroma indekse in košarice, ki vključujejo slovenske delnice

| | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|
| Vrednost (v mio EUR) | 0,1 | 5,6 | 17,6 |
| Struktura: izdajatelj (v %)[1] | 100,0 | 100,0 | 99,9 |
| Raiffeisen Centrobank (AUT) | 97,0 | 93,7 | 37,1 |
| Erste Bank (AUT) | 3,0 | 6,3 | 30,3 |
| ABN Amro (NLD) | | | 17,6 |
| Societe Generale (FRA) | | | 14,9 |
| Struktura: osnovni instrument (v %)[2] | | | |
| Krka | | 21,1 | 63,6 |
| srednjeevropski indeksi / košarice | 100,0 | 22,6 | 8,2 |
| SBI TOP | | 13,8 | 6,7 |
| Pivovarna Laško | | 0,4 | 5,9 |
| drugo | 0,0 | 42,0 | 15,5 |
| Delež v lasti gospodinjstev (v %)[3] | 100,0 | 80,8 | 89,7 |
| Delež knock-out certifikatov (v %)[4] | 0,0 | 63,9 | 86,4 |

Opombe: [1] Med izdajatelji certifikatov, vezanih na slovenske delnice, se pojavlja tudi Hypovereinsbank.
[2] Pomembni so še certifikati, vezani na delnice Gorenja, Petrola, Luke Koper, Telekoma Slovenije, Mercatorja, Merkurja in Intereurope.
[3] Med lastniki se v manjšem deležu pojavljajo tudi podjetja in finančne institucije.
[4] Med drugimi vrstami certifikatov izstopajo še indeksni in garantirani.
Vir: Banka Slovenije, Stuttgartska borza in nekatere druge spletne strani o certifikatih

[1] Povzeto po članku A. Gorišek, M. Leber: Certifikati – naložbeni produkti – in njihov vpliv na slovenski kapitalski trg. Poročilo o finančni stabilnosti 2007 – Strokovni članki s področja finančne stabilnosti.

**Naložbeno povezovanje s tujino**

**Povečano zanimanje tujcev za slovenske delnice v letu 2007.**

Leta 2007 so tujci opravili za 537 mio EUR neto nakupov slovenskih delnic, kotirajočih in nekotirajočih. To je dvakrat več kot v letu 2006 in predstavlja 18% celotnega prometa z delnicami na Ljubljanski borzi. Povečano zanimanje tujcev za slovenske delnice je posledica promocijskih aktivnosti Ljubljanske borze v tujini, povečane izdaje strukturiranih finančnih instrumentov na slovenske delnice in indekse, privatizacije druge največje slovenske banke in povečanja lastniških deležev tujcev oziroma prodaj podjetij tujcem. Delež tujcev v tržni kapitalizaciji delnic na Ljubljanski borzi se je v letu 2007 povečal na 5,9% in do konca februarja 2008 na 6,11%, čeprav so se tujci v letu 2008 umikali iz naložb v delnice slovenskih izdajateljev (kotirajočih in nekotirajočih). Z večjo udeležbo tujcev na domačem kapitalskem trgu in rezidentov na tujih kapitalskih trgih postaja slovenski kapitalski trg postopno odzivnejši na dogajanje na tujih trgih. Korelacija

med gibanjem slovenskega in svetovnih kapitalskih trgov se je v zadnjem četrtletju leta 2007 in v letu 2008 nekoliko povečala, čeprav je še vedno relativno nizka.

**Nerezidenti so v letu 2007 zmanjšali naložbe v obveznice slovenskih izdajateljev.**

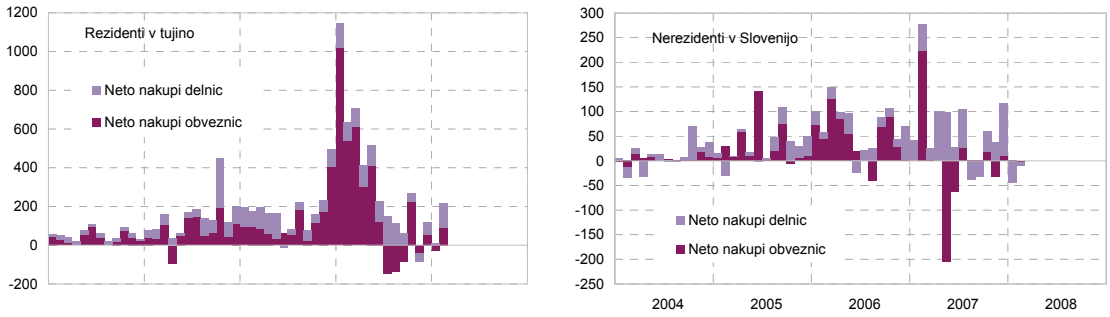
Zanimanje tujcev za slovenske obveznice, razen državnih, ki kotirajo na MTS Slovenija, je glede na nizko globino in likvidnost slovenskega obvezniškega trga majhno. Tujci so leta 2007 neto prodali za 11,9 mio EUR obveznic slovenskih izdajateljev, kar je predvsem posledica predčasnih odkupov državnih obveznic. V letu 2008 se je interes tujcev za slovenske državne vrednostne papirje ponovno povečal. Tujci so kupili kar 87% izdaje 11-letne državne obveznice RS63 v višini 1 mrd EUR.

Tabela 5.8: Pregled naložbenega povezovanja s tujino

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | feb. 2008 |
|---|---|---|---|---|---|
| | Naložbe rezidentov v tujino | | | | |
| Delnice | | | | | |
| stanje (v mrd EUR) | 0,5 | 1,5 | 2,6 | 4,0 | 3,7 |
| v % BDP | 2,2 | 6,3 | 11,0 | 12,1 | 11,0 |
| letna rast (v %) | 114,6 | 192,8 | 73,7 | 55,6 | 27,9 |
| delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %) | 2,7 | 8,0 | 10,7 | 11,8 | 11,7 |
| neto nakupi (v mrd EUR) | 0,23 | 0,76 | 0,83 | 1,02 | 0,14 |
| Obveznice | | | | | |
| stanje (v mrd EUR) | 0,8 | 1,5 | 2,9 | 5,7 | 5,7 |
| v % BDP | 3,4 | 6,4 | 12,1 | 16,9 | 16,8 |
| letna rast (v %) | 122,8 | 89,2 | 89,7 | 95,1 | 29,2 |
| delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %) | 13,0 | 20,6 | 37,5 | 87,2 | 76,5 |
| neto nakupi (v mrd EUR) | 0,43 | 0,88 | 1,38 | 2,87 | 0,06 |
| | Naložbe nerezidentov v Slovenijo | | | | |
| Delnice | | | | | |
| stanje (v mrd EUR) | 2,2 | 2,5 | 3,2 | 4,3 | 4,1 |
| v % BDP | 7,4 | 8,3 | 10,7 | 12,8 | 12,1 |
| letna rast (v %) | 60,1 | 13,0 | 28,5 | 33,1 | -4,6 |
| delež v stanju vseh izdanih slo. LVP (v %) | 11,8 | 13,5 | 13,3 | 12,6 | 12,8 |
| neto nakupi (v mrd EUR) | 0,09 | 0,16 | 0,26 | 0,54 | -0,05 |
| Obveznice | | | | | |
| stanje (v mrd EUR) | 0,2 | 0,5 | 0,9 | 0,9 | 1,9 |
| v % BDP | 0,6 | 1,6 | 3,0 | 2,7 | 5,5 |
| letna rast (v %) | 5,5 | 172,8 | 85,2 | 1,7 | 103,6 |
| delež v stanju vseh izdanih slo. DVP (v %) | 2,9 | 6,7 | 11,8 | 14,2 | 25,1 |
| neto nakupi (v mrd EUR) | 0,05 | 0,36 | 0,55 | -0,01 | 0,91 |

Opomba: Za leto 2007 so upoštevani le neto nakupi prvih dveh mesecev.
DVP – dolžniški vrednostni papirji; LVP – lastniški vrednostni papirji
Upoštevane so vse naložbe nerezidentov v Slovenijo v kotirajoče in nekotirajoče vrednostne papirje.
Med neto nakupi obveznic, ki jih opravijo nerezidenti, je za leto 2008 upoštevana tudi obveznica RS63, ker kotira tudi na Ljubljanski borzi, medtem ko marca 2007 izdana referenčna obveznica na MTS Slovenija ni upoštevana med neto nakupi obveznic, ki so jih opravili nerezidenti v letu 2007.
Vir: KDD, Banka Slovenije, SURS, lastni preračuni

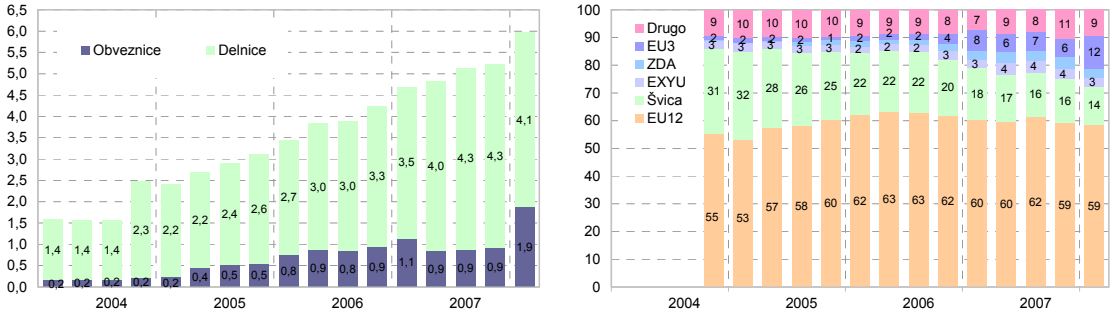
Slika 5.16: Mesečne neto naložbe rezidentov v tujino (levo) in nerezidentov v Slovenijo (desno) v mio EUR




Vir: KDD, Banka Slovenije, lastni preračuni

V regijski strukturi naložb nerezidentov v slovenske vrednostne papirje prevladujejo rezidenti evroobmočja z 59%. Do konca februarja 2008 se je glede na konec leta 2006 zmanjšal delež rezidentov Švice in povečal delež rezidentov držav EU3.

Slika 5.17: Stanje naložb nerezidentov v vrednostne papirje slovenskih izdajateljev v mrd EUR (levo) in njihova regijska struktura v odstotkih (desno)




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

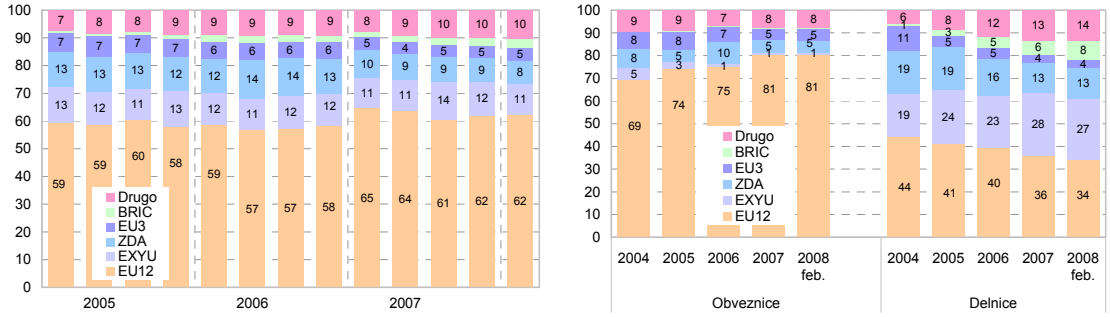
Trend povečevanja naložb slovenskih investitorjev v tujino se nadaljuje. Leta 2007 je vrednost naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje narasla na 9,7 mrd EUR, kar je predstavljalo že 29% BDP. Rezidenti so neto kupili za 1 mrd EUR delnic in 2,9 mrd EUR obveznic tujih izdajateljev. Med neto nakupi obveznic so s 86% prevladovale naložbe bank (2,2 mrd EUR) in zavarovalnic (0,3 mrd EUR) v obveznice izdajateljev iz evroobmočja. Uvedba evra je z odpravo tečajnega tveganja in transakcijskih stroškov povečala izbor dolžniških instrumentov, ki so bolj likvidni od slovenskih državnih obveznic. Na povečano zanimanje za tuje obveznice so vplivali predvsem predčasni odkupi domačih državnih vrednostnih papirjev in padajoča likvidnost ter globina domačega obvezniškega trga, v prvem četrtletju leta pa tudi sproščanje sredstev iz blagajniških zapisov Banke Slovenije. Visoki neto nakupi tujih obveznic pomenijo večjo diverzifikacijo naložb v dolžniške vrednostne papirje.

**Večino neto nakupov tujih obveznic so predstavljale obveznice izdajateljev iz evroobmočja.**

Med neto kupci tujih delnic so prevladovali sektor drugih finančnih posrednikov (53%), zavarovalniški sektor in gospodinjstva. Naložbe v tuje delnice so bile determinirane predvsem z iskanjem visokih donosnosti. Skoraj polovica neto nakupov je bila usmerjena na razvijajoče se trge, zlasti kapitalske trge držav nekdanje Jugoslavije (33% celotnih neto nakupov), 28% pa na kapitalske trge držav evroobmočja. Največ neto nakupov na kapitalskih trgih nekdanje Jugoslavije so opravili sektorji drugih finančnih posrednikov (41%), gospodinjstev (28%) in bank (17%), ki so tudi najbolj izpostavljeni do teh kapitalskih trgov.

**Skoraj polovica neto nakupov tujih delnic je bila usmerjena na razvijajoče se trge, zlasti balkanske.**

Slika 5.18: Regijska struktura naložb rezidentov v tuje vrednostne papirje v odstotkih – celotnih (levo), posebej v obveznicah in delnicah (desno)




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

V regijski strukturi celotnih naložb rezidentov v tujino se je v letu 2007 povečala izpostavljenost do izdajateljev iz evroobmočja in zmanjšala izpostavljenost do izdajateljev iz ZDA. V strukturi naložb v tuje obveznice se je delež izdajateljev iz evroobmočja

**Najbolj se je povečala izpostavljenost do delniških trgov držav nekdanje Jugoslavije.**

povečal na 81%, v strukturi naložb v tuje delnice pa zmanjšal za 4 o. t., na 38%. V strukturi naložb v tuje delnice se je najbolj, za 5 odstotnih točk, na 28%, povečal delež izdajateljev iz držav nekdanje Jugoslavije.

**Gospodinjstva so v drugi polovici leta 2007 in letu 2008 občutila posledice izpostavljenosti do kapitalskih trgov, zlasti balkanskih.**

Gospodinjstva so v letu 2007 povečala svojo izpostavljenost do nelikvidnih in plitkih kapitalskih trgov, zlasti balkanskih. Neposredno povečanje izpostavljenosti gospodinjstev do kapitalskih trgov nekdanje Jugoslavije je znašalo 123 mio EUR, posredno povečanje prek sektorja drugih finančnih posrednikov pa 177 mio EUR. Negativne posledice so občutila že v drugi polovici leta 2007, zlasti pa v letu 2008, ko je zaradi povečane politične nestabilnosti prišlo do umikanja investitorjev in večjega znižanja tečajev na teh kapitalskih trgih. V prvih dveh mesecih leta 2008 so gospodinjstva in sektor drugih finančnih posrednikov neto prodali za 10,5 mio EUR delnic izdajateljev iz držav nekdanje Jugoslavije ter 6,2 mio EUR delnic izdajateljev iz Bolgarije, Romunije in Turčije. Tečaji na kapitalskih trgih držav nekdanje Jugoslavije so se od najvišjih ravni v letu 2007 do konca marca 2008 znižali za 27% do več kot 55%.

# 6 BANČNI SEKTOR

## 6.1 Strukturne značilnosti bančnega sektorja

Delež bilančne vsote bank v odstotkih BDP se je v letu 2007 precej povečal, še vedno pa slovenski bančni sistem po tem deležu močno zaostaja za povprečjem EU. V lastniški strukturi bančnega sistema je v letu 2007 zaradi privatizacije banke NKBM prišlo do pomembnega zmanjšanja deleža državnega lastništva. Trend zmanjševanja tržne koncentracije se je nadaljeval tudi v letu 2007, kljub temu pa ostaja nad povprečjem EU.

**Velikost bančnega sektorja in statusne spremembe**

**Bilančna vsota bank je v letu 2007 dosegla 42,2 mrd EUR oziroma 126% BDP. Delež hranilnic je zanemarljiv in predstavlja 0,8% BDP.**

V Sloveniji deluje 24 bank, od tega tri podružnice. V letu 2007 je kot banka začela poslovati banka SID in na novo je bila ustanovljena podružnica RCI Banque Societe Anonyme. Poleg bank in podružnic so v letu 2007 delovale še tri hranilnice. Banke ostajajo najpomembnejši finančni posrednik, medtem ko je delež hranilnic zanemarljiv. Bilančna vsota bank je v letu 2007 znašala 42,2 mrd EUR in hranilnic 255,2 mio EUR. Tako je bilančna vsota bank predstavljala 126% BDP, bilančna vsota hranilnic 0,8% BDP in bilančna vsota nedenarnih finančnih institucij okrog 45% BDP.

Rast bilančne vsote bank je bila s 24,7% najvišja po letu 1995. Delež bilančne vsote bank v odstotkih BDP se je v letu 2007 povečal kar za 14,7 odstotne točke, kar je primerljivo le še z letom 2005. Kljub temu je razmerje med obsegom bilančne vsote bank in nominalnim BDP v Sloveniji še vedno približno 2,5-krat manjše kot povprečje EU.

**Rast bilančne vsote bank v letu 2007 je 2,4-krat večja od rasti nominalnega BDP.**

Po izredno hitrem poglabljanju v letu 2005 in umiritvi v letu 2006 se je razmerje med nominalnimi rastmi bilančne vsote in BDP v letu 2007 ponovno nekoliko povečalo in je ob koncu leta znašalo 2,4, kar je za približno 40% nad dolgoletnim povprečjem, ki znaša 1,7.

Tabela 6.1: Bilančna vsota bank v primerjavi z BDP

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bilančna vsota (v mio EUR) | 21.098 | 23.691 | 29.287 | 33.868 | 42.195 |
| BDP v tekočih cenah (v mio EUR) | 24.716 | 26.677 | 28.243 | 30.448 | 33.542 |
| Bilančna vsota v % BDP | 85,4 | 88,8 | 103,7 | 111,2 | 125,8 |
| Razmerje med rastjo bilančne vsote in BDP | 1,3 | 1,5 | 4,0 | 2,0 | 2,4 |
| Število zaposlenih v bankah | 11.397 | 11.534 | 11.632 | 11.838 | |

Vir: Banka Slovenije

V letu 2007 je Banka Slovenije prejela 69 notifikacij za neposredno opravljanje storitev in nobene notifikacije za opravljanje storitev prek podružnice. Skupno je neposredno opravljanje storitev v Sloveniji notificiralo 195 bank, večina iz Avstrije in Velike Britanije.

**Lastništvo bank**

**S privatizacijo NKBM se je v letu 2007 zmanjšal delež države v lastniški strukturi bančnega sektorja.**

S privatizacijo banke NKBM se je v letu 2007 zmanjšal delež države v lastniški strukturi bančnega sektorja. Na ta račun se je povečal delež domačih oseb, medtem ko je ostal delež tujih oseb v lastništvu bank nespremenjen.

Tabela 6.2: Lastniška sestava bančnega sektorja (po lastniškem kapitalu)

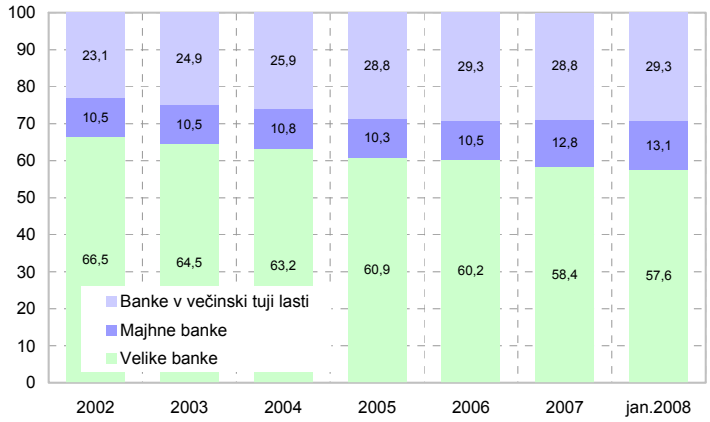
| (v %) | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Država v ožjem smislu | 19,4 | 19,1 | 18,2 | 17,9 | 15,1 |
| Druge domače osebe | 48,2 | 48,6 | 46,9 | 44,4 | 47,2 |
| Tuje osebe | 32,4 | 32,4 | 34,9 | 37,7 | 37,7 |
| tuje osebe (nad 50% v upravljanju) | 16,6 | 16,5 | 19,4 | 27,7 | 26,8 |
| tuje osebe (pod 50% v upravljanju) | 15,8 | 15,9 | 15,5 | 10,0 | 11,0 |

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

V nadaljnji analizi so banke razdeljene v tri skupine: velike banke, majhne banke in banke v večinski tuji lasti. Med skupinami ni prekrivanja,vsaka banka je razvrščena le v eno

skupino. Merilo za velikost in s tem za razvrstitev v skupine je bilančna vsota banke. Tako je prvih devet bank po velikosti bilančne vsote uvrščenih med velike, druge pa med majhne banke. Ne glede na velikost so vse banke, ki so v pretežni tuji lasti, zaradi razlik v načinu obnašanja in poslovanja razvrščene v skupino bank v večinski tuji lasti.

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



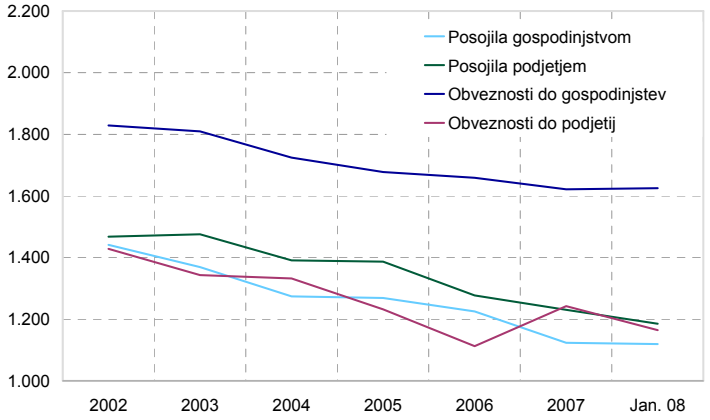

Vir: Banka Slovenije

**Koncentracija bančnega sektorja**

**Razen segmenta obveznosti do nebančnega sektorja se je zmanjševanje koncentracije nadaljevalo.**

Trend zmanjševanja tržne koncentracije v slovenskem bančnem sektorju se je v letu 2007 nadaljeval, kar odraža še vedno močne konkurenčne pritiske v bančnem sektorju. Izjema so obveznosti do nebančnega sektorja, kjer se je koncentracija povečala, predvsem na račun obveznosti do podjetij.

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




Vir: Banka Slovenije

Povečevanje koncentracije na segmentu obveznosti do nebančnega sektorja je deloma tudi posledica zaostrenih razmer na mednarodnih finančnih trgih v drugi polovici leta, ko so se banke spopadale s težavami pri zadolževanju pri bankah v tujini. Posledično so banke, ki niso v večinski lasti tujih bank, več pozornosti namenile pridobivanju vlog nebančnega sektorja na domačem trgu.

V primerjavi s povprečjem evroobmočja je koncentracija v Sloveniji precej večja. Vendar se razlika zmanjšuje, kar se kaže tudi v tržnem deležu petih največjih bank, ki je bil v januarju 2008 od netehtanega povprečja držav evroobmočja za leto 2006 višji še za 5,2 odstotne točke.

Tabela 6.3: Tržna koncentracija slovenskega bančnega trga, merjena s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom in tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank

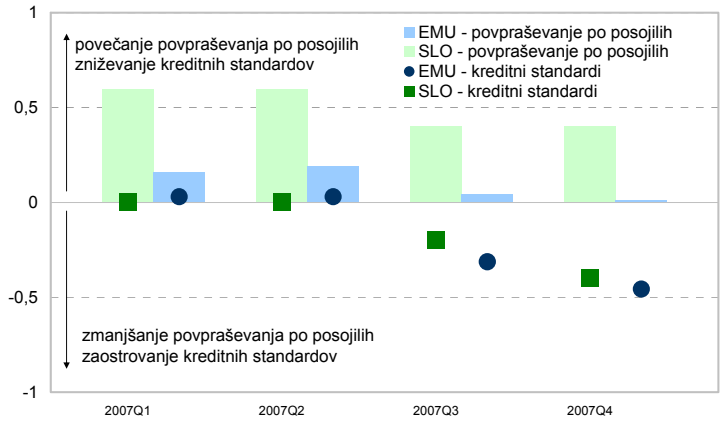
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | Jan. 08 | Razlika 2007/2006 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Herfindahl-Hirschmanov indeks | | | |
| Bilančna vsota | 1.553 | 1.472 | 1.395 | 1.342 | 1.299 | 1.278 | -42 |
| Bilančna vsota (evroobmočje) | 578 | 600 | 641 | 629 | | | |
| netehtano | 941 | 966 | 1.001 | 971 | | | |
| Posojila nebančnemu sektorju | 1.393 | 1.310 | 1.307 | 1.232 | 1.184 | 1.152 | -47 |
| Obveznosti do nebančnega sektorja | 1.607 | 1.570 | 1.462 | 1.434 | 1.474 | 1.456 | 41 |
| Obveznosti do bank | 1.379 | 1.278 | 1.339 | 1.236 | 1.145 | 1.124 | -90 |
| | | | | Tržni delež prvih 3 bank (v %) | | | |
| Bilančna vsota | 53,3 | 52,0 | 50,3 | 50,0 | 48,8 | 48,1 | -1,2 |
| Posojila nebančnemu sektorju | 52,5 | 50,5 | 49,2 | 48,0 | 46,5 | 45,6 | -1,5 |
| Obveznosti do nebančnega sektorja | 55,7 | 55,3 | 54,1 | 54,0 | 54,1 | 53,7 | 0,1 |
| Obveznosti do bank | 51,7 | 49,0 | 49,7 | 48,0 | 43,1 | 43,3 | -4,9 |
| | | | | Tržni delež prvih 5 bank (v %) | | | |
| Bilančna vsota | 67,4 | 65,1 | 63,3 | 62,7 | 59,7 | 58,9 | -2,9 |
| Bilančna vsota (evroobmočje) | 40,5 | 41,6 | 42,7 | 42,8 | | | |
| netehtano | 53,1 | 53,3 | 54,3 | 53,7 | | | |
| Posojila nebančnemu sektorju | 66,7 | 64,2 | 62,6 | 61,3 | 58,9 | 58,1 | -2,4 |
| Obveznosti do nebančnega sektorja | 70,6 | 68,9 | 67,3 | 66,7 | 66,4 | 66,2 | -0,4 |
| Obveznosti do bank | 64,9 | 62,0 | 62,9 | 61,4 | 57,0 | 56,5 | -4,4 |

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

## 6.2 Ocena bank o povpraševanju po posojilih in o kreditnih standardih[42]

### Povpraševanje po posojilih podjetjem

Slika 6.3: Povpraševanje podjetij po posojilih in kreditni standardi




Vir: ECB, Banka Slovenije

**Naraščanje povpraševanja podjetij po posojilih se je v drugi polovici leta 2007 upočasnilo.**

Na podlagi rezultatov četrtletne ankete o posojilni dejavnosti bank je povpraševanje po posojilih podjetij v Sloveniji leta 2007 naraščalo, čeprav v drugi polovici leta že manj intenzivno. Podjetja so pri bankah v Sloveniji na začetku leta 2007 bolj povpraševala po dolgoročnih posojilih. V zadnjem četrtletju pa se je izraziteje povečevalo povpraševanje po kratkoročnih posojilih. V skladu s tem so se spreminjali tudi dejavniki, ki so vplivali

[42] Sistem ESCB z anketo o posojilni dejavnosti bank ("Bank Lending Survey") dopolnjuje sicer prevladujoče kvantitativne informacije. Rezultati za evroobmočje so redno objavljani na strani http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html. Zaradi metodoloških omejitev neposredna primerjava rezultatov med Slovenijo in celotnim evroobmočjem ni vedno povsem ustrezna, vsebinski sklepi pa so manj trdni kot pri kvantitativnih analizah.

na povpraševanje po posojilih. Naraščanje povpraševanja po posojilih za investicije, značilno za prve tri četrtine leta 2007, se je v zadnjem četrtletju ustavilo. Hkrati je naraščalo popraševanje po posojilih za financiranje zalog in obratnega kapitala. Pri bankah v evroobmočju se je po oceni bankirjev povpraševanje po posojilih podjetij v prvi polovici leta 2007 še povečevalo. V zadnjem četrtletju je že ostalo na ravni predhodnega četrtletja.

**Pogoji in standardi kreditiranja podjetij**

**Kreditni standardi so se postopoma zviševali.**

Kreditne standarde[43] za posojila podjetjem so le nekatere banke zaostrile v tretjem, nekaj več bank v četrtem četrtletju lanskega leta. Spremembo v tretjem četrtletju sta povzročila poslabšanje dostopa do virov financiranja ter pričakovanja upočasnitve splošne gospodarske aktivnosti. Pri tem izstopa dejstvo, da je v Sloveniji, v primerjavi z evroobmočjem, konkurenca drugih bank nekoliko vplivala na zniževanje kreditnih standardov. Druga razlika je dejstvo, da so bile banke v preostalem delu evroobmočja očitno že v tretjem četrtletju leta 2007 toliko izpostavljene zaostrovanju razmer na finančnih trgih, da so zato takrat pri zviševanju kreditnih standardov močneje upoštevale dejavnike tveganja (pričakovanja glede splošne gospodarske aktivnosti, pričakovanja, povezana s posamezno panogo in z zahtevanim zavarovanjem).

**V evroobmočju so banke zaostrovale posojilne pogoje četrtletje prej kot banke v Sloveniji.**

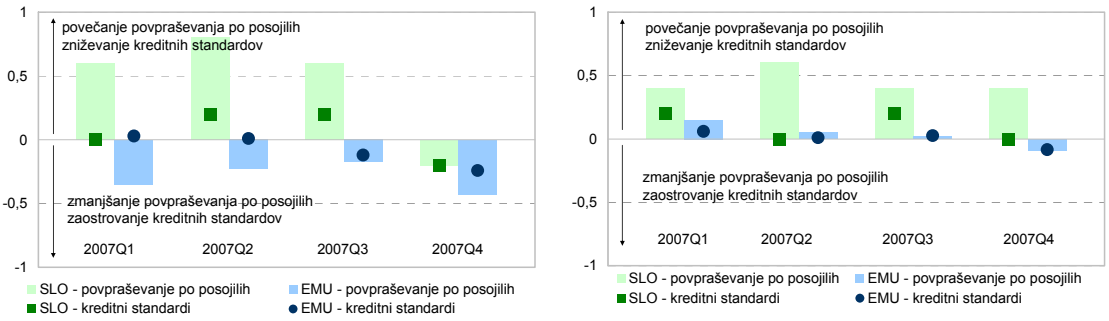
Slovenske banke v prvi polovici leta 2007 niso bistveno spreminjale posojilnih pogojev. V tretjem četrtletju so bolj izjemoma nekoliko zaostrile nekatere posojilne pogoje (neobrestne stroške, obseg posojil, ročnost, zahtevano zavarovanje), medtem ko je bil v evroobmočju ta proces izrazitejši. V zadnjem četrtletju leta 2007 je pri slovenskih bankah sledila zaostritev večine pogojev financiranja.

**Povpraševanje po posojilih gospodinjstvom in kreditni standardi**

**Kreditne standarde za stanovanjska posojila so banke v evroobmočju začele zaostrovati v tretjem, banke v Sloveniji pa v četrtem četrtletju leta 2007.**

Povpraševanje po stanovanjskih posojilih pri slovenskih bankah se je v prvih treh četrtinah leta 2007 povečevalo ob rahlem sproščanju kreditnih standardov sredi leta. V zadnjem četrtletju je sledil preobrat – pri povpraševanju in kreditnih standardih. Konkurenčne pritiske, ki so v Sloveniji vplivali na rahlo zniževanje kreditnih standardov sredi leta, je proti koncu leta nadomestil sicer neizrazit vpliv pričakovanj gibanj na stanovanjskem trgu, ki je deloval v nasprotno smer.

Slika 6.4: Povpraševanje gospodinjstev po stanovanjskih (levo) in potrošniških (desno) posojilih ter spreminjanje kreditnih standardov




Vir: ECB, Banka Slovenije

Povpraševanje po potrošniških posojilih gospodinjstvom ter kreditni standardi zanje so se spreminjali manj kot pri stanovanjskih posojilih. Ocenjeno povpraševanje po potrošniških posojilih je celo leto naraščalo. V skladu z drugimi gibanji je tudi pri potrošniških posojilih opazno stagniranje oziroma rahlo zaostrovanje kreditnih standardov proti koncu leta.

**Vpliv pretresov na finančnih trgih na zaostrovanje kreditnih standardov.**

Banke so začele zaostrovati kreditne standarde v tretjem četrtletju leta 2007 predvsem zaradi pretresov na finančnih trgih. Vpliv je bil nekoliko izrazitejši pri posojilih velikim podjetjem, po namenu pa pri posojilih za združitve, prevzeme in prestrukturiranja podjetij, manj pa za investicije v osnovna sredstva ter najmanj pri posojilih za financiranje zalog in obratnega kapitala.

[43] Kreditni standardi so v anketi definirani kot notranje smernice ali kriteriji, ki odražajo posojilno politiko banke. Posojilni pogoji pa so konkretne obveznosti oziroma elementi dogovora med banko in posojilojemalcem (marža, neobrestni stroški, obseg posojil, zahtevano zavarovanje, ročnost, posojilne klavzule).

## 6.3 Spreminjanje strukture bilance stanja

**Zviševanje kreditne rasti se ujema z zviševanjem rasti zadolževanja bank v tujini.**

Leto 2007 je zaznamovala visoka kreditna aktivnost bank. Rast posojil nebančnemu sektorju se je povečevala vse od konca prvega četrtletja do konca zadnjega četrtletja 2007, ko je dosegala 37,4%. Naložbe bank v vrednostne papirje so se tudi lani zmanjšale. Delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti se je ob koncu leta 2007 znižal pod 18%, delež posojil pa se je zvišal na dobri dve tretjini bilančne vsote. Ob nizki rasti vlog so banke financirale visoko kreditno rast z zadolževanjem pri bankah v tujini. V letu 2007 so 55% povečanja posojil nebančnemu sektorju predstavljala povečanja obveznosti do tujih bank. Rast obveznosti do tujih bank se je krepila kljub nestabilnosti na finančnih trgih in decembra 2007 dosegla 41,3%.

Tabela 6.4: Tržni deleži in stopnje rasti za bilančne vsote in posojila nebančnemu sektorju po posameznih skupinah bank v odstotkih

| (v %) | Tržni deleži | | | | | Stopnje rasti | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 |
| | Bilančna vsota | | | | | | | | | |
| Velike banke | 63,2 | 60,9 | 60,2 | 58,4 | 57,7 | 10,0 | 19,1 | 14,3 | 20,8 | 22,3 |
| Tuje banke | 25,9 | 28,8 | 29,3 | 28,9 | 29,5 | 16,8 | 37,1 | 17,9 | 22,7 | 33,8 |
| Majhne banke | 10,8 | 10,3 | 10,5 | 12,7 | 12,8 | 15,5 | 17,5 | 17,4 | 51,7 | 25,1 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 12,3 | 23,6 | 15,6 | 24,6 | 25,8 |
| | Posojila nebančnemu sektorju | | | | | | | | | |
| Velike banke | 60,9 | 58,7 | 56,5 | 55,0 | 54,0 | 16,7 | 21,4 | 21,6 | 33,9 | 31,9 |
| Tuje banke | 29,6 | 31,9 | 33,8 | 34,4 | 35,4 | 30,8 | 36,2 | 33,7 | 40,0 | 45,5 |
| Majhne banke | 9,5 | 9,4 | 9,8 | 10,6 | 10,7 | 20,5 | 24,7 | 31,5 | 48,6 | 41,5 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 21,0 | 26,1 | 26,4 | 37,4 | 37,4 |

Vir: Banka Slovenije

**Rast bank v večinski tuji lasti je še naprej prehitevala rast domačih bank.**

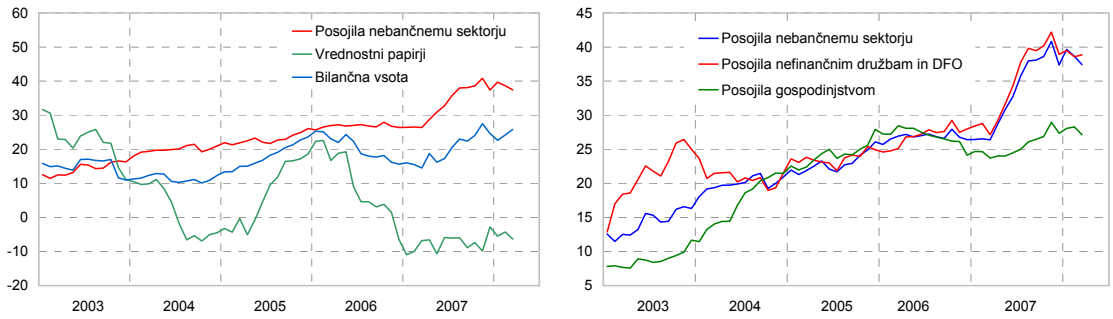
Merjeno z bilančno vsoto se je tržni delež velikih bank v večinski domači lasti zmanjšal, povečal pa se je tržni delež majhnih domačih bank.[44] Banke v večinski tuji lasti so na področju kreditiranja nebančnega sektorja tudi lani rasle hitreje od domačih bank.

### 6.3.1 Pomembnejši dejavniki visoke posojilne rasti v letu 2007

**Realna rast posojil v letu 2007 ponovno zelo visoka.**

Rast posojil nebančnemu sektorju se je lani zviševala vse od marca. K zviševanju rasti posojil so prispevala zlasti naraščajoča posojila nefinančnim družbam, drugim finančnim organizacijam in tujcem, medtem ko je bilo kreditiranje gospodinjstev primerljivo s tistim predlani. Razmeroma visoka posojilna rast je v letu 2007 ponovno izraziteje presegla povečano rast nominalnega BDP, zato se je razmerje med nominalno rastjo posojil in rastjo nominalnega BDP povišalo s 3,4 na 3,7. Na visoko posojilno rast je poleg gospodarske rasti vplivalo predvsem financiranje lastniške konsolidacije v obliki združitev in prevzemov, financiranje širjenja poslovne aktivnosti podjetij na območjih nekdanje Jugoslavije in vstop nove banke v bančni sistem.

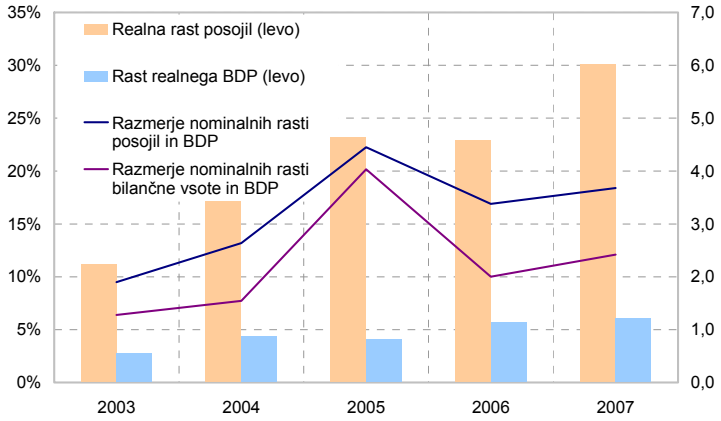
Slika 6.5: Medletne stopnje rasti naložb bank in posojil nebančnemu sektorju v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

[44] Tržni delež majhnih bank se je v letu 2007 povečal tudi zaradi preoblikovanja SID d. d. v SID banko d.d..

Slika 6.6: Realna rast posojil nebančnemu sektorju, bilančne vsote in BDP v odstotkih ter razmerje med nominalno rastjo posojil nebančnemu sektorju in rastjo nominalnega BDP ter rastjo bilančne vsote in rastjo nominalnega BDP



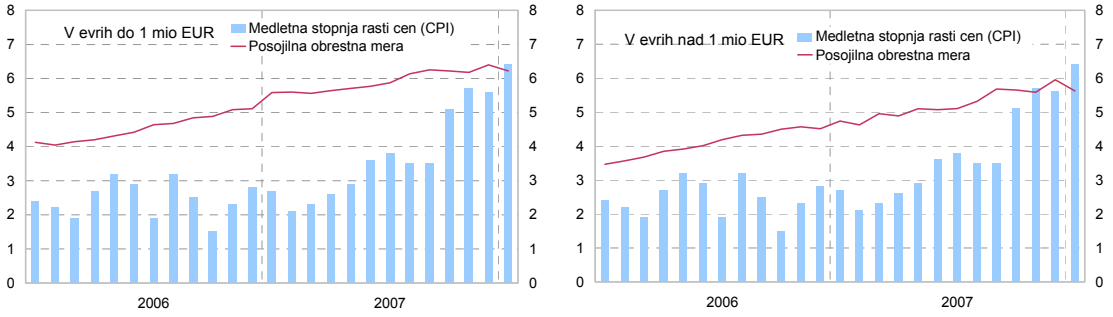

Vir: Banka Slovenije

**Gibanje obrestnih mer in inflacije kot dejavnik povpraševanja po posojilih**

**Zmanjševanje razlike med obrestnimi merami za posojila podjetjem in inflacijo je povečevalo povpraševanje po posojilih.**

Proti koncu leta 2006 je bil proces konvergence obrestnih mer v Sloveniji in evroobmočju sklenjen z razliko med obrestno mero za tolarska posojila podjetjem in povprečno obrestno mero evroobmočja v višini 0,9 odstotne točke. Stroški financiranja so se v glavnem izenačili ter se pravzaprav začeli spreminjati glede na gibanje obrestne mere EURIBOR. Stopnje rasti inflacije (indeks cen življenjskih potrebščin) so se v Sloveniji leta 2006 in prvo četrtletje leta 2007 spreminjale v pasu med 1,5% in 3,2% p.a., nato so postopoma naraščale. Od začetka leta 2007 se je razlika med posojilno obrestno mero kljub njenemu trendnemu naraščanju ter naraščajočo medletno inflacijsko stopnjo pospešeno zmanjševala. Obrestne mere za posojila so postajale ex post realno vedno nižje. Zmanjševanje razlike med posojilnimi obrestnimi merami za posojila podjetjem in stopnjo inflacije je v drugi polovici leta 2007 prispevalo k povečevanju povpraševanja podjetij po posojilih.

Slika 6.7: Višina obrestnih mer za posojila podjetjem do 1 mio EUR (levo) in nad 1 mio EUR (desno) ter stopnja inflacije v odstotkih



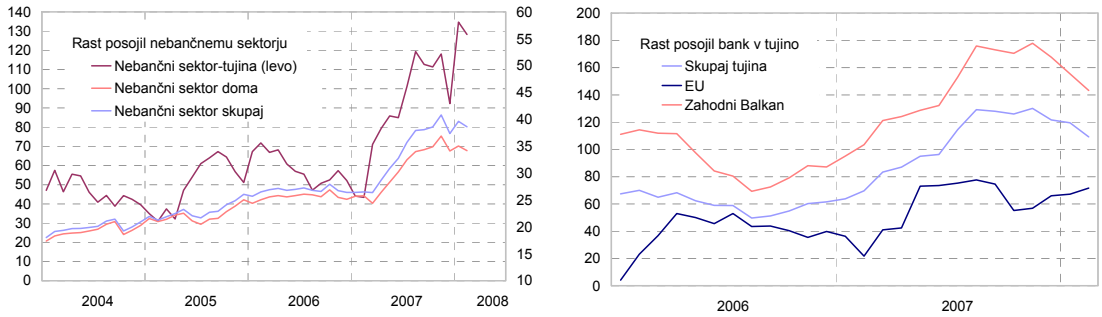

Vir: Banka Slovenije

**Visoka rast posojil nebančnemu sektorju v tujini**

**Prispevek kreditiranja tujine stopnji rasti posojil nebančnemu sektorju v letu 2007 znaša 3,2 odstotne točke.**

Posojila v tujino so bila v letu 2007 najhitreje rastoča skupina posojil znotraj posojil nebančnemu sektorju. Kreditiranje tujine se je do konca decembra 2007 skoraj podvojilo in doseglo 7,8%vseh posojil nebančnemu sektorju. V februarju 2008 je medletna stopnja rasti nebančnih posojil tujini dosegla že 128%. Čeprav predstavljajo posojila tujini relativno majhen delež vseh posojil nebančnemu sektorju, je njihov prispevek k celotni stopnji rasti posojil nebančnemu sektorju v decembru 2007 znašal 3,2 odstotne točke, v februarju 2008 pa že 4,4 odstotne točke. V primerjavi s stopnjo rasti vseh posojil nebančnemu sektorju so stopnje rasti posojil tujini nadpovprečno visoke do držav EU in do drugih držav, še zlasti do držav nekdanje Jugoslavije.

Slika 6.8: Posojila nebančnemu sektorju doma in v tujini ter razčlenitev rasti posojil v tujino po skupinah držav, medletne stopnje rasti v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Visoko povečanje posojil nebančnemu sektorju v tujini izhaja predvsem iz rasti posojil državam na območju Zahodnega Balkana. Delež te skupine držav v strukturi posojil v tujino je v letu 2007 narasel za 13 odstotnih točk in dosegel 75%. Stopnja rasti posojil na to območje se je v letu 2007 podvojila, na 168%, in na nadpovprečno visoki ravni ostala tudi v prvih dveh mesecih 2008.

**Najhitrejše povečanje posojil komitentom na območju zahodnega Balkana.**

K rasti posojil v tujino je največ prispevalo povečanje posojil na Hrvaško. V celotnem prirastu posojil v tujino v letu 2007 v višini 1,3 mrd EUR so predstavljali komitenti iz Hrvaške kar 41% delež. Po stopnjah rasti in obsegu prirasta posojil sta izstopali v letu 2007 Črna gora s 130 mio EUR in Srbija s 310 mio EUR prirasta.

**Financiranje prevzemnih aktivnosti – izpostavljenost bank do drugih finančnih organizacij (DFO)[45]**

Domače banke so leta 2007 izrazito povečevale posojila drugim finančnim organizacijam in trend naraščanja se je nadaljeval tudi v prvem četrtletju leta 2008. Med vsemi posojili nebančnim sektorjem so ta konec marca 2008 že predstavljala skoraj 8%, kar je skoraj 2 odstotni točki več kot ob koncu leta 2006. V strukturi posojil drugim finančnim organizacijam z okoli 60% prevladujejo posojila lizinškim podjetjem, predvsem hčerinskim družbam bank.

**Posojila DFO-jem so ob koncu leta 2007 predstavljala že 7,5% vseh posojil nebančnim sektorjem.**

V povezavi z lastniško konsolidacijo v gospodarstvu, z napovedanim nadaljnjim umikom države iz podjetij in tudi precej visoko likvidnostjo leta 2007 pred negotovostjo na svetovnih finančnih trgih, je bilo povečevanje posojil tudi posledica prevzemnih aktivnosti.

Tabela 6.5: Stanje posojil domačih bank, odobrenih DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih

| | Stanja | | Vrednostna | Letna |
|---|---|---|---|---|
| | Dec. 06 | Dec. 07 | sprememba | rast |
| (v mio EUR) | | | | |
| Druga finančna podjetja | 1.306 | 1.959 | 652 | 49,9 |
| leasing[1] | 796 | 1.186 | 390 | 49,0 |
| prevzemne aktivnosti[2] | 162 | 224 | 62 | 38,5 |
| drugo | 348 | 548 | 200 | 57,4 |
| Nefin. podjetja - prevz. akt.[2] | 403 | 996 | 593 | 147,1 |
| Struktura (v %) | | | | |
| Druga finančna podjetja | 100,0 | 100,0 | 100,0 | |
| leasing[1] | 61,0 | 60,6 | 59,8 | |
| prevzemne aktivnosti[2] | 12,4 | 11,5 | 9,6 | |
| drugo | 26,6 | 28,0 | 30,6 | |

Opombe: [1]Leasing: SKD2008 dejavnost J64.91
[2]DFO-ji in nefinančna podjetja, za katere se sklepa, da so sodelovali pri prevzemnih aktivnostih.
Vir: Banka Slovenije

[45] Med DFO so vključena vsa finančna podjetja, razen bank in centralne banke. Gre za nebančne finančne institucije oziroma institucionalne sektorje: drugi finančni posredniki (S.123), izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti (S.124) ter zavarovalnice in pokojninski skladi (S.125).

Tabela 6.6: Novoodobrena posojila domačih bank (tok) DFO-jem in nekaterim nefinančnim podjetjem, za katere se domneva, da so sodelovala pri prevzemnih aktivnostih

| | | | Jan. - mar. | | St. rasti (v %) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2007 | 2007 | 2008 | 2007 | Jan. - mar. 08 |
| (v mio EUR) | | | | | | |
| Druga finančna podjetja | 1.305 | 2.724 | 488 | 1.077 | 109 | 121 |
| leasing[1] | 583 | 1.143 | 261 | 315 | 96 | 21 |
| prevzemne aktivnosti[2] | 211 | 501 | 78 | 197 | 138 | 152 |
| drugo | 511 | 1.080 | 149 | 565 | 111 | 280 |
| Nefin. podjetja - prevz. akt.[2] | 431 | 1.129 | 110 | 311 | 162 | 183 |
| Struktura (v %) | | | | | | |
| Druga finančna podjetja | 100 | 100 | 100 | 100 | | |
| leasing[1] | 45 | 42 | 53 | 29 | | |
| prevzemne aktivnosti[2] | 16 | 18 | 16 | 18 | | |
| drugo | 39 | 40 | 31 | 52 | | |

Opombe: Vključena so tudi posojila, ki so bila pred konec meseca že odplačana ali pa do konca meseca še niso bila črpana. Opombi [1] in [2] glej Tabelo 6.5.
Vir: Banka Slovenije

**Posojila finančnim podjetjem, ki naj bi sodelovala pri prevzemnih aktivnostih, so se leta 2007 povečala za 38%.**

Posojila bank finančnim podjetjem, ki so se ukvarjala s prevzemnimi aktivnostmi, so se leta 2007 povečala za 38%. Posojila do finančnih in nefinančnih podjetij, vključenih v prevzemne aktivnosti skupaj, pa so se povečala za 116%. Vendar to ne pomeni, da so bila vsa posojila namenjena samo financiranju nakupov lastniških deležev, ampak so lahko bila deloma uporabljena tudi za njihovo redno delovanje. Po anketnih podatkih bank je bilo ob koncu leta 2007 za 970 mio EUR posojil namenjenih podjetjem za prevzemne aktivnosti. Brez upoštevanja povečanja bančnih posojil, odobrenih podjetjem, vključenih v prevzemne aktivnosti, bi bila rast posojil nebančnemu sektorju leta 2007 nižja za 3,2 odstotne točke.

Obseg novoodobrenih posojil podjetjem, vključenim v prevzemne aktivnosti, se je leta 2007 povečal za kar 154%. Med njimi je precej podjetij, ki so nastala iz nekdanjih pidov, kar kaže njihovo pomembno (lastniško) vlogo v domačem gospodarstvu. V povezavi s prevzemnimi aktivnostmi in omejitvijo zastave vrednostnih papirjev, na katere se nanaša prevzemna ponudba, so bile ob koncu leta 2007 sprejete dopolnitve treh zakonov: Zakona o prevzemih (ZPre-1A), Zakona o bančništvu (ZBan-1A) in Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1A).

**Okvir 6.1: Ukrepi za omejevanje kreditne rasti, ki jih je sprejela Banka Slovenije**

Banka Slovenije je v okviru svoje pristojnosti za ohranjanje finančne stabilnosti 19. decembra 2007 sprejela naslednje ukrepe:

1. Začasno je odloženo odločanje o odpravi odbitne postavke od kapitala, ki je posledica razlike med regulatorno določenim obsegom oblikovanih oslabitev skupinsko ocenjenih finančnih sredstev in dejansko oblikovanimi oslabitvami. Banke namreč potencialne izgube ocenjujejo v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja ter v skladu s Sklepom o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic. Razliko med ocenama banke in hranilnice upoštevajo kot odbitno postavko pri izračunavanju temeljnega kapitala.

2. Banka Slovenije je 4. julija 2006 banke s pismom opozorila na dolžnost ustreznega razkrivanja informacij in obvladovanja tveganj, ki izhajajo iz posojil v tuji valuti, vezanih na tujo valuto, in produktov, ki so vezani na različne tržne spremenljivke. Banka Slovenije je 19. decembra 2007 poudarila pričakovanje, da bodo banke zapisano v omenjenem opozorilu še naprej smiselno upoštevale kot dobro prakso ter zagotovile dosledno izvajanje v vsakodnevnem poslovanju s komitenti. Ob tem Banka Slovenije dodatno pričakuje, da bodo banke poslovale na naslednji način:

- komitente bodo vedno najprej seznanile s ponudbo v evrih ter na tej osnovi izračunavale njihovo kreditno sposobnost;
- če bi komitent nato kljub celoviti seznanitvi s tečajnim tveganjem želel posojilo v tuji valuti ali vezati na tujo valuto, bo banka njegovo kreditno sposobnost ocenila upoštevajoč manj ugodne pogoje najetja enakega posojila v evrih. Tako ugotovljeni znesek posojila bo upoštevala kot najvišji mogoči znesek posojila v protivrednosti v tuji valuti.

3. Banka Slovenije je podrobno opredelila kategorijo "regulatorno zelo tvegane izpostavljenosti" za namen izračuna kapitalskih zahtev za kreditno tveganje. Vanjo se uvrščajo:

- vse izpostavljenosti do oseb nad katerimi je bil uveden stečajni postopek ali postopek prisilne poravnave;

- izpostavljenosti iz naslova naložb v kapital nejavnih družb. Javne družbe so družbe, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu v Republiki Sloveniji ali drugi državi članici (v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov) oziroma na priznani na borzi iz Priloge II Sklepa o izračunu kapitalske zahteve za tržna tveganja;
- vse izpostavljenosti do podjetij tveganega kapitala oziroma skladov tveganega kapitala. To so podjetja, ki jim je v državi, kjer imajo sedež, v skladu z zakonodajo priznan status podjetja oziroma sklada tveganega kapitala;
- vse izpostavljenosti do nereguliranih podjetij tveganega kapitala oziroma skladov tveganega kapitala. To so podjetja, katerim v državi, kjer imajo sedež, v skladu z zakonodajo sicer ni priznan status podjetja oziroma sklada tveganega kapitala, vendar imajo najmanj 50% svojih sredstev naloženih v lastniški kapital nejavnih družb z namenom iz drugega odstavka 4. člena Zakona o družbah tveganega kapitala;
- vse izpostavljenosti do kolektivnih naložbenih podjemov (investicijskih skladov) s posebnim visokim tveganjem. To so (a) vsi neregulirani investicijski skladi (njihovo poslovanje ni urejeno s posebno zakonodajo in/ali ga ne nadzira pristojni nadzorni organ (npr. hedge skladi); (b) tisti regulirani investicijski skladi, katerih večina naložb izhaja iz držav, ki jim OECD ali katerakoli druga primerna izvozna agencija dodeli najvišjo minimalno premijo za zavarovanje izvoza;
- vse izpostavljenosti do nereguliranih oseb, ki imajo 50% sredstev v naložbah v finančne instrumente v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov in ne opravljajo dejavnosti holdingov. Med te osebe spadajo tudi vse družbe, ki so ustanovljene oziroma poslujejo predvsem zato, da bidale prevzemno ponudbo v skladu z Zakonom o prevzemih, vključno z družbam, ki niso prevzemnik, vendar s prevzemnikom usklajeno delujejo, pri čemer je poslovni razlog za nastanek izpostavljenosti do te družbe financiranje oziroma refinanciranje prevzema druge družbe.

Naštetim izpostavljenostim morajo banke v skladu s Sklepom o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje po standardiziranem pristopu za banke in hranilnice dodeliti utež 150%. Sklep se je začel uveljavljati 1. januarja 2008.

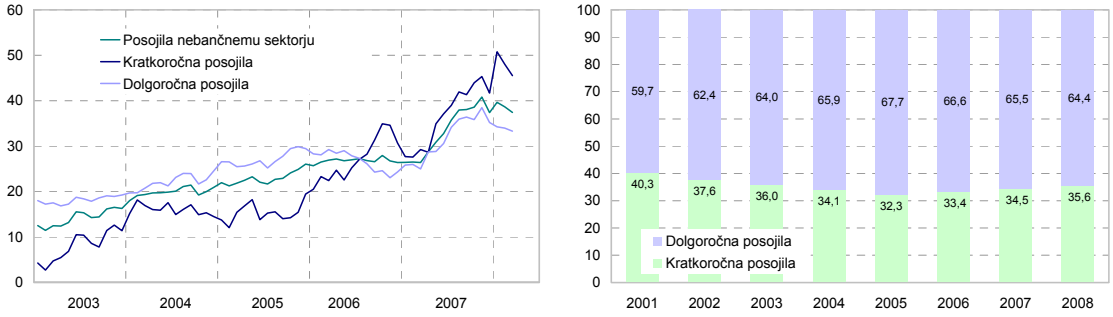
4. Banka Slovenije bankam priporoča, da večji del dobička uporabijo za oblikovanje rezerv in s tem povečanje temeljnega kapitala.

### 6.3.2 Struktura naložb

Rast kratkoročnih posojil je lani prehitevala rast dolgoročnih posojil, kar je delež prvih v stanju posojil povečal za eno odstotno točko, na 35,6%.

**Kratkoročno kreditiranje je lani prehitevalo dolgoročno.**

Slika 6.9: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po ročnosti in deleži dolgoročnih in kratkoročnih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Posojila v tuji valuti so naraščala hitreje od posojil v domači valuti, vendar je delež posojil v tuji valuti v strukturi posojil nebančnemu sektorju ostal nizek, 6%. Delež posojil v tuji valuti je bil najvišji pri gospodinjstvih, kjer je marca 2008 dosegal 11,6%.

Tabela 6.7: Struktura in rast postavk bilance stanja bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

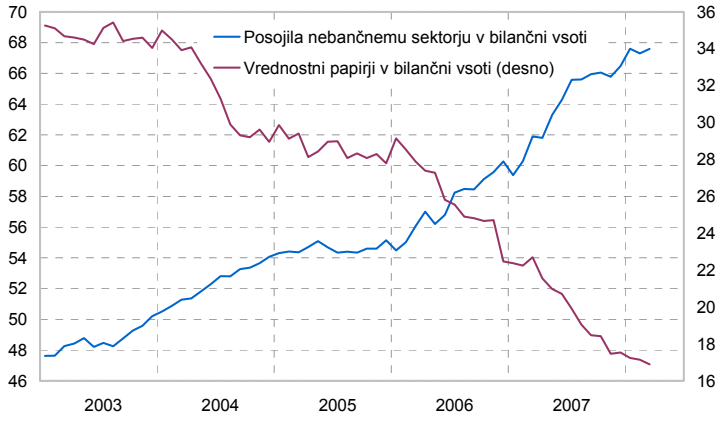
| | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2005 | 2006 | 2007 | mar.08 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 |
| Bilančna vsota (v mio EUR) | 29.287 | 33.868 | 42.195 | 43.909 | 23,6 | 15,6 | 24,6 | 25,8 |
| Aktiva | Struktura (v %) | | | | | | | |
| Denar | 2,0 | 3,1 | 1,4 | 1,4 | 1,9 | 76,3 | -42,9 | 14,4 |
| Posojila bankam | 9,8 | 9,1 | 9,6 | 9,4 | 35,6 | 6,8 | 32,6 | 36,1 |
| Posojila nebančnemu sektorju | 55,1 | 60,3 | 66,5 | 67,6 | 26,1 | 26,4 | 37,4 | 37,4 |
| posojila podjetjem | 33,8 | 36,5 | 39,8 | 40,5 | 22,5 | 24,8 | 35,9 | 35,4 |
| posojila gospodinjstvom | 13,9 | 14,9 | 15,2 | 15,3 | 28,0 | 24,1 | 27,1 | 26,9 |
| posojila državi | 2,3 | 1,7 | 1,1 | 1,0 | 11,6 | -13,8 | -18,9 | -14,7 |
| posojila drugim | 5,1 | 7,1 | 10,3 | 10,7 | 59,4 | 61,3 | 79,7 | 78,9 |
| Finančna sredstva / vredn. papirji | 28,1 | 23,3 | 18,3 | 17,5 | 19,4 | -4,2 | -2,2 | -6,5 |
| Banke Slovenije | 12,0 | 5,3 | - | - | 9,5 | -48,9 | - | - |
| države in drugih | 16,2 | 18,0 | 18,3 | 17,5 | 28,0 | 28,8 | 26,4 | -4,8 |
| Kapitalske naložbe | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,4 | 11,6 | 19,9 | 43,9 | 38,0 |
| Druga aktiva | 3,6 | 3,0 | 2,7 | 2,7 | 12,0 | -5,7 | 13,7 | 12,2 |
| Pasiva | | | | | | | | |
| Obveznosti do bank | 28,7 | 31,9 | 37,8 | 38,7 | 80,0 | 28,6 | 47,8 | 47,8 |
| do tujih bank | 26,9 | 29,9 | 33,9 | 34,7 | 86,4 | 28,1 | 41,3 | 50,8 |
| Obveznosti do nebančnega sektorja | 54,7 | 51,7 | 45,9 | 45,0 | 8,8 | 9,3 | 10,6 | 14,9 |
| do podjetij | 14,8 | 14,1 | 11,4 | 10,5 | 11,6 | 10,3 | 0,4 | 7,5 |
| do gospodinjstev | 36,0 | 33,4 | 29,3 | 28,9 | 6,0 | 7,4 | 9,3 | 10,4 |
| do države | 3,0 | 3,3 | 3,6 | 4,5 | 53,4 | 28,5 | 35,6 | 75,3 |
| do drugih | 0,9 | 0,8 | 1,6 | 1,1 | -15,6 | 6,9 | 139,0 | 71,0 |
| Obveznosti iz vrednostnih papirjev | 3,4 | 2,9 | 2,3 | 2,2 | 5,7 | -1,6 | -1,3 | 3,2 |
| Druge obveznosti | 5,1 | 4,6 | 3,9 | 3,9 | 15,8 | 3,3 | 5,9 | -7,3 |
| Rezervacije | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | -64,1 | 2,2 | 12,3 | 8,2 |
| Podrejene obveznosti | 2,4 | 2,9 | 3,5 | 3,3 | 18,4 | 40,0 | 48,1 | 31,3 |
| Kapital | 8,5 | 8,4 | 8,4 | 8,6 | 29,6 | 14,3 | 25,2 | 23,8 |

Vir: Banka Slovenije

**Nadaljevalo se je zniževanje deleža vrednostnih papirjev v aktivah bank.**

V letu 2007 se je nadaljeval trend zniževanja deleža vrednostnih papirjev v strukturi bilanc bank. Potem ko so v prvih mesecih lanskega leta zapadli še zadnji blagajniški zapisi Banke Slovenije, so se deloma povečale naložbe v državne vrednostne in tuje vrednostne papirje in deloma posojila nebančnemu sektorju. Ob znižanju stanja vrednostnih papirjev za 210 mio EUR in hitri rasti posojil v letu 2007 se je delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti zniževal in marca 2008 dosegel 16,9% bilančne vsote. Zadnji meseci lanskega leta in prvi meseci leta 2008 kažejo upočasnitev zniževanja njihovega deleža v bilancah bank.

Slika 6.10: Delež posojil nebančnemu sektorju in vrednostnih papirjev v bilančni vsoti v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Primerjava strukture naložb slovenskih bank z bankami EU**

Tabela 6.8: Primerjava deležev nekaterih aktivnih postavk bilanc stanja slovenskih bank in bank v državah EU, ki poročajo po MSRP v odstotkih

| (v %) | 2006 | | 2007 |
|---|---|---|---|
| | Srednje velike banke EU[1] | Majhne banke EU[1] | Slovenija |
| Denar | 1,91 | 3,40 | 1,4 |
| Posojila bankam | 9,02 | 16,49 | 9,6 |
| Posojila nebančnemu sektorju | 68,90 | 59,83 | 66,5 |
| Finančna sredstva / vrednostni papirji | 13,27 | 12,87 | 18,3 |

Opomba: [1]Domače banke iz držav EU, ki poročajo po mednarodnih računovodskih standardih.
Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

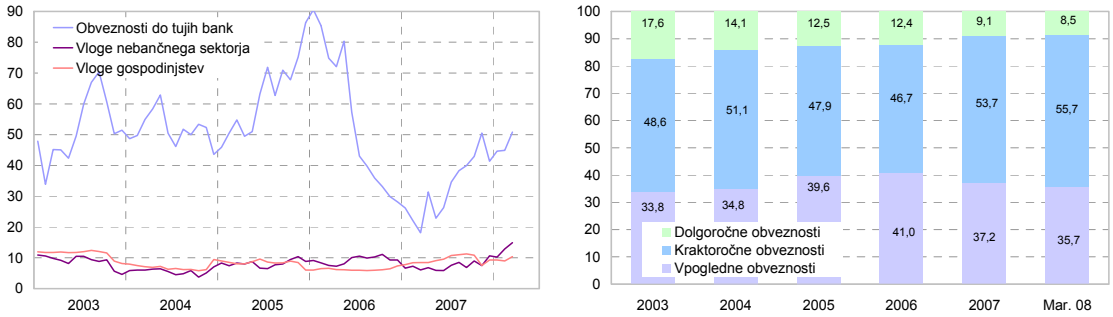
Primerjava strukture naložb slovenskega bančnega sistema s strukturo naložb srednje velikih bank EU kaže, da je delež posojil nebančnemu sektorju v aktivah bank primerljiv z deležem srednje velikih bank v EU. Delež vrednostnih papirjev v bilančni vsoti slovenskih bank je kljub njihovemu zniževanju v zadnjih letih še vedno nekaj odstotnih točk višji od istovrstnega deleža bank primerljive velikosti v EU.

## 6.3.3 Viri financiranja bank

**Rast vlog nebančnega sektorja je ostala nizka.**

V letu 2007 je rast vlog nebančnega sektorja precej zaostajala za rastjo posojil nebančnemu sektorju. Banke so ob razmeroma nizki rasti vlog in ob blagem zniževanju naložb v vrednostne papirje morale zviševati dinamiko zadolževanja pri bankah v tujini, da so lahko zadovoljile potrebe nebančnega sektorja po posojilih. Rast vlog nebančnega sektorja je lani decembra dosegla 10,6%.

Slika 6.11: Stopnje rasti virov sredstev v odstotkih (levo) in razmerje med vpoglednimi, kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi bank do nebančnega sektorja v odstotkih (desno)

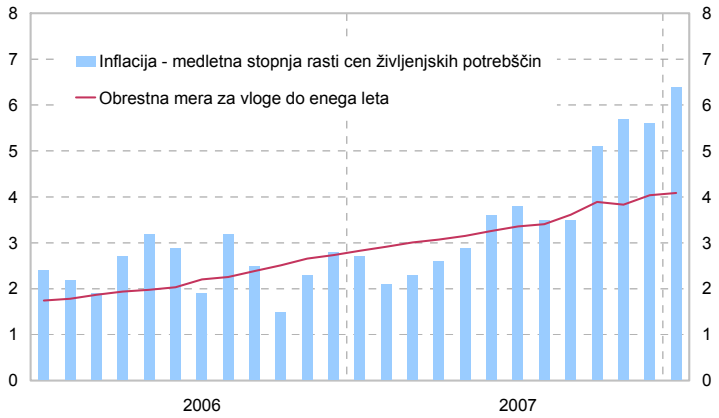



Vir: Banka Slovenije

**Povečane potrebe po virih so banke večinoma pokrile z zadolževanjem pri tujih bankah.**

Struktura vlog nebančnega sektorja po ročnosti se je lani nekoliko spremenila. Znižal se je delež dolgoročnih vlog pri bankah. Ta je ob koncu leta 2007 znašal le še 9,1%. Na trend zmanjševanja deleža dolgoročnih vlog nebančnega sektorja so vplivale tudi ex-post realno negativne obrestne mere. Na kratkoročnem segmentu so obrestne mere za vloge v Sloveniji zaostajale za obrestnimi merami za kratkoročne vloge v EMU, medtem ko so obrestne mere za dolgoročne vloge v Sloveniji presegale tiste v EMU. Delež vlog v bilančni vsoti se še naprej znižuje, marca 2007 se je znižal na 45%.

Slika 6.12: Višina obrestnih mer za vloge do enega leta in stopnja rasti življenjskih potrebščin v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

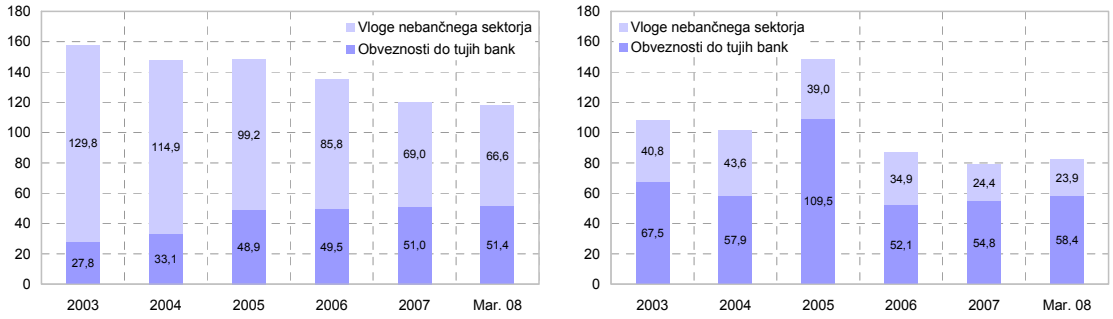
**Pri bankah v večinski tuji lasti predstavljajo obveznosti do tujih bank pomembnejši vir financiranja kot pri domačih bankah.**

Z nadaljevanjem visokih rasti zadolževanja slovenskih bank v tujini je delež obveznosti v bilančni vsoti narasel na 33,9%. Vendar obstajajo velike razlike med posameznimi skupinami bank. Decembra 2007 so velike banke v večinski domači lasti imele med obveznostmi skoraj 27% obveznosti do tujih bank, majhne domače banke 24%, banke v večinski tuji lasti pa 52,3%, bilančne vsote.

**Vloge gospodinjstev so pomembne za dolgoročno stabilnost poslovanja bank.**

Vloge nebančnega sektorja so kljub počasni rasti za velike banke še vedno najpomembnejši vir financiranja, saj predstavljajo blizu 51% bilančne vsote. Za banke v večinski domači lasti so obveznosti do tujih bank praviloma manj stabilen vir financiranja kot vloge gospodinjstev, zato so vloge gospodinjstev pomembne za dolgoročno stabilno poslovanje bank. To se je potrdilo tudi po izbruhu finančne krize na trgu drugorazrednih hipotekarnih posojil. V letu 2007 se je nadaljeval trend zmanjševanja pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja. Ob koncu leta je razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju znašalo 69%, medtem ko je še ob koncu leta 2003 dosegalo 130%.

Slika 6.13: Pokritost posojil nebančnemu sektorju z obveznostmi do tujih bank in vlogami nebančnega sektorja v stanju (levo) in v nominalnem prirastu (desno)




Vir: Banka Slovenije

Glede na pogoje zadolževanja bank v tujini obstajajo razmeroma velike razlike med bankami v načinu financiranja posojilne rasti. Tako je ob koncu leta 2007 znašala pokritost posojil nebančnemu sektorju z vlogami pri velikih domačih bankah dobrih 81%, pri majhnih domačih bankah dobrih 88% in pri bankah v večinski tuji lasti le 43,7%. Pokritost posojil z obveznostmi do tujih bank je pri velikih domačih bankah znašala nekoliko nad 43%, pri bankah v večinski tuji lasti pa dve tretjini posojil nebančnemu sektorju. Relativen pomen financiranja slovenskih bank v tujini se je lani še povečal. Tako so banke v večinski tuji lasti z zadolževanjem v tujini pokrile največ, kar 48,6% prirasta posojil nebančnemu sektorju, velike domače banke pa 44,5%.

**Primerjava strukture pasive slovenskih bank z bankami v EU**

V slovenskem bančnem sistemu je delež vlog nebančnega sektorja zaradi zmanjševanja vse manj primerljiv z istovrstnim deležem v bankah primerljive velikosti v EU. Hkrati

ostaja delež financiranja slovenskih bank z izdanimi vrednostnimi papirji bistveno nižji kakor v EU, zlasti v primerjavi s srednje velikimi bankami v EU. Za banke v Sloveniji je značilen tudi višji delež podrejenih obveznosti v bilančni vsoti.

Tabela 6.9: Primerjava deležev nekaterih pasivnih postavk v bilancah slovenskih bank s povprečnimi deleži bank EU, ki izkazujejo postavke v skladu z MSRP v odstotkih

| (v %) | 2006 | | 2007 |
|---|---|---|---|
| | Srednje velike banke EU[1] | Majhne banke EU[1] | Slovenija |
| Obveznosti do bank | 11,07 | 11,25 | 37,4 |
| Obveznosti do nebančnega sektorja | 48,19 | 67,54 | 45,9 |
| Obveznosti iz vrednostnih papirjev | 23,47 | 4,22 | 2,3 |
| Rezervacije | 0,62 | 0,32 | 0,5 |
| Podrejene obveznosti | 2,17 | 0,97 | 3,5 |
| Kapital | 5,62 | 10,77 | 8,4 |

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

### 6.3.4 Zunajbilanca in poslovanje po pooblastilu

Lani je stopnja rasti zunajbilance z 38,3% presegla rast bilančne vsote za 15,3 odstotne točke. K povečanju zunajbilance so večino prispevala prejeta jamstva (38%) in izvedeni finančni instrumenti s slabo četrtino. Razmerje med zunajbilanco in bilančno vsoto se je decembra 2007 povečalo za 162,8%. Struktura zunajbilance ne kaže pomembnejših sprememb. Nekoliko izstopa le zvišanje deleža izvedenih finančnih instrumentov, ki se je lani povečal za 3,2 odstotne točke, na 16,2%.

Tabela 6.10: Struktura in rast postavk zunajbilance bančnega sektorja za konec leta v odstotkih

| | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 |
| Zunajbilanca (v mio EUR) | 39.779 | 49.465 | 68.408 | 78.543 | 9,4 | 26,3 | 38,3 | 44,3 |
| | Struktura (v %) | | | | | | | |
| Akreditivi | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 52,5 | -13,9 | 18,6 | 13,0 |
| Garancije in sredstva, dana v zastavo | 6,1 | 5,4 | 4,5 | 3,8 | 15,8 | 10,8 | 15,4 | 10,8 |
| Prevzete finančne obveznosti | 9,4 | 8,1 | 7,5 | 6,6 | 21,7 | 6,9 | 28,6 | 11,2 |
| Izvedeni finančni instrumenti | 12,2 | 13,0 | 16,3 | 14,9 | 36,8 | 32,0 | 73,2 | 46,0 |
| Depo in druga evidenca VP | 13,4 | 13,4 | 12,1 | 10,4 | 30,7 | 24,7 | 24,2 | 44,2 |
| Evidenca odpisanih terjatev | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | -15,0 | 1,2 | 18,6 | -4,5 |
| Druga zunajbilanca | 58,2 | 59,5 | 59,2 | 63,9 | 25,5 | 27,3 | 37,4 | 51,7 |
| prejeta jamstva | 36,3 | 36,9 | 37,0 | 43,3 | 19,6 | 26,3 | 38,6 | 67,4 |
| prejete garancije in državna poroštva | 2,9 | 2,3 | 2,0 | 2,4 | 22,5 | -3,3 | 21,1 | 59,0 |
| drugo | 18,9 | 20,4 | 20,2 | 18,3 | 38,7 | 33,9 | 37,2 | 23,4 |

Vir: Banka Slovenije

**Okvir 6.2: Vpliv in potek prve faze privatizacije Nove kreditne banke Maribor**

Novembra 2007 je Vlada RS s postopkom prve javne ponudbe ponudila institucionalnim vlagateljem v Sloveniji in zunaj nje ter malim vlagateljem v Sloveniji v odkup navadne delnice NKBM do višine 49%. NKBM je druga največja bančna skupina, ki deluje v Sloveniji. Potem ko je bila javnost seznanjena z indikativnim razponom cene delnice med 20,5 in 27 EUR, je med 19 in 29. novembrom sledilo obdobje vpisovanja in vplačevanja sredstev za nakup. Na podlagi prispelih ponudb je Vlada RS 4. decembra 2007[1] določila končno ceno delnice, ki je znašala 27 EUR. Interes za nakup delnic je bil velik: 110.256 malih investitorjev je skupaj vplačalo 749,48 mio EUR. Devetinšestdeset domačih institucionalnih vlagateljev, ki so izpolnili pogoje za nakup, je oddalo zavezujoče ponudbe v višini 199 mio EUR, 36 tujih vlagateljev pa je izkazalo zavezujoč interes v višini 711mio EUR. Skladno s ponudbo so se najprej vsem osebam, ki so dale naročilo[2], dodelile zagotovljene[3] delnice. Preostale delnice, prodane v tranši malim vlagateljem, so se dodelile sorazmerno (pro rata) s številom delnic, za katere je posamezni vlagatelj dal naročilo in plačal želeni znesek investicije. Tako je bilo 24% osnovnega kapitala banke NKBM, v vrednosti 151,35 mio EUR, prodanega malim vlagateljem, 10,19% (64,25 mio EUR) domačim institucionalnim vlagateljem in 14,81% (93,41 mio EUR) tujim institucionalnim vlagateljem.

Zaradi poteka privatizacije NKBM so bile lani novembra in decembra v bilancah bančnega sistema začasno izraziteje spremenjene vrednosti nekaterih kategorij, čeprav deleža tega vpliva znotraj posameznih kategorij kvantitativno ni mogoče povsem natančno določiti. Tako so se novembra nominalno znižale vloge gospodinjstev. Obsežnejše kot običajno je bilo tudi kreditiranje gospodinjstev, saj je novembrsko neto povečanje posojil gospodinjstvom bistveno, za

okrog 80%, presegalo dotedanje lansko povprečje. V bančnem sistemu izstopa tudi povečanje "drugih obveznosti" in povečanje terjatev do tujih bank. V zadnji tretjini novembra se je ob vpisovanju naročil malih investitorjev znižala tudi gotovina, in sicer za okrog 100 mio EUR. Mali vlagatelji so vplačila naročil za nakup delnic NKBM financirali z zmanjšanjem vlog, najemanjem posojil in delno s prestrukturiranjem drugih oblik finančnega premoženja.

Decembra so se spremenile vrednosti nekaterih kategorij v bančnem sistemu v obratni smeri kakor novembra: vloge gospodinjstev so se zvišale, terjatve do tujih bank in "druge obveznosti" pa so se znižale. Obenem so se zaradi vračanja zmanjšala stanja potrošniških in drugih posojil, ki jih je prebivalstvo novembra najemalo tudi za vplačila naročil za nakup delnic NKBM. Potem ko je prebivalstvo novembra lani vplačalo 750 mio EUR za nakup delnic NKBM, je decembra posojila vračalo, delno pa povečalo vloge pri bankah. V bilanci bančnega sistema so se spremembe najbolj odrazile v zmanjšanju "druge pasive", kamor so se novembra knjižila vplačila za privatizacijo in v zmanjšanju terjatev do tujih bank, kjer so bila ta sredstva začasno naložena.

Zbiranje sredstev malih vlagateljev v prvi javni prodaji za nakup delnic NKBM je novembra med drugim vplivalo na padanje tečajev na Ljubljanski borzi. Ob koncu novembra in na začetku decembra so se tečaji na borzi umirili, deloma kot posledica pričakovanj o naložbah dela vrnjenih presežno vplačanih sredstev za nakup delnic NKBM na kapitalske trge, saj je bil takrat že znan znesek presežno vplačanih sredstev. Potem ko je bila določena vrednost delnice pri 27 EUR, je ta že prvi dan kotacije na borzi (10. decembra) ob visokem prometu (33,5 mio EUR) dosegla 36,6 EUR. Zatem se je nadaljevala strma rast vrednosti delnice, ki je vrh dosegla 24. decembra pri vrednosti 44 EUR. Delnica je leto končala pri 41,9 EUR. Uvrstitev delnice NKBM na borzo je pomembno vplivala tudi na tržno kapitalizacijo delnic na LJSE, ki se je decembra povečala za 1,81 mrd EUR oziroma 9,6%, k čemur je prispevala uvrstitev delnic NKBM v borzno kotacijo 979 mio EUR.

Uvrstitev delnice NKBM na borzo je torej zadnji mesec lanskega leta pomembno zaznamovala dogajanje na Ljubljanski borzi. Z njo je bila v decembru opravljena več kot ena tretjina celotnega prometa. Delnica NKBM je bila sredi januarja 2008 vključena tudi v indeks SBI 20 in SBI TOP. V januarju se je njena vrednost postopno zniževala, se potem ustalila na ravni okrog 38 EUR, v sredini marca in na začetku aprila 2008 pa ponovno znižala proti 33 EUR. Gibanje vrednosti delnice NKBM v letu 2008 sovpada s splošnim trendom gibanja vrednosti delnic na Ljubljanski borzi.

[1] Povzeto po Sporočilu s seje Vlade RS.
[2] Vsaka oseba je lahko dala eno samo naročilo za delnice, želeni znesek investicije, naveden v naročilu, pa ni smel presegati 50.000 EUR.
[3] Število zagotovljenih delnic na malega vlagatelja je bilo določeno glede na predvideno število prejetih naročil malih vlagateljev; in sicer 30 delnic, če bi bilo število prejetih naročil do 80.000, 20 delnic za število naročil med 80.001 in 160.000, 10 delnic za število naročil med 160.001 in 500.000. Če bi število naročil presegalo 500.000, bi bilo vsem malim vlagateljem zagotovljenih enako število delnic, vendar nobenemu malemu vlagatelju ne več kot 10.

## 6.4 Donosnosti in kazalniki uspešnosti poslovanja bank

Tabela 6.11: Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja

| | Obseg (v mio EUR) | | | Stopnje rasti (v %) | | | | Delež v bruto dohodku (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 |
| Neto obresti | 631,5 | 689,8 | 810,7 | 5,4 | 9,2 | 17,5 | 16,9 | 60,2 | 56,7 | 56,8 | 70,1 |
| Neto neobrestni prihodki | 417,2 | 525,8 | 617,0 | 9,0 | 26,0 | 17,3 | -34,7 | 39,8 | 43,3 | 43,2 | 29,9 |
| od tega neto opravnine | 281,7 | 308,5 | 335,4 | 9,1 | 9,5 | 8,7 | 10,9 | 26,9 | 25,4 | 23,5 | 27,8 |
| od tega čisti dobički / izg. iz FS in obvez. nam. trg. | 70,8 | 97,2 | 135,8 | -15,7 | 37,2 | 39,7 | -254,8 | 6,8 | 8,0 | 9,5 | -19,6 |
| Bruto dohodek | 1.048,6 | 1.215,6 | 1.427,6 | 6,8 | 15,9 | 17,4 | -5,4 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Operativni stroški | 647,4 | 702,1 | 752,7 | 5,8 | 8,5 | 7,2 | 5,2 | 61,7 | 57,8 | 52,7 | 56,6 |
| stroški dela | 342,5 | 367,4 | 399,9 | 5,0 | 7,3 | 8,8 | 7,3 | 32,7 | 30,2 | 28,0 | 31,1 |
| Neto dohodek | 401,2 | 513,5 | 675,0 | 8,5 | 28,0 | 31,5 | -16,5 | 38,3 | 42,2 | 47,3 | 43,4 |
| neto oslabitve in rezervacije | 140,1 | 119,8 | 161,2 | 3,2 | -14,5 | 34,6 | -115,1 | 13,4 | 9,9 | 11,3 | -1,5 |
| Poslovni izid pred obdavčitvijo | 261,2 | 393,7 | 513,7 | 11,5 | 50,7 | 30,5 | 7,5 | 24,9 | 32,4 | 36,0 | 44,9 |
| davki | 51,8 | 90,9 | 101,7 | -35,9 | 75,5 | 11,9 | -9,6 | 4,9 | 7,5 | 7,1 | 8,4 |
| Poslovni izid po obdavčitvi | 209,4 | 302,8 | 412,1 | 36,5 | 44,6 | 36,1 | 12,4 | 20,0 | 24,9 | 28,9 | 36,5 |

Vir: Banka Slovenije

**Banke so v letu 2007 dosegle 513,7 mio EUR dobička.**

V letu 2007 so banke realizirale za 513,7 mio EUR dobička pred obdavčitvijo oziroma za 30% več kot v letu 2006. K razmeroma visoki rasti dobička so prispevala predvsem ugodna gibanja na prihodkovni strani; rasti neto obrestnih in neobrestnih prihodkov, ki sta presegali 17% ter zmerna rast operativnih stroškov. Stroški oslabitev in rezervacij so izkazovali nekoliko nižjo rast kot rast posojil nebančnemu sektorju.

### Neto obrestni prihodki in obrestna marža

**Struktura bruto dohodka je lani ostala skoraj nespremenjena.**

Delež neto obrestnih prihodkov v bruto dohodku bank se je v letu 2007 ohranil na enaki ravni kot predlani. V prvi polovici leta se je njihov delež sicer zniževal, saj je rast neobrestnih prihodkov močno prehitevala rast neto obresti, v drugi polovici leta pa se je njihov delež ponovno povečeval. Ob koncu leta sta bili rasti obeh vrst prihodkov izenačeni. Med dejavniki, ki so vplivali na razmeroma visoko rast neto obrestnih prihodkov, so: preseganje obrestovane aktive nad obrestovano pasivo, v povprečju za okrog 5%, povečevanje deleža posojil v strukturi obrestovane aktive in hitro zviševanje posojilnih obrestnih mer. Na zvišanje obrestnih odhodkov je vplivalo povečevanja deleža obveznosti do tujih bank, ki so v primerjavi z vlogami nebančnega sektorja višje obrestovane.[46]

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

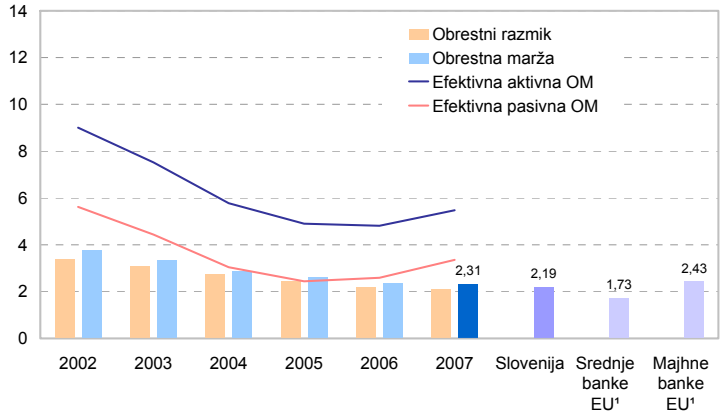
| (v %) | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Povprečna aktivna obrestna mera | 7,52 | 5,78 | 4,90 | 4,81 | 5,48 |
| Povprečna pasivna obrestna mera | 4,44 | 3,04 | 2,44 | 2,59 | 3,36 |
| Obrestni razmik med efekt. obr. merami | 3,08 | 2,74 | 2,46 | 2,22 | 2,12 |
| Obrestna marža na obrestovano aktivo | 3,35 | 2,87 | 2,62 | 2,37 | 2,31 |

Vir: Banka Slovenije

**Obrestni razmik se je lani znižal manj kakor v prejšnjih letih.**

V nasprotju s prejšnjimi leti so se lani efektivne aktivne obrestne mere[47] zvišale za 0,67 odstotne točke. Zvišale so se tudi efektivne pasivne obrestne mere, za 0,77 odstotne točke. Na zvišanje efektivnih aktivnih obrestnih mer sta vplivala spreminjanje strukture obrestovane aktive v korist višje obrestovanih posojil in hitrejše prilagajanje obrestnih mer. Na zviševanje pasivnih obrestnih mer je vplivalo predvsem dejstvo, da se obrestne mere za obveznosti do tujih bank zaradi vezave na EURIBOR takoj prilagodijo spremembam obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih.

Slika 6.14: Povprečna efektivna aktivna in efektivna pasivna obrestna mera, izračunana iz obrestnih prihodkov in odhodkov, obrestni razmik in obrestna marža v odstotkih




Opomba: [1]Ločeno prikazani podatki za obrestno maržo v Sloveniji in državah EU, ki so poročale po mednarodnih računovodskih standardih, so za leto 2006 in so izračunani kot razmerje med neto obrestnimi prihodki in celotno aktivo. Pri obrestnih maržah bank EU je upoštevana neto obrestna marža srednje velikih bank oziroma majhnih bank.
Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability, November 2007

### Neto neobrestni prihodki

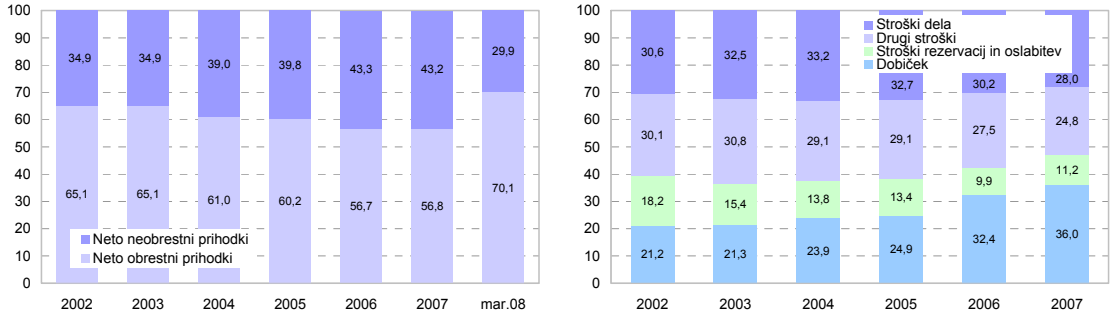
**Pomen neto neobrestnih prihodkov v strukturi dohodka bank je bil lani primerljiv s predlanskim.**

Delež neobrestnih prihodkov v strukturi bruto dohodka bank se je povečeval vse do sredine leta 2007, na kar so vplivali predvsem visoki prihodki iz trgovanja s finančnimi sredstvi. Ti odražajo tudi vrednotenja vrednostnih papirjev zaradi ugodnih gibanj na borzah. V drugi polovici leta je njihova medletna rast začela strmo upadati. Od avgusta do

[46] V zadnjem četrtletju 2007 je efektivna obrestna mera na obveznosti do bank s 4,72% za skoraj dve odstotni točki presegala efektivno obrestno mere na vloge nebančnega sektorja.
[47] Izračunane efektivne aktivne obrestne mere so izračunane kot razmerje med obrestnimi prihodki in obrestovano aktivo, izračunane pasivne obrestne mere pa izražene kot razmerje med obrestnimi odhodki in obrestovano pasivo.

konca leta so banke realizirale le še desetino celoletnih prihodkov iz naslova trgovanja s finančnimi sredstvi. Ob stabilni rasti prihodkov iz opravnin je to vplivalo na delež neobrestnih prihodkov v bruto dohodku. Že lani smo opozarjali, da lahko večja variabilnost borznih tečajev poveča variabilnost dobičkov bank. V prvih mesecih leta 2008 so banke, predvsem zaradi padanja tečajev na borzah, izkazale izgubo iz te vrste neobrestnih prihodkov.

Slika 6.15: Delež neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov v bruto dohodku bank v odstotkih (levo) in struktura bruto dohodka v odstotkih (desno)




Vir: Banka Slovenije

**Primerjava strukture bruto dohodka slovenskih bank in bank EU**

Struktura bruto dohodka slovenskih bank ostaja zelo podobna povprečni strukturi bruto dohodka srednje velikih bank EU.

Tabela 6.13: Struktura nastajanja bruto dohodka slovenskih bank in bank EU

| | Delež prihodkov v bruto dohodku (v %) | | |
|---|---|---|---|
| | Srednje velike banke EU (2006) | Majhne banke EU (2006) | Slovenija 2007 |
| Neto obresti | 57,4 | 50,7 | 56,8 |
| Neobrestni prihodki | 42,6 | 49,3 | 43,2 |

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

**Stroški poslovanja bank**

**Rast operativnih stroškov je bila zmerna. Najučinkoviteje so jih obvladovale velike domače banke.**

Rast operativnih stroškov bank je bila lani s 7,2% bistveno nižja od rasti bilančne vsote. Delež operativnih stroškov v bruto dohodku se je znižal pod 53%. Pri obvladovanju stroškov so bile v letu 2007 najučinkovitejše velike domače banke, najmanj pa banke v večinski tuji lasti. Rast stroškov dela se je lani sicer zvišala na 8,8%, medtem ko so se splošni in administrativni stroški ter stroški amortizacije povečali le za 6% oziroma 3,5%. Znižanje rasti splošnih stroškov lahko pripišemo tudi dejstvu, da lani ni bilo institucionalnih sprememb kot v predhodnem letu.

Tabela 6.14: Medletne stopnje rasti operativnih stroškov po posameznih skupinah bank v odstotkih

| (v %) | Skupaj | Velike banke | Tuje banke | Majhne banke |
|---|---|---|---|---|
| 2004 | 3,6 | 2,1 | 7,6 | 2,6 |
| 2005 | 5,8 | 1,8 | 11,3 | 12,7 |
| 2006 | 8,5 | 9,5 | 8,6 | 6,3 |
| 2007 | 7,2 | 3,9 | 12,3 | 11,9 |

Vir: Banka Slovenije

Pokritje operativnih stroškov z neto neobrestnimi prihodki bank se je lani še izboljšalo in dosegalo 81,7%. Vendar je visoka vrednost tega razmerja predvsem posledica nizke rasti stroškov. Ob razmeroma stabilni rasti operativnih stroškov lahko nihanja v neobrestnih prihodkih pomembno spreminjajo razmerje pokritosti stroškov z neobrestnimi prihodki.

**Rast stroškov oslabitev in rezervacij je zaostajala za rastjo posojil nebančnemu sektorju.**

Potem ko so banke v letu 2006 izrazito zmanjšale obseg stroškov oslabitev in rezervacij, na kar je vplivala uvedba MSRP, je rast teh stroškov ob koncu leta 2007 skoraj dohitela rast posojil nebančnemu sektorju. Postopna krepitev stroškov rezervacij sovpada z visoko dinamiko kreditiranja nebančnega sektorja v letu 2007, vendar njihov delež v bruto dohodku močno zaostaja za deležem izpred štirih let.

Tabela 6.15: Posojila in stroški oslabitev in rezervacij

| (v %) | Velike banke | Majhne banke | Tuje banke | Bančni sistem |
|---|---|---|---|---|
| Rast posojil nebančnemu sektorju 2007 | 34,0 | 48,6 | 40,0 | 37,4 |
| Rast oslabitev in rezervacij 2007 | 23,5 | 761,5 | -21,8 | 33,6 |
| Delež oslabitev in rezervacij v bruto dohodku 2007 | 13,3 | 13,1 | 4,8 | 11,2 |
| Delež oslabitev in rezervacij v bruto dohodku 2006 | 12,3 | 2,1 | 7,1 | 9,9 |

Vir: Banka Slovenije

**Primerjava strukture stroškov poslovanja slovenskih bank z bankami EU**

Lani se je v slovenskem bančnem sistemu nadaljeval trend zniževanja deleža operativnih stroškov v povprečni bilančni vsoti na 2%. V primerjavi z bankami v EU ostajajo razmerja podobna kakor lani. Delež operativnih stroškov v povprečni bilančni vsoti presega tistega, ki ga dosegajo srednje velike banke EU (1,6%).

Primerjava strukture operativnih stroškov kaže, da se pri slovenskih bankah ohranja nižji delež stroškov dela kot pri bankah v EU. Pri pokrivanju operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki so slovenske banke primerljive z bankami v EU.

Tabela 6.16: Deleži skupin stroškov v operativnih stroških, razmerje med operativnimi stroški in bruto dohodkom (CIR) ter pokritost operativnih stroškov z neobrestnimi prihodki bank v Sloveniji in v EU v odstotkih

| (v %) | 2006 | | 2007 |
|---|---|---|---|
| | Srednje velike banke EU | Majhne banke EU | Slovenija |
| Stroški dela | 58,4 | 55,4 | 53,1 |
| Administrativni stroški | 34,5 | 37,7 | 35,7 |
| Drugi stroški | 7,2 | 6,9 | 11,3 |
| Operativni stroški | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Operativni stroški / bruto dohodek (CIR) | 53,1 | 60,4 | 52,8 |
| Neobrestni prihodki / operativni stroški | 80,0 | 81,7 | 82,0 |

Vir: Banka Slovenije, ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

**Kazalniki uspešnosti poslovanja bank**

**Donosnost bank v slovenskem bančnem sistemu se je v zadnjih letih povečevala.**

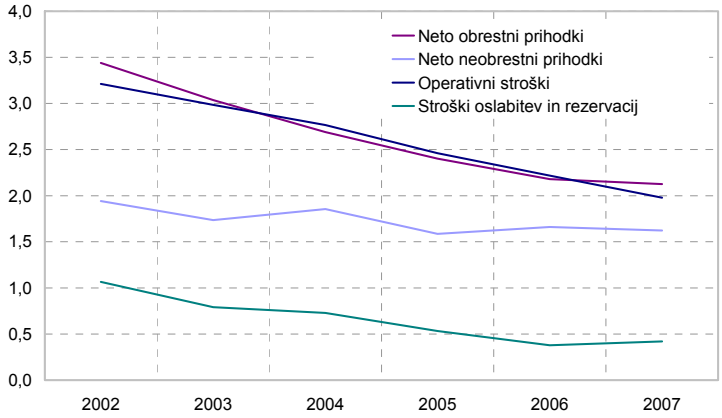
Donosnost na kapital bank se je lani povečala za 1,2 odstotne točke in dosegla 16,3%. K ohranjanju donosnosti bank na razmeroma visoki ravni so lani prispevali naslednji dejavniki: visoka rast neto obrestnih prihodkov, obsežno povečanje neobrestnih prihodkov, zmerno povečanje operativnih stroškov in gibanja stroškov oslabitev in rezervacij v okvirih kreditne rasti. Trend zniževanja obrestne marže se je lani ustavil. Neobrestna marža se je do sredine polletja hitro zviševala, potem pa proti koncu leta vnovič vrnila na raven, primerljivo s predhodnim letom.

Tabela 6.17: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih

| (v %) | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Donos na aktivo | 1,11 | 1,00 | 1,06 | 1,00 | 1,25 | 1,36 |
| Donos na kapital | 12,55 | 11,89 | 12,72 | 12,72 | 15,07 | 16,28 |
| Stroški v bruto dohodku | 60,61 | 63,28 | 62,32 | 61,74 | 57,76 | 52,72 |
| Obrestna marža na obrest. aktivo | 3,76 | 3,35 | 2,94 | 2,62 | 2,37 | 2,31 |
| Obrestna marža na bilančno vsoto | 3,41 | 3,05 | 2,70 | 2,42 | 2,19 | 2,15 |
| Neobrestna marža | 1,84 | 1,63 | 1,72 | 1,60 | 1,67 | 1,64 |
| Bruto dohodek na povprečno aktivo | 5,25 | 4,68 | 4,42 | 4,02 | 3,86 | 3,79 |

Vir: Banka Slovenije

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




Vir: Banka Slovenije

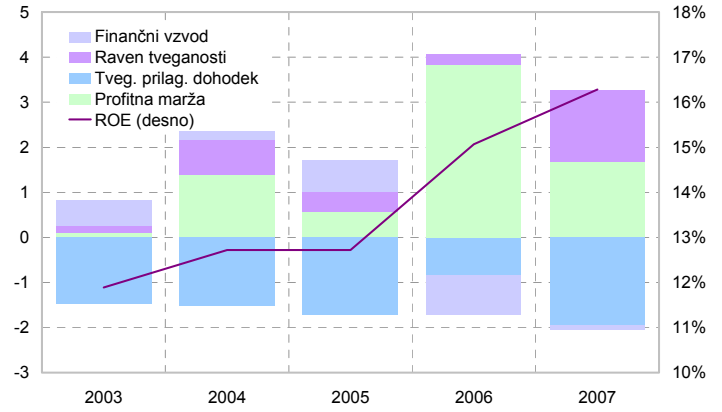
**Razčlenitev dobičkonosnosti na komponente.**

Gibanje oziroma povečevanje dobička bank na kapital lahko analiziramo z razčlenitvijo donosnosti na štiri komponente oziroma količnike: profitno maržo, tveganju prilagojeni dohodek, prevzeto tveganje in finančni vzvod.[48]

**Na povečanje dobičkonosnosti sta v letu 2007 vplivali povečana raven tveganosti in profitna marža.**

V letu 2007 sta k povečanju dobičkonosnosti bank prispevali povečana tveganost in profitna marža. Na zmanjševanje dobičkonosnosti sta vplivala tveganju prilagojeni dohodek in finančni vzvod. Lansko leto je v nasprotju s predhodnimi leti opazno, da je k povečanju donosnosti prispevala večja raven prevzetega tveganja.

Slika 6.17: Gibanje donosnosti na kapital (v odstotkih) in vplivi štirih dejavnikov (v odstotnih točkah) na smer spreminjanja donosnosti na kapital bank




Vir: Banka Slovenije

Nasprotno je bila v preteklih treh letih profitna marža med pomembnejšimi dejavniki povečevanja dobičkonosnosti, finančni vzvod pa je dobičkonosnost bank v zadnjih dveh letih zmanjševal. Pri bankah ugotavljamo tudi večleten neugoden trend zmanjševanja dohodka na enoto tvegane aktive.

[48] Primer izračuna razčlenitve donosnosti na kapital najdemo v "Financial Stability Report 2006:2, Sveriges Riksbank, str. 36, ter Bank of England: Financial Stability Review, December 2003. Količniki so na našem primeru definirani na naslednji način: a) profitna marža = dobiček pred obdavčitvijo/bruto dohodek, b) tveganju prilagojeni dohodek = bruto dohodek bank/tveganju prilagojena aktiva, c) raven tveganosti = tveganju prilagojena aktiva/bilančna vsota in finančni vzvod = bilančna vsota / kapital.

Tabela 6.18: Razčlenitev donosnosti na kapital na štiri dejavnike

| Leto | Profitna marža dobiček pred. obd. / bruto dohodek | * | Tveg. prilag. dohodek bruto dohodek / tveg. prilag. akt. | * | Raven tveganosti tveg. prilag. akt. / bilančna vsota | * | Finančni vzvod bilančna vsota / kapital | = | Donosnost ROE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2005 | 0,249 | | 0,055 | | 0,728 | | 12,811 | | 0,13 |
| 2006 | 0,324 | | 0,052 | | 0,739 | | 12,116 | | 0,15 |
| 2007 | 0,360 | | 0,046 | | 0,818 | | 12,052 | | 0,16 |

Vir: Banka Slovenije

**Primerjava dobičkonosnosti slovenskih bank z bankami EU**

Tabela 6.19: Kazalniki poslovanja bank v odstotkih

| (v %) | 2006 Srednje velike banke EU | 2006 Majhne banke EU | 2007 Slovenija |
|---|---|---|---|
| Neto obresti / bilančna vsota | 1,73 | 2,43 | 2,15 |
| Neobrestni prihodki / bilančna vsota | 1,28 | 2,37 | 1,64 |
| Bruto dohodek / bilančna vsota | 3,02 | 4,80 | 3,79 |
| Operativni stroški / bilančna vsota | 1,60 | 2,90 | 2,00 |
| operativni dobiček / bilančna vsota | 1,41 | 1,90 | 1,79 |
| Stroški oslabitev in rezervacij (in drugo) | 0,27 | 0,10 | 0,43 |
| Dobiček pred obdavčitvijo | 1,21 | 1,80 | 1,36 |
| Donos na kapital[1] | 15,88 | 13,10 | 16,28 |

Opomba: [1]Izračun ROE za banke EU temelji na Tier 1 kapitalu (EU Banking Sector Stability, November 2007) in na konsolidiranih podatkih.
Za obe skupini bank EU, ki so usklajene z MSRP, velja, da gre za konsolidirane podatke in za izračun donosnosti na "Tier 1" kapital. V Sloveniji pa je zajet dobiček celotnega bančnega nekonsolidiranega sistema na celoten kapital.

Vir: Banka Slovenije in ECB: EU Banking Sector Stability, November 2007

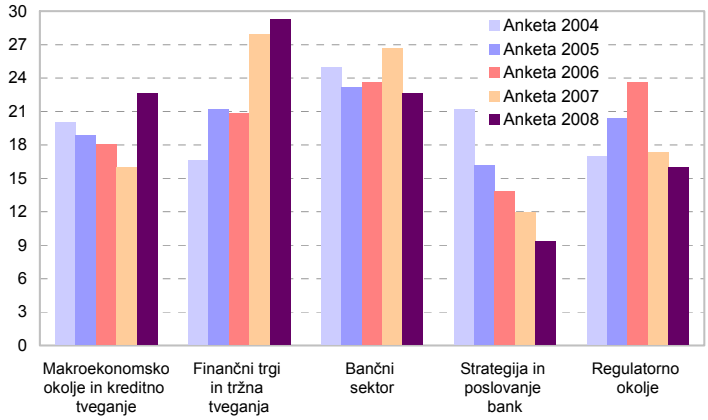
## 6.5 Tveganja v bančnem sektorju

**Anketa o glavnih tveganjih**

**Banke še naprej kot najpomembnejša izpostavljajo tveganja, povezana s finančnimi trgi.**

Rezultati ankete, izvedene med bankami v letu 2008, potrjujejo, da se razmere na finančnih trgih še niso umirile. Banke še vedno najbolj skrbijo gibanja na finančnih trgih. Poleg gibanja obrestnih mer, predvsem povečanja njihove nestanovitnosti, izpostavljajo banke tveganje večjega obrata na kapitalskih trgih.

Slika 6.18: Primerjava rezultatov anket, izvedenih v letih 2004 – 2008, o glavnih izvorih tveganj za eno leto vnaprej po ocenah bank v odstotkih




Vir: Letne ankete bank

**Pomembnejša kot v preteklih letih so postala tveganja vezana na makroekonomsko okolje in kreditno tveganje.**

Več pozornosti kot v preteklih letih namenjajo banke makroekonomskim razmeram. Kot največje omenjajo tveganje obrata v kreditnem ciklu, zaostrovanje razmer na nepremičninskem trgu z zniževanjem cen nepremičnin. Kot problematično navajajo naraščanje cen nafte in inflacije. Nižja gospodarska rast in zaostrene likvidnostne razmere

so glavna tveganja ne le za banke, temveč tudi za njihove komitente. Zato je po mnenju bank verjetno, da se bo sposobnost servisiranja dolga in s tem kreditna kvaliteta posojilojemalcev v letu 2008 poslabšala. Banke bodo več pozornosti posvetile spremljanju obstoječih posojil, večji selektivnosti pri izbiri novih projektov in kakovosti njihovih zavarovanj. Ob tem se izpostavljajo tveganju upočasnitve rasti obsega poslovanja.

**Konkurenca in zaostrovanje dostopa do tujih virov financiranja sta ključni tveganji, vezani na bančni sektor.**

Še naprej ostajajo za banke pomembna tveganja, povezana z bančnim sektorjem, kjer gre predvsem za konkurenčne pritiske. Ti se kažejo v zniževanju obrestne marže, odlivu vlog v alternativne naložbe ter v agresivnem nastopu bank in drugih finančnih institucij z močno kapitalsko podporo tujih lastnikov. Zaradi posledic nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih je v tej kategoriji tveganj močno pridobilo na pomenu tveganje višjih stroškov in manjše dostopnosti do tujih virov financiranja.

**Tveganja, vezana na regulatorno okolje, ne spadajo več med najpomembnejše kategorije tveganj.**

S tem ko se končuje realizacija velikih institucionalnih sprememb (uvedba MSRP, evra in Basla 2), banke znižujejo ocene tveganj, ki izhajajo iz regulatornega okolja. V okviru te skupine tveganj opozarjajo na posebnosti v ureditvi izračuna kapitalske ustreznosti, večje so tudi zahteve po dokumentaciji in administraciji. V povezavi z MSRP banke omenjajo problem vrednotenja.

**Najmanjši pomen pripisujejo banke tveganjem, vezanim na strategijo banke, omenjajo operativno tveganje in tveganje širitve na nove trge.**

Nekoliko preseneča rezultat, da banke najmanjši pomen pripisujejo tveganjem, ki izhajajo iz njihove lastne strategije in poslovanja. Pomen te skupine tveganj se zmanjšuje skozi celotno obdobje izvajanja anket. Taka gibanja so verjetno deloma posledica dobrih poslovnih rezultatov bank v zadnjih letih in dejstva, da je med vsemi skupinami tveganj ta kategorija najbolj pod lastnim nadzorom bank. Kljub temu gibanja odražajo določeno samozadovoljstvo pri bankah. V nestabilnih razmerah na mednarodnih finančnih trgih, ob izrazito agresivnem pristopu posameznih bank na domačem trgu ter širitvi poslovanja na nove trge in nove produkte, je pomembna tudi previdnost pri ocenjevanju lastne strategije in poslovne politike. Pri podrobnejši opredelitvi tveganj, ki so še posebno pomembna, banke omenjajo operativno tveganje in tveganje, povezano s širitvijo na nove trge. Med operativnimi tveganji je pomembna podpora informacijske tehnologije ter tveganja, povezana s finančnimi inovacijami in kompleksnostjo produktov. Pri širitvi na nove trge banke omenjajo politično nestabilnost posameznih regij in pregrevanje gospodarstev na nekaterih trgih, kjer širijo svoje poslovanje.

**Okvir 6.3: Tržni kazalnik oddaljenosti od plačilne nezmožnosti za slovenske banke (Distance to Default)**

Pri analizi bančnega sektorja je vse bolj v veljavi spremljanje kazalnikov na podlagi tržnih informacij. Tržni indikatorji, ki temeljijo na gibanju cen delnic, odražajo percepcijo tržnih udeležencev glede sposobnosti generiranja bodočih donosnosti. Zato prej kot knjigovodski podatki upoštevajo vpliv posameznih dogodkov, povezanih z banko. Odražajo tudi mehke informacije, ki jih knjigovodski podatki sploh ne zajemajo. Njihova pomembna lastnost je še, da so usmerjeni v prihodnost, medtem ko knjigovodski podatki odražajo preteklost. Eden pogosteje uporabljenih kazalnikov na podlagi tržnih informacij je oddaljenost od plačilne nezmožnosti (DtoD - Distance to Default).

Kazalnik DtoD oddaljenosti od plačilne nezmožnosti je razdalja, merjena v standardnih odklonih trenutne tržne vrednosti sredstev od točke plačilne nezmožnosti (ang. default), kjer je tržna vrednost sredstev manjša od obveznosti. Ker podatki o tržni vrednosti sredstev in njeni nestanovitnosti niso neposredno razpoložljivi, se po navadi uporabi posreden izračun prek tržne vrednosti kapitala, nestanovitnosti donosnosti cen delnic ter vrednosti dolga z uporabo Black-Sholesovega modela vrednotenja delniških opcij[1]. Predpostavka pri uporabi tega modela za vrednotenje kapitala je, da lastniki družbe razpolagajo z nakupno (ang. call) opcijo – pravico do nakupa vseh sredstev družbe (naložb banke), tako da odplačajo vse obveznosti do upnikov[2]. Po odplačilu vseh obveznosti so lastniki kapitala edini upravičenci do sredstev družbe, cena za uresničitev take opcije (exercise price) pa je enaka vrednosti vseh obveznosti. (glej Jašovič et al. 2008[3]).

Vendar v primeru Slovenije banke večinoma ne kotirajo na borzi. Daljše časovne vrste tržnih cen delnic so na voljo le za dve banki. Z letom 2008 je na borzi začela kotirati druga največja banka, napoveduje se še nekaj kotacij večjih slovenskih bank. Tako se bo s časoma tudi v primeru Slovenije pomen tržnih kazalnikov povečal. V vmesnem obdobju se postavlja vprašanje, ali uporaba tržnih indikatorjev daje koristno informacijo tudi kadar idealni podatki niso na voljo.

Kazalnik je v nadaljevanju izračunan za pet bank, kjer so upoštevane njihove tržne cene delnic z borznega oziroma sivega trga. Kot sivi trg razumemo cene delnic borzno posredniških hiš (BPH)[4]. Tržni delež v izračun vključenih bank predstavlja po podatkih za konec leta 2007 52% bilančne vsote bančnega sistema. Od tega znaša 15,2% delež bank, kjer so upoštevane cene z borznega trga, in 84,8% delež bank s sivega trga.

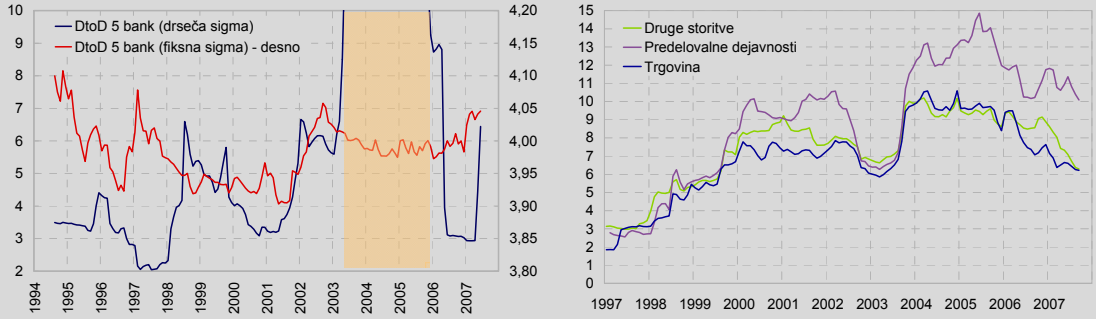
Za skupino petih bank, za katero je izračunan agregatni kazalnik DtoD, je donosnost izračunana kot tehtana donosnost cen delnic posameznih bank, kjer so uteži določene na podlagi deleža posamezne banke v kapitalu petih bank. Tržna

kapitalizacija je izračunana kot vsota tržnih kapitalizacij posameznih bank, medtem ko je standardni odklon izračunan iz dnevnih podatkov tehtane donosnosti skupine v drsečem oknu enega leta.

Kazalnik DtoD skupine petih bank se je večino opazovanega obdobja gibal v razponu od 2 do 7 in je bil nižji od vrednosti, izračunanih za velike banke evro območja, ki so se gibale v intervalu med 6 in 8[5], kar je pričakovano glede na to, da so slovenske banke veliko manjše, z manjšo produktno in geografsko diverzifikacijo in zato bolj ranljive. Daleč nad referenčne vrednosti se je kazalnik DtoD slovenskih bank povzpel v obdobju 2003–2005, vendar predvsem kot posledica dejstva, da za to obdobje skoraj ni podatkov o cenah delnic bank na sivem trgu. Posledično imajo delnice bank s sivega trga v tem obdobju zelo nizke nestanovitnosti, banke pa dosegajo visoke vrednosti kazalnika DtoD. Najnižje (najbolj tvegane) vrednosti je kazalnik dosegel v letu 1997, to je bilo tudi leto najnižje kreditne rasti slovenskih bank. Edino v tem letu se je medletna rast posojil nebančnemu sektorju spustila pod raven 10%. Obdobja zelo nizkih vrednosti kazalnika so še v obdobju ob koncu 1994 in večji del leta 1995, ob prehodu leta 2000 v 2001 ter v drugi polovici leta 2006 in začetku 2007.

Če namesto enoletnega drsečega okna uporabimo za izračun standardnega odklona celotno opazovano obdobje, tako da ostane nestanovitnost tržne kapitalizacije nespremenjena, dobimo dolgoročno trendno oceno kazalnika DtoD, ki se za sistem petih slovenskih bank giba okrog vrednosti 4.

Slika 6.19: Oddaljenost od plačilne nezmožnosti za slovenske banke (levo) in za tri panoge (desno)




Vir: Banka Slovenije

V primerjavi z bankami je precej več podjetij, ki kotirajo na borzi. V nadaljevanju je bilo izbranih 12 podjetij iz treh panog: predelovalne dejavnosti, trgovina in druge storitve. Kazalnik DtoD za posamezno panogo je bil izračunan prek tehtanih donosnosti in standardnih odklonov podjetij v panogi. Korelacije med kazalniki DtoD posameznih panog so izredno velike. Najvišje vrednosti kazalnika, z največjim odmikom od plačilne nezmožnosti, dosegajo predelovalne dejavnosti; kazalnika trgovine in drugih storitev sta precej izenačena. Tudi kazalniki DtoD posameznih panog so najnižje vrednosti dosegali v letu 1997. Večja znižanja kazalnika DtoD so posamezne panoge dosegle v letih 2002 in 2003 ter v letu 2007.

Veliko spodbudo nadaljnji uporabi kazalnika DtoD bi pomenila potrditev povezave med gibanjem kazalnika DtoD za banke in kazalnikov DtoD panog ob upoštevanju deležev posameznih panog v strukturi kreditnega portfelja posamezne banke. Potrditev take povezave bi pomenila, da bi lahko kljub pomanjkanju kotacij bank kazalnik DtoD za posamezne banke in celoten bančni sektor ocenili prek gibanja kazalnikov DtoD za panoge. Na podlagi trenutnih rezultatov lahko sklepamo, da bi bilo pri ocenjevanju parametrov povezave treba izločiti obdobje med letoma 2003 in 2005, ko izračuni kazalnika DtoD za banke niso relevantni, vendar bi s tem precej skrajšali obdobje ocenjevanja. Zato bi bilo pomembno, da bi pridobili še dodatne podatke s sivega trga. Druga možnost je poskus alternativnega izračuna DtoD bank, in sicer prek neposredne ocene tržne vrednosti aktive in njene nestanovitnosti. Pri kreditnem portfelju bi upoštevali prej izračunane nestanovitnosti panog, portfelj vrednostnih papirjev pa bi razdelili na delniški in obvezniški. Nestanovitnost slednjih bi določala nestanovitnost borznega indeksa delnic oziroma obveznic.

Končni cilj je testiranje hipoteze, da je oddaljenost od plačilne nezmožnosti dober napovedovalec sprememb tveganosti bančnega sistema, ker predhaja knjigovodske kazalnike poslovanja in tveganosti bank, kot so: kapitalska ustreznost, neto obrestna marža, donosnost, oslabitve in rezervacije finančnih sredstev, z-indeks (alternativa izračunu DtoD, ki temelji na knjigovodskih podatkih). Vendar je pomembno zavedanje omejenosti napovedovanja s takim pristopom, predvsem zaradi eksternih vplivov na povečano nestanovitnost cen delnic na majhnem, manj likvidnem kapitalskem trgu.

[1] $TV_{kapitala} = TV_{sredstev}*N(d_1) - D*e^{-rT}*N(d_2)$ in $\sigma_{kapitala} = (TV_{kapitala}/TV_{sredstev})*N(d_1)*\sigma_{sredstev}$ , kjer je TV tržna vrednost, N() predstavlja kumulativno normalno porazdelitev, r netvegano obrestno mero in T preostalo zapadlost dolga.

[2] $TV_{kapitala} = \max(TV_{sredstev} - Dolg, 0)$

[3] Jašovič, Košak, Šuler, Bukatarević: Uporaba tržnih informacij pri analizi finančne stabilnosti bank, Poročilo o finančni stabilnosti 2007, Strokovni članki s področja finančne stabilnosti, Banka Slovenije, maj 2008

[4] Za obdobja, ko na sivem trgu ni bilo trgovanja z bančnimi delnicami, so cene opredeljene s pomočjo Wiennerjevega procesa s prilagoditvijo. Za vsak datum, kjer cena ni podana, se z Wiennerjevim procesom izračunana cena popravi za določen del odmika do naslednje znane cene. Vendar se pri uporabi tega pristopa pokaže problem, če je obdobje med dvema znanima cenama zelo dolgo,

ceni pa se zelo malo razlikujeta, potem je nestanovitnost minimalna in vrednost kazalnika oddaljenosti od plačilne nezmožnosti zelo visoka.

[5] ECB: Financial Stability Report, junij 2005, str. 91

**Okvir 6.4: Rezultati makro stres testov za slovenski bančni sistem**

Namen sestavka je predstaviti ocene občutljivosti bančnega sistema za simulirane šoke izbranih dejavnikov tveganja in je povzetek daljšega gradiva, pripravljenega ob koncu leta 2007. Način izvajanja simulacij makro stres testov temelji na t. i. pristopu "od zgoraj navzdol" (ang. top-down approach).

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

Pri izvedbi stres testov sta, tako kot v preteklih letih, simulirana šoka nižje gospodarske rasti in šok višjih obrestnih mer. Dodatno sta zaradi pretresov na mednarodnih finančnih trgih in vedno večje odvisnosti bank od tujih virov financiranja testirana tudi likvidnostna šoka. Višina simuliranih šokov dejavnikov tveganja je omejena na mogoče, a malo verjetne. Tako kot v preteklih letih so tudi letos višine simuliranih šokov dejavnikov tveganja izbrane kot zgodovinsko največje spremembe, ki so se pripetile ob 5% statistični verjetnosti v obdobju od leta 1995 naprej. V primerjavi s preteklimi leti so v letošnjem letu šoki permanentni, začnejo se v prvem četrtletju leta 2008. Njihov učinek je merjen do konca obdobja napovedi, to je do zadnjega četrtletja leta 2009.

Tabela 6.20: Šoki na osnovni scenarij

| Dejavniki tveganja | Šok – sprememba glede na osnovni scenarij | Obdobje šoka po četrtletjih |
|---|---|---|
| Realni BDP | Nižja rast komponent BDP za 2,3 odstotne točke | I / 08 – IV / 09 |
| Obrestne mere | Dvig obrestnih mer za 2 odstotni točki | I / 08 – IV / 09 |
| Likvidnostni šok | Ustavitev financiranja iz tujine | I / 08 – IV / 09 |
| Likvidnostni šok in dvig pribitkov | Ustavitev financiranja iz tujine in zvišanje pribitkov nad referenčno obrestno mero za 1 odstotno točko | I / 08 – IV / 09 |

Vir: Banka Slovenije

**Rezultati makro stres testov po integriranem pristopu**

Učinki šokov so merjeni glede na spremembe dobička bank pred obdavčitvijo, donosnosti na kapital, kapitalske ustreznosti, rasti posojil in vlog nebančnega sektorja ter spreminjanja njihovih deležev v bilančni vsoti ter rasti celotne bilance stanja.

V prvem letu šoka je učinek največji v primeru simuliranega zvišanja obrestnih mer. Ob dvigu obrestnih mer za 2 odstotni točki je rast posojil nebančnemu sektorju v primerjavi z osnovnim scenarijem nižja za 8,3 odstotne točke. Višja obrestna mera vpliva na zmanjšanje kreditnega povpraševanja in s tem nižjo rast posojil. Relativno najbližja šoku obrestnih mer je sprememba stopenj rasti posojil ob šoku poslabšanja likvidnosti, le da je učinek postopen in največji v letu 2009, ko se stopnja rasti zniža za 12,3 odstotne točke glede na osnovni scenarij. V primerjavi s šokom obrestnih mer, ki vpliva na povpraševanje, likvidnostni šok predstavlja omejitev ponudbe posojil. Znižanje obsega posojil nebančnemu sektorju je v tem primeru največje, in sicer za 6,7 mrd EUR oziroma za 16,7% glede na osnovni scenarij, kar bi povzročilo radikalno omejitev financiranja nebančnega sektorja. Šok znižanja gospodarske aktivnosti se manj odrazi v nižji rasti posojil, vendar je učinek dolgotrajnejši.

Odziv rasti vlog nebančnega sektorja je negativen le v primeru znižanja stopenj rasti BDP, in še to le -0,2 odstotne točke v prvem letu in -1,4 odstotne točke v drugem letu šoka. V primeru zvišanja obrestnih mer se rast vlog nebančnega sektorja najbolj poveča v drugem letu simuliranega šoka, za 2,6 odstotne točke glede na osnovni scenarij. Glede na razkorak med spremenjeno dinamiko rasti posojil in vlog nebančnemu sektorju se pri posameznem šoku odziva dinamika rasti zadolževanja bank v tujini.

Znižanje dobička je najvišje v primeru šoka višjih obrestnih mer, kumulativno v dveh letih za 276 mio EUR ali za 24% ocenjenega dobička za 2008 in 2009. Za polovico manjša je občutljivost dobička za likvidnostni šok zmanjševanja obveznosti do tujih bank ob hkratnem povečanju pribitkov nad referenčno obrestno mero, saj se dobiček kumulativno zmanjša za 10,6% glede na ocenjeni dobiček po osnovnem scenariju. Vpliv drugih dveh šokov na dobiček je bistveno manjši, pri znižanju gospodarske aktivnosti je predvsem dolgotrajnejši in se s časom povečuje. V skladu s spreminjanjem dobička se prilagaja tudi donosnost na kapital.

Kljub znižanju dobička kot pomembnega vira povečevanja kapitala bank se kapitalska ustreznost bančnega sistema v nobenem od simuliranih šokov ne zmanjša. Zaradi relativno velikega znižanja rasti posojil nebančnemu sektorju, ki se tehtajo z višjimi utežmi tveganosti kot druge oblike tveganih aktiv, je učinek šokov na rast kapitalskih zahtev večji kot na rast regulatornega kapitala.

Tabela 6.21: Vpliv posameznih šokov na spremembe nekaterih kategorij bilanc bank, spremembe glede na osnovni scenarij po letih, v odstotnih točkah

Leto 2008

| Šoki | Dobiček (v mio EUR) | ROE | Kapitalska ustreznost | Rast posojil neban. sekt. | Posojila / BV | Rast vlog neban. sektorja | Vloge / BV | Rast BV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Šok 1 - BDP | -3,9 | 0,0 | 0,0 | -1,2 | -0,1 | -0,2 | 0,3 | -0,9 |
| Šok 2 - sprem. OM | -213,6 | -5,4 | 0,0 | -8,3 | -1,0 | 1,1 | 2,9 | -6,0 |
| Šok 3 - likvidnostni šok | -1,9 | -0,1 | 0,8 | -2,5 | 4,2 | 0,0 | 3,7 | -8,9 |
| Šok 4 - likvidnostni šok + prib. | -63,7 | -1,8 | 0,7 | -2,5 | 4,2 | 0,0 | 3,7 | -8,9 |

Leto 2009

| Šoki | Dobiček (v mio EUR) | ROE | Kapitalska ustreznost | Rast posojil neban. sekt. | Posojila / BV | Rast vlog neban. sektorja | Vloge / BV | Rast BV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Šok 1 - BDP | -21,7 | -0,1 | 0,1 | -3,9 | -0,6 | -1,4 | 0,9 | -3,1 |
| Šok 2 - sprem. OM | -62,6 | -0,1 | 0,1 | -7,4 | -1,8 | 2,6 | 6,3 | -5,9 |
| Šok 3 - likvidnostni šok | -4,5 | -0,1 | 1,3 | -12,3 | 3,6 | 0,0 | 8,4 | -11,0 |
| Šok 4 - likvidnostni šok + prib. | -59,1 | -1,4 | 1,3 | -12,3 | 3,6 | 0,0 | 8,4 | -11,0 |

Vir. Banka Slovenije

Ugotovitve, ki izhajajo iz rezultatov opravljenih stres testov, ostajajo podobne kot v preteklih letih. Odziv bank na simulirane šoke se bistveno ne spreminja. Banke so izpostavljene zlasti tveganju višjih obrestnih mer in tveganju zaostritve pogojev zadolževanja pri bankah v tujini, manjši je učinek zaostrenih gospodarskih razmer. Pri tem nobeden od simuliranih šokov ne ogroža solventnosti bank.

**Ocenjevanje kreditnega tveganja s pristopom po delih**

Tudi v letu 2006 se je nadaljeval trend povečevanja deleža posojil, odobrenih komitentom, razvrščenih v najmanj tvegane bonitetne skupine, medtem ko se je delež posojil, odobren bolj tveganim komitentom, po podatkih bank zmanjšal. Vendar analiza podatkov o bonitetni strukturi istih komitentov v daljšem obdobju opozarja na pretirano optimističnost bank pri razvrščanju v bonitetne skupine. To potrjujejo tudi rezultati modela kreditnega tveganja, ki upošteva spremembe premoženjskih bilanc poslovnih subjektov in spremembe v makroekonomskih okoliščinah v času. "Model 2005" je za leto 2006 napovedal za 1,36 odstotne točke več nedonosnih posojil, kot so jih banke dejansko izkazovale v strukturi kreditnega portfelja.

Stres testi za kreditno tveganje so v primerjavi z drugimi vrstami tveganj izvedeni s pristopom po delih z modelom kreditnega tveganja. Rezultati stres testov so podobni kot v letu 2006. Šok poslabšanja likvidnosti poslovnih subjektov močneje vpliva na poslabšanje bonitetne strukture portfelja bank kot povečanje kratkoročne zadolženosti, saj se v prvem primeru delež nedonosnih posojil poveča za 7,04 odstotne točke glede na osnovni scenarij, v drugem primeru pa za 2,27 odstotne točke. To potrjuje, da je poslabšanje likvidnosti v gospodarstvu pomemben dejavnik tveganj ne le pri bankah, temveč tudi pri poslovnih subjektih.

## 6.6 Likvidnostno tveganje

Posledice nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih so posredno občutile tudi slovenske banke, ki se zadolžujejo v tujini. Zaradi strahu pred pomanjkanjem likvidnosti in povečanega nezaupanja med bankami evropskega finančnega trga so se pogoji financiranja zaostrili, ročnosti posojil pa skrajšale. Večjemu likvidnostnemu tveganju so izpostavljene predvsem banke v domači lasti, ki bi ob morebitnem dodatnem zaostrovanju razmer na tujih trgih težje obnavljale vire financiranja. Ta skupina bank je zato večji poudarek začela namenjati pridobivanju domačih virov in sicer prek segmentiranja obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja glede na ročnost in znesek vloge.

Poslabšanje likvidnostnega položaja se je odrazilo tudi v nižjih količnikih likvidnosti in drugih kazalnikih, med katerimi izstopa predvsem zmanjšanje pokritosti posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja.

Banka Slovenije sistematično spremlja likvidnost bančnega sistema in opozarja banke, da pri upravljanju z likvidnostnim tveganjem v zadostni meri upoštevajo razmere, ki so nastale po vstopu Slovenije v evro območje in po pojavu nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih.

### 6.6.1 Vpliv nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih na pogoje financiranja slovenskih bank v tujini

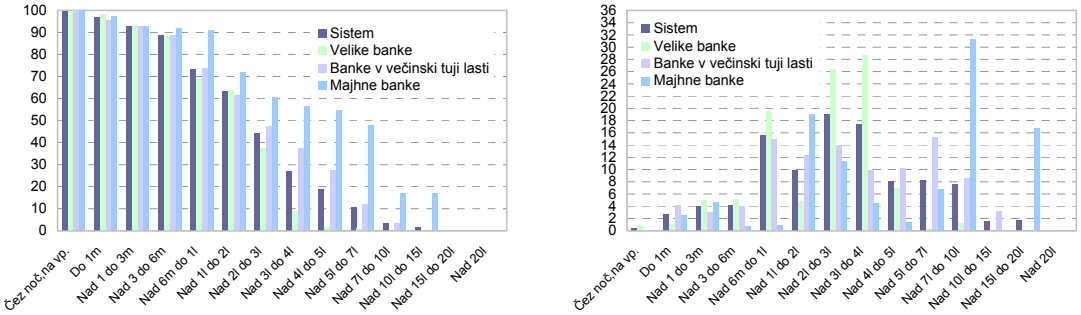
**Po nastalih nemirih na finančnih trgih se je delež obveznosti do tujih bank v bilančni vsoti še povečal.**

Zadolževanje bank v tujini ostaja pomemben vir financiranja in se je po pojavu nestabilnosti na finančnih trgih celo povečalo. V primerjavi s koncem leta 2006 se je ta obseg do konca leta 2007 povečal za 41,2%, od tega več kot polovica v zadnjih šestih mesecih. V tem obdobju so obveznosti do tujine najbolj povečale banke v večinski tuji lasti, ki se zadolžujejo predvsem pri matičnih bankah in v nasprotju z drugimi bankami s pridobivanjem virov niso imele večjih težav.

**Povečanje kratkoročnih obveznosti bank do tujine, oteženo pridobivanje dolgoročnih virov pri bankah v domači lasti.**

Delež kratkoročnih obveznosti se je po nastanku nestabilnosti na finančnih trgih povečal za 5,1 odstotne točke in ob koncu marca 2008 znašal 26,8%. Pri tem so izpostavljene predvsem velike banke, ki imajo 31,4% svojih obveznosti do tujine kratkoročnih, obnavljanje teh virov pa bi bilo ob morebitnem poslabšanju razmer na finančnih trgih oteženo. Tudi skupina bank v večinski tuji lasti ima 26,3% svojih obveznosti do tujine kratkoročnih, vendar pa je prav zaradi zanesljivejših virov pri nadrejenih bankah verjetnost težav s kratkoročno likvidnostjo majhna. Sicer imajo banke še vedno večino svojih obveznosti do tujine dolgoročnih, od tega jih je 44,4% z ročnostjo od 2 do 5 let.

Slika 6.20: Nezapadle obveznosti do tujih bank (levo) in struktura ročnosti (desno) na dan 31. marca 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.22: Nezapadle obveznosti do tujih bank in struktura ročnosti na dan 31. marca 2008 za sistem in po skupinah bank v odstotkih

| | Nezapadle obveznosti | | | | Struktura obveznosti po ročnosti | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (v %) | Sistem | Velike banke | Banke v večinski tuji lasti | Majhne banke | Sistem | Velike banke | Banke v večinski tuji lasti | Majhne banke |
| Skupaj (v mio EUR) | 14.720 | 6.253 | 7.085 | 1.383 | | | | |
| Čez noč, na vpogled | 99,6 | 99,3 | 99,9 | 99,9 | 0,4 | 0,7 | 0,1 | 0,1 |
| Do 1m | 96,9 | 98,3 | 95,7 | 97,4 | 2,7 | 1,1 | 4,2 | 2,5 |
| Nad 1 do 3m | 92,9 | 93,3 | 92,6 | 92,8 | 4,0 | 5,0 | 3,1 | 4,6 |
| Nad 3 do 6m | 88,8 | 88,1 | 88,7 | 92,1 | 4,1 | 5,1 | 3,9 | 0,7 |
| Nad 6m do 1l | 73,2 | 68,6 | 73,7 | 91,1 | 15,6 | 19,5 | 15,0 | 0,9 |
| Nad 1l do 2l | 63,4 | 63,7 | 61,3 | 72,0 | 9,8 | 4,9 | 12,4 | 19,1 |
| Nad 2l do 3l | 44,4 | 37,3 | 47,4 | 60,7 | 19,0 | 26,5 | 13,9 | 11,3 |
| Nad 3l do 4l | 27,0 | 8,6 | 37,5 | 56,3 | 17,4 | 28,7 | 9,9 | 4,4 |
| Nad 4l do 5l | 19,0 | 1,6 | 27,3 | 54,8 | 8,0 | 7,0 | 10,2 | 1,4 |
| Nad 5l do 7l | 10,8 | 1,2 | 11,9 | 48,1 | 8,2 | 0,4 | 15,3 | 6,8 |
| Nad 7l do 10l | 3,2 | 0,0 | 3,3 | 16,8 | 7,6 | 1,2 | 8,6 | 31,2 |
| Nad 10l do 15l | 1,6 | 0,0 | 0,1 | 16,8 | 1,5 | 0,0 | 3,2 | 0,0 |
| Nad 15l do 20l | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,6 | 0,0 | 0,1 | 16,8 |
| Nad 20l | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Skupaj | | | | | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

Vir: Banka Slovenije

**Obseg novonajetih posojil bank v tujini je kljub nemirom na finančnih trgih v letu 2007 ostal na visoki ravni.**

Nestabilnost na finančnih trgih v tretjem četrtletju 2007 se je prehodno odrazila na znižanem obsegu novo najetih posojil v tujini, pri čemer so se s posledicami nemirov na finančnih trgih soočale predvsem banke v večinski domači lasti. Podobno nizek obseg v tujini najetih posojil se kaže tudi v prvem četrtletju 2008. Večina bank, ne glede na lastništvo, se je pri novem zadolževanju spoprijela predvsem z ostrejšimi pogoji

financiranja. Po rezultatih ankete[49] banke ocenjujejo, da se bo zaostrovanje pogojev financiranja v tujini nadaljevalo tudi v letu 2008.

Tabela 6.23: Novosklenjena posojila bank pri bankah v tujini po ročnosti in valutah

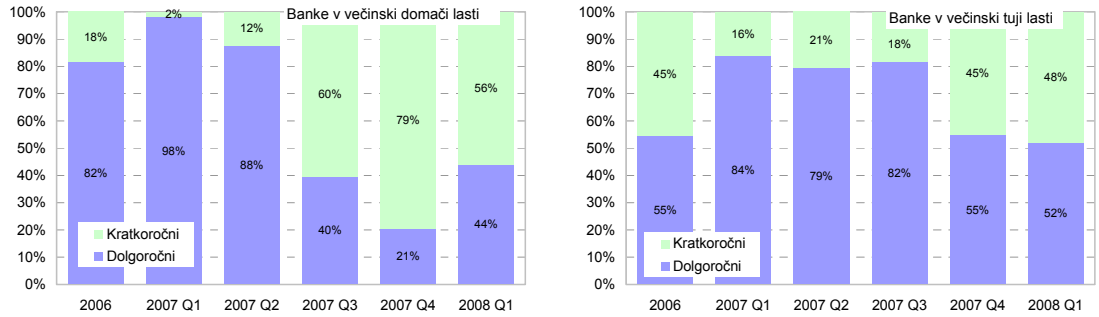
| | Posojila po ročnosti (v mio EUR) | | | Struktura po valutah (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Skupaj | Kratkoročna | Dolgoročna | CHF | EUR | SIT | USD |
| 2006 | 1.904,2 | 539,2 | 1.365,0 | 6,8 | 87,8 | 5,4 | 0,0 |
| 2007 | 5.304,8 | 1.877,8 | 3.426,9 | 8,2 | 91,5 | - | 0,3 |
| 2007 Q1 | 1.300,9 | 72,5 | 1.228,4 | 3,4 | 96,6 | - | 0,0 |
| 2007 Q2 | 1.162,8 | 192,6 | 970,2 | 10,6 | 89,4 | - | 0,0 |
| 2007 Q3 | 776,4 | 209,3 | 567,1 | 22,8 | 76,0 | - | 1,2 |
| 2007 Q4 | 2.064,7 | 1.403,5 | 661,2 | 4,5 | 95,3 | - | 0,2 |
| 2008 Q1 | 618,5 | 284,6 | 333,8 | 6,2 | 93,8 | - | 0,0 |

Vir: Banka Slovenije

**Skrajševanje ročnosti tujih posojil pri bankah v večinski domači lasti.**

Zaostreni pogoji najemanja novih posojil v tujini so se bolj kot na obsegu odrazili na ročnosti teh posojil. Pri posojilih, ki so jih banke v večinski domači lasti najele v tretjem četrtletju 2007, je delež novih kratkoročnih posojil dosegel 60% in v zadnjem četrtletju celo 79% vseh v tujini najetih novih posojil.

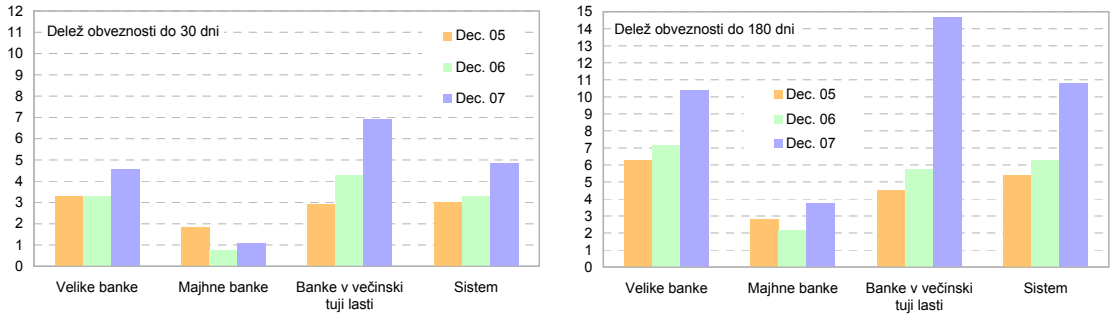
Slika 6.21: Struktura ročnosti novo najetih posojil za banke v domači lasti (levo) in banke v večinski tuji lasti (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Delež obveznosti do tujih bank s preostalo zapadlostjo do 30 oziroma do 180 dni v vseh obveznostih teh ročnosti, se je najbolj povečal bankam v večinski tuji lasti. Ta se je na nivoju bančnega sektorja v prvem razredu povečal za 1,6 odstotne točke, na 4,9%, v drugem razredu pa za 4,5 odstotne točke, na 10,8%. Čeprav so banke v večinski tuji lasti v letu 2007 zelo povečale obveznosti do tujine, so pri tem izpostavljene predvsem matičnim bankam, zato je tveganje težav pri obnavljanju virov majhno.

Slika 6.22: Delež obveznosti do tujih bank v celotnem obsegu obveznosti s preostalo zapadlostjo do 30 dni (levo) oziroma do 180 dni (desno) po posameznih skupinah bank.




Vir: Banka Slovenije

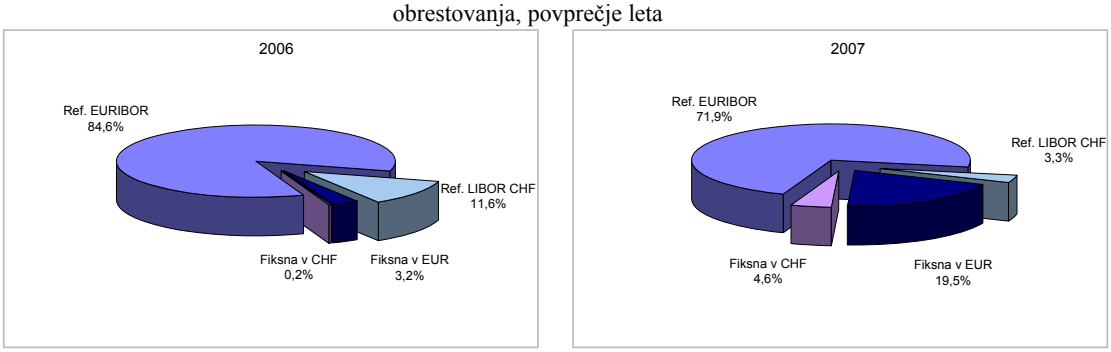
S skrajševanjem ročnosti se je spreminjala tudi valutna struktura zadolževanja bank v tujini. V letu 2007 so banke povečevale obseg posojil, najetih v tujini, v švicarskih frankih, ki je v tretjem četrtletju dosegel visokih 22% vseh v tujini najetih posojil.

[49] Anketni vprašalnik, ki ga je BS poslala vsem bankam in podružnicam ob koncu februarja 2008.

**Visoka rast posojil s fiksno obrestno mero.**

Zaradi povečanja deleža v tujini najetih posojil se povečuje delež posojil s fiksno obrestno mero. Takih posojil je bilo v letu 2007 okrog 25%, v primerjavi s samo 3,4% v letu 2006. Pri tem se je izrazito povečal delež dolgoročnih posojil s fiksno obrestno mero, od 2% v letu 2006 na 32% v letu 2007, kar je dvakrat več kot pri kratkoročnih posojilih (16% v 2007), pri katerih je tako obrestovanje običajnejše.

Slika 6.23: Struktura novosklenjenih posojil bank v tujini glede na način obrestovanja, povprečje leta



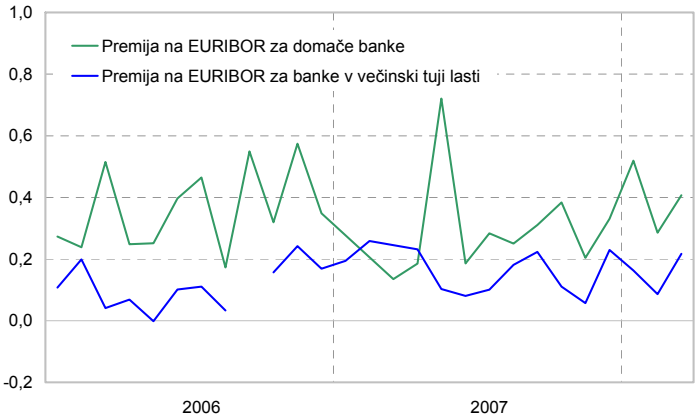

Vir: Banka Slovenije

**Povečanje premij za tveganje pri zadolževanju v tujini pri bankah v večinski domači lasti.**

Zaostrovanje pogojev financiranja v tujini se je odrazilo na višjih pribitkih nad EURIBOR, zaračunanih slovenskim bankam v večinski domači lasti nad referenčnimi obrestnimi merami. Od povprečno 0,3 odstotne točke ob polletju 2007 so se v prvem četrtletju 2008 pribitki dvignili nad 0,5.

Pribitki nad EURIBOR za banke v večinski tuji lasti se v tem času niso bistveno spreminjali. Gibali so se med 0,1 in 0,2 odstotne točke, kakor v obdobju pred pojavom nestabilnosti na finančnih trgih. Seveda je na zviševanje stroškov zadolževanja bank v tujini vplivalo tudi povečevanje razlike med referenčnima obrestnima merama tri- in šestmesečni EURIBOR ter obrestno mero glavnega refinanciranja pri ECB.

Slika 6.24: Pribitki nad EURIBOR za posojila bank, najeta v tujini, glede na pretežno lastništvo bank v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Razpršenost obrestnih mer za vloge**

Zaostrovanje pogojev zadolževanja v tujini banke sili v iskanje drugih virov financiranja. Banke so že jeseni 2007 nakazale usmeritev v pridobivanje vlog nebančnega sektorja z dvigom obrestnih mer.

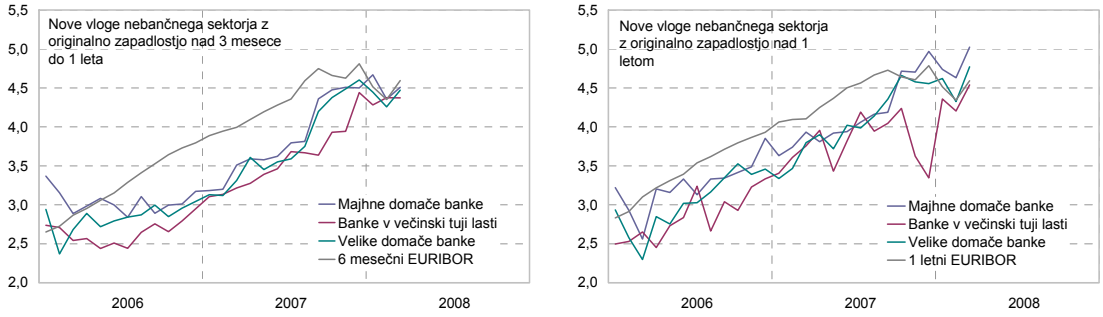
**Konkurenca med domačimi bankami za pridobivanje vlog nebančnega sektorja.**

Med skupinami bank največja konkurenca v pridobivanju vlog nebančnega sektorja poteka med domačimi bankami. Predvsem za majhne banke so glavni vir financiranja prav vloge, zato so od nastanka nestabilnosti na finančnih trgih prevzele vodilno vlogo v ponudbi višjih obrestnih mer za kratkoročne in dolgoročne vloge nebančnega sektorja. Kratkoročne obrestne mere za novosklenjene vloge so od avgusta 2007 do marca 2008 pri majhnih bankah narasle za 69 bazičnih točk, na 4,50%, pri velikih bankah pa za 72 bazičnih točk, na 4,47%. Pri obrestnih merah za dolgoročne vloge je bila rast višja pri

majhnih domačih bankah, in sicer za 86 bazičnih točk, na 5,02% in za 63 bazičnih točk, na 4,77% pri velikih bankah.

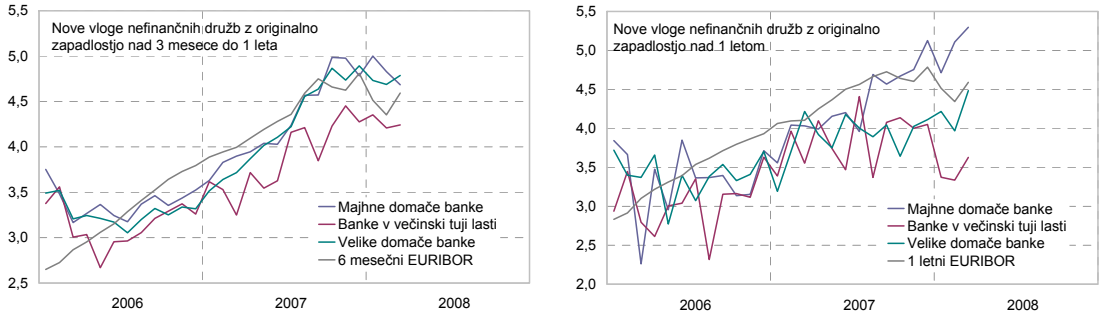
Pri določanju obrestnih mer za vloge nebančnega sektorja banke praviloma sledijo gibanju tržne obrestne mere EURIBOR. Pri tem so predvsem pri dolgoročnih obrestnih merah izjema banke v večinski tuji lasti, ki imajo tudi manj konkurenčne obrestne mere.

Slika 6.25: Obrestne mere za novosklenjene vloge nebančnega sektorja, v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Slika 6.26: Obrestne mere za novosklenjene vloge nefinančnih družb, v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Pri ponudbi kratkoročnih obrestnih mer si banke v večinski domači lasti konkurirajo predvsem za večje depozitarje. Neposredno po pojavu nestabilnosti na mednarodnih finančnih trgih so banke v večinski domači lasti za krajši čas zvišale kratkoročne obrestne mere za velike depozitarje celo nad obrestno mero šestmesečni EURIBOR, medtem ko so majhne domače banke podobno določile tudi dolgoročne obrestne mere. Obseg dolgoročnih vlog gospodinjstev in sektorja drugih finančnih organizacij se je v letu 2007 povečal. Pri sektorju gospodinjstev so bile med domačimi bankami s povprečno ugodnejšimi obrestnimi merami uspešnejše majhne banke, ki so povečale obseg novosklenjenih vlog v letu 2007 za 66%, velike banke pa za 27%. Pri segmentu novosklenjenih vlog drugih finančnih organizacij je bilo obratno. Velike banke, ki so v letu 2007 povečale obrestne mere za novosklenjene vloge tega segmenta za 1,24 odstotne točke, so potrojile obseg teh vlog, majhne banke pa ob povečanju obrestne mere za 1,1 odstotne točke podvojile.

Aktivnejša politika oblikovanja pasivnih obrestnih mer za pridobivanje vlog nebančnega sektorja je v danih razmerah pričakovana in upravičena. Vendar segmentacija in relativno visoke razlike med obrestnimi merami za vloge med skupinami bank vnašajo dodatno tveganje hitrega prehajanja velikih depozitarjev med bankami, saj je spodbujanje varčevanja dolgotrajnejši proces. V razmerah oteženega upravljanja likvidnosti v bankah pa bi hitro in nepredvidljivo prenašanje velikih vlog med bankami likvidnostno tveganje lahko še poslabšalo.

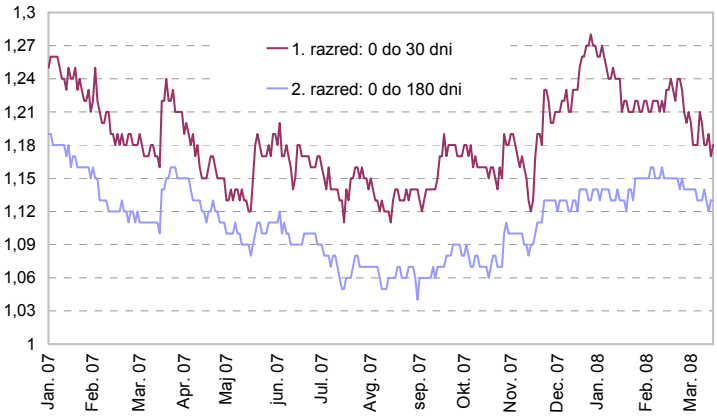
### 6.6.2 Količnik likvidnosti

**Nestabilnost na finančnih trgih vplivali na nizek količnik likvidnosti 1. razreda.**

Poslabševanje likvidnosti bančnega sistema predvsem v drugi polovici leta 2007 se je odrazilo tudi v gibanju količnikov likvidnosti. Po večjem povečanju povprečnega količnika likvidnosti prvega razreda na začetku leta za 0,11 na 1,26 , kar je bila posledica spremembe sklepa o minimalnih zahtevah za zagotavljanje ustrezne likvidnostne pozicije bank, se je ta do konca tretjega četrtletja postopno zniževal. Najnižji dnevni količnik bančnega sistema je znašal 1,11 ob koncu avgusta. Zaradi nastalega nezaupanja in

posledično večje previdnosti bank na mednarodnih finančnih trgih so nekatere slovenske banke v tem obdobju težje pridobivale dolgoročnejše vire sredstev. Z umirjanjem razmer na finančnih trgih proti koncu leta se je postopoma izboljševal tudi povprečni količnik likvidnosti prvega razreda in na začetku leta 2008 dosegel vrednost 1,25.[50]

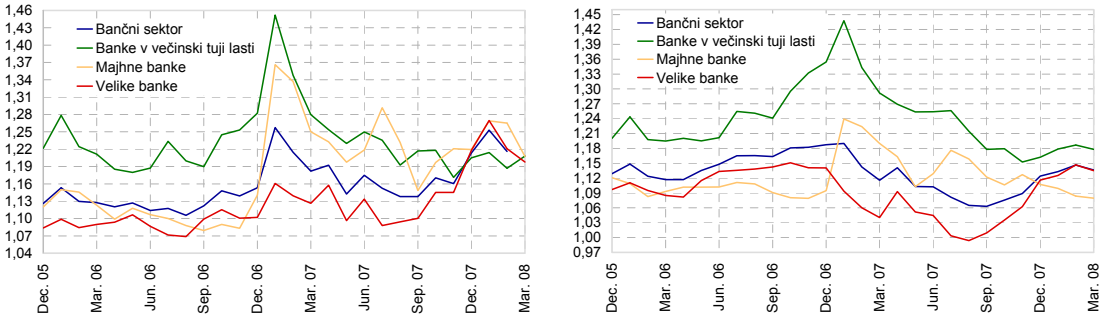
Slika 6.27: Gibanje dnevnih količnikov likvidnosti prvega in drugega razreda likvidnostne lestvice




Vir: Banka Slovenije

Povprečen količnik likvidnosti so z optimizacijo likvidnosti med letom najbolj znižale banke v večinski tuji lasti, in sicer za 0,24 na 1,21 ob koncu leta 2007. Skupina velikih domačih bank je imela v obdobju nezaupanja na medbančnem trgu z 1,09 najnižji količnik prvega razreda, kar odraža njihovo počasnejše prilagajanje na spremenjene razmere.

Slika 6.28: Količnika likvidnosti za prvi (levo) in drugi (desno) razred likvidnostne lestvice po posameznih skupinah bank, mesečna povprečja



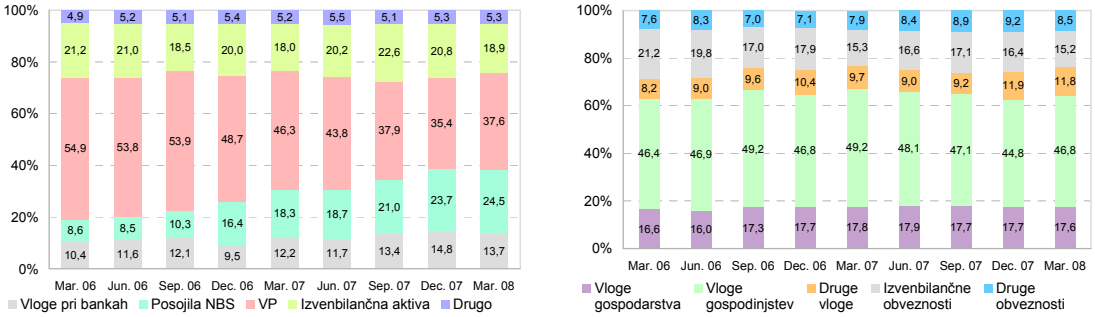

Vir: Banka Slovenije

**Sprememba strukture terjatev v obliki zniževanja deleža vrednostnih papirjev na račun povečanja kreditov.**

Pri oblikovanju povprečnega količnika likvidnosti prvega razreda prihaja do strukturnih sprememb predvsem na strani terjatev s preostalo zapadlostjo do 30 dni. Med njimi je največ vrednostnih papirjev, katerih delež se je samo v letu 2007 zmanjšal za 13,3 odstotne točke, na 35,4%. Banke so financirale zelo visoko kreditno rast tudi s prestrukturiranjem aktive. Ta način je bil še posebno pomemben za tiste banke, ki so v obdobju negotovosti na medbančnih trgih težje pridobile tuje finančne vire.

[50] Likvidnosti količnik drugega razreda je po spremembi sklepa le informativnega značaja in so ga banke dolžne Banki Slovenije samo poročati.

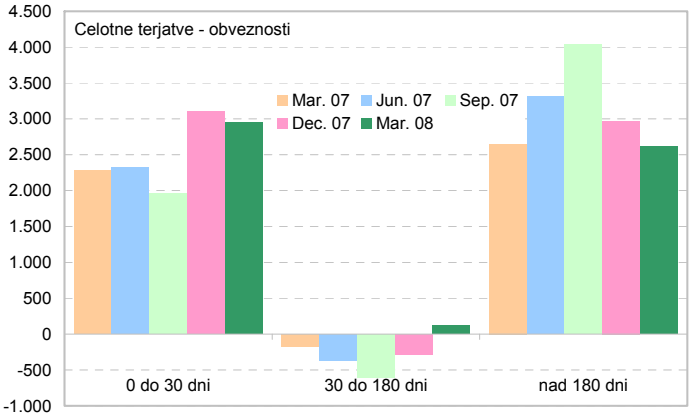
Slika 6.29: Struktura sredstev (levo) in virov sredstev (desno), ki se upoštevajo v izračunu količnika likvidnosti prvega razreda (s preostalo zapadlostjo do 30 dni), v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Likvidnostna vrzel, izračunana kot razlika med celotnimi terjatvami in obveznostmi, opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice, je v razredu s preostalo zapadlostjo do 30 dni dolga. V tem razredu so namreč, ne glede na preostalo zapadlost, upoštevane prvovrstne naložbe v državne vrednostne papirje in tuje tržne vrednostne papirje bonitete najmanj BBB. Slednje se posledično odrazi v kratki vrzeli v razredu s preostalo zapadlostjo nad 30 do 180 dni. Zmanjševanje dolge likvidnostne vrzeli v tretjem razredu likvidnostne lestvice v zadnjih šestih mesecih kaže problem težjega dolgoročnega refinanciranja, kar je posledica medbančnega nezaupanja na mednarodnih finančnih trgih.

Slika 6.30: Likvidnostna vrzel kot razlika med celotnimi terjatvami in celotnimi obveznostmi opredeljenimi v metodologiji likvidnostne lestvice v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

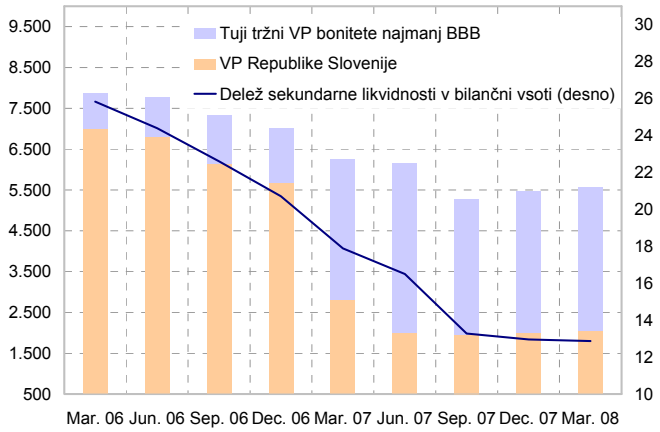
### 6.6.3 Drugi kazalniki strukturne likvidnosti

**Zmanjševanje deleža sekundarne likvidnosti v bilančni vsoti bank.**

Spreminjanje strukture sekundarne likvidnosti[51] se je na začetku leta 2007 odrazilo na eni strani v precejšnjem znižanju vrednostnih papirjev zaradi zapadlosti blagajniških zapisov Banke Slovenije in na drugi strani v zvišanju tujih tržnih vrednostnih papirjev bonitete najmanj BBB. Delež sekundarne likvidnosti v bilančni vsoti je marca 2008 znašal 12,9%.

[51] Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB. Pri vrednostnih papirjih Republike Slovenije so do vključno marca 2007 upoštevani tudi blagajniški zapisi Banke Slovenije.

Slika 6.31: Gibanje obsega sekundarne likvidnosti (mesečna povprečja v mio EUR) in njen delež v bilančni vsoti v odstotkih




Opomba: Sekundarna likvidnost je izračunana iz podatkov likvidnostne lestvice kot seštevek mesečnega povprečja vrednostnih papirjev Republike Slovenije (do vključno marca 2007 upoštevani tudi blagajniški zapisi Banke Slovenije) in tujih tržnih vrednostnih papirjev, bonitete najmanj BBB.
Vir: Banka Slovenije

**Poslabšanje kazalnikov strukturne likvidnosti v letu 2007.**

Kazalniki strukturne likvidnosti, ki odražajo razmerja med nekaterimi postavkami bilance stanja, so se v letu 2007 ponovno poslabšali, na kar je delno vplivala tudi nastala situacija na finančnih trgih v drugi polovici leta. Banke so dodatne vire za zadovoljevanje visokega kreditnega povpraševanja pridobile s povečanim zadolževanjem v tujini in delno z zmanjševanjem naložb v dolžniške vrednostne papirje. K temu jih vodi tudi vse manjša pokritost posojili nebančnega sektorja z vlogami. Pri tem so tveganju bolj izpostavljene domače banke, ki si po nemirih na mednarodnih finančnih trgih težje zagotovijo zanesljive in dolgoročne vire iz tujine.

**Pokritost posojil nebančnemu sektorju se je zmanjšala za 16,8 odstotnih točk, na 69%.**

Med izbranimi kazalniki strukturne likvidnosti se je v letu 2007 najbolj poslabšalo prav razmerje med vlogami in posojili nebančnemu sektorju, in sicer za 16,8 odstotne točke, na le 69%. K temu je največ prispevala zelo visoka medletna rast posojil nebančnemu sektorju ob nizki rasti vlog. Med skupinami bank se je pokritost najbolj znižala pri majhnih bankah v domači lasti, pri čemer je bil obseg vlog prvič manjši od obsega posojil. Najnižjo pokritost ob koncu leta so imele banke v večinski tuji lasti s 43,7%. Tudi drugi kazalniki strukturne likvidnosti za bančni sistem, kot so razmerje med kratkoročnimi vlogami in kratkoročnimi posojili nebančnemu sektorju, razmerje med obveznostmi do tujih bank in posojili nebančnemu sektorju in delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti, so se v letu 2007 poslabšali. Izjema je kazalnik delež vlog 30 največjih depozitarjev v vseh vlogah nebančnega sektorja, ki je ostal nespremenjen glede na leto 2006.

Tabela 6.24: Nekatera razmerja med postavkami bilance stanja, ki opredeljujejo likvidnost bank v odstotkih

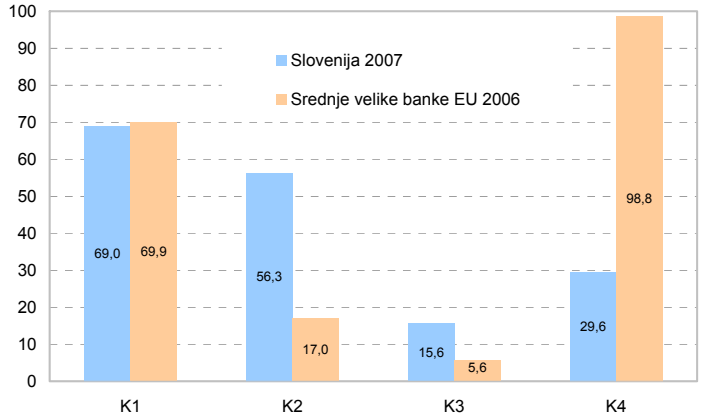
| (v %) | | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti | Skupaj |
|---|---|---|---|---|---|
| Razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju | 2004 | 124,9 | 147,8 | 83,7 | 114,9 |
| | 2005 | 109,7 | 135,9 | 69,1 | 99,2 |
| | 2006 | 98,6 | 120,9 | 54,2 | 85,8 |
| | 2007 | 81,2 | 88,2 | 43,7 | 69,0 |
| | mar. 08 | 80,2 | 85,8 | 39,9 | 66,6 |
| Razmerje med kratkoročnimi vlogami in kratkoročnimi posojili nebančnega sektorja | 2004 | 187,7 | 144,1 | 147,8 | 172,1 |
| | 2005 | 154,1 | 132,2 | 138,4 | 146,9 |
| | 2006 | 122,6 | 112,0 | 117,6 | 119,8 |
| | 2007 | 117,9 | 98,0 | 89,5 | 107,6 |
| | mar. 08 | 115,9 | 95,6 | 82,9 | 104,1 |
| Razmerje med obveznostmi do tujih bank in posojili nebančnemu sektorju | 2004 | 25,8 | 9,0 | 55,8 | 33,1 |
| | 2005 | 40,3 | 9,5 | 76,1 | 48,9 |
| | 2006 | 42,6 | 9,1 | 72,9 | 49,5 |
| | 2007 | 43,1 | 43,3 | 66,0 | 51,0 |
| | mar. 08 | 42,2 | 43,9 | 67,7 | 51,4 |
| Delež obveznosti do tujih bank v bilančni vsoti | 2004 | 13,4 | 4,3 | 34,4 | 17,9 |
| | 2005 | 21,4 | 4,8 | 46,6 | 26,9 |
| | 2006 | 24,1 | 5,1 | 50,6 | 29,9 |
| | 2007 | 27,0 | 23,9 | 52,3 | 33,9 |
| | mar. 08 | 26,6 | 24,8 | 54,8 | 34,7 |
| Delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti | 2004 | 29,8 | 29,2 | 21,2 | 27,5 |
| | 2005 | 28,6 | 30,8 | 19,2 | 26,2 |
| | 2006 | 24,5 | 20,4 | 13,1 | 20,7 |
| | 2007 | 20,3 | 14,0 | 6,6 | 15,6 |
| | mar. 08 | 19,9 | 13,5 | 6,4 | 15,1 |
| Kazalec likvidnosti ECB (razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank) | 2004 | 70,4 | 136,9 | 35,5 | 58,0 |
| | 2005 | 48,0 | 86,5 | 30,3 | 41,3 |
| | 2006 | 43,9 | 116,3 | 25,1 | 38,2 |
| | 2007 | 30,7 | 70,7 | 16,9 | 29,6 |
| | mar. 08 | 32,3 | 67,7 | 13,6 | 28,2 |
| Delež vlog 30 največjih deponentov v vseh vlogah nebančnega sektorja[1] | 2004 | 16,1 | 29,5 | 24,8 | 19,9 |
| | 2005 | 19,4 | 31,4 | 20,7 | 21,2 |
| | 2006 | 20,3 | 32,7 | 19,9 | 21,9 |
| | 2007 | 21,1 | 27,9 | 20,9 | 21,9 |
| | mar. 08 | 22,4 | 28,0 | 18,3 | 22,3 |

Opomba: Za leto 2004 so bile med 30 največjih deponentov vključene tudi vloge bank, zato je za to leto izračunan delež 30 največjih deponentov v vsoti vlog bank in nebančnega sektorja.
Vir: Banka Slovenije

**Primerjava kazalnikov strukturne likvidnosti s povprečjem EU.**

Čeprav je bila v letu 2006 v Sloveniji raven pokritosti posojil z vlogami nebančnega sektorja enaka povprečju držav članic EU, pa hitrost zmanjševanja tega razmerja ostaja razmeroma visoka. Med novimi članicami EU se je razmerje med vlogami in posojili še bolj kot pri nas zmanjšalo le v Latviji, na Malti in na Češkem. Nadpovprečno visoka sta še vedno kazalnika, ki prikazujeta razmerje med obveznostmi do bank in posojili nebančnemu sektorju ter delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti. Obratno je pri kazalniku likvidnosti ECB, ki predstavlja razmerje med denarjem in terjatvami do bank ter obveznostmi do bank in je v povprečju EU trikrat višji kot v Sloveniji.

Slika 6.32: Primerjava kazalnikov likvidnosti za slovenski bančni sektor in za srednje velike banke EU




Opomba: K1 – Razmerje med vlogami nebančnega sektorja in posojili nebančnemu sektorju.
K2 – Razmerje med obveznostmi do bank in posojili nebančnemu sektorju.
K3 – Delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti.
K4 – Razmerje med vsoto denarja in terjatev do bank ter obveznostmi do bank.
Vir: Banka Slovenije, ECB (EU Banking Sector Stability)

**Okvir 6.5: Izpostavljenost bank do strukturiranih instrumentov**

V bančništvu se je v zadnjih letih z razvojem instrumentov prenosa kreditnih tveganj in hitrim povečevanjem obsega listinjenja močno povečal obseg naložb v strukturirane vrednostne papirje. Gre za kompleksne, po navadi dolžniške finančne instrumente, katerih donosnost je vezana na gibanje ali odplačila drugih instrumentov ali sredstev. Ločimo dve večji skupini strukturiranih instrumentov, in sicer kreditne strukturirane instrumente in instrumente, vezane na tržne spremenljivke (obrestne mere, delniške indekse, tečaje …).

Obseg naložb v kreditne strukturirane vrednostne papirje se je v svetovnem merilu močno povečal z uveljavitvijo tako imenovanega poslovnega modela "originate-to-distribute". Banke posojila, ki jih odobrijo (oziroma druge naložbe), ne ohranjajo v bilanci do njihove zapadlosti. Raje jih prodajo oziroma določijo portfelj naložb, na podlagi katerih izdajo dolžniške vrednostne papirje, ki se poplačujejo s prihodki iz zastavljenega portfelja naložb. Pogosto je izdaja razdeljena na več razredov, tj. tranš, ki se med seboj razlikujejo po podrejenosti in so s tem različno tvegane. Delniška tranša je podrejena vsem drugim tranšam in prva nosi izgube. Najvišje ocenjeno tranšo AAA izgube prizadenejo šele potem, ko denarni tok ne zadostuje za poplačilo nižjih tranš, zato imajo najvišje ocenjene tranše veliko nižjo donosnost in se smatrajo kot zelo varne. Naložbe v te instrumente so bile za banke zelo privlačne, ker so ob visoki bonitetni oceni prinašale višje donosnosti kot klasični dolžniški instrumenti. Kot so pokazali zadnji dogodki, so investitorji preveč zaupali bonitetnim ocenam takih vrednostnih papirjev in podcenjevali njihovo dejansko tveganost. Bonitetne agencije ne razlikujejo med bonitetnimi ocenami strukturiranih vrednostnih papirjev in klasičnih dolžniških vrednostnih papirjev, čeprav se v praksi bonitetne ocene strukturiranih instrumentov lahko zmanjšajo tudi za več stopenj hkrati, kar je pri klasičnih dolžniških instrumentih manj običajno.

Za investitorje so bili ti instrumenti zelo privlačni zaradi donosnosti in možnosti izbire razreda tveganosti naložbe, v katerega bodo vložili svoja sredstva. Za banke izdajateljice je pomen takih instrumentov predvsem v zmanjšanju izpostavljenosti kreditnemu in drugim tveganjem in pridobitvi novih virov za nadaljnjo rast obsega poslovanja. Kot eden ključnih problemov pri takih instrumentih se kaže pomanjkanje transparentnosti oziroma dejstvo, da tržni udeleženci ne poznajo končnega nosilca tveganj, kar povečuje negotovost in nezaupanje v primeru zaostrenih razmer na trgu. Strukturirani instrumenti, predvsem instrumenti iz naslova listinjenja, so bili v obdobju nemirov na finančnih trgih v drugi polovici leta 2007 eden od pomembnih kanalov okužbe med bankami v svetovnem merilu. Čeprav je bil izvor težav povečevanje neplačil pri drugorazrednih hipotekarnih posojilih na ameriškem trgu, so se zaradi naložb evropskih bank v instrumente prenosa kreditnih tveganj, ki so jih izdale ameriške banke, težave prenesle tudi v Evropo in nekatere velike evropske banke so se morale spoprijeti z velikimi odpisi in izgubami.

Negotovost je bila še toliko večja, ker so imele banke zelo velike zunajbilančne izpostavljenosti do družb (structured investment vehicles – SIV), prek katerih so tveganja prenašala iz lastnih bilanc. Tako se je ustvaril vtis, da so bila tveganja prenesena zunaj bančnega sektorja. Te družbe se financirajo z izdajami zelo kratkoročnih komercialnih papirjev, večino njihovih naložb pa predstavljajo strukturirani vrednostni papirji. Banke takim družbam prek kreditnih linij zagotavljajo likvidnostno podporo, lahko jih celo same upravljajo. Tudi če gre za povsem neodvisne družbe, so banke glavni investitorji v njihove komercialne papirje. Te družbe niso bile vključene v konsolidirane izkaze bank. Ob tem so razkritja zunajbilančnih postavk bank zelo omejena in zato ni bila jasna dejanska izpostavljenost banke do takih družb. Ko so se pojavile težave na finančnih trgih, so se te družbe zaradi strukture obveznosti, ki so zelo kratkoročne, soočile s težavami refinanicranja. Po drugi strani so imele težave z vrednotenjem svojih naložb po pošteni vrednosti zaradi zmanjšane likvidnosti na trgu. Banke so posledično zunajbilančne obveznosti prenašale nazaj v bilanco zaradi tveganja

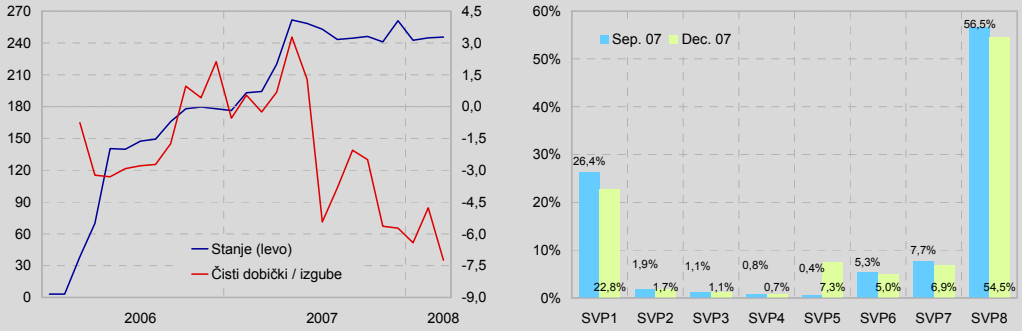
izgube ugleda, če bi take družbe prepustile propadu, in zaradi kopičenja naložb, ki jih niso mogle listiniti. Odpisi in izgube, ki so se pokazali v nadaljevanju, so presenetili tržne udeležence in se odrazili v zmanjšanju razpoložljivosti finančnih virov zaradi nezaupanja.

Z naložbami v strukturirane vrednostne papirje so slovenske banke začele v letu 2006. Banke so navajale, da so se v te naložbe usmerile bolj zaradi seznanitve z novo obliko naložb, vložki pa niso bili veliki. Strukturirane instrumente banke večinoma uvrščajo pod postavko naložbe v finančna sredstva, pripoznana po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida. Obseg teh naložb je ob koncu leta 2007 znašal 260,9 mio EUR. Od tega 223 mio EUR dolžniški vrednostni papirji, kar predstavlja 3,1% naložb v vrednostne papirje oziroma 0,5% bilančne vsote bančnega sektorja. Izguba iz finančnih sredstev, pripoznanih po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, je ob koncu leta 2007 znašala 5,7 mio EUR in se je do konca marca 2008 povečala na 7,2 mio EUR.

Glede na dejstvo, da banke strukturirane finančne instrumente vključujejo tudi v druge kategorije (namenjene trgovanju, in razpoložljive za prodajo) in da knjigovodski podatki ne dajejo informacije o vrsti strukturiranih instrumentov, je bila v obdobju največje negotovosti na finančnih trgih, to je v septembru 2007, in nato še enkrat na začetku leta 2008, bankam posredovana anketa. Na podlagi anketnih odgovorov bank je celotna izpostavljenost bank do strukturiranih finančnih instrumentov ob koncu leta 2007 znašala 252,8 mio EUR (septembra 2007 242,2 mio EUR). Izguba iz naslova strukturiranih finančnih instrumentov je ob koncu leta 2007 po teh podatkih znašala 14,8 mio EUR. Vendar gre v veliki meri za učinek vrednotenja po tržnih cenah in izguba dejansko ni bila realizirana.

Slovenske banke so do strukturiranih instrumentov iz naslova listinjenja, ki so jih nemiri na finančnih trgih najbolj prizadeli, minimalno izpostavljene, v višini 4,3 mio EUR naložb v collateralized debt obligations (CDO). Poleg instrumentov iz naslova listinjenja imajo slovenske banke še naložbe v credit linked notes (CLN) v višini 57,5 mio EUR. Celoten obseg kreditnih instrumentov predstavlja manjši del, to je 24,5%, izpostavljenosti slovenskih bank do strukturiranih finančnih instrumentov. Največji del naložb slovenskih bank v strukturirane instrumente, to je 54,5%, je bilo ob koncu leta 2007 vezanih na košarico delnic, na sklad ali na indeks. Pomemben del portfelja, skupno 19,2%, predstavljajo še obveznice z vgrajenimi opcijami. Glede na obe anketi, ki sta bili izvedeni v septembru 2007 in februarju 2008, se obseg in deleži naložb v strukturne vrednostne papirje po izbruhu finančne krize pri slovenskih bankah niso bistveno spremenili.

Slika 6.33: Naložbe bank v finančna sredstva, pripoznana po pošteni vrednosti skozi izkaz poslovnega izida, in čisti dobički in izgube iz takih naložb v mio EUR (levo) ter struktura naložb v strukturirane vrednostne papirje (SVP) po podatkih za september in december 2007 (desno)




Opomba: SVP1 – CLN.
SVP2 – obveznice iz naslova listinjenja (CDO).
SVP3 – obveznice z možnostjo spremembe spremenljivega v fiksni kupon (floating/fixed rate bonds).
SVP4 – obveznice z naraščajočim vnaprej določenim kuponom (step up bonds).
SVP5 – obveznice z vgrajenimi digitalnimi opcijami (range floaters).
SVP6 – obveznice z vgrajenimi obrestnimi opcijami (capped, floored, collared floating rate notes).
SVP7 – obveznice z vgrajeno opcijo na odpoklic in rastjo kupona, če opcija ni izvršena.
SVP8 – obveznice, pri katerih je donosnost vezana na košarico delnic/indeks (high yield basket bonds).
Vir: Anketa bank, Banka Slovenije

## 6.7 Kreditno tveganje

Kreditna rast je bila v letu 2007 ponovno zelo visoka, a tekoči podatki v letu 2008 že nakazujejo postopno umirjanje kreditne rasti. Banke so zmanjšale pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami, kar ne pomeni nujno zmanjšanja kreditnega tveganja. Visoka kreditna rast namreč zamegljuje realno sliko bonitetne strukture terjatev, za katero pričakujemo, da se bo ob umirjanju kreditne rasti začela poslabševati. Čeprav imajo največji delež nedonosnih terjatev in najnižjo pokritost z oslabitvami majhne domače banke, je delež njihovih razvrščenih terjatev z zamudami pri odplačevanju nad 90 dni nizek.

Banke so povečale razpršenost izpostavljenosti med panogami in segmenti ter s tem zmanjšale izpostavljenost kreditnemu tveganju zaradi panožne koncentracije. Medtem ko je bila pospešena rast zadolževanja najopaznejša v gradbeništvu in segmentu tujcev, banke kot najbolj tvegano panogo ocenjujejo kmetijstvo, kot najbolj tvegan segment pa podjetnike.

Na povečano izpostavljenost kreditnemu tveganju so v letu 2007 vplivali znižani standardi pri stanovanjskih posojilih, višji delež nezavarovanih posojil in posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, odobrenih nebančnemu sektorju, visoka rast izpostavljenosti do tujine, še posebno do držav nekdanje Jugoslavije, in povečanje števila velikih izpostavljenosti, predvsem pri bankah v večinski tuji lasti.

**Kreditni standardi**

**Kreditno rast so najbolj povečale majhne domače banke.**

Z visoko kreditno rastjo in povečanim obsegom poslovanja se je povečala izpostavljenost bank kreditnemu tveganju. Med skupinami bank so v letu 2007 kreditno rast najbolj povečale majhne banke, predvsem zaradi vstopa nove banke v bančni sistem. Rast posojil nebančnemu sektorju bank v večinski tuji lasti je lani močno presegala rast posojil velikih domačih bank.

Banke so že v jesenski anketi napovedale zmanjšanje rasti kreditiranja v letu 2008, kar tekoči mesečni podatki na začetku leta 2008 deloma že potrjujejo. Zaostrovanje kreditiranja lahko s stališča dostopnosti do virov najprej pričakujemo pri domačih bankah, ki so na začetku tega leta že zmanjšale obseg obveznosti do tujih bank. Te jim sicer predstavljajo pomemben vir financiranja kreditne rasti.

Tabela 6.25: Medletne stopnje rasti posojil nebančnemu sektorju po skupinah bank v odstotkih

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | Mar. 08 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Posojila nebančnemu sektorju | | | | | |
| Velike banke | 15,6 | 16,7 | 21,4 | 21,6 | 33,9 | 31,9 |
| Majhne banke | 9,2 | 20,5 | 24,7 | 31,5 | 48,6 | 41,5 |
| Banke v večinski tuji lasti | 20,8 | 30,8 | 36,2 | 33,7 | 40,0 | 45,5 |
| Skupaj | 16,3 | 21,0 | 26,1 | 26,4 | 37,4 | 37,4 |

Vir: Banka Slovenije

**Razmerje med višino obroka in prejemki posojilojemalca (LTI)**

Tabela 6.26: Razmerje med višino posojila in prejemki posojilojemalca

| | Povprečni najvišji LTI glede na poslovno politiko banke | Dejanski delež novo odobrenih stanovanjskih posojil z | | Dejanski delež novo odobrenih potrošniških posojil z | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | LTI >= 33% | LTI >= 50% | LTI >= 33% | LTI >= 50% |
| 2006 | 56,3 | 71,5 | 17,0 | 60,7 | 9,3 |
| 2007 | 56,6 | 69,2 | 20,8 | 60,4 | 10,5 |

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

**Višji delež posojil, pri katerih obrok posojila presega polovico prejemkov posojilojemalca.**

Iz anketnih rezultatov bank je razvidno, da se je glede na poslovno politiko bank povprečno razmerje med višino obroka in prejemki posojilojemalca v letu 2007 nekoliko povečalo. Čeprav se je dejanski delež novoodobrenih posojil, pri katerih obrok posojila presega tretjino prejemkov posojilojemalca, zmanjšal, pa se je povečal delež posojil z najvišjimi razmerji, nad 50%. Ta delež se je povečal pri novosklenjenih stanovanjskih in novosklenjenih potrošniških posojilih.

**Ročnost novosklenjenih posojil**

**Podaljševanje ročnosti stanovanjskih posojil in večji delež kratkoročnih potrošniških posojil.**

Kreditni standardi, upoštevajoč ročnost novih posojil, so se v letu 2007 znižali predvsem pri stanovanjskih posojilih. Povečal se je delež novih stanovanjskih posojil z ročnostjo nad 20 let na račun zmanjšanja deleža posojil z ročnostjo nad 10 do 20 let. Zaostrene standarde so banke oblikovale pri potrošniških posojilih, katerih ročnost se je skrajšala. Za 9,3 odstotne točke se je povečal delež kratkoročnih novoodobrenih posojil, predvsem na račun zmanjšanja deleža v skupini posojil z ročnostjo nad 1 do 10 let.

**Način poplačila posojil**

**Majhen delež posojil s celotnim odplačilom glavnice ob zapadlosti.**

Poleg običajnega obročnega odplačevanja, ki je značilno za večino posojil gospodinjstvom, imajo posojilojemalci pri nekaterih bankah možnost poplačila celotne glavnice ob zapadlosti. Delež posojil gospodinjstvom s takim načinom poplačila je, sodeč po rezultatih ankete, znašal 1,1% posojil nebančnemu sektorju oziroma 4,8% vseh posojil gospodinjstvom. Več kot 75% teh posojil je kratkoročnih.

Le nekaj bank ponuja gospodinjstvom posojila, pri katerih se glavnica v enkratnem znesku poplača ob zapadlosti. Praviloma se poplačilo izvede iz naložb, ki jih ima posojilojemalec v zavarovalnih policah ali v vzajemnih skladih. V letu 2007 so nekatere banke v sodelovanju z izbranimi družbami za upravljanje ponudile kombinirane finančne produkte: lombardno posojilo z vzvodom.[52] Pri takih posojilih je tveganje povezano z relativno visoko koncentracijo naložb v ozek nabor investicijskih skladov iste družbe za upravljanje pri večjem številu posojilojemalcev. Delež posojil, katerih glavnica se poplača ob zapadlosti s kapitalsko naložbo, je znašal 0,1% vseh posojil gospodinjstvom.

**Razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja (LTV)**

**Višje razmerje med višino posojila in vrednostjo nepremičnin pri novih posojilih podjetjem in novih stanovanjskih posojilih.**

Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja se je v letu 2007 povečalo pri posojilih podjetjem in stanovanjskih posojilih, ki so zavarovana z zastavo nepremičnin. Glede na poslovno politiko bank se najvišje tako razmerje pri podjetjih giblje pretežno med 60 in 85, pri stanovanjskih posojilih pa med 60 in 80.

V letu 2007 je višje tudi povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo vrednostnih papirjev, s katerimi je posojilo zavarovano. Razmerje je povečano pri posojilih podjetjem in nestanovanjskih posojilih gospodinjstvom. Pri tem je treba upoštevati, da so ta razmerja višja kot pri zavarovanju z nepremičninami, saj imajo posamezna posojila navadno poleg vrednostnih papirjev še druge oblike zavarovanja.

Tabela 6.27: Povprečno razmerje med višino posojila in vrednostjo premoženja, danega v zastavo

| | LTV z nepremičninami | LTV z VP |
|---|---|---|
| | 2006 | |
| Posojila podjetjem | 63,3 | 86,7 |
| Nestanovanjska posojila gospodinjstvom | 53,3 | 52,9 |
| Stanovanjska posojila | 54,6 | 214,0 |
| | 2007 | |
| Posojila podjetjem | 81,4 | 88,7 |
| Nestanovanjska posojila gospodinjstvom | 51,5 | 69,5 |
| Stanovanjska posojila | 60,5 | 93,0 |

Opomba: LTV - Razmerje med višino posojila in vrednostjo zavarovanja, danega v zastavo.
Vir: Anketa bank

### 6.7.1.1 Oblike zavarovanj posojil

**Struktura zavarovanj za obstoječa posojila**

Na kakovost kreditnega portfelja in s tem na izpostavljenost bank kreditnemu tveganju vplivajo tudi oblike in kakovost zavarovanj odobrenih posojil. Sodeč po rezultatih ankete, so banke do konca leta 2007 zmanjšale delež nezavarovanih posojil podjetjem, pri posojilih gospodinjstvom pa se je ta delež nekoliko povečal. Med zavarovanimi posojili je pri podjetjih opazno povečanje deleža posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, pri gospodinjstvih pa se je zvišal delež posojil, zavarovanih z nepremičninami.[53]

[52] Lombardno posojilo z vzvodom je posojilo, pri katerem lahko posojilojemalec za zavarovanje zastavi vrednostne papirje, prenosljive investicijske kupone ali terjatve za izplačilo odkupne vrednosti enot premoženja neprenosljivih investicijskih kuponov. Najvišji vzvod posojila ni presegal štirikratnika razmerja med najetim posojilom in lastnimi sredstvi, investiranimi v vrednostne papirje oziroma enote vzajemnih skladov.

[53] Struktura posojil je prikazana glede na prevladujočo obliko zavarovanja posojil. Če posojilo nima nobene oblike zavarovanja oziroma je edino zavarovanje zastava menice, se v celoti šteje za nezavarovano. Če je posojilo pretežno zavarovano z zastavo nepremičnine, se v celoti šteje za zavarovano z nepremičnino. Če je pretežno zavarovano pri zavarovalnici, je uvrščeno v kategorijo posojil, zavarovanih pri zavarovalnici. Posojilo, ki ima glavno obliko zavarovanja z vrednostnimi papirji ali točkami vzajemnih skladov, se v celoti upošteva med takimi zavarovanji. Preostala posojila, pri katerih prevladujejo ostale oblike zavarovanja, so v celoti uvrščena pod "drugo".

Tabela 6.28: Struktura obstoječih posojil podjetjem glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

| (v %) | Posojila podjetjem | |
|---|---|---|
| | 2006 | 2007 |
| Tip zavarovanja | | |
| Zavarovana posojila | 73,1 | 73,8 |
| z zastavo nepremičnin | 22,1 | 20,4 |
| pri zavarovalnici | 0,1 | 0,0 |
| z vrednostnimi papirji in / ali točkami vzajemnih skladov | 6,7 | 9,7 |
| z drugimi oblikami zavarovanj | 44,2 | 43,6 |
| Nezavarovana posojila | 26,9 | 26,2 |

Vir: Anketa bank

Tabela 6.29: Struktura obstoječih stanovanjskih posojil glede na vrsto zavarovanja v odstotkih

| (v %) | Stanovanjska posojila gospodinjstvom | |
|---|---|---|
| | 2006 | 2007 |
| Tip zavarovanja | | |
| Zavarovana posojila | 95,6 | 95,5 |
| z zastavo nepremičnin | 50,2 | 61,7 |
| pri zavarovalnici | 22,2 | 20,9 |
| z vrednostnimi papirji in / ali točkami vzajemnih skladov | 0,9 | 0,3 |
| z drugimi oblikami zavarovanj | 22,4 | 12,6 |
| Nezavarovana posojila | 4,4 | 4,5 |

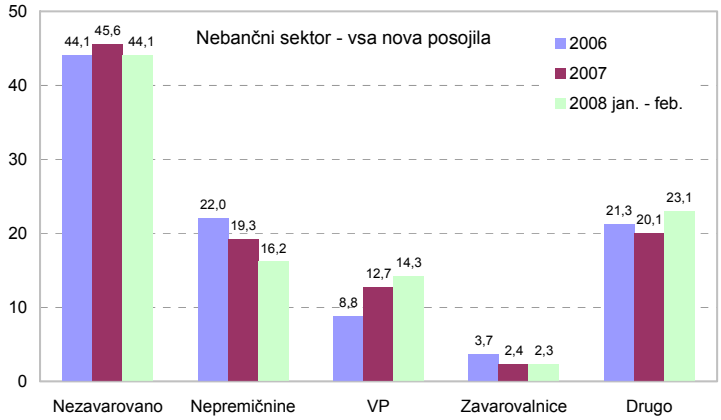
Vir: Anketa bank

**Struktura zavarovanj za novoodobrena posojila**

**Naraščanje deleža novoodobrenih posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, višji tudi delež nezavarovanih novoodobrenih posojil.**

Med novoodobrenimi zavarovanimi posojili nebančnemu sektorju se je v letu 2007 v strukturi zavarovanj najbolj povečal delež vrednostih papirjev, in sicer za 3,9 odstotne točke, na 12,7%. Delež še narašča, saj se je že v prvih dveh mesecih letošnjega leta povečal za dodatne 1,6 odstotne točke, v celoti na račun novoodobrenih posojil nefinančnim družbam. Zaradi izredne spremenljivosti in nepredvidljivosti trgov vrednostnih papirjev so banke pri posojilih s takim zavarovanjem izpostavljene večjemu kreditnemu tveganju zaradi večje možnosti padca vrednosti zavarovanja. Delež nezavarovanih posojil, ki vključujejo tudi posojila zavarovana z menico, se je v letu 2007 povečal za 1,5 odstotne točke, na 45,6% novoodobrenih posojil.

Slika 6.34: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nebančnemu sektorju v odstotkih

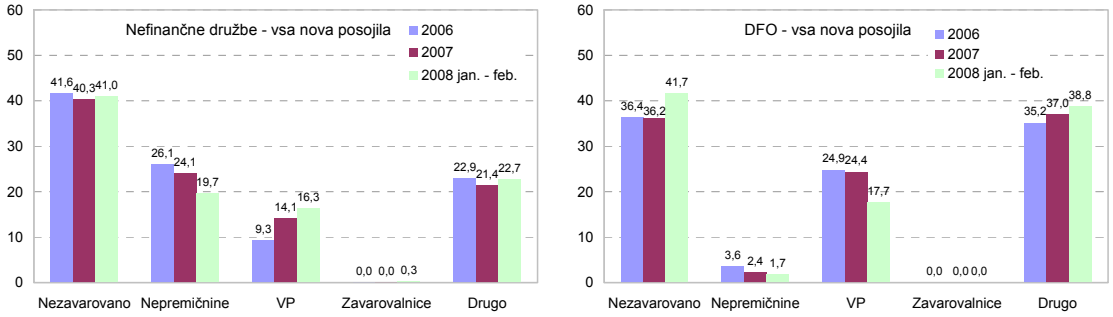



Vir: Banka Slovenije

**Najvišja rast deleža novih posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji pri gospodinjstvih in nefinančnih družbah.**

Medtem ko imajo največji delež novosklenjenih posojil, zavarovanih z vrednostnimi papirji, še vedno druge finančne organizacije, so banke v letu 2007 največjo rast takih posojil dosegle pri nefinančnih družbah in gospodinjstvih. S to obliko zavarovanj je bilo pri nefinančnih družbah sklenjenih 14,1% novih posojil, kar je za 4,8 odstotne točke več kot leto prej. Pri vseh posojilih gospodinjstvom je bila z dvigom 6,5 odstotne točke, na 9,2% še večja, pri čemer glede na vrsto posojila izstopajo potrošniška (12,1%) in druga posojila (15,9%).

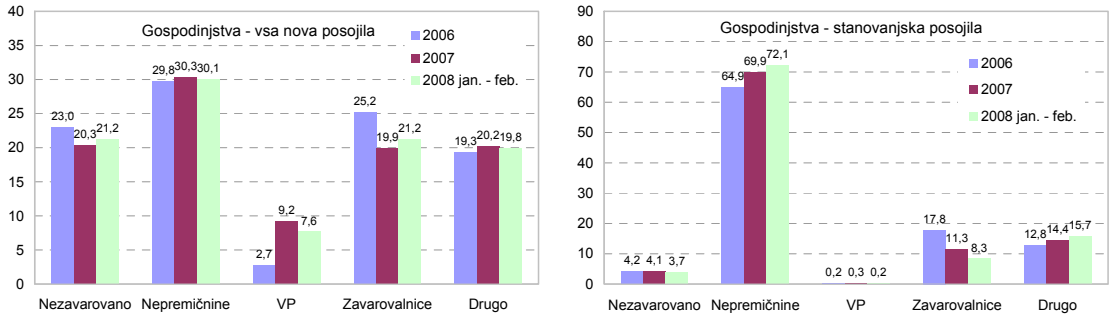
Slika 6.35: Struktura zavarovanj vseh novih posojil nefinančnim družbam (levo) in drugim finančnim organizacijam (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

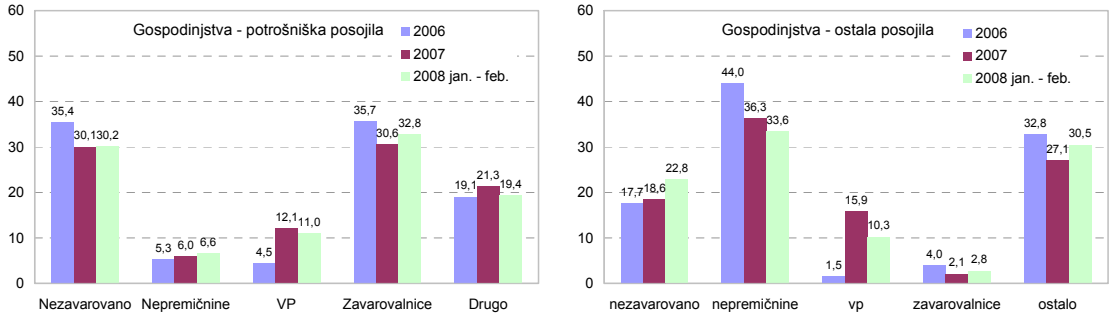
V strukturi zavarovanj vseh novih posojil gospodinjstvom še vedno prevladujejo zavarovanja z nepremičninami, katerih delež se je v letu 2007 nekoliko zvišal. Posebej izrazito se je ta delež povečal pri novih stanovanjskih posojilih, predvsem na račun zmanjšanja deleža posojil zavarovanih pri zavarovalnicah.

Slika 6.36: Struktura zavarovanj vseh novih posojil gospodinjstvom (levo) in stanovanjskih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Slika 6.37: Struktura zavarovanj vseh novih potrošniških posojil gospodinjstvom (levo) in drugih posojil gospodinjstvom (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

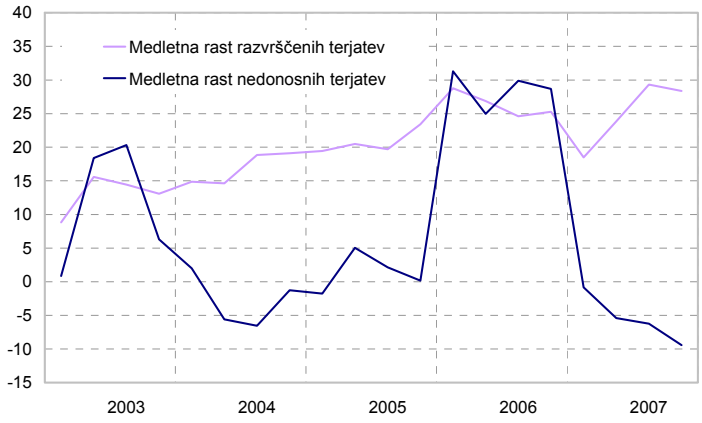
**Kakovost portfelja**

Kakovost bančnega portfelja se je v letu 2007 izboljšala, kar ne pomeni nujno zmanjšanja kreditnega tveganja. Ob povečanem obsegu razvrščenih terjatev se je sicer zmanjšala pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami in delež nedonosnih terjatev (D in E) v vseh razvrščenih terjatvah, vendar so ti kazalniki ob visoki kreditni rasti in gospodarskem optimizmu lahko podcenjeni.

**Boljša kakovost kreditnega portfelja, kar pa nujno ne pomeni zmanjšanja izpostavljenosti kreditnemu tveganju.**

Ob visoki gospodarski in kreditni rasti ter zmanjšanju deleža nedonosnih terjatev o obratu kreditnega cikla v letu 2007 še ne moremo govoriti. V primeru dejanskega zmanjšanja kreditne aktivnosti v letu 2008, ki so jo v jesenski anketi napovedale banke, bi ob upočasnjeni gospodarski rasti lahko prišlo do postopnega umirjanja kreditne rasti.

Slika 6.38: Medletne stopnje rasti razvrščenih in nedonosnih terjatev v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Obseg razvrščenih terjatev je ob koncu leta 2007 znašal 40,5 mrd EUR. Medtem ko je njihova medletna stopnja rasti znašala 28,4%, so se nedonosne terjatve zmanjšale za 9,4%.

**Zmanjšanje pokritosti razvrščenih terjatev z oslabitvami za 0,7 odstotne točke, na 3,2%.**

Optimistično ocenjevanje kakovosti terjatev v letu 2007 se je odrazilo v zmanjšanju pokritosti razvrščenih terjatev z oslabitvami za 0,7 odstotne točke, na 3,2%. Pokritost se je najbolj zmanjšala pri terjatvah, razvrščenih v skupino B in D. Razlika med povprečno stopnjo tveganosti terjatev, merjena z razmerjem med oslabitvami in razvrščenimi terjatvami, pri domačih bankah (3,6%) in bankah v večinski tuji lasti (2,4%) kaže na relativno večjo previdnost domačih bank pri obvladovanju kreditnega tveganja. Ob nastali nestabilnosti na finančnih trgih lahko pričakujemo večjo previdnost slovenskih bank pri ocenjevanju kreditne bonitete strank in ob poslabšanju pogojev poslovanja posojilojemalcev večje oblikovanje oslabitev.

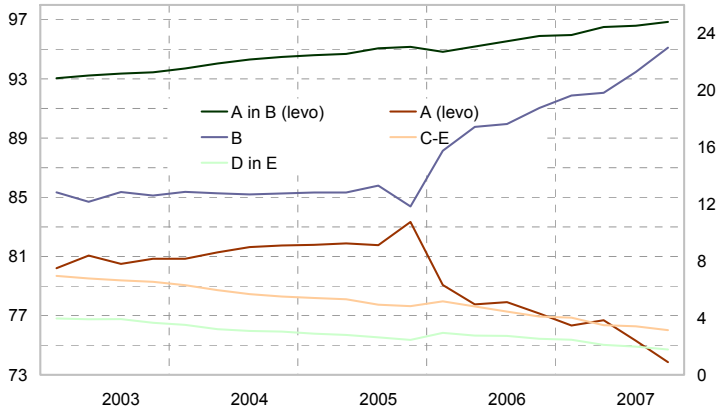
Tabela 6.30: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev in pokritost z oslabitvami in rezervacijami

| | 31. 12. 2006 | | | 31. 12. 2007 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Razvrščene terjatve | Oslabitve | Pokritost terjatev z oslabitvami (v %) | Razvrščene terjatve | Oslabitve | Pokritost terjatev z oslabitvami (v %) |
| Skupaj (v mio EUR) | 31.581 | 1.234 | 3,9 | 40.542 | 1.311 | 3,2 |
| | Struktura (v %) | | | Struktura (v %) | | |
| A | 77,1 | 7,1 | 0,4 | 73,9 | 8,5 | 0,4 |
| B | 18,8 | 28,6 | 6,0 | 23,0 | 33,7 | 4,7 |
| C | 1,6 | 9,6 | 24,0 | 1,4 | 10,0 | 23,9 |
| D | 1,2 | 20,1 | 66,4 | 0,7 | 14,3 | 65,7 |
| E | 1,4 | 34,6 | 100,0 | 1,1 | 33,4 | 100,0 |

Vir: Banka Slovenije

Delež najbolje ocenjenih razvrščenih terjatev, ki spadajo v skupino A, se je sicer zmanjšal za 3,2 odstotne točke, na 73,9%, kar se je odrazilo v povečanju deleža terjatev v skupini B. Vendar se je že tretje leto zapored povečal odstotek manj tveganih posojil (A in B) v razvrščeni aktivi, na 97%. Na slednje je vplivalo tudi zmanjšanje deleža slabih (C-E) in nedonosnih (D-E) terjatev. Delež nedonosnih terjatev se je v lanskem letu znižal za 0,8 odstotne točke, na 1,8%.

Slika 6.39: Delež terjatev, razvrščenih v skupino A in B, skupine C-E (slabe terjatve) in v skupini D-E (nedonosne terjatve), v vseh razvrščenih terjatvah v odstotkih

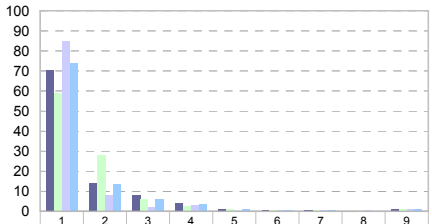



Vir: Banka Slovenije

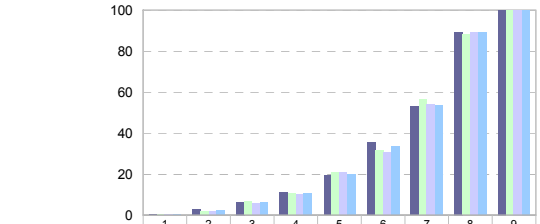
**Majhne banke odstopajo po najmanjšem deležu najbolj kakovostnih terjatev in največjem deležu nedonosnih terjatev.**

Večjo previdnost pri razvrščanju terjatev lahko iz podatkov za konec leta 2007 opazimo pri skupini majhnih domačih bank. V prvem, najmanj tveganem razredu imajo le 59% razvrščenih terjatev, kar je za 23,9 odstotne točke manj v primerjavi s koncem leta 2006. Posledično imajo 28% terjatev razvrščenih v drugi razred bonitetne razvrstitve, kar je precej več kot pri skupinah velikih domačih bank in pri bankah v večinski tuji lasti. Skupina majhnih bank še vedno izstopa po velikosti deleža nedonosnih terjatev (D in E), za katere oblikuje relativno najnižji odstotek pokritja z oslabitvami v višini 83,6%, v primerjavi z drugima skupinama bank; velike banke 84,6%, banke v večinski tuji lasti 91%. Delež nedonosnih terjatev se je zmanjšal sicer pri vseh skupinah bank, pri čemer je za skupino majhnih bank znašal 2,3%, za velike domače banke 1,7% in za skupino bank v večinski tuji lasti 1,8%.

Slika 6.40: Bonitetna struktura razvrščenih terjatev (levo) in povprečna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami (desno) po skupinah bank ob koncu leta 2007 v odstotkih




| | 1 (0-1) | 2 (1-5) | 3 (5-8) | 4 (8-15) | 5 (15-25) | 6 (25-40) | 7 (40-75) | 8 (75-99) | 9 (100) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Velike banke | 70,5 | 14,1 | 7,8 | 4,2 | 1,3 | 0,4 | 0,5 | 0,2 | 1,0 |
| Majhne banke | 59,0 | 28,0 | 6,2 | 2,7 | 1,2 | 0,7 | 0,8 | 0,3 | 1,2 |
| Banke v večinski tuji lasti | 84,8 | 7,9 | 2,1 | 2,9 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,2 |
| Skupaj | 73,9 | 13,6 | 5,8 | 3,6 | 1,0 | 0,4 | 0,5 | 0,2 | 1,1 |




| | 1 (0-1) | 2 (1-5) | 3 (5-8) | 4 (8-15) | 5 (15-25) | 6 (25-40) | 7 (40-75) | 8 (75-99) | 9 (100) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Velike banke | 0,5 | 2,9 | 6,4 | 11,1 | 19,5 | 35,5 | 53,1 | 89,4 | 100,0 |
| Majhne banke | 0,5 | 1,6 | 6,8 | 10,5 | 21,1 | 31,6 | 56,4 | 88,1 | 100,0 |
| Banke v večinski tuji lasti | 0,2 | 1,8 | 5,7 | 10,1 | 20,9 | 30,5 | 54,1 | 88,9 | 100,0 |
| Skupaj | 0,4 | 2,4 | 6,4 | 10,8 | 19,8 | 33,5 | 53,8 | 89,1 | 100,0 |

Vir: Banka Slovenije

**Dnevi zamude pri odplačilu posojil**

**Relativno slabša kakovost kreditnega portfelja, upoštevajoč zamude pri odplačevanju terjatev.**

Kakovost kreditnega portfelja bank, upoštevajoč dneve zamud pri odplačevanju posojil, je relativno slabša od bonitetne strukture razvrščenih terjatev in njihove pokritosti z oslabitvami. Pri 93,4% razvrščenih terjatev bank ne prihaja do zamud. Terjatev z zamudo odplačevanja nad 30 dni je 3,9%, pri 2,7% razvrščenih terjatev število dni zamud presega 90 dni.

Banke so s stališča nerednega odplačevanja dolga najbolj izpostavljene kreditnemu tveganju pri sektorju podjetij in tujcev. Do zamud pri odplačevanju nad 90 dni prihaja namreč pri 2,3% razvrščenih terjatev do podjetij in 5,5% terjatev izpostavljenih do tujcev.

Tabela 6.31: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31. 12. 2007 po sektorjih glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil

| | Razvrščene terjatve | | Brez zamud | Do 30 dni | 31 - 90 dni | 91 - 180 dni | Nad 180 dni |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Skupaj (v mio EUR) | 40.542 | | 37.874 | 1.109 | 492 | 114 | 953 |
| | | Struktura (v %) | | | | | |
| Podjetja in DFO | 58,3 | 100,0 | 93,5 | 3,0 | 1,1 | 0,3 | 2,0 |
| Prebivalstvo in s.p. | 18,8 | 100,0 | 98,2 | 0,5 | 0,2 | 0,3 | 0,8 |
| Tujci | 17,4 | 100,0 | 87,7 | 3,7 | 3,0 | 0,3 | 5,2 |
| Država | 2,5 | 100,0 | 99,3 | 0,5 | 0,0 | - | 0,2 |
| Banke in hranilnice | 2,8 | 100,0 | 89,0 | 7,0 | - | - | 4,0 |
| Centralna banka | 0,2 | 100,0 | 95,6 | 4,4 | - | - | - |
| Drugo | 0,1 | 100,0 | 100,0 | - | - | - | - |
| Skupaj | 100,0 | | 93,4 | 2,7 | 1,2 | 0,3 | 2,4 |

Vir: Banka Slovenije

**Kreditnemu tveganju zaradi nerednega odplačevanja terjatev so najbolj izpostavljene velike banke.**

Med skupinami bank so kreditnemu tveganju zaradi nerednega odplačevanja terjatev najbolj izpostavljene velike banke, ki imajo med svojimi terjatvami 7,9% delež terjatev z zamudami, 3,2% razvrščenih terjatev se odplačuje z zamudo nad 90 dni. Najmanj terjatev z zamudo nad 90 dni imajo v svojem kreditnem portfelju majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti, in sicer 1,8%.

Tabela 6.32: Struktura razvrščenih terjatev na dan 31. 12. 2007 po posameznih skupinah bank glede na število dni zamud pri odplačevanju posojil

| | Razvrščene terjatve | Brez zamud | do 30 dni | 31 - 90 dni | 91 - 180 dni | Nad 180 dni |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Skupaj (v mio EUR) | 40.542 | 37.874 | 1.109 | 492 | 114 | 953 |
| | Struktura (v %) | | | | | |
| Majhne banke | 100,0 | 94,4 | 3,0 | 0,9 | 0,2 | 1,6 |
| Banke v večinski tuji lasti | 100,0 | 95,4 | 1,2 | 1,6 | 0,2 | 1,6 |
| Velike banke | 100,0 | 92,2 | 3,6 | 1,1 | 0,3 | 2,9 |

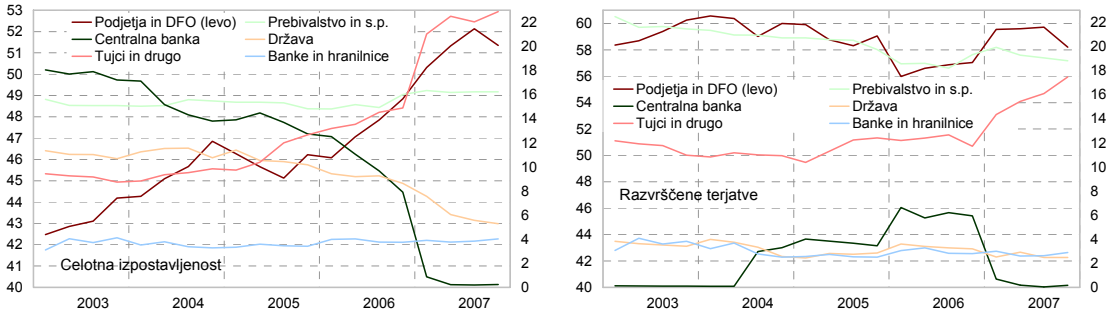
Vir: Banka Slovenije

**Razpršenost portfelja**

**Povečanje deleža celotne izpostavljenosti do tujcev in podjetij na račun centralne banke in države.**

V letu 2007 se je nadaljeval proces povečevanja celotne izpostavljenosti bank do podjetij in tujcev, zmanjšala pa se je izpostavljenost do centralne banke in države. V primerjavi s koncem leta 2006 se je strukturni delež izpostavljenosti do tujcev povečal za 7,1 odstotne točke, na 22%. Na to je vplivala predvsem 93% medletna rast razvrščenih terjatev tega sektorja. Celotna izpostavljenost do podjetij je znašala 52,1%, kar je 3,3 odstotne točke več kot leto prej.

Slika 6.41: Struktura celotne izpostavljenosti bank (levo) in razvrščenih terjatev (desno) po sektorjih v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Največja izpostavljenost bank do predelovalne dejavnosti in finančnega posredništva.**

S povečano razpršenostjo izpostavljenosti bank do posameznih panog se je v letu 2007 zmanjšala izpostavljenost bank kreditnemu tveganju zaradi panožne koncentracije. Glede na panožno strukturo razvrščenih terjatev, kjer je že upoštevana nova standardna klasifikacija dejavnosti, so banke še vedno najbolj izpostavljene predelovalni dejavnosti in finančnem posredništvu, vendar sta se ta deleža v letu 2007 nekoliko zmanjšala. Na račun tega zmanjšanja, se je povečala izpostavljenost do gradbeništva in do segmenta tujcev.

Tabela 6.33: Struktura razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

| | Delež razvrščenih terjatev (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Kmetijstvo, rudarstvo | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |
| Predelovalne dejavnosti | 16,9 | 16,7 | 16,6 | 15,1 | 14,5 |
| Elektrika, plin in voda | 2,0 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,3 |
| Gradbeništvo | 5,1 | 5,5 | 5,7 | 5,8 | 6,6 |
| Trgovina | 12,8 | 13,4 | 13,1 | 11,9 | 11,1 |
| Promet in skladiščenje | 5,7 | 5,2 | 4,9 | 4,7 | 4,6 |
| Gostinstvo | 1,5 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,5 |
| Informacijske, komunikacijske dejavnosti | 1,9 | 2,0 | 1,4 | 1,5 | 1,6 |
| Finančno posredništvo | 11,0 | 13,5 | 14,8 | 17,9 | 13,6 |
| Poslovanje z nepremičninami | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 2,1 | 2,3 |
| Strokovne in druge poslovne dejavnosti | 4,0 | 3,9 | 4,3 | 4,3 | 4,6 |
| Javne storitve | 4,1 | 3,4 | 3,4 | 4,0 | 3,4 |
| Prebivalstvo | 18,7 | 18,2 | 17,3 | 16,8 | 16,5 |
| Podjetniki | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Tuje nefinančne organizacije | 3,0 | 3,7 | 4,2 | 5,3 | 9,2 |
| Tuje finančne organizacije | 7,7 | 6,9 | 7,8 | 6,2 | 8,2 |
| Drugo | 3,6 | 2,8 | 1,2 | 0,6 | 0,2 |
| Skupaj (v mio EUR) | 17.150 | 20.427 | 25.209 | 31.581 | 40.542 |
| Herfindahl-Hirschmanov indeks | 1.098,0 | 1.125,5 | 1.137,8 | 1.135,9 | 1.046,8 |

Vir: Banka Slovenije

**Pospešena rast razvrščenih terjatev v gradbeništvu in segmentu tujcev.**

Medletna stopnja rasti razvrščenih terjatev se je v letu 2007 povečala za 3,1 odstotne točke, na 28,4%, kar je posledica pospešene rasti razvrščenih terjatev pri večini panog. S pospešeno rastjo med panogami izstopa gradbeništvo, ki je sicer četrta najpomembnejša panoga v kreditnem portfelju. Med sektorji so se več kot podvojile razvrščene terjatve tujcem.

Tabela 6.34: Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev po panogah v odstotkih

| | Medletne stopnje rasti razvrščenih terjatev (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Kmetijstvo, rudarstvo | 24,7 | 16,6 | 19,8 | 12,6 | 19,6 |
| Predelovalne dejavnosti | 23,1 | 17,8 | 22,6 | 14,2 | 22,7 |
| Elektrika, plin in voda | -17,4 | -7,0 | 12,8 | 12,4 | 32,4 |
| Gradbeništvo | 23,1 | 27,0 | 29,5 | 26,3 | 47,2 |
| Trgovina | 17,8 | 24,1 | 20,7 | 13,9 | 20,0 |
| Promet in skladiščenje | 8,3 | 7,1 | 16,6 | 20,8 | 26,6 |
| Gostinstvo | 7,1 | 14,4 | 30,9 | 32,7 | 16,0 |
| Informacijske, komunikacijske dejavnosti | -3,5 | 25,4 | -15,2 | 33,9 | 35,7 |
| Finančno posredništvo | 36,4 | 46,3 | 36,2 | 51,7 | -2,8 |
| Poslovanje z nepremičninami | 25,3 | 26,7 | 47,2 | 99,4 | 44,7 |
| Strokovne in druge poslovne dejavnosti | 20,5 | 15,9 | 37,1 | 25,0 | 37,0 |
| Javne storitve | 0,4 | -0,1 | 25,1 | 45,3 | 9,0 |
| Prebivalstvo | 7,9 | 15,8 | 17,8 | 21,4 | 26,3 |
| Podjetniki | 3,9 | -4,2 | 50,8 | 25,0 | 30,5 |
| Tuje nefinančne organizacije | 49,4 | 45,5 | 40,1 | 58,2 | 120,8 |
| Tuje finančne organizacije | -5,5 | 6,8 | 40,1 | -0,7 | 69,5 |
| Drugo | -11,3 | -8,0 | -46,7 | -34,2 | -56,1 |
| Skupaj (v mio EUR) | 13,1 | 19,1 | 23,4 | 25,3 | 28,4 |

Vir: Banka Slovenije

Prav zaradi hitre rasti razvrščenih terjatev banke še naprej optimistično ocenjujejo njihovo kakovost, kar se odraža v zmanjšanju pokritosti razvrščenih terjatev z oslabitvami za 0,7 odstotne točke, na 3,2%.

**Med najbolj tvegan segment banke uvrščajo podjetnike, med najbolj tvegane panoge pa kmetijstvo.**

Glede na odstotek pokritosti terjatev z oslabitvami banke med najbolj tvegane segmente še vedno uvrščajo podjetnike, med najbolj tvegane panoge pa kmetijstvo. Kljub povečani izpostavljenosti bank do gradbeništva in poslovanja z nepremičninami ter do segmenta

tujcev se je pokritost teh terjatev z oslabitvami zmanjšala. Izrazito zmanjšanje pokritosti v segmentu tujcev je bilo opaziti pri bankah v večinski tuji lasti, saj so jih z 18% pokritostjo še ob koncu leta 2006 uvrščale med najbolj tvegane segmente v svojem kreditnem portfelju.

Tabela 6.35: Povprečna tveganost razvrščenih terjatev v letu 2007 po skupinah bank v odstotkih (pokritost terjatev z oslabitvami)

| | Bančni sektor | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti |
|---|---|---|---|---|
| Podjetniki | 13,4 | 20,2 | 8,9 | 5,2 |
| Kmetijstvo, rudarstvo | 6,7 | 6,5 | 15,3 | 4,0 |
| Predelovalne dejavnosti | 5,1 | 6,2 | 5,4 | 2,7 |
| Gostinstvo | 4,5 | 5,8 | 7,2 | 2,3 |
| Strokovne in druge poslovne dejavnosti | 4,0 | 4,1 | 5,2 | 3,2 |
| Gradbeništvo | 3,9 | 4,0 | 4,8 | 3,0 |
| Prebivalstvo | 3,9 | 4,1 | 2,9 | 3,7 |
| Trgovina | 3,5 | 4,1 | 5,8 | 2,2 |
| Tuje nefinančne organizacije | 3,3 | 3,3 | 1,7 | 5,3 |
| Poslovanje z nepremičninami | 3,0 | 4,1 | 3,5 | 1,2 |
| Informacijske, komunikacijske dejavnosti | 2,0 | 2,4 | 5,8 | 0,9 |
| Finančno posredništvo | 1,4 | 1,9 | 1,0 | 0,7 |
| Elektrika, plin in voda | 1,4 | 1,4 | 4,0 | 0,5 |
| Promet in skladiščenje | 1,3 | 1,5 | 1,5 | 1,0 |
| Javne storitve | 1,1 | 1,7 | 1,8 | 0,4 |
| Tuje finančne organizacije | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,1 |
| Skupaj | 3,2 | 3,6 | 3,8 | 2,4 |

Vir: Banka Slovenije

**Izpostavljenost bank do tujine**

**90% povečanje celotne izpostavljenosti bank do tujine v letu 2007.**

Celotna izpostavljenost slovenskih bank do tujine se je povečala za skoraj 90% in ob koncu leta 2007 znašala 11,1 mrd EUR. V tem obdobju se je za največ 4,6 odstotne točke povečal delež izpostavljenosti do držav EU, na kar je delno vplival tudi vstop Romunije in Bolgarije v to skupnost.

**Celotna izpostavljenost bank do držav nekdanje Jugoslavije se je več kot podvojila.**

Nadaljuje se visoka dinamika rasti celotne izpostavljenosti bank do držav nekdanje Jugoslavije, pri čemer banke financirajo slovenska podjetja, ki se širijo na te trge, in druge regionalne nefinančne organizacije. Celotna izpostavljenost se je v letu 2007 več kot podvojila in znašala 2,7 mrd EUR. S tem se je povečala tudi izpostavljenost kreditnemu tveganju, saj gre za bolj nepredvidljive in spremenljive trge. Slovenske banke so najbolj izpostavljene do Srbije, Črne Gore in Hrvaške.

Tabela 6.36: Celotna izpostavljenost bančnega sektorja do posameznih skupin držav v mio EUR

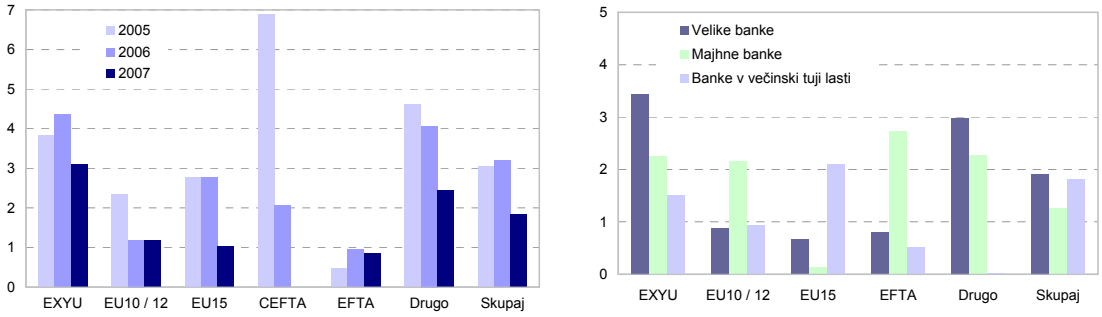
| | Delež (v %) | | |
|---|---|---|---|
| | 2005 | 2006 | 2007 |
| EU | 67,8 | 62,6 | 64,8 |
| EFTA | 4,8 | 4,4 | 3,2 |
| Nekdanje jugoslovanske republike | 16,8 | 20,6 | 24,4 |
| CEFTA[1] | 1,0 | 1,3 | - |
| Drugo | 9,6 | 14,8 | 7,6 |
| Skupaj (v mio EUR) | 4.868 | 6.447 | 11.154 |

Opomba: [1]Do leta 2006 podatki vključujejo le še Romunijo in Bolgarijo, ki leta 2007 vstopita v EU.
Vir: Banka Slovenije

**Zmanjšanje odstotka oslabitev za terjatve do tujine za 1,4 odstotne točke, na samo 1,8%.**

Banke so v letu 2007 zelo optimistično ocenjevale kakovost terjatev do vseh skupin držav, saj se je skupna pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami zmanjšala za 1,4 odstotne točke, na 1,8%. Slednje pomeni, da so po ocenah bank terjatve do tujine veliko manj tvegane v primerjavi s terjatvami do domačih subjektov, katerih pokritost je ob koncu leta 2007 znašala 3,2%.

Slika 6.42: Pokritost razvrščenih terjatev z oslabitvami za bančni sektor (levo) ter za skupine bank za konec leta 2007 (desno) po skupinah držav v odstotkih




Opomba: Do leta 2006 podatki vključujejo le še Romunijo in Bolgarijo, ki leta 2007 vstopita v EU.
Vir: Banka Slovenije

**Odstotek oslabitev za terjatve do držav nekdanje Jugoslavije so zmanjšale vse skupine bank.**

Pri vseh skupinah bank se je zmanjšala tveganost terjatev do držav nekdanje Jugoslavije, saj so njihovo pokritost z oslabitvami v primerjavi s koncem leta 2006 znižale za 1,3 odstotne točke, na 3,1%. Odstotek pokritosti so najbolj znižale majhne domače banke in banke v večinski tuji lasti. To območje še vedno kot najbolj tvegano ocenjujejo velike banke, čeprav so tudi one nekoliko znižale odstotek pokritosti. Skupina majhnih domačih bank je največjo pokritost oblikovala za terjatve do držav EFTE, banke v večinski tuji lasti pa za terjatve do EU15.

**Okvir 6.6: Izpostavljenost bank do držav Balkana[1]**

Eden od dejavnikov visoke kreditne rasti bank v letu 2007 je visoka rast izpostavljenosti bank do tujine, še posebej do držav Balkana. Izpostavljenost do držav Balkana je bila v letu 2007 medletno višja za 112,5% in se je podvojila pri vseh skupinah bank. K močnemu pospešku kreditiranja subjektov držav Balkana je prispevalo več dejavnikov. S širitvijo obsega poslovanja bank in nebančnega sektorja na to območje se je povečal obseg financiranja odvisnih družb. Poleg tega so bile gospodarske razmere v vseh državah Balkana relativno ugodne. Gospodarska rast je bila v letu 2007 najnižja v Makedoniji s 4,4% in najvišja v Srbiji s 7,2%. Inflacija je v vseh državah, razen v Bolgariji, Romuniji in Srbiji, pod Maastrichtsko mejo, najvišja je bila v letu 2007 v Bolgariji s 7,6%. Nezanemarljiv dejavnik je tudi omejevanje kreditne rasti s strani hrvaške centralne banke, zato se hrvaški subjekti financirajo pri bankah v tujini.

Obseg razvrščenih terjatev slovenskih bank do držav Balkana je ob koncu leta 2007 znašal 2,5 mrd EUR, kar je predstavljalo 6,2% vseh razvrščenih terjatev. Delež se je glede na marec 2006 podvojil. V strukturi razvrščenih terjatev do tujine predstavljajo terjatve do Balkana 36%, pri velikih in majhnih bankah v domači lasti znaša ta delež 40%. Večino razvrščenih terjatev do Balkana, to je 78%, predstavljajo terjatve do Hrvaške, Srbije in Črne gore. Zelo hitro narašča delež izpostavljenosti do Srbije in Črne gore, medtem ko je delež izpostavljenosti do Hrvaške stabilen.

Večina, to je 90% razvrščenih terjatev do držav Balkana, spada v skupino terjatev po odplačni vrednosti, torej gre večinoma za klasične kreditne odnose. Delež zunajbilančnih terjatev je nekoliko višji le do držav, kjer imajo slovenske banke večje podrejene banke. V teh državah (npr. Makedonija) je večji tudi delež terjatev do finančnih družb. Nasprotno pa v odnosu do Hrvaške 99% razvrščenih terjatev predstavljajo terjatve do nefinančnih družb.

Tabela 6.37: Razvrščene terjatve do držav Balkana (levo) in pokritost razvrščenih terjatev v odstotkih (desno)

| | Jun. 06 | Dec. 06 | Jun. 07 | Dec. 07 |
|---|---|---|---|---|
| | Razvrščene terjatve (v mio EUR) | | | |
| Skupaj | 28.789 | 31.773 | 35.665 | 40.784 |
| Tujina | 3.495 | 3.642 | 5.432 | 7.041 |
| Balkan | 941 | 1.193 | 1.844 | 2.535 |
| | Medletne stopnje rasti (v %) | | | |
| Skupaj | 27,1 | 25,5 | 23,9 | 28,4 |
| Tujina | 41,4 | 20,0 | 55,4 | 93,3 |
| Balkan | 76,4 | 72,4 | 96,1 | 112,5 |
| | Struktura razvrščenih terjatev do držav Balkana (v %) | | | |
| Hrvaška | 35,8 | 30,1 | 33,7 | 38,0 |
| BiH | 18,1 | 16,3 | 17,5 | 14,2 |
| Srbija in Črna gora | 31,9 | 39,9 | 39,9 | 40,0 |
| Makedonija | 7,7 | 7,9 | 5,0 | 4,0 |
| Bolgarija | 5,9 | 4,9 | 3,3 | 3,5 |
| Romunija | 0,6 | 0,9 | 0,6 | 0,4 |

| | Dec. 06 | Dec. 07 | Razlika |
|---|---|---|---|
| Vse razvrščene terjatve | 3,9 | 3,2 | -0,7 |
| Terjatve do tujine | 3,2 | 1,8 | -1,4 |
| Balkan | 4,2 | 3,1 | -1,2 |
| Hrvaška | 4,8 | 3,4 | -1,5 |
| BiH | 5,0 | 3,2 | -1,8 |
| Makedonija | 1,0 | 0,9 | -0,1 |
| Srbija in Črna gora | 4,4 | 3,0 | -1,3 |
| Bolgarija | 2,3 | 1,7 | -0,6 |
| Romunija | 0,8 | 2,4 | 1,6 |

Vir: Banka Slovenije

Banke razvrščenim terjatvam do Balkana pripisujejo enako tveganost kot celotnemu agregatu razvrščenih terjatev. Pokritost razvrščenih terjatev do Balkana z oslabitvami je ob koncu leta 2007 znašala 3,1% in je bila v primerjavi z letom prej nižja za 1,2 odstotne točke. Kot najbolj tvegane ocenjujejo banke terjatve do Hrvaške.

Vse skupine bank so v letu 2007 precej znižale pokritost razvrščenih terjatev do Balkana z oslabitvami, najbolj majhne banke in banke v večinski tuji lasti. Zlasti slednje oblikujejo za terjatve do Balkana izrazito nizke odstotke oslabitev, pokritost znaša le 1,5%.

Tabela 6.38: Pokritost razvrščenih terjatev po skupinah bank v odstotkih

| | Vse razvrščene terjatve | | | Razvrščene terjatve do tujine | | | Razvrščene terjatve do držav Balkana | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Dec. 06 | Dec. 07 | Razlika | Dec. 06 | Dec. 07 | Razlika | Dec. 06 | Dec. 07 | Razlika |
| Velike banke | 4,2 | 3,6 | -0,6 | 2,8 | 1,9 | -0,9 | 4,4 | 3,4 | -1,1 |
| Majhne banke | 4,1 | 3,6 | -0,4 | 2,5 | 1,3 | -1,2 | 4,0 | 2,4 | -1,7 |
| Banke v večinski tuji lasti | 3,2 | 2,4 | -0,8 | 4,5 | 1,8 | -2,7 | 3,1 | 1,5 | -1,6 |

Vir: Banka Slovenije

Če primerjamo banke glede na delež razvrščenih terjatev do Balkana v strukturi vseh razvrščenih terjatev in na hitrost povečevanja tega deleža, po drugi strani pa primerjamo pokritost terjatev do Balkana z oslabitvami in odstopanje te pokritosti od pokritosti vseh terjatev pri posamezni banki, ugotovimo, da izrazito izstopajo tri banke, ki imajo bodisi zelo velik delež razvrščenih terjatev, namenjenih subjektom z območja Balkana, bodisi ta delež zelo hitro povečujejo in za terjatve do tega območja v primerjavi z drugimi bankami oblikujejo zelo malo oslabitev.

[1] Upoštevane so države nekdanje Jugoslavije ter Bolgarija in Romunija. Zaradi primerljivosti s preteklimi podatki so podatki za Srbijo in Črno goro združeni v eno kategorijo.

### Velika izpostavljenost bank

**Najvišja raven števila in vsote velikih izpostavljenosti v letu 2007.**

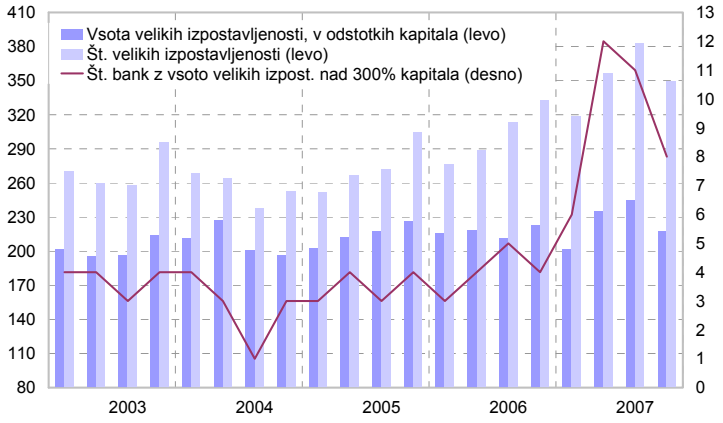
Število in vsota velikih izpostavljenosti sta v letu 2007 dosegla najvišje vrednosti v zadnjih letih. Število velikih izpostavljenosti, ki je ob koncu tretjega četrtletja znašalo visokih 383, se je do konca leta znižalo na 350, kar je 17 več kot leto prej. Podobno se je gibala vsota velikih izpostavljenosti, merjena v odstotkih od kapitala, ki se je z najvišjih 245% ob koncu tretjega četrtletja znižala na 217%, kar je 5,6 odstotne točke manj v primerjavi s koncem leta 2006.

**Veliko bank z vsoto velikih izpostavljenosti nad 300% kapitala.**

Do konca prve polovice leta 2007 se je potrojilo število bank z vsoto velikih izpostavljenosti nad 300% kapitala, med katerimi so izstopale banke v večinski tuji lasti in majhne domače banke. Število takih bank se je do konca leta znižalo na 8, predvsem na račun skupine majhnih domačih bank. Prav tako med njimi ni bilo velikih domačih bank.

Na povečanje velike izpostavljenosti bank do komitentov je delno vplivalo financiranje prevzemov in združitev v sektorju podjetij, ki so se v letošnjem letu po številu in vrednosti zelo povečali. Pri tem so kreditnemu tveganju bolj izpostavljene majhne banke, ki imajo manjši obseg kapitala in so odvisne od uspešnosti poslovanja strank, do katerih imajo veliko izpostavljenost.

Slika 6.43: Gibanje vsote in števila velikih izpostavljenosti bančnega sektorja



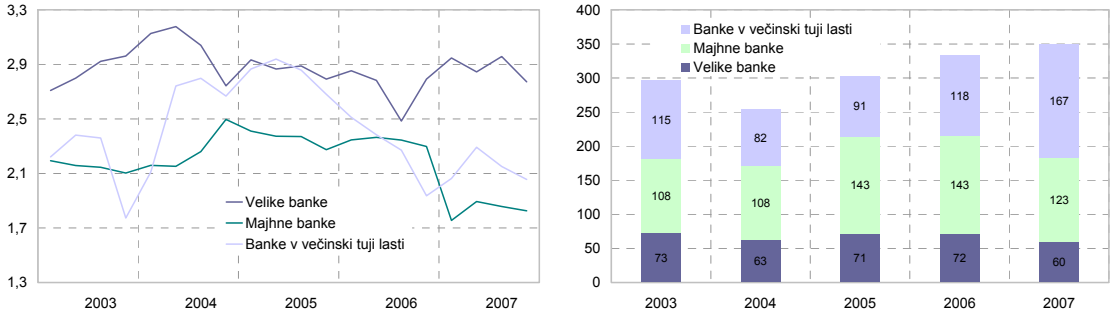

Vir: Banka Slovenije

**Banke v večinski tuji lasti povečale število velikih izpostavljenosti.**

Med skupinami bank so izpostavljenost kreditnemu tveganju, merjenemu z veliko izpostavljenostjo, v letu 2007 povečale le banke v večinski tuji lasti. Njihova povprečna

velikost se je v primerjavi s koncem leta 2006 povečala za 0,2 odstotne točke, število velikih izpostavljenosti pa za 49.

Slika 6.44: Povprečna velikost velike izpostavljenosti v odstotkih regulatornega kapitala (levo) in število velikih izpostavljenosti (desno) po posameznih skupinah bank




Vir: Banka Slovenije

## 6.8 Obrestno tveganje

Na kazalniku razlike med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se učinki nemirov na finančnih trgih niso pokazali in s tem kazalnikom merjeno obrestno tveganje se je v letu 2007 zmanjševalo. Banke še naprej ostajajo izpostavljene tveganju dviga obrestnih mer.

Nasprotno so se učinki nemirov na finančnih trgih izraziteje odrazili na kazalnikih, ki kažejo bolj kratkoročni vidik obrestnega tveganja. Zelo opazni so bili učinki negotovosti na finančnih trgih na gibanju kumulativne obrestne vrzeli do enega leta. Zaradi težav z zagotavljanjem dolgoročnih virov financiranja in usmeritve na krajše ročnosti se je obrestna vrzel do enega leta močno skrajšala, prvič že v februarju in nato še bolj v avgustu 2007. Vrzel se je skrajšala predvsem v razredu od 1 do 3 mesecev, v zadnjih mesecih leta pa v razredu od 6 mesecev do 1 leta. Kazalnik kumulativne enoletne obrestne vrzeli kaže manjšo izpostavljenost bank obrestnemu tveganju v letu 2007. Tudi po tem kazalniku so banke izpostavljene tveganju refinanciranja.

V valutni strukturi obrestno občutljivih postavk ni prišlo do velikih sprememb. Obrestne vrzeli po posameznih valutah kažejo izpostavljenost bank obrestnemu tveganju predvsem v domači valuti, povečuje pa se tudi izpostavljenost v švicarskih frankih.

Neusklajenost glede vezave na referenčne obrestne mere se je v letu 2007 povečala. Izrazito dolge pozicije pri postavkah, vezanih na tri- in šestmesečni EURIBOR, banke izpostavlja obrestnemu tveganju nižjih obrestnih prihodkov v primeru znižanja referenčnih obrestnih mer.

Dva ključna segmenta opcijskega tveganja sta gibanje vpoglednih vlog in predčasnih poplačil. Obrestno tveganje iz naslova stabilnih vpoglednih vlog gospodinjstev se zmanjšuje, saj je delež stabilnih vpoglednih vlog na tem segmentu zelo visok in se je v zadnjih dveh letih ustalil. Na segmentu podjetij se delež stabilnih vpoglednih vlog zmanjšuje, s čimer se povečuje obrestno tveganje za banke. Ob tem se na aktivi hitro povečuje delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila, zlasti na segmentu dolžniških vrednostnih papirjev.

### 6.8.1 Povprečno obdobje spremembe obrestnih mer

**Razlika med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer se je v letu 2007 še naprej zmanjševala.**

Obrestno tveganje, merjeno z razliko med povprečnim obdobjem spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer in ocenjeno na vzorcu bank, se je v letu 2007 večinoma zmanjševalo. Ob koncu leta je bilo povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer za 6,8 meseca daljše kot povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer. Ob koncu leta 2006 je omenjena razlika znašala 12,2 meseca. Banke so še naprej izpostavljene tveganju zvišanja obrestnih mer, vendar v manjši meri kot v preteklih letih.

**Visoka kreditna rast je prispevala k zmanjševanju povprečnega obdobja spremembe aktivnih obrestnih mer.**

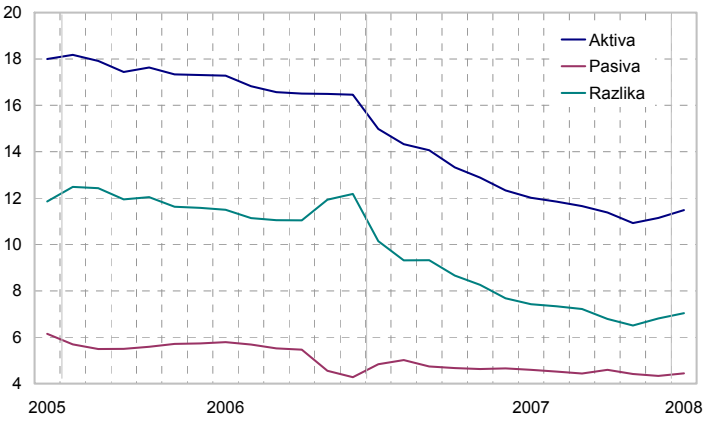
Kreditna rast je bila v letu 2007 izredno visoka, zlasti na segmentu posojil podjetjem in na segmentu kratkoročnih posojil. Veliko povečanje novih posojil pomeni povečevanje

deleža posojil, vezanih na variabilne obrestne mere in s tem skrajševanje povprečnega obdobja spremembe aktivnih obrestnih mer. Ob koncu leta 2007 je povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer znašalo 11,1 meseca, ob koncu leta 2006 pa 16,5 meseca. V decembru se je trend obrnil in pri večjem številu bank se je povprečno obdobje spremembe aktivnih obrestnih mer podaljšalo. Enako gibanje se je nadaljevalo tudi v januarju 2008.

**Povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer je ostajalo stabilno v celotnem letu 2007.**

Kljub zaostrenim razmeram na mednarodnih finančnih trgih, zaradi katerih se je slovenskim bankam zmanjšala dostopnost do virov, najetih pri tujih bankah, in so se zato osredotočile na bolj kratkoročne vire (npr. repo), je povprečno obdobje spremembe pasivnih obrestnih mer ostajalo zelo stabilno v celotnem letu 2007. Ob koncu leta je bilo za 0,1 meseca daljše kot ob koncu leta 2006. To je odraz povečanja deleža kratkoročnih posojil, najetih v tujini s fiksno obrestno mero, in dejstva, da so banke v zadnjem četrtletju leta 2007 najele nekaj večjih sindiciranih posojil in dolgoročnih posojil, ki so prispevala k ohranjanju povprečnega obdobja spremembe pasivnih obrestnih mer.

Slika 6.45: Povprečno obdobje spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer

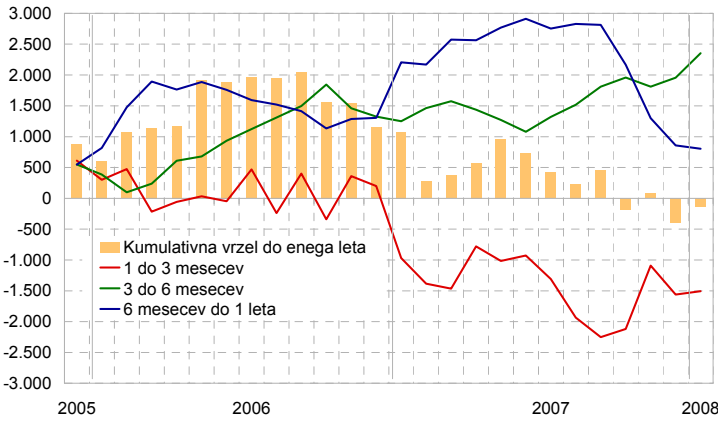



Vir: Banka Slovenije

Kazalniki povprečnega obdobja spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer dajejo večji poudarek dolgoročni oceni obrestnega tveganja, saj imajo postavke z daljšim obdobjem do ponovne določitve obrestnih mer oziroma daljšo preostalo zapadlostjo večjo utež v izračunu kazalnikov. Zato so v nadaljevanju prikazani še nekateri drugi kazalniki, ki predstavljajo bolj kratkoročno oceno obrestnega tveganja.

### 6.8.2 Obrestna vrzel

Slika 6.46: Vrzel med aktivnimi in pasivnimi obrestno občutljivimi postavkami po posameznih časovnih razredih v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

V primerjavi s kazalnikom povprečnega obdobja spremembe aktivnih in pasivnih obrestnih mer, ki se na zaostrene razmere na tujih finančnih trgih ni odzval, analiza

obrestnih vrzeli do enega leta pokaže, da so dogodki na tujih trgih vplivali na slovenske banke.

Analiza obrestne izpostavljenosti bank po časovnih razredih do enega leta (brez upoštevanja vpoglednih vlog) pokaže, da je vrzel med aktivnimi in pasivnimi postavkami s preostalo zapadlostjo od enega do treh mesecev po stabilnih ravneh v letu 2006 v prvih mesecih leta 2007 postala izrazito negativna, v marcu je znašala -1,5 mrd EUR. Še dodatno se je vrzel skrajšala v obdobju od avgusta do oktobra (-2,25 mrd EUR v septembru), ko so bile razmere na tujih finančnih trgih najbolj zaostrene. Ko so se razmere v novembru začele umirjati, se je vrzel zmanjšala na raven iz prve polovice leta 2007, še vedno pa ostaja precej bolj negativna kot v letu 2006. Banke so v tem segmentu ročnosti obrestno občutljive aktive in pasive izpostavljene obrestnemu tveganju refinanciranja.

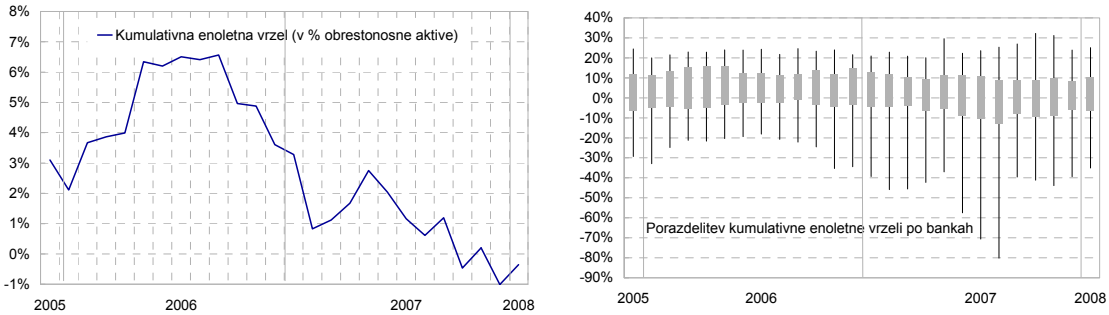
**Obrestna vrzel v razredu od enega do treh mesecev je v mesecih večje negotovosti na finančnih trgih postala močno negativna.**

Odvisnost bank od najbolj kratkoročnih virov se je v zadnjih mesecih nekoliko zmanjšala. Banke so se usmerile na zagotavljanje virov daljše ročnosti, kar se kaže v precejšnjem zmanjšanju vrzeli v razredu od 6 mesecev do enega leta.

Da se razmere še niso povsem umirile, kaže tudi enoletna kumulativna vrzel v odstotkih obrestonosne aktive, ki je najnižjo vrednost dosegla v decembru 2007, to je -1%, medtem ko je najvišje vrednosti dosegala v obdobju od maja do septembra 2006, ko se je gibala med 6,2% in 6,6%. Porazdelitev enoletne kumulativne vrzeli po bankah kaže veliko zmanjšanje vrzeli pri nekaterih bankah, prvič že v februarju in marcu, najbolj pa v avgustu 2007.

**Da se razmere še niso povsem umirile, kaže gibanje kumulativne vrzeli do enega leta, ki je najnižjo vrednost dosegla v decembru 2007.**

Slika 6.47: Kumulativna enoletna vrzel bančnega sistema v odstotkih obrestonosne aktive (levo) in porazdelitev bank (desno)




Vir: Banka Slovenije

Kazalnik obrestne vrzeli do enega leta kaže, da je bila izpostavljenost bank obrestnemu tveganju ob koncu leta 2007 zelo majhna. Bolj kot na obrestno tveganje kaže ta kazalnik na povečanje likvidnostnega tveganja in možne težave bank pri refinanciranju.

### 6.8.3 Bazično tveganje

**Vrzeli po valutah**

Obrestno občutljiva aktiva je ob koncu leta 2007 znašala 40,1 mrd EUR, medtem ko obrestno občutljiva pasiva 38 mrd EUR. Rast obeh se je gibala na ravni 26%.

**Rast obrestno občutljive aktive in pasive 26%.**

V valutni strukturi obrestno občutljivih postavk v letu 2007 ni prišlo do velikih sprememb. Obrestno občutljiva aktiva v domači valuti je predstavljala 93,2% celotne obrestno občutljive aktive, medtem ko je na pasivi ta delež znašal 94,1%. Oba deleža sta za dobro odstotno točko nižja kot ob koncu leta 2006. Za približno 2 odstotni točki se je v letu 2007 povečal delež postavk v švicarskih frankih, v strukturi obrestno občutljive aktive in pasive, predvsem na račun postavk v evrih in dolarjih.

**V valutni strukturi obrestno občutljivih postavk ni prišlo do velikih sprememb. Povečanje deleža postavk v švicarskih frankih.**

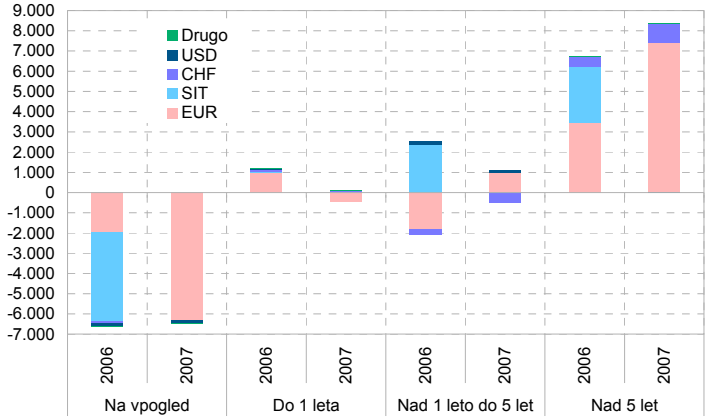
Ker postavke v različnih valutah običajno niso vezane na gibanje istih obrestnih mer, razlike v valutni strukturi obrestno občutljive aktive in pasive kažejo izpostavljenost bank obrestnemu tveganju (bazično tveganje). Podobno kot kumulativna vrzel do enega leta tudi vrzeli po valutah kažejo zmanjšanje obrestnega tveganja v letu 2007 v razredu do enega leta, medtem ko se je izpostavljenost povečala v razredu s preostalo zapadlostjo nad 5 let.

V razredu do enega leta se je neto obrestna pozicija[54] zmanjšala za 1,5 mrd EUR, v celoti na račun postavk v evrih. Medtem ko je bila ob koncu leta 2006 neto pozicija dolga, se je do konca leta 2007 prevesila v kratko in znašala 324 mio EUR.

V razredu od enega leta do 5 let v skupni neto poziciji ni prišlo do velikih sprememb, pozicija je dolga in se je v letu 2007 podaljšala za 200 mio EUR zaradi pozicije v domači valuti. V tem razredu je opazno skrajšanje pozicije v CHF. S povečanjem deleža posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka, banke več pozornosti posvečajo tudi pridobitvi virov v tej valuti.

Približno v enaki višini, kot se je neto pozicija v razredu do enega leta skrajšala, se je podaljšala v razredu s preostalo zapadlostjo nad 5 let. Za približno 1,2 mrd EUR se je podaljšala pozicija v domači valuti. Še za dodatnih 440 mio EUR se je podaljšala pozicija v švicarskih frankih, kar pomeni skoraj podvojitev pozicije v tej valuti iz leta 2006.

Slika 6.48: Valutna struktura obrestnih neto pozicij po posameznih razredih preostale zapadlosti v mio EUR




Vir: Banka Slovenije

**Vrzeli po vrsti referenčne obrestne mere**

**Obrestno tveganje, ki izhaja iz neusklajenosti glede na vrsto referenčne obrestne mere, se je v letu 2007 povečalo.**

Dodaten izvor obrestnega tveganja je neusklajenost v strukturi obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk glede na vrsto referenčne obrestne mere. Izpostavljenost bank obrestnemu tveganju zaradi take neusklajenosti se je v letu 2007 še dodatno povečala. Delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, se povečuje predvsem na aktivi za 16 odstotnih točk, na 60%, medtem ko se je na pasivi povečal le za dobrih 6 odstotnih točk, na 38%. Razlika med deležem obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk, vezanih na referenčne obrestne mere, se je v letu 2007 povečala na 22 odstotnih točk.

**Največ postavk je vezanih na 6m EURIBOR.**

Najpogosteje uporabljena referenčna obrestna mera je EURIBOR različnih ročnosti. Postavke, vezane na EURIBOR, predstavljajo dobrih 90% obrestno občutljivih aktivnih in pasivnih postavk, vezanih na referenčne obrestne mere. Aktivne in pasivne postavke so najpogosteje vezane na 6-mesečni EURIBOR.

Druga najpomembnejša referenčna obrestna mera je LIBOR na švicarski frank. Različne ročnosti te referenčne obrestne mere predstavljajo dobrih 7% obrestno občutljive aktive in dobrih 6% obrestno občutljive pasive, vezane na referenčne obrestne mere.

**Banke imajo v ključnih referenčnih obrestnih merah dolge neto pozicije.**

Glede na veliko večji delež postavk, vezanih na referenčne obrestne mere na aktivi kot na pasivi, imajo banke v vseh najpogosteje uporabljenih referenčnih obrestnih merah dolge neto pozicije. Najdaljšo neto pozicijo z 12,6% obrestno občutljive aktive dosegajo banke pri postavkah, vezanih na 6-mesečni EURIBOR. Najbolj se je v letu 2007 pozicija podaljšala pri postavkah, vezanih na 3-mesečni EURIBOR, kjer so imele banke v preteklih letih neto kratko pozicijo.

Pri postavkah, vezanih na LIBOR na švicarski frank in na TOM, so pozicije relativno izravnane.

[54] Razlika med obrestno občutljivimi aktivnimi in pasivnimi postavkami.

Tabela 6.39: Struktura obrestno občutljive aktive in pasive glede na vrsto referenčne obrestne mere

| (v %) | Obrestno občutljiva aktiva | | | | Obrestno občutljiva pasiva | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Dec. 05 | Dec. 06 | Dec. 07 | Feb. 08 | Dec. 05 | Dec. 06 | Dec. 07 | Feb. 08 |
| Stanje v mio EUR | 28.019 | 31.922 | 40.144 | 41.241 | 25.986 | 30.222 | 38.016 | 38.832 |
| | Struktura (v %) | | | | | | | |
| Referenčne OM | 35,3 | 43,9 | 59,8 | 60,6 | 26,2 | 31,6 | 38,2 | 38,5 |
| TOM | 7,2 | 4,3 | 1,4 | 1,2 | 3,8 | 2,1 | 0,9 | 0,8 |
| Ostalo | 57,5 | 51,7 | 38,8 | 38,2 | 70,0 | 66,2 | 60,9 | 60,7 |
| | Delež posameznih referenčnih OM v strukturi postavk, vezanih na referenčne obrestne mere (v %) | | | | | | | |
| EURIBOR | | | | | | | | |
| 1 mesec | 15,1 | 17,7 | 19,5 | 19,2 | 2,2 | 7,7 | 23,2 | 21,7 |
| 3 mesece | 20,9 | 21,3 | 22,9 | 22,4 | 36,7 | 46,5 | 24,7 | 28,1 |
| 6 mesecev | 41,5 | 42,4 | 45,9 | 46,5 | 54,3 | 36,2 | 41,2 | 39,1 |
| 1 leto | 2,6 | 2,4 | 2,2 | 2,2 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,4 |
| LIBOR CHF | | | | | | | | |
| 1 mesec | 0,5 | 0,7 | 1,1 | 1,2 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 |
| 3 mesece | 1,1 | 1,1 | 1,9 | 2,0 | 1,7 | 0,9 | 2,5 | 2,5 |
| 6 mesecev | 1,9 | 2,7 | 2,6 | 2,7 | 0,4 | 1,5 | 1,6 | 2,0 |
| 1 leto | 1,0 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 0,8 | 2,0 | 1,9 | 2,0 |
| Obrestna mera CB | 8,1 | 4,9 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Drugo | 7,3 | 5,0 | 2,3 | 2,1 | 2,6 | 3,8 | 3,5 | 3,0 |

Opomba: Obrestna mera CB je obrestna mera za 60-dnevne tolarske blagajniške zapise BS, od leta 2007 naprej tudi obrestna mera ECB za refinanciranje.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.40: Obrestna vrzel v odstotkih obrestno občutljive aktive

| | Skupna neto pozicija | | | Neto pozicija po razredih, dec. 2007 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Dec.2005 | Dec.2006 | Dec.2007 | Na vpogled | Do 1 leta | Nad 1 do 5 let | Nad 5 let |
| EURIBOR | | | | | | | |
| 1 mesec | 4,8 | 5,5 | 3,3 | 0,0 | 3,6 | -2,6 | 2,2 |
| 3 mesece | -1,5 | -4,6 | 4,8 | 0,1 | 2,1 | -0,2 | 2,8 |
| 6 mesecev | 1,5 | 7,8 | 12,6 | 0,2 | 5,4 | 0,4 | 6,5 |
| 1 leto | 0,6 | 0,6 | 0,9 | 0,0 | -0,2 | 0,1 | 1,0 |
| LIBOR CHF | | | | | | | |
| 1 mesec | 0,2 | 0,3 | 0,6 | 0,0 | 0,3 | 0,1 | 0,1 |
| 3 mesece | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | -0,3 | 0,4 |
| 6 mesecev | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 0,0 | 0,0 | -0,3 | 1,2 |
| 1 leto | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,3 | 0,5 |
| 60 dnevni TBZ | 2,8 | 2,2 | - | - | - | - | - |
| TOM | 3,7 | 2,3 | 0,5 | 0,1 | -0,4 | 0,3 | 0,5 |

Vir: Banka Slovenije

Dolge pozicije v večini referenčnih obrestnih mer banke izpostavlja obrestnemu tveganju nižjih obrestnih prihodkov v primeru znižanja referenčnih obrestnih mer.

### 6.8.4 Opcijsko tveganje

Eden od izvorov obrestnega tveganja so tudi vključene opcije v pogodbenih odnosih banke z njenimi komitenti. To pomeni, da ima stranka možnost, ne pa tudi obvezo, izvesti poravnavo svoje obveznosti ali terjatve do banke pred rokom zapadlosti ali kadar zapadlost vnaprej sploh ni določena. Taka primera sta dvig vpogledne vloge, ki nima vnaprej določene ročnosti, in predčasno poplačilo posojila. Slednja se povečajo predvsem v obdobju zniževanja obrestnih mer, ko se nebančni sektor refinancira po nižjih obrestnih merah. Banke pa so izpostavljene tveganju reinvestiranja.

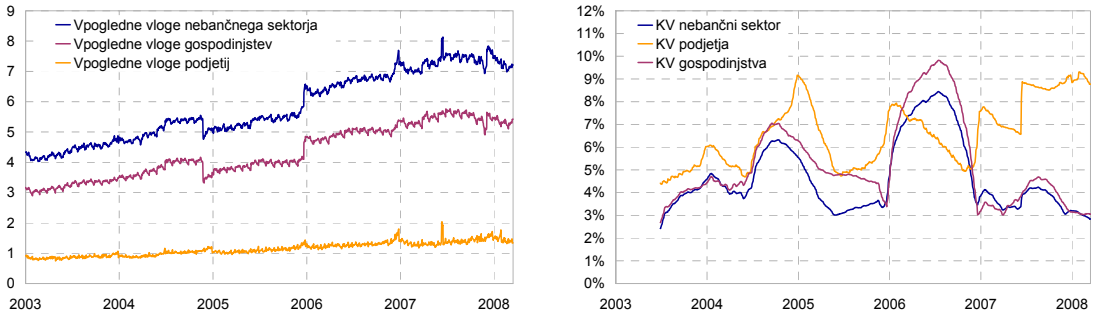
**Vpogledne vloge**

**Upočasnitev rasti vpoglednih vlog v letu 2007 in močno zmanjšanje koeficienta variacije pri vpoglednih vlogah gospodinjstev.**

Rast vpoglednih vlog se je v letu 2007 močno upočasnila. Zaradi težav z zadolževanjem na mednarodnih finančnih trgih v drugi polovici leta 2007 so banke več pozornosti posvetile zbiranju vlog nebančnega sektorja. S ponudbo višjih obrestnih mer so poskušale pridobiti predvsem vloge z ročnostjo nad 90 dni. Vpogledne vloge nebančnega sektorja so po 12,5 odstotni medletni rasti v letu 2006 dosegle le 2,9% medletno rast v letu 2007. Še

nižja je bila rast vpoglednih vlog gospodinjstev, 1,3% medletno. Poleg tega se je v letu 2007 močno zmanjšal koeficient variacije vpoglednih vlog gospodinjstev, medtem ko ostaja koeficient variacije vpoglednih vlog podjetij še naprej visok.

Slika 6.49: Gibanje vpoglednih vlog v mrd EUR (levo) in njihovih koeficientov variacije (desno) po posameznih segmentih

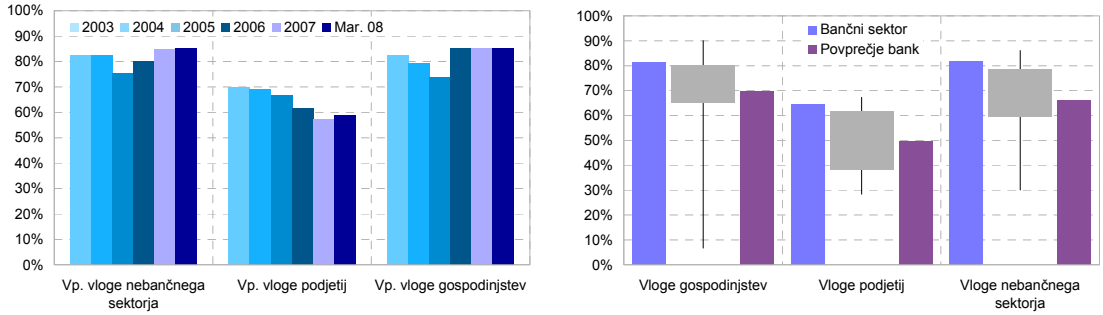



Vir: Banka Slovenije

**Delež stabilnih vlog gospodinjstev v letu 2007 na visoki ravni 85%.**

Delež stabilnih vpoglednih vlog, merjen s preprostim indikatorjem razmerja med minimalnim in maksimalnim dnevnim stanjem vpoglednih vlog v obdobju 12 mesecev[55], se je na segmentu gospodinjstev v zadnjih dveh letih ustalil na visoki ravni 85%. Na segmentu podjetij se omenjeni delež še zmanjšuje.

Slika 6.50: Gibanje deleža stabilnih vpoglednih vlog bančnega sektorja po posameznih segmentih (levo) in povprečni delež stabilnih vpoglednih vlog v obdobju od jan. 2003 – mar. 2008, za bančni sektor, porazdelitev bank in povprečje bank




Vir: Banka Slovenije

**Velike razlike v deležu stabilnih vpoglednih vlog po posameznih bankah zlasti na segmentu gospodinjstev.**

Od leta 2003 naprej je povprečni delež stabilnih vpoglednih vlog[56] na segmentu gospodinjstev znašal 81,2%, medtem ko na segmentu podjetij 64,4%. Vendar so razlike med posameznimi bankami zelo velike, še posebej na segmentu gospodinjstev, kjer je lahko tako izračunani delež celo nižji od 10%. Pri večini bank se delež stabilnih vpoglednih vlog gospodinjstev giblje med 65% in 80%, povprečje deležev po bankah pa znaša 70%. Na segmentu vpoglednih vlog podjetij je najnižji povprečni delež pri posamezni banki znašal 28,4%. Pri večini bank se je gibal med 40% in 60%, povprečje deležev bank pa znaša 50%.

**Možnost predčasnega poplačila**

**Delež aktivnih postavk z možnostjo predčasnega poplačila se je v dveh letih povečal za dobrih 10 odstotnih točk.**

Druga vrsta opcij, ki banke izpostavlja dodatnemu obrestnemu tveganju, je predčasno poplačilo posojila ali odpoklic dolžniških vrednostnih papirjev izdajatelja oziroma vlog na odpoklic. Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila se je povečal predvsem na aktivi, in sicer v dveh letih za dobrih 10 odstotnih točk. Bolj kot na segmentu posojil se delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila povečuje na segmentu naložb v dolžniške vrednostne papirje. Ob koncu leta 2007 je imelo 42,3% naložb bank v dolžniške vrednostne papirje možnost predčasnega odpoklica, medtem ko je ta delež še ob koncu 2005 znašal le 21,4%.

[55] Zaradi nerazpoložljivih podatkov kazalnik izhaja iz stanj in ne iz tokov izplačil vlog, kot bi bilo ustrezneje.
[56] Kjer je delež stabilnih vlog izračunan kot razmerje med minimalnim in maksimalnim dnevnim stanjem vpoglednih vlog v drsečem obdobju 12 mesecev.

Na pasivni strani je delež postavk z možnostjo predčasnega odpoklica precej manjši in veliko stabilnejši. Približno tretjina pasivnih postavk ima možnost predčasnega odpoklica. Skoraj vse vloge na odpoklic vsebujejo to možnost, medtem ko se pri drugih vlogah delež giba okrog 25%.

**Na pasivni strani je delež postavk z možnostjo predčasnega odpoklica manjši in stabilnejši.**

Tabela 6.41: Delež postavk z možnostjo predčasnega poplačila oziroma odpoklica na posameznih segmentih bilance stanja v odstotkih

| | Aktiva | Posojila | Dolžniški vrednostni papirji | Pasiva | Vloge na odpoklic | Druge vloge |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dec. 05 | 51,8 | 64,6 | 21,4 | 32,3 | 98,1 | 24,5 |
| Dec. 06 | 56,5 | 65,5 | 30,7 | 32,4 | 98,9 | 23,4 |
| Dec. 07 | 62,1 | 66,6 | 42,4 | 34,6 | 99,0 | 25,0 |
| Jan. 08 | 62,7 | 67,1 | 42,3 | 34,9 | 99,3 | 25,1 |

Vir: Banka Slovenije

Na podlagi podatkov o poročanju monetarnih finančnih institucij je odstotek postavk, kjer je predčasno poplačilo ali odpoklic dejansko izveden minimalen, največji je pri vlogah na odpoklic, kjer se giba okrog 1%, pri drugih postavkah je manjši od 0,1%.

Na podlagi izvedenih anket med bankami je na segmentu posojil gospodinjstvom delež predčasnih poplačil v letu 2007 znašal 7,9% in je bil za 1 odstotno točko višji kot leto prej.

## 6.9 Tečajno tveganje

Z uvedbo evra se je tečajno tveganje za banke zmanjšalo. Čeprav se je zmanjšal delež postavk v tuji valuti po uvedbi evra, dosegajo postavke izredno visoke rasti. Pomembno je predvsem povečevanje obsega postavk v švicarskih frankih na račun postavk v ameriških dolarjih.

Neposredna izpostavljenost bank tečajnemu tveganju merjena z neto odprto pozicijo v odstotkih regulatornega kapitala ostaja nizka. Največje neto odprte pozicije imajo banke v USD in CHF, zneski so razmeroma majhni, v obeh valutah pa so banke izpostavljene tveganju apreciacije obeh valut do evra.

Kreditiranje nebančnega sektorja v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank še naprej ostaja eden od segmentov poslovanja bank z najvišjimi stopnjami rasti. Širi se tudi na druge sektorje, medtem ko je bilo v preteklosti omejeno predvsem na gospodinjstva oziroma stanovanjska posojila. Ob tem pogoji zadolževanja v švicarskih frankih niso več tako ugodni. Zvišala se je referenčna obrestna mera. V prvih treh mesecih leta 2008 pa zadolženost posojilojemalcev s posojili, vezanimi na tečaj švicarskega franka, povečuje apreciacija švicarskega franka v primerjavi z evrom. Banke s posojili v tuji valuti oziroma z valutno klavzulo tečajno tveganje prenašajo na komitente, vendar se s tem izpostavljajo dodatnemu kreditnemu tveganju v primeru neugodnega gibanja tečaja in referenčne obrestne mere. Ne le zaradi manjše sposobnosti posojilojemalcev poravnavati svoje obveznosti do bank, temveč tudi zato, ker se z vsakim odstotkom apreciacije švicarskega franka do evra poveča kreditna izpostavljenost bank merjena v evrih.

### 6.9.1 Valutna struktura bilanc bank

Delež postavk v tuji valuti se je ob uvedbi evra močno zmanjšal. V februarju 2008 se je delež devizne aktive gibal na ravni 6%, medtem ko je znašal delež devizne pasive dobrih 5% bilančne vsote bank. Bilančna devizna pozicija se je ob umiku postavk v evrih iz devizne podbilance zaradi hitre rasti posojil v švicarskih frankih in povečevanja izpostavljenosti do območja nekdanje Jugoslavije in držav novih članic EU prevesila iz kratke v dolgo pozicijo. Ob koncu leta 2007 je bilančna odprta devizna pozicija znašala 1% bilančne vsote. V prvih mesecih leta 2008 se je nekoliko zaprla in ob koncu februarja znašala 0,7%.

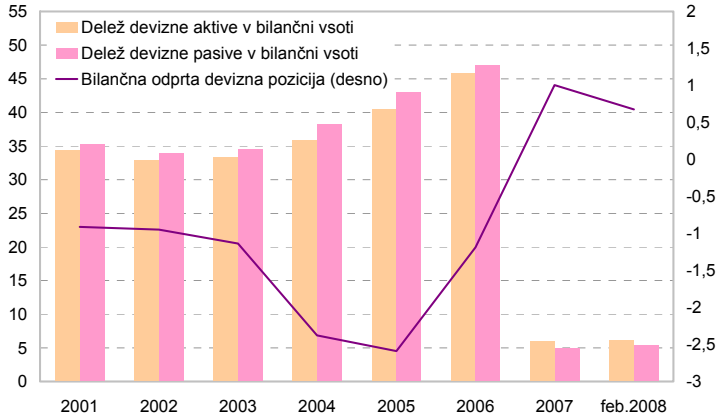
**Zmanjšanje devizne podbilance ob uvedbi evra; bilančna devizna pozicija je postala dolga.**

Čeprav se je zmanjšal delež postavk v tuji valuti v bilančni vsoti po uvedbi evra, dosegajo postavke izredno visoke rasti. Medtem ko se je medletna rast postavk v tuji valuti brez evra v letu 2006 gibala okrog ravni 30%, so te postavke v letu 2007 dosegale rasti okrog

**Zelo visoka rast postavk v tuji valuti, v letu 2007 okrog 60%.**

60% na pasivi in aktivi. Še višje so rasti v letu 2008. Ob koncu februarja je medletna rast pasivnih postavk v tuji valuti znašala kar 71%.

Slika 6.51: Delež devizne pasive in devizne aktive v bilančni vsoti ter bilančna odprta devizna pozicija bank v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Visoke rasti dosegajo postavke, vezane na tečaj švicarskega franka.**

Pomembno je predvsem povečevanje obsega postavk v švicarskih frankih na račun postavk v ameriških dolarjih. Obseg postavk v švicarskih frankih je bil v februarju 2008 na aktivi medletno višji za 120,8% in na pasivi za 133,9%. Iskanje cenejših virov financiranja se poleg hitre rasti pasivnih postavk v švicarskih frankih kaže tudi pri postavkah v japonskih jenih, čeprav je delež slednjih zelo majhen.

V valutni strukturi bilančne aktive se banke bolj izpostavljajo do novih držav članic EU kot do držav nekdanje Jugoslavije.

Tabela 6.42: Valutna struktura aktive in pasive

| | December 2006 | | December 2007 | | Februar 2008 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Aktiva | Pasiva | Aktiva | Pasiva | Aktiva | Pasiva |
| Skupaj v tuji valuti brez evra (v mio EUR) | 1.664 | 1.418 | 2.720 | 2.267 | 2.947 | 2.541 |
| medletna rast (v %) | 36,1 | 29,8 | 63,4 | 59,9 | 67,0 | 71,2 |
| Struktura tujih valut brez evra | | | (v %) | | | |
| svetovne valute | 97,1 | 99,1 | 97,5 | 99,1 | 97,9 | 99,4 |
| švicarski frank | 58,2 | 53,1 | 76,3 | 72,7 | 78,2 | 73,9 |
| britanski funt | 1,3 | 2,1 | 1,0 | 1,4 | 1,0 | 1,3 |
| ameriški dolar | 36,1 | 41,7 | 18,4 | 23,4 | 17,2 | 22,7 |
| kanadski dolar | 0,6 | 1,2 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,6 |
| japonski jen | 0,6 | 0,1 | 0,8 | 0,5 | 0,6 | 0,5 |
| avstralski dolar | 0,4 | 0,8 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| nove države članice EU | 1,2 | 0,0 | 1,6 | 0,0 | 1,4 | 0,1 |
| Skandinavija | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| območje nekdanje Jugoslavije | 1,1 | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| drugo | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |

Vir: Banka Slovenije

### 6.9.2 Odprta devizna pozicija

**Neto odprta devizna pozicija je bila ob koncu leta 2007 dolga v višini 28,5 mio EUR oziroma 0,9% kapitala.**

Neto odprta devizna pozicija se je do konca leta 2007 precej zaprla, bila je dolga in je na ravni bančnega sistema v decembru 2007 znašala 28,5 mio EUR oziroma 0,9% regulatornega kapitala. Najbolj odprte pozicije so imele banke pri pozicijah v enotah investicijskih skladov. Pozicija bančnega sistema pri tej postavki je bila ob koncu leta dolga v višini 74,9 mio EUR. Banke so v letu 2007 močno odprle svoje pozicije v ameriških dolarjih, kjer je bila neto pozicija ob koncu leta kratka v višini 48,5 mio EUR. Tudi pozicija v švicarskih frankih se je v drugem četrtletju prevesila iz dolge v kratko in se do konca leta še dodatno skrajšala na raven 12,1 mio EUR.

Odprta devizna pozicija po opredelitvi, ki izhaja iz kapitalskih zahtev, to je večja od vsote vseh dolgih in vsote vseh kratkih pozicij po posameznih valutah, je znašala ob koncu leta 2007 102,2 mio EUR oziroma 3,1% regulatornega kapitala.

Tabela 6.43: Odprta devizna pozicija po valutah v mio EUR

| | Neto pozicija | | | | Večja od vsote dolgih in vsote kratkih pozicij | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Mar. 07 | Jun. 07 | Sep. 07 | Dec. 07 | Mar. 07 | Jun. 07 | Sep. 07 | Dec. 07 |
| Svetovne valute | -20,8 | -22,1 | -22,2 | -57,4 | -41,2 | -40,5 | -38,7 | -65,0 |
| ameriški dolar | -28,6 | -21,2 | -22,7 | -48,5 | -32,0 | -28,1 | -25,9 | -50,6 |
| švicarski frank | 4,8 | -3,6 | -4,6 | -12,1 | 10,8 | -9,5 | -11,7 | -13,3 |
| drugo (GBP, CAD, AUD, JPY) | 3,0 | 2,7 | 5,1 | 3,3 | 6,1 | 5,6 | 6,2 | 4,4 |
| Valute EGP | -0,5 | -1,4 | 0,4 | 1,5 | -3,1 | -4,1 | 4,7 | 5,5 |
| Druge valute | 19,8 | 18,3 | 10,0 | 9,4 | 28,2 | 19,3 | 18,3 | 14,2 |
| CIU | 84,8 | 70,6 | 69,4 | 74,9 | 84,8 | 70,6 | 69,4 | 74,9 |
| Skupaj | 83,3 | 65,4 | 57,6 | 28,5 | 135,9 | 111,1 | 108,9 | 102,2 |
| V odstotkih regulatornega kapitala | 3,0 | 2,3 | 2,0 | 0,9 | 4,9 | 3,9 | 3,7 | 3,1 |

Opomba: EGP – evropsko gospodarsko območje tj. EU, Islandija in Norveška, CIU – pozicije v tuji valuti v enotah investicijskih skladov.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.44: Odprta devizna pozicija po skupinah bank v mio EUR

| | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti | Skupaj |
|---|---|---|---|---|
| Svetovne valute | -46,0 | -4,7 | -6,7 | -57,4 |
| ameriški dolar | -42,4 | -4,9 | -1,3 | -48,5 |
| švicarski frank | -5,6 | -0,6 | -6,0 | -12,1 |
| drugo (GBP, CAD, AUD, JPY) | 2,0 | 0,7 | 0,5 | 3,3 |
| Valute EGP | 0,8 | 0,4 | 0,3 | 1,5 |
| Druge valute | 1,5 | 7,7 | 0,2 | 9,4 |
| CIU | 72,2 | 2,5 | 0,3 | 74,9 |
| Skupaj | 28,4 | 6,0 | -6,0 | 28,5 |
| V odstotkih regulatornega kapitala | 1,3 | 1,2 | -0,9 | 0,9 |

Opomba: EGP – evropsko gospodarsko območje, tj. EU, Islandija in Norveška, CIU – pozicije v tuji valuti v enotah investicijskih skladov.
Vir: Banka Slovenije

**Domače banke imajo dolge, medtem ko banke v večinski tuji lasti kratke neto pozicije.**

Po posameznih skupinah bank je bila skupna neto odprta devizna pozicija v odstotkih regulatornega kapitala ob koncu leta 2007 pri velikih in majhnih bankah izenačena. Pozicija je bila dolga in je predstavljala dober odstotek regulatornega kapitala. Pri bankah v večinski tuji lasti je bila pozicija kratka v višini 0,9% regulatornega kapitala. Najbolj odprte pozicije so imele banke pri pozicijah v enotah investicijskih skladov, vendar to velja predvsem za velike banke. Pri vseh bankah, ki so imele pozicijo v enotah investicijskih skladov, je bila ta dolga. Vse skupine bank imajo kratke pozicije v ameriških dolarjih in švicarskih frankih, le da imajo domače banke krajše pozicije v ameriških dolarjih in banke v večinski tuji lasti krajše pozicije v švicarskih frankih.

### 6.9.3 Zadolževanje v švicarskih frankih

**Po posojilih, vezanih na tečaj švicarskega franka, so začela intenzivno povpraševati podjetja.**

Kreditiranje nebančnega sektorja v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank še naprej ostaja eden od segmentov poslovanja bank z najvišjimi stopnjami rasti. V preteklih letih so se v švicarskih frankih zadolževala zlasti gospodinjstva, še posebej za stanovanjske namene, in so bili drugi sektorji, razen drugih finančnih institucij (DFO) do zadolževanja v tuji valuti, razmeroma zadržani. V letu 2007 so po posojilih, vezanih na tečaj švicarskega franka, začela intenzivno povpraševati tudi podjetja. Medletna rast posojil nefinančnim družbam se je v letu 2007 več kot podvojila. Po zatečenem stanju je še naprej večina posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka, odobrena gospodinjstvom. Z zamikom so na ta trg posojil vstopile tudi majhne banke.

Tabela 6.45: Obseg in medletne stopnje rasti posojil v švicarskih frankih oziroma z valutno klavzulo na švicarski frank

| | Nebančni sektor | Nefinančne družbe | DFO | Država | Gospodinjstva | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Vsa posojila | Stanovanjska posojila |
| | Stanje posojil (v mio EUR) | | | | | |
| 2006 | 921,4 | 309,8 | 65,8 | 8,1 | 537,6 | 402,0 |
| 2007 | 1.982,2 | 781,6 | 168,1 | 7,4 | 1.025,0 | 769,5 |
| Feb. 08 | 2.231,2 | 872,7 | 205,3 | 10,8 | 1.142,3 | 861,8 |
| | Medletna stopnja rasti (v %) | | | | | |
| 2006 | 108,0 | 71,3 | 196,1 | 30,7 | 130,0 | 131,3 |
| 2007 | 115,1 | 152,3 | 155,4 | -7,9 | 90,7 | 91,4 |
| Feb. 08 | 121,9 | 150,7 | 181,9 | 39,5 | 98,0 | 100,9 |

Vir: Banka Slovenije

Tabela 6.46: Posojila, vezana na tečaj švicarskega franka po skupinah bank

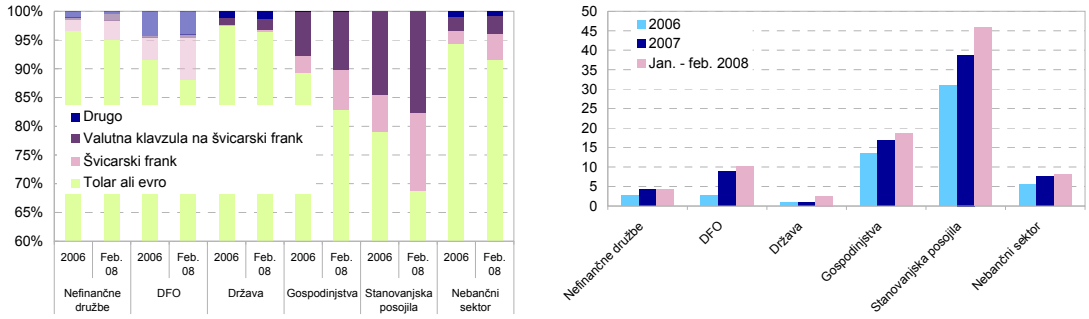
| | Medletne stopnje rasti (v %) | | Delež v strukturi vseh posojil bančnega sektorja vezanih na CHF (v %) | | Delež v strukturi posojil skupine bank (v %) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| Velike banke | 101,6 | 102,7 | 32,5 | 30,6 | 2,6 | 3,9 |
| Majhne banke | -0,8 | 361,6 | 0,6 | 1,3 | 0,3 | 0,9 |
| Banke v večinski tuji lasti | 113,5 | 118,9 | 66,9 | 68,1 | 8,9 | 14,0 |
| Skupaj | 108,0 | 115,1 | 100,0 | 100,0 | 4,6 | 7,1 |

Vir: Banka Slovenije

**Delež posojil nebančnemu sektorju, vezanih na tečaj švicarskega franka, je na ravni 8%.**

Celoten nebančni sektor je imel v strukturi posojil ob koncu februarja 2008 7,7% posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka, kar je za približno 3 odstotne točke več kot ob koncu leta 2006. Med novimi posojili je delež posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka, v povprečju prvih dveh mesecev leta 2008 pri posojilih nebančnemu sektorju znašal 8% oziroma za 2,5 odstotne točke več kot v povprečju leta 2006.

Slika 6.52: Valutna struktura obstoječih posojil (levo) in delež novih posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka (desno), po posameznih segmentih v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

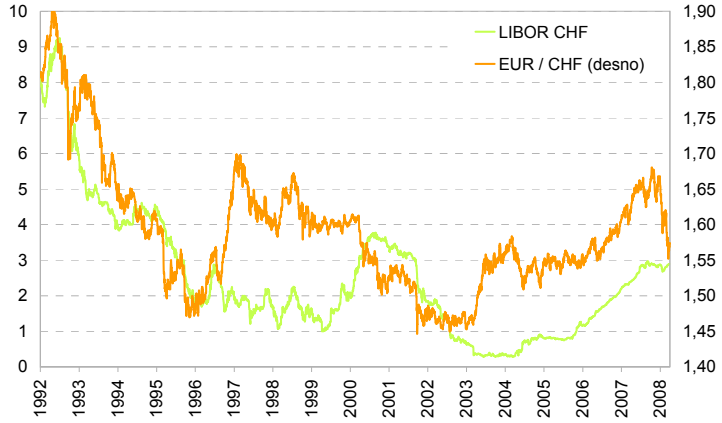
**Razmere za zadolževanje v švicarskih frankih niso več tako ugodne.**

Ob hitrem povečevanju deleža posojil, vezanih na tečaj švicarskega franka, in vse širšem spektru posojilojemalcev, ki se odločajo za taka posojila, razmere za zadolževanje v švicarskih frankih niso več tako ugodne kot pred nekaj leti.

**Zmanjšala se je razlika med referenčnima obrestnima merama LIBOR CHF in EURIBOR.**

Referenčna obrestna mera 6-mesečni LIBOR CHF sicer še vedno zaostaja za 6-mesečnim EURIBOR, vendar se je razlika med obema zmanjšala. Najvišja je bila v letu 2002, ko je v avgustu in septembru presegala 2,5 odstotne točke, v zadnjih dveh letih se giba med 1,5 in 2 odstotnima točkama.

Slika 6.53: Gibanje tečaja evra v švicarskih frankih in referenčne obrestne mere LIBOR na švicarski frank




Vir: Banka Slovenije

**V zadnjih mesecih na zadolženost v švicarskih frankih neugodno vpliva tudi gibanje tečaja.**

Na posojila v tuji valuti poleg sprememb obrestnih mer vpliva tudi sprememba deviznega tečaja. V zadnjih letih je švicarski frank depreciiral proti evru, kar je ugodno vplivalo na posojilojemalce, ki so posojilo najeli v švicarskih frankih. Oktobra 2007 je tečaj švicarskega franka do evra začel apreciirati tudi zaradi nestabilnosti na finančnih trgih in razumevanja švicarskega franka kot varne valute. Švicarski frank je v petih mesecih od konca oktobra 2007 do konca marca 2008 v primerjavi z evrom pridobil 6,7%, kar je vplivalo na povečanje dolga posojilojemalcev, ki so imeli posojila vezana na tečaj švicarskega franka.

Učinek spremembe deviznega tečaja na posojila v tuji valuti je toliko pomembnejši, ker v primerjavi s spremembo obrestne mere, ki vpliva le na odplačevanje obresti, sprememba tečaja vpliva na višino glavnice posojila in s tem na celoten obrok posojila.

## 6.10 Solventnost bank

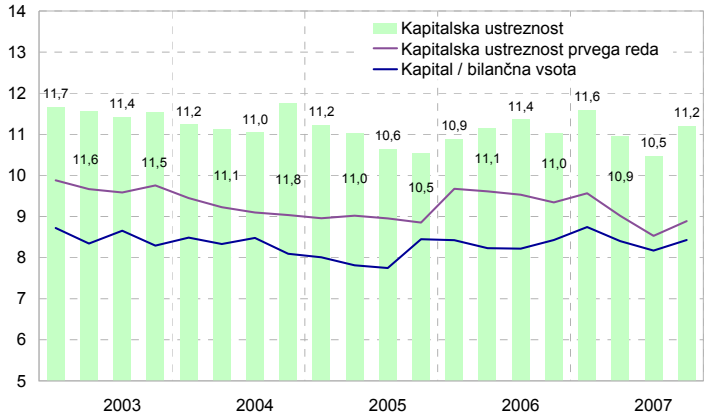
Kapitalska ustreznost bank je v letu 2007 precej nihala, vendar je ob koncu leta dosegla podobno raven kot leto prej. Gibanje kapitalske ustreznosti tako pri večini bank ni sledilo visoki rasti posojil nebančnemu sektorju. Še vedno je prisotna velika pripravljenost bank na prevzemanje kreditnega tveganja, ki se odraža v povečevanju deleža kapitalskih zahtev za kreditno tveganje in naraščanju razmerja med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto. Porazdelitev bank glede na kapitalsko ustreznost se polarizira. Večina bank je v razredih z najnižjo ali najvišjo kapitalsko ustreznostjo.

Ker imajo banke v večinski tuji lasti lažji dostop do kapitala, še posebej v primerjavi z velikimi domačimi bankami, večino kapitalskih zahtev izpolnjujejo s temeljnim kapitalom; predvsem z osnovnim kapitalom in kapitalskimi rezervami. Poleg tega z oslabitvami bolj bremenijo kapital kot dobiček. Nasprotno velike domače banke velik del kapitalskih zahtev izpolnjujejo s podrejenimi instrumenti v temeljnem in dodatnem kapitalu. Pomemben vir izpolnjevanja kapitalskih zahtev pri tej skupini bank so tudi zadržani dobički.

Pri nekaterih bankah v domači lasti se kaže problem neoptimalne strukture kapitala. Zaradi neizpeljanih dokapitalizacij in premajhnega obsega temeljnega kapitala je obseg podrejenih instrumentov (podrejenega dolga, hibridnih in inovativnih instrumentov) večji, kot ga banke lahko upoštevajo v izračunu kapitala oziroma blizu zgornjih mej opredeljenih v regulativi. Trenutne razmere na finančnih trgih so za izpeljavo dokapitalizacij bank precej neugodne, kar vzbuja dvom o ustreznosti dosedanje poslovne politike posameznih bank glede povečevanja obsega podrejenih instrumentov in še bolj glede politike na področju kreditiranja. Pomembno je, da se v bankah v procesu odločanja okrepi povezava med naložbeno politiko in politiko upravljanja kapitala in da razpoložljivost kapitala bolj eksplicitno opredeljuje naložbeno politiko bank.

### 6.10.1 Kapitalska ustreznost

Slika 6.54: Kapitalska ustreznost in kapitalska ustreznost prvega reda ter pokritost celotne aktive s kapitalom v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Kapitalska ustreznost bančnega sistema v letu 2007 je 11,2%, kapitalska ustreznost prvega reda je 8,9%.**

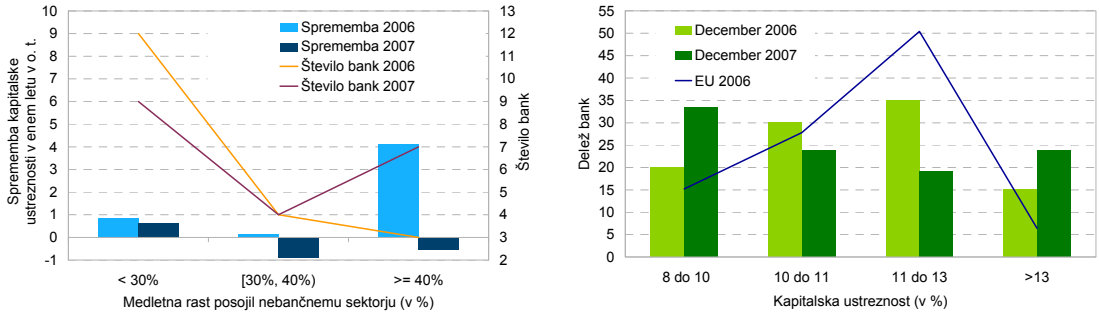
Kapitalska ustreznost bančnega sistema je ob koncu leta 2007 znašala 11,2% in je bila za 0,2 odstotne točke višja kot ob koncu leta 2006. Med letom je njena raven zalo nihala. Gibanju kapitalske ustreznosti sta skozi celotno leto sledila tudi kazalnika kapitalske ustreznosti prvega reda in razmerje med kapitalom in bilančno vsoto, le da je bila kapitalska ustreznost prvega reda kljub dvigu v zadnjem četrtletju ob koncu leta z 8,9% za 0,4 odstotne točke nižja kot ob koncu leta 2006. Razmerje med kapitalom in bilančno vsoto je dosegalo ob koncu leta 2007 enako vrednost kot leto prej, to je 8,4%.

Dvig kapitalske ustreznosti v prvem in zadnjem četrtletju 2007 je posledica visoke rasti regulatornega kapitala, ki se je v vsakem od omenjenih četrtletij povečal za 13% glede na prejšnje četrtletje. Hitro zniževanje kapitalske ustreznosti v sredini leta, ko banke niso povečevale kapitala, je predvsem posledica visoke rasti obsega poslovanja in povečevanja deleža posojil v strukturi bilance na račun vrednostnih papirjev. Rast kapitalskih zahtev je ob koncu leta 2007 znašala 30,3%.

**Kapitalska ustreznost pri večini bank ni sledila hitri rasti posojil.**

Kapitalska ustreznost pri večini bank ni sledila hitri rasti posojil nebančnemu sektorju. V letu 2006 so banke z visokimi stopnjami rasti posojil močno povečale tudi kapitalsko ustreznost. V letu 2007 so nasprotno banke z najvišjimi rastmi posojil kapitalsko ustreznost zmanjšale. Pri bankah z rastjo posojil nad 40% je bila kapitalska ustreznost ob koncu leta 2007 glede na leto prej v povprečju nižja za 0,6 odstotne točke, pri bankah z medletno rastjo posojil med 30% in 40% pa za 0,9 odstotne točke.

Slika 6.55: Sprememba kapitalske ustreznosti v letih 2006 in 2007 glede na medletno rast posojil nebančnemu sektorju, povprečje bank v odstotnih točkah (levo) in porazdelitev kapitalskih ustreznosti bank ter primerjava z EU (desno)



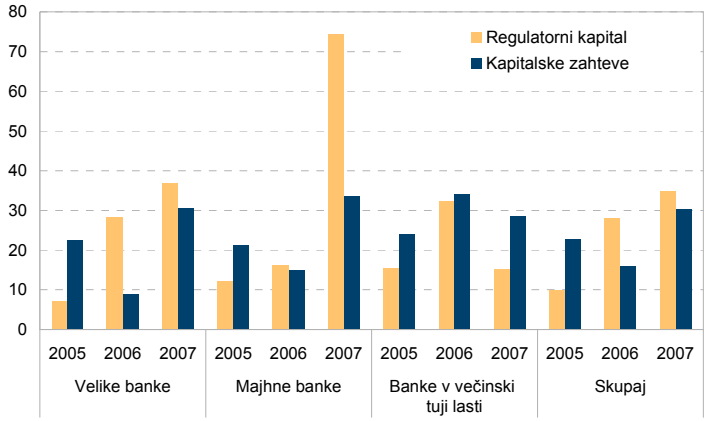

Vir: Banka Slovenije

**Porazdelitev kapitalskih ustreznosti bank se polarizira.**

Porazdelitev kapitalskih ustreznosti slovenskih bank se polarizira. Večina bank je v skrajnih razredih porazdelitve, torej med bankami z najnižjo (manj kot 10%) ali najvišjo (več kot 13%) kapitalsko ustreznostjo. Vrh je polarizacija bank dosegla v tretjem četrtletju, ko je imelo kar pet bank kapitalsko ustreznost nižjo od 9%. V zadnjem četrtletju

2007 je povečanje kapitala nekoliko ublažilo pomikanje bank proti najnižjim kapitalskim ustreznostim. Vendar porazdelitev še vedno ohranja nasprotno obliko kot v EU, z najmanjšim številom bank v srednjem razredu s kapitalsko ustreznostjo med 11% in 13%.

Slika 6.56: Medletne stopnje rasti regulatornega kapitala in kapitalskih zahtev po skupinah bank v odstotkih (desno)




Vir: Banka Slovenije

Učinki visoke kreditne rasti na zmanjšanje kapitalske ustreznosti bi bili še večji, če ne bi nekatere banke ob koncu leta bistveno izboljšale kapitalske ustreznosti s povečanjem kapitala. V letu 2007 je tako medletna rast regulatornega kapitala za rastjo kapitalskih zahtev zaostajala le pri skupini bank v večinski tuji rasti. Po visoki rasti kapitala izstopajo majhne banke, s 75% rastjo.

**Kapitalska ustreznost je na ravni povprečja EU. Majhne banke in banke v večinski tuji lasti zaostajajo za primerljivimi bankami EU.**

Ob koncu leta 2007 je bila kapitalska ustreznost bančnega sistema na ravni povprečja EU podobno kot kapitalska ustreznost velikih bank, ki so po velikosti primerljive s srednje velikimi bankami EU. Za povprečjem EU v višini kapitalske ustreznosti so zaostajale majhne banke, vendar so razliko glede na povprečno kapitalsko ustreznost majhnih bank EU v letu 2007 več kot prepolovile. Tako so se približale pričakovanim razmerjem, ko naj bi zaradi manjšega obsega poslovanja, manjše diverzifikacije in večje občutljivosti za spremembe razmer poslovanja dosegale višjo kapitalsko ustreznost kot druge skupine bank.

Tabela 6.47: Kapitalska ustreznost po skupinah bank ter primerjava z EU

| | 2005 | 2006 | Sep. 07 | Dec. 07 |
|---|---|---|---|---|
| Velike banke | 10,5 | 11,0 | 10,5 | 11,5 |
| Majhne banke | 10,8 | 10,9 | 12,7 | 14,3 |
| Banke v večinski tuji lasti | 10,5 | 11,1 | 9,4 | 9,3 |
| Slovenski bančni sektor | 10,5 | 11,0 | 10,5 | 11,2 |
| Bančni sektor EU | 11,4 | 11,1 | | |

Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability

## 6.10.2 Kapital

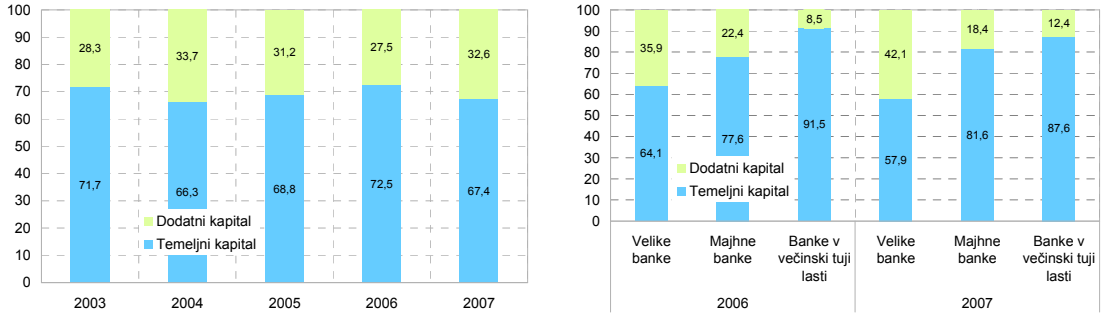
**Povečanje deleža dodatnega kapitala v strukturi kapitala.**

Bančni sektor je imel ob koncu leta 2007 3,48 mrd EUR regulatornega kapitala. Zaradi zaostrovanja razmer na mednarodnih finančnih trgih, hitre rasti kapitalskih zahtev in priprav na uvedbo nove kapitalske ureditve, ki večini slovenskih bank v prvi fazi prinaša večje kapitalske zahteve, so banke veliko pozornosti posvetile povečanju kapitala. Kapital pred odbitnimi postavkami se je povečal za 1,1 mrd EUR v približno enakem znesku na račun temeljnega in dodatnega kapitala. Ker je osnova pri temeljnem kapitalu veliko višja kot pri dodatnem kapitalu, je bila rast slednjega z 62% približno dvakrat večja kot rast temeljnega kapitala. Posledično se je v strukturi kapitala pred odbitnimi postavkami delež dodatnega kapitala povečal za 5,1 odstotne točke, na 32,6%.

**Banke v večinski tuji lasti lažje pridobijo kapital, zato večino kapitalskih zahtev izpolnjujejo s temeljnim kapitalom.**

Banke v večinski tuji lasti so v ugodnejšem položaju kot velike domače banke. Zaradi koncentrirane strukture aktivnih lastnikov lahko kapitalske zahteve izpolnjujejo prek dokapitalizacij in dosegajo zato med vsemi skupinami bank najvišji delež temeljnega kapitala. Velike domače banke velik del kapitalskih zahtev izpolnjujejo s podrejenimi instrumenti in imajo zato v strukturi kapitala pred zmanjšanji v primerjavi z drugimi skupinami bank več kot dvakrat večji delež dodatnega kapitala.

Slika 6.57: Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami za bančni sistem (levo) in po skupinah bank (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

### Temeljni kapital

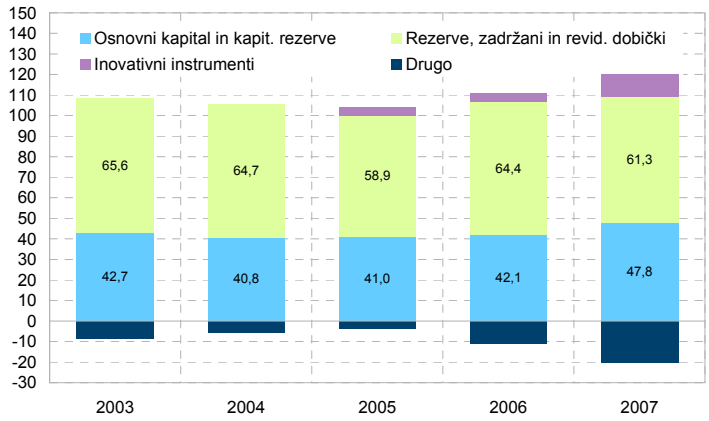
**Temeljni kapital se je v letu 2007 povečal za 27%, najbolj na račun osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv.**

Temeljni kapital bančnega sektorja je ob koncu leta 2007 znašal 2,77 mrd EUR. Glede na leto prej je bil višji za 587,7 mio EUR oziroma za 27%. Najbolj se je temeljni kapital povečal na račun povečanja osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv, za 403,5 mio EUR. Polovica bank je izvedla dokapitalizacije. Večina je bila izvedenih v drugi polovici leta 2007 oziroma v prvih mesecih leta 2008. Celoten obseg dokapitalizacij je znašal 167,8 mio EUR[57]; približno 6% odpade na velike banke, drugo pa v približno enakem deležu na majhne banke in banke v večinski tuji lasti.

**Obseg inovativnih instrumentov večji za 210,8 mio EUR.**

V strukturi temeljnega kapitala vse pomembnejšo vlogo igrajo inovativni instrumenti, katerih obseg se je v letu 2007 povečal za 210,8 mio EUR.

Slika 6.58: Komponente temeljnega kapitala v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Pomemben vir povečanja temeljnega kapitala so zadržani dobički.**

Tretji pomemben vir povečanja temeljnega kapitala izhaja iz naslova rezerv iz dobička, zadržanih in revidiranih dobičkov, ki so bili glede na leto 2006 višji za 291,8 mio EUR. Vendar je prispevek iz naslova dobičkov za slabih 30% manjši kot v letu 2006. To kaže, da banke zaenkrat še niso v celoti upoštevale priporočila Banke Slovenije, da usmerijo večji del dobička v povečanje kapitala.

Pomembno večji kot v preteklem letu je obseg postavke drugo, ki vključuje zmanjšanja temeljnega kapitala in je bil glede na leto 2006 višji za 318,5 mio EUR. Največji del predstavljajo neizkazane oslabitve in rezervacije[58], ki so ob koncu leta 2007 znašale 219,5 mio EUR oziroma 7,9% temeljnega kapitala. Glede na leto 2006, ko je njihov delež v temeljnem kapitalu znašal 6,5%, so višje za 80 mio EUR. Pomemben del zmanjšanj sta še presežek inovativnih instrumentov in zmanjšanja iz naslova neopredmetenih dolgoročnih sredstev.

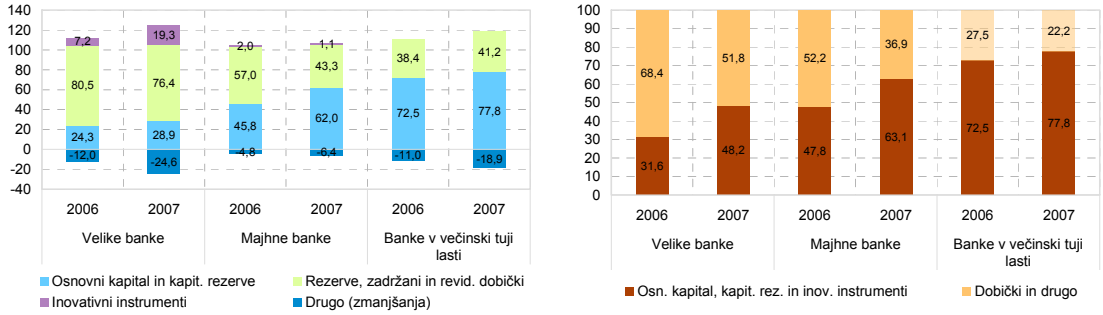
[57] Obseg dokapitalizacij, izvedenih v letu 2007, znaša 99,5 mio EUR, dodatnih 68,2 mio EUR dokapitalizacij je bilo izpeljanih v prvih mesecih leta 2008.

[58] Neizkazane oslabitve in rezervacije so odbitna postavka temeljnega kapitala, ki izhaja iz razlike med dejansko oblikovanimi oslabitvami pri skupinsko ocenjenih finančnih sredstvih in regulatorno določenimi oslabitvami v skladu s Sklepom o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja. Gre za tako imenovani bonitetni filter.

Primerjava strukture temeljnega kapitala po skupinah bank zelo jasno kaže, da imajo banke v večinski tuji lasti veliko lažji dostop do kapitala, še posebej v primerjavi z velikimi bankami v domači lasti.

**Banke v večinski tuji lasti imajo v primerjavi z velikimi bankami veliko lažji dostop do kapitala.**

Slika 6.59: Komponente temeljnega kapitala po skupinah bank v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Pri bankah v večinski tuji lasti so osnovni kapital in kapitalske rezerve ob koncu leta 2007 predstavljali 77,8% temeljnega kapitala, medtem ko pri velikih bankah 28,9%. Pri majhnih bankah je položaj nekoliko lažji, saj povprašujejo po manjšem obsegu kapitala, poleg tega nimajo tako razpršene lastniške strukture kot velike banke. Pri njih predstavlja osnovni kapital in kapitalske rezerve 62% temeljnega kapitala.

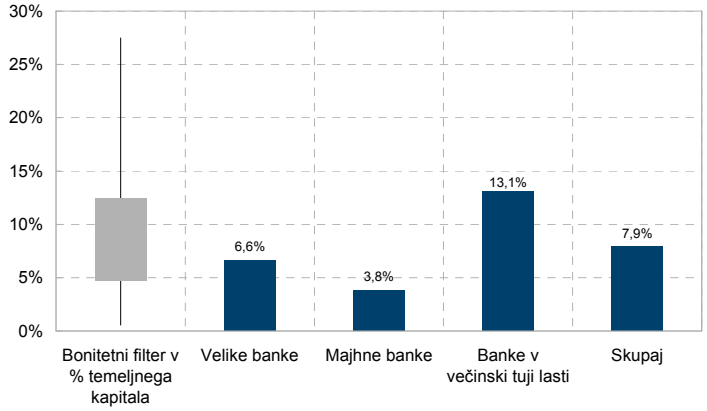
Velike domače banke kapitalske zahteve izpolnjujejo tudi s hitro rastjo obsega inovativnih instrumentov. Ob upoštevanju vsote inovativnih instrumentov, osnovnega kapitala in kapitalskih rezerv ostaja delež teh postavk v odstotkih temeljnega kapitala pri velikih bankah še vedno za 30 odstotnih točk nižji kot pri bankah v večinski tuji lasti. Poleg tega predstavljajo inovativni instrumenti pri velikih bankah že 19% temeljnega kapitala in ga zato ne morejo v celoti upoštevati v izračunu temeljnega kapitala[59].

**Velike banke kapitalske zahteve izpolnjujejo tudi s hitro rastjo obsega inovativnih instrumentov.**

Za banke v večinski tuji lasti je značilna večja bremenitev kapitala z neizkazanimi oslabitvami. Porazdelitev med bankami glede na delež neizkazanih oslabitev v odstotkih temeljnega kapitala je zelo razpršena. Pri bankah v večinski tuji lasti predstavljajo neizkazane oslabitve 13% temeljnega kapitala, medtem ko je pri drugih skupinah bank delež precej nižji.

**Banke v večinski tuji lasti z neizkazanimi oslabitvami raje bremenijo kapital kot dobiček.**

Slika 6.60: Delež zmanjšanj iz naslova neizkazanih oslabitev (bonitetni filter) v odstotkih temeljnega kapitala po skupinah bank




Vir: Banka Slovenije

Velike domače banke so pri povečevanju kapitala močno odvisne od rezerv iz dobička in zadržanih dobičkov, ki predstavljajo 76% temeljnega kapitala. Pri drugih skupinah bank predstavlja ta komponenta dobrih 40%. Velike banke imajo ob tem podobno kot banke v večinski tuji lasti precejšnja zmanjšanja temeljnega kapitala. S poslabševanjem pogojev

[59] Da bi banke lahko upoštevale celoten obseg inovativnih instrumentov v izračunu temeljnega kapitala in nobena banka ne bi presegala regulatorno predpisane 15% meje, bi bančni sistem potreboval povečanje temeljnega kapitala iz naslova dokapitalizacij in povečanj dobičkov v višini dobrih 860 mio EUR.

poslovanja bank in s tem nižjih dobičkov se bo poslabšala tudi možnost velikih domačih bank za povečevanje temeljnega kapitala iz naslova zadržanih dobičkov.

### Dodatni kapital

**Medletna rast dodatnega kapitala je znašala 62%.**

Ob koncu leta 2007 je dodatni kapital, upoštevan v izračunu kapitalske ustreznosti, dosegel 1,34 mrd EUR. Medletna rast dodatnega kapitala je znašala 62%, kar je najvišja medletna rast do zdaj. Dodatni kapital se je povečal na račun hibridnih instrumentov in podrejenega dolga.

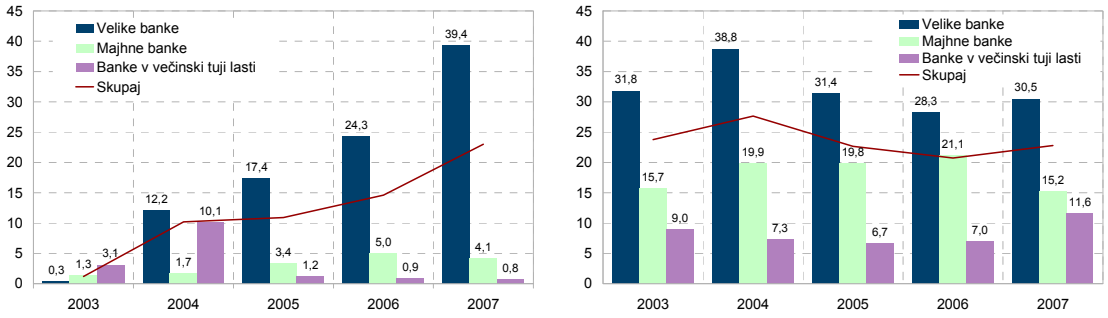
**Obseg hibridnih instrumentov se je v letu 2007 podvojil. Večina povečanja pri velikih bankah.**

Obseg hibridnih instrumentov skupaj s presežkom inovativnih instrumentov in kumulativnih prednostnih delnic je ob koncu leta 2007 znašal 636 mio EUR. Glede na leto 2006 se je povečal za 100,1%. Tako izpolnjujejo kapitalske zahteve predvsem velike banke, na katere se nanaša večina, 98% povečanja. Za 47% je obseg večji tudi pri majhnih bankah. Pri skupini velikih bank se je v letu 2007 posledično močno povečalo razmerje med obsegom hibridnih instrumentov, presežka inovativnih instrumentov in kumulativnih prednostnih delnic ter temeljnim kapitalom, ki je višje za 15,1 odstotne točke, medtem ko se pri drugih skupinah bank zmanjšuje.

**Obseg podrejenega dolga se je pri nekaterih bankah približal zgornji meji.**

Obseg podrejenega dolga je ob koncu leta 2007 znašal 630,3 mio EUR, medletna stopnja rasti je znašala 39,7%. Banke v domači lasti, zlasti velike banke, pri povečevanju podrejenega dolga omejuje velikost temeljnega kapitala. Celotni bančni sektor dosega razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom v višini 22,8%, medtem ko znaša to razmerje pri velikih bankah 30,5%. Ena banka v letu 2007 ni mogla v celoti upoštevati podrejenega dolga, ker je ta presegel mejo polovice temeljnega kapitala. Še pri štirih bankah je razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom preseglo 40%. Približevanje zgornji meji bankam zmanjšuje možnost povečevanja kapitalske ustreznosti s podrejenim dolgom.

Slika 6.61: Hibridni instrumenti, presežek inovativnih instrumentov in kumulativne prednostne delnice v primerjavi s temeljnim kapitalom (levo) ter razmerje med podrejenim dolgom in temeljnim kapitalom (desno) v odstotkih

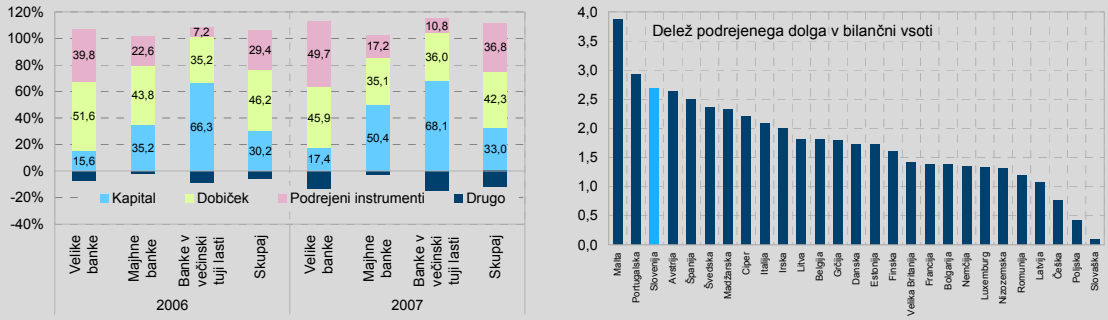



Vir: Banka Slovenije

**Okvir 6.7: Problem kapitalske strukture bank v domači lasti**

Slovenske banke zelo velik del kapitalskih zahtev izpolnjujejo s podrejenimi instrumenti[1]. V strukturi kapitala bančnega sistema pred zmanjšanji iz naslova kapitalskih naložb znaša delež podrejenih instrumentov 36,8% kapitala. Delež je najvišji pri velikih bankah, kjer se je samo v letu 2007 povečal za 10 odstotnih točk in predstavlja že polovico kapitala. Da slovenske banke velik del kapitalskih zahtev izpolnjujejo s podrejenimi instrumenti, kaže tudi posredna primerjava z drugimi državami EU. Večji delež podrejenega dolga v bilančni vsoti kot Slovenija imata le Portugalska in Malta.

Slika 6.62: Struktura kapitala pred odbitnimi postavkami po skupinah bank (levo) ter delež podrejenega dolga v bilančni vsoti bančnega sistema posameznih držav EU (desno)




Vir: Banka Slovenije, EU Banking Sector Stability

Pomen nizkega deleža podrejenih instrumentov v strukturi kapitala se pokaže zlasti v manj ugodnih razmerah, ko bankam omogoči hitrejši odziv na nastale razmere in več opcij glede povečanja kapitala za izpolnjevanje kapitalskih zahtev. Tako banki v razmerah, ko se zmanjša dostopnost ali povečajo stroški kapitala, ni treba iskati najkvalitetnejše, najdražje (in najbolj zamudne) oblike kapitala. Predvsem za banke v domači lasti je pomembno, da več pozornosti posvetijo zagotovitvi zadostne osnove v obliki osnovnega kapitala in zadržanih dobičkov in s tem povečanju manevrskega prostora za povečanje kapitala s podrejenimi instrumenti.

Slovenske banke so v letu 2007 še pospešile že tako visoko kreditno rast, pri tem so nekatere domače banke po rasti prehitevale tudi banke v tuji lasti, ki lahko naraščanju kapitalskih zahtev relativno hitro zadostijo s povečanjem kapitala s strani nadrejenih bank. Tudi banke v domači lasti so v pričakovanju povečanja osnovnega kapitala izdajale podrejene instrumente. Zaradi razpršene lastniške strukture in v primeru posameznih bank pomembnega deleža manj aktivnih lastnikov prihaja do zamud pri realizaciji napovedanih dokapitalizacij. Posledično se banke ob visoki kreditni rasti in naraščajočih kapitalskih zahtevah spopadajo z neoptimalno strukturo regulatornega kapitala. Kapitalske zahteve namesto s kapitalom izpolnjujejo z dolgom. Poleg tega zaradi premajhnega obsega temeljnega kapitala že najetih podrejenih instrumentov ne morejo upoštevati v celoti, oziroma se soočajo z omejitvijo glede nadaljnjega povečanja obsega teh instrumentov.

Trenutne razmere na finančnih trgih dodajajo pomembno lekcijo. Če banka potrebuje zelo veliko časa za realizacijo dokapitalizacije, lahko pride v vmesnem obdobju do pomembnih sprememb na finančnih trgih. Zaradi težav z odpisi in izgubami v bankah več držav po svetu je v zadnje pol leta prišlo do večjega povpraševanja po kapitalu in močnega upada cen delnic bank. To pomeni širši nabor sprejemljivih naložb za investitorje v bančne delnice in večje konkurenčne pritiske za slovenske banke, ki dokapitalizacije načrtujejo v letošnjem letu. Te so zato izpostavljene tveganju, da je lahko obseg zbranih sredstev manjši od sprva predvidenih.

Manjša realizacija že načrtovanih dokapitalizacij lahko postavi dvom o ustreznosti poslovne politike posameznih bank glede povečevanja obsega podrejenih instrumentov in še bolj glede pospeševanja kreditne rasti brez zagotovljenega kapitala. S tem se kaže, da je tveganje lastne strategije in poslovne politike v bankah veliko večje, kot se ga banke, glede na anketne odgovore, zavedajo.

Pomembno je, da se v bankah v procesu odločanja okrepi povezava med naložbeno politiko in politiko upravljanja kapitala. Kljub pritiskom lastnikov banka ne more povečevati obsega poslovanja, da bi krepila dobiček in donosnost, če ji ti isti lastniki ne zagotovijo kapitala in ima ob tem zapolnjene limite glede obsega podrejenih instrumentov. Razmišljanje v bankah se torej mora spremeniti v smeri, da razpoložljivost kapitala bolj neposredno opredeljuje naložbeno politiko banke.

[1] Med podrejene instrumente štejemo podrejeni dolg, hibridne in inovativne instrumente.

**Zmanjšanja regulatornega kapitala**

**Zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb v letu 2007 večja za 47%.**

V letu 2007 so tekle aktivnosti za nadaljnjo konsolidacijo znotraj slovenskega bančnega sistema. Prav tako so slovenske banke nadaljevale širitev obsega poslovanja na območju nekdanje Jugoslavije. Zmanjšanja iz naslova kapitalskih naložb, ki znižujejo vsoto temeljnega in dodatnega kapitala v izračunu kapitalske ustreznosti, so v letu 2007 znašala 623 mio EUR. Glede na leto prej so bila večja za 47%. Dve tretjini prirasta izhaja iz naložb bank v druge finančne institucije, ki posamično predstavljajo več kot 10% kapitala banke. Poleg tega je bil z letom 2007 opredeljen tudi nekoliko širši nabor zmanjšanj.

## 6.10.3 Kapitalske zahteve

**Še vedno velika pripravljenost bank na prevzemanje kreditnega tveganja.**

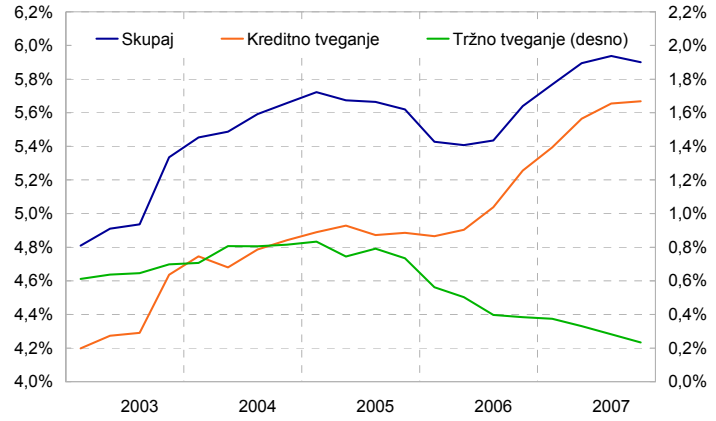
V letu 2007 se je nadaljeval trend hitrega povečevanja razmerja med kapitalskimi zahtevami za kreditno tveganje in bilančno vsoto. Razmerje je višje za 0,4 odstotne točke

in je ob koncu leta 2007 znašalo 5,67%. Veliko višja rast kapitalskih zahtev za kreditno tveganje (34,3%) v primerjavi z bilančno vsoto (24,6%) kaže še vedno veliko pripravljenost bank, prevzemati kreditno tveganje.

**Negativna rast kapitalskih zahtev za tržna tveganja v letu 2007 na račun dolžniških finančnih instrumentov.**

Rast kapitalskih zahtev za tržno tveganje je negativna že drugo leto zapored. V letu 2006 se je obseg kapitalskih zahtev za tržna tveganja, kamor so vključena tudi valutna tveganja, zmanjšal za 40%. V drugi polovici leta 2006 bankam namreč ni bilo več treba izpolnjevati kapitalskih zahtev za valutna tveganja za postavke v evrih. Obseg kapitalskih zahtev za tržna tveganja se je v letu 2007 zmanjšal še za četrtino, v glavnem na račun kapitalskih zahtev za dolžniške vrednostne papirje.

Slika 6.63: Razmerje med kapitalskimi zahtevami in bilančno vsoto v odstotkih

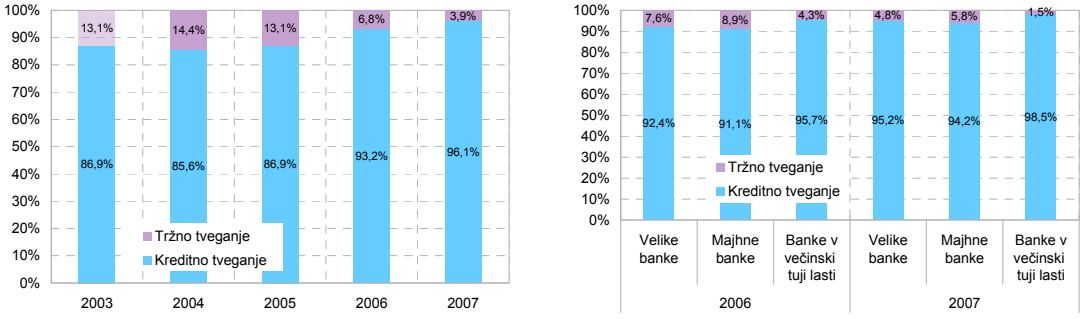



Vir: Banka Slovenije

**Kapitalske zahteve za kreditna tveganja predstavljajo 96,1% vseh kapitalskih zahtev.**

Banke so se v letu 2007 usmerile predvsem v povečevanje kreditne rasti in povečevanje deleža posojil v strukturi bilančne vsote na račun deleža vrednostnih papirjev. Posledično se je v strukturi kapitalskih zahtev delež kapitalskih zahtev za kreditna tveganja povečal na 96,1%. Najvišji delež kapitalskih zahtev za kreditna tveganja dosegajo banke v večinski tuji lasti 98,5%.

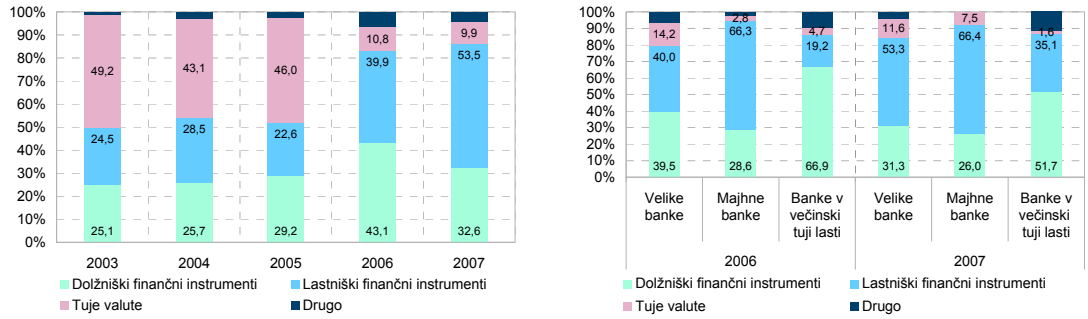
Slika 6.64: Struktura kapitalskih zahtev bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

Obnašanje bank v zvezi s povečevanjem obsega posojil na račun dolžniških vrednostnih papirjev se je kazalo tudi v spreminjanju strukture kapitalskih zahtev za tržna tveganja. V letu 2007 je bilo najbolj opazno zmanjšanje kapitalskih zahtev za dolžniške finančne instrumente pri vseh skupinah bank in veliko povečanje kapitalskih zahtev za valutna tveganja pri majhnih bankah.

Slika 6.65: Struktura kapitalskih zahtev za tržna tveganja bančnega sistema (levo) in skupin bank (desno) v odstotkih




Vir: Banka Slovenije

**Okvir 6.8: Vpliv implementacije Basla 2**

Pravila nove evropske kapitalske ureditve za kreditne institucije in investicijska podjetja oziroma Basel 2 so slovenske banke v celoti začele izpolnjevati z letom 2008. V okviru svoje tristebrne ureditve uvaja Basel 2 pomembne spremembe na področju izračuna kapitalskih zahtev in upravljanja s tveganji bank. Prvi steber, ki določa pristope izračunavanja kapitalskih zahtev, širi spekter tveganj iz kreditnega in tržnega še na operativno tveganje. Cilj drugega stebra je krepitev povezave med tveganji in kapitalom v bankah. Banka bo v tem okviru ocenila, nadzornik pa preveril in ovrednotil potreben notranji kapital za kritje vseh pomembnih tveganj, katerim banka je ali bi jim lahko bila izpostavljena v okviru svojega poslovanja. Tretji steber je namenjen krepitvi tržne discipline in določa najmanjši obseg informacij, ki jih morajo banke javno razkriti. Kompleksnost nove ureditve nakazuje že sam obseg regulative.

**Prvi steber** daje bankam možnost izbire med dvema osnovnima pristopoma izračuna kapitalskih zahtev za kreditno tveganje: standardizirani pristop (SA) in pristop na podlagi notranjih bonitetnih sistemov (IRB).

V primerjavi s prejšnjo ureditvijo (Basel 1), kjer je bila utež tveganosti odvisna le od vrste izpostavljenosti, so v novi evropski kapitalski ureditvi za izračun kapitalske zahteve za kreditno tveganje po standardiziranem pristopu uteži tveganosti posameznih izpostavljenosti opredeljene na podlagi upoštevanja obstoja in višine bonitetne ocene imenovanih zunanjih bonitetnih institucij (ECAI) za to izpostavljenost. V primeru Slovenije sta kot primerni zunanji bonitetni instituciji priznani Fitch Ratings in Moody's Investors Service. Precej širši je nabor uteži v razponu od 0% do 150% in bolj podrobna kategorizacija izpostavljenosti. Glede na prejšnjo ureditev se zmanjšuje utež tveganja za bančništvo na drobno, ki je po novi ureditvi 75% in se lahko zniža na 35%, če gre za izpostavljenost, zavarovano s stanovanjsko nepremičnino ob izpolnjevanju dodatnih pogojev. Pri zavarovanju s poslovnimi nepremičninami se lahko utež zniža na 50%.

Pristop IRB je povsem nov koncept v primerjavi s prejšnjo ureditvijo. Banke komitente, s katerimi imajo že dolgo poslovne odnose, poznajo bolje kot bonitetne institucije, zato imajo možnost upoštevati lastne bonitetne ocene. Banka mora za uporabo pristopa IRB predhodno pridobiti dovoljenje nadzorne institucije. Pristop IRB v primerjavi s standardiziranim pristopom banki omogoči uporabo veliko večjega števila razredov tveganosti in s tem natančnejše razlikovanje med različnimi stopnjami tveganosti izpostavljenosti. V okviru pristopa IRB lahko banka izbira med osnovnim in naprednim pristopom IRB. Pri osnovnem pristopu banka ocenjuje le verjetnost neplačila dolžnika (PD), medtem ko za druge kategorije uporablja regulatorno določene vrednosti. Pri naprednem pristopu IRB banka poleg verjetnosti neplačila (PD) uporablja lastne ocene tudi za izgubo ob neplačilu (LGD), za vrednost zapadlosti (M) in lahko tudi za konverzijski količnik (CF).

Povsem na novo je v okviru prvega stebra opredeljeno ocenjevanje kapitalske zahteve za operativno tveganje, kjer banke izbirajo med enostavnim, standardiziranim in naprednim pristopom. Pri enostavnem pristopu je kapitalska zahteva opredeljena kot 15% triletnega povprečja vsote neto obrestnih in neto neobrestnih prihodkov. Pri standardiziranem pristopu je izračun podoben, le da banka svoje aktivnosti razdeli na 8 poslovnih področij. Odstotek za opredelitev kapitalske zahteve je različen po področjih in znaša 12%, 15% ali 18%. Pri naprednem pristopu banka izračunava kapitalsko zahtevo na podlagi notranjih sistemov merjenja operativnega tveganja, vendar mora za to pridobiti dovoljenje nadzornika.

Nova evropska kapitalska ureditev veliko več pozornosti posveča kreditnim zavarovanjem ter na novo opredeljuje kapitalsko zahtevo za kreditno tveganje pri listinjenju. Pri izračunu kapitalske zahteve za tržna tveganja ni bistvenih sprememb.

Banke morajo v okviru **drugega stebra** vzpostaviti proces ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala (ICAAP) glede na svoj profil tveganosti. Naloga nadzornika je preverjati in ovrednotiti ustreznost procesa ICAAP. Nadzornik pričakuje in lahko zahteva, da banke poslujejo nad predpisanim kapitalskim minimumom oziroma mora nadzornik pravočasno ukrepati, da prepreči padec kapitala pod minimalno raven.

V okviru **tretjega stebra** morajo banke[1], ki so zavezane k razkritjem, na svojih javnih spletnih straneh hkrati z objavo revidiranega letnega poročila objaviti informacije o politiki in ciljih upravljanja tveganj, osebah, vključenih v razkritja, o kapitalu, minimalnih kapitalskih zahtevah in procesu ocenjevanja potrebnega notranjega kapitala, o kreditnem, tržnem in operativnem tveganju, o obrestnem tveganju postavk iz bančne knjige, listinjenju, naprednih pristopih in kreditnih zavarovanjih.

**Priprave slovenskih bank na novo kapitalsko ureditev**

Banka Slovenije je v letu 2007 spremljala napredek bank pri uvajanju nove evropske kapitalske ureditve. Prvi sklop pregledov po bankah je bil opravljen v obdobju od aprila do junija 2007, drugi sklop pa v obdobju od septembra do novembra 2007. Medtem ko so se v obdobju prvega sklopa pregledov banke osredotočale predvsem na realizacijo zahtev prvega stebra, so v obdobju drugega sklopa pregledov večinoma že sistematično in celovito pristopile k implementaciji drugega stebra, na področju tretjega stebra pa pripravile osnutke dokumentov o razkritjih.

V okviru **prvega stebra** so vse banke, razen ene, za izračun kapitalske zahteve za kreditno tveganje izbrale standardizirani pristop. Banke so se osredotočile predvsem na kategorije, kjer pričakujejo večje prihranke kapitalskih zahtev (bančništvo na drobno, izpostavljenosti zavarovane z nepremičninami, javni sektor). Ocene ECAI bodo banke v prvi fazi uporabljale predvsem za države in institucije. Zaradi obširnih kvantitativnih in kvalitativnih pogojev pri zavarovanjih bodo banke na začetku le v manjšem delu izkoriščale možnost uveljavljanja znižanih uteži tveganja zaradi zavarovanj in se bodo osredotočile na nekaj največjih izpostavljenosti, pri katerih bo imelo upoštevanje zavarovanj največji učinek na zmanjšanje kapitalskih zahtev.

Na področju tržnih tveganj se je večina bank odločila za enostavne pristope. Ena banka uporablja tudi notranje modele. Večini bank ne bo treba izračunavati kapitalske zahteve za valutno tveganje, čeprav se je več bank odločilo, da bodo kljub temu kapitalsko zahtevo izračunavale. Izpostavljenost kreditnemu tveganju nasprotne stranke bodo banke večinoma izračunavale po metodi tekoče izpostavljenosti.

Pri izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje bo večina bank na začetku uporabila enostavni pristop, vendar nameravajo večinoma v obdobju 2010 – 2012 preiti na standardiziran pristop. Že v letu 2008 bo standardizirani pristop uporabljalo pet bank, napredni pristop (AMA) pa ena banka.

Na napredne pristope za izračun kapitalske zahteve za kreditno in operativno tveganje[2] namerava v prihodnjih letih preiti še šest bank.

Na področju **drugega stebra** so banke pripravile prve interne ocene kapitala in kapitalskih potreb. Interno ocenjene kapitalske potrebe so pri večini bank glede na kapitalske zahteve prvega stebra višje med 4% in 11%, medtem ko nekatere banke odstopajo od tega intervala. Večina bank je uporabila metodo dodajanja, le manjše število bank metodo ekonomskega kapitala. Večina bank je med tveganji, ki so predmet dodatnih kapitalskih potreb, upoštevala obrestno tveganje, likvidnostno tveganje, strateško tveganje in tveganje koncentracije. Zelo malo bank upošteva rezultate stres testov in še manj bank upošteva vpliv ekonomskih ciklov. Pri interni oceni kapitala veliko bank uporablja regulatorno določen izračun. Med postavkami, ki povečujejo interno ocenjeni kapital, so banke večinoma upoštevale tekoče dobičke in odbitno postavko iz naslova razlike med dejansko oblikovanimi rezervacijami pri skupinsko ocenjenih finančnih sredstvih in regulatorno določenimi.

Na področju **tretjega stebra** so banke pripravile precej splošne osnutke dokumentov o razkritjih. Banke bodo morale zagotoviti razkritja že za poslovno leto 2007 v delu, kjer nova kapitalska ureditev že velja (kapital, tržna tveganja, sistem upravljanja tveganj).

**Simulacije**

Banke so po stanju 30. 6. 2007 opravile oceno izračuna kapitalskih zahtev v skladu z novo evropsko kapitalsko ureditvijo. Na podlagi te simulacije se kapitalske zahteve pri večini bank povečajo. Na ravni bančnega sistema bi bile kapitalske zahteve višje za 6,5%, najbolj bi se povečale pri majhnih bankah, za 9,3%, najmanj pri bankah v večinski tuji lasti, za 3%. Povečanje izhaja predvsem iz uvedbe kapitalskih zahtev za operativno tveganje, ki bodo na podlagi simulacij predstavljale 7% vseh kapitalskih zahtev. Kapitalska zahteva za kreditno tveganje se bo na ravni bančnega sistema po teh ocenah nekoliko znižala. Vendar so učinki po posameznih bankah zelo različni. Največje zmanjšanje kapitalske zahteve za kreditno tveganje pričakujejo banke v večinski tuji lasti, medtem ko naj bi se pri skupini majhnih bank te kapitalske zahteve povečale. Kapitalska zahteva za kreditno tveganje se povečuje pri bankah z manjšim deležem bančništva na drobno. Prav tako banke ugotavljajo, da se bodo kapitalske zahteve precej povečale pri postavkah, ki predstavljajo pomemben del aktive, kot so izpostavljenosti do institucij, neizkoriščeni odobreni limiti in upravljanje sredstev pokojninskih družb.

Tabela 6.48: Primerjava kapitalskih zahtev po novi in stari kapitalski ureditvi na podlagi podatkov za 30. 6. 2007, povečanje kapitalskih zahtev v %, struktura in razlike v strukturi, po skupinah bank

| | Porast kapitalskih zahtev Basel 2 / Basel 1 (v %) | | | | Razlika v strukturi (v o. t.) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Skupaj banke | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti | Skupaj banke | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti |
| Skupaj kapitalske zahteve | 6,5 | 7,4 | 9,3 | 3,0 | | | | |
| kreditno tveganje in tveganje naspr. stranke | -1,0 | -0,3 | 1,2 | -3,5 | -6,6 | -6,7 | -6,8 | -6,2 |
| operativno tveganje | | | | | 7,0 | 7,1 | 7,6 | 6,3 |
| tržna tveganja, vklj. z valutnim tveganjem | 0,0 | 0,2 | 0,0 | -1,4 | -0,3 | -0,4 | -0,8 | -0,1 |
| | Str. kapitalskih zahtev po Baslu 1 (v %) | | | | Str. kapitalskih zahtev po Baslu 2 (v %) | | | |
| kreditno tveganje in tveganje naspr. stranke | 94,5 | 93,8 | 91,1 | 98,0 | 87,9 | 87,1 | 84,3 | 91,8 |
| operativno tveganje | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7,0 | 7,1 | 7,6 | 6,3 |
| tržna tveganja, vklj. z valutnim tveganjem | 5,5 | 6,2 | 8,9 | 2,0 | 5,1 | 5,8 | 8,2 | 1,9 |

Vir: Banka Slovenije

Kapitalska ustreznost bi se na podlagi simulacije nove kapitalske ureditve na podatkih za 30. 6. 2007 zmanjšala za 0,7 odstotne točke in znašala za bančni sistem sredi leta 2007 10,2%. Največje bi bilo zmanjšanje kapitalske ustreznosti pri skupini majhnih bank, za 1,1 odstotne točke, vendar bi ta skupina bank tudi v tem primeru ohranjala najvišjo kapitalsko ustreznost. Pri bankah v večinski tuji lasti je zmanjšanje kapitalske ustreznosti ob upoštevanju nove ureditve najmanjše, le 0,3 odstotne točke. Vendar bi imela ta skupina bank manj kot 10% kapitalsko ustreznost. Medtem ko je imela po podatkih za konec junija 2007 le ena banka v bančnem sistemu kapitalsko ustreznost nižjo od 9%, bi bila ob upoštevanju nove kapitalske ureditve kapitalska ustreznost nižja od 9% pri petih bankah.

Tabela 6.49: Kapitalska ustreznost po novi in stari kapitalski ureditvi na podlagi podatkov za 30. 6. 2007

| | Skupaj banke | Velike banke | Majhne banke | Banke v večinski tuji lasti |
|---|---|---|---|---|
| Kapitalska ustreznost Basel 1 (v %) | 10,9 | 10,9 | 12,6 | 10,0 |
| Kapitalska ustreznost Basel 2 (v %) | 10,2 | 10,2 | 11,5 | 9,7 |
| Razlika v kapitalski ustreznosti (v o. t.) | -0,66 | -0,75 | -1,07 | -0,29 |

Vir: Banka Slovenije

**Cikličnost kapitalskih zahtev**

Na pobudo Odbora evropskih bančnih nadzornikov (CEBS) je bila med bankami izvedena tudi anketa glede vpliva Basla 2 na banke in cikličnosti kapitalskih zahtev. Banke ocenjujejo, da bo Basel 2 spodbujal rast naložb, ki so za banke manj obremenjujoče z vidika kapitalskih zahtev, npr. večja usmeritev na poslovanje s prebivalstvom. Vplival bo na cenovno politiko bank, ki bo še bolj prilagojena stopnji tveganosti. Banke bodo več pozornosti posvetile zavarovanjem. Na poslovanje bank bo Basel 2 vplival glede racionalizacije porabe kapitala, postopoma tudi z aktivnostmi na področju listinjenja in kreditnih izvedenih finančnih instrumentov. Basel 2 prinaša veliko spodbudo za razvoj notranjih modelov in njihovo implementacijo v procese odločanja.

Banke ocenjujejo, da je nova kapitalska ureditev bolj prociklična predvsem pri pristopu IRB. Najbolj ciklična je ocena verjetnosti neplačila, manj pa drugi parametri. Trenutno bonitetni sistemi bank še vedno temeljijo predvsem na pristopu ocene tveganosti dolžnika v določenem časovnem trenutku, manj pa na pristopu ocene skozi ekonomski cikel. Vendar se sistemi dopolnjujejo z indikatorji, ki delno upoštevajo tudi daljše časovno obdobje. Največji vpliv ekonomskega cikla bo po ocenah bank na izpostavljenostih do podjetij, ki zahtevajo največ kapitala, manj do institucij in bančništva na drobno. Banke bodo učinke cikličnosti kapitalskih zahtev po Baslu 2 zmanjševale z razpršitvijo portfelja in ustrezno višino notranjega kapitala. Banke v domači lasti imajo večinoma vzpostavljene krizne načrte za primer močnega poslabšanja (makroekonomskih) razmer, medtem ko so banke v večinski tuji lasti vključene v načrte nadrejenih bank.

Značilno je, da se lahko banke v večinski tuji lasti pri pokrivanju kapitalskih zahtev zanesejo na zbiranje kapitala od obstoječih lastnikov. Banke v domači lasti, ki imajo razpršeno lastništvo, pa so pri zagotavljanju ustrezne višine kapitala odvisne predvsem od najemanja podrejenega dolga. Na splošno so banke manj pripravljene povečevati kapital s pridobivanjem od novih delničarjev z zmanjševanjem dividend oziroma zmanjševati kapitalske zahteve z omejevanjem kreditne rasti, z večjo selektivnostjo pri izbiri posojilojemalcev in prodajo naložb. Najmanj so naklonjene listinjenju oziroma prenosu kreditnega tveganja.

Banke ocenjujejo, da bo politika upravljanja kapitala vplivala na obseg kreditiranja in še bolj na kvaliteto portfelja in zavarovanj ter da Basel 2 pozitivno vpliva na zavedanje bank o povezavah med kreditiranjem in porabo kapitala ter posledično na povezavo obeh omenjenih procesov odločanja v bankah.

[1] Manjši obseg razkritij je opredeljen za pomembne podrejene banke.
[2] IRB za kreditno in AMA za operativno tveganje.

# 7 NEBANČNE FINANČNE INSTITUCIJE

## 7.1 Zavarovalnice

### 7.1.1 Značilnosti poslovanja zavarovalnic in primerjava z EU

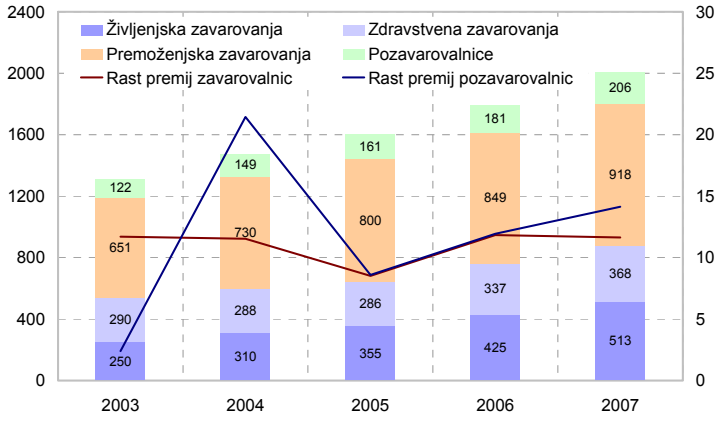
**Znižanje koncentracije je bilo izrazito predvsem na področju življenjskih in zdravstvenih zavarovanj.**

Ob koncu leta 2007 je v Sloveniji delovalo 14 zavarovalnic, dve pozavarovalnici ter tri podružnice tujih zavarovalnic. Koncentracija v zavarovalniškem sektorju se je lani, razen pokojninskih družb[60], zmanjšala na vseh segmentih, zlasti na področju življenjskih in zdravstvenih zavarovanj. Vendar trg posameznih oblik zavarovanj še naprej ostaja močno koncentriran. Tržni delež največje zavarovalnice glede na zbrano premijo se je zmanjšal za 1,6 odstotne točke, na 39,4%, tržni delež največje pozavarovalnice pa ostaja nespremenjen. Največja premoženjska zavarovalnica pokriva 37,6% trga premoženjskih zavarovanj, največja življenjska zavarovalnica 43,9% delež trga življenjskih zavarovanj in največja zdravstvena zavarovalnica 61,6% delež trga zdravstvenih zavarovanj.

**V letu 2007 so zavarovalnice še dodatno izboljšale uspešnost poslovanja.**

Leto 2007 so zavarovalnice končale zelo uspešno. Obseg zbrane bruto premije zavarovalnic se je povečal za 11,6%, na 1.799 mio EUR. Čiste zavarovalno-tehnične rezervacije so se povečale za 10,3%, njihova pokritost z naložbami kritnega premoženja pa na 131,6%. Povečana uspešnost poslovanja zavarovalnic se kaže tudi skozi izboljšano donosnost na kapital[61], ki se je povečala na 10,1%. Pozavarovalnice so v letu 2007 povečale obseg zbranih bruto premij za 14%, na 206 mio EUR, njihova donosnost na kapital, izračunana iz čistega poslovnega izida v prvih devetih mesecih leta, je bila s 3,5% za 6,7 odstotne točke nižja kot v istem obdobju leta 2006.

Slika 7.1: Zbrana bruto premija po posameznih vrstah zavarovanj v mio EUR (levo) in letne stopnje rasti v odstotkih (desno)




Vir: AZN

**Rast zbrane bruto premije zavarovalnic ostaja v letu 2007 z 11,6% praktično nespremenjena.**

Rast zbrane premije zavarovalnic je v letu 2007 ostala skoraj nespremenjena. K ohranjanju relativno visoke stopnje rasti je prispevala predvsem 21% rast zbranih bruto premij na področju življenjskih zavarovanj. Rast zbrane bruto premije premoženjskih zavarovanj se je povečala na 8,1%, rast zbrane bruto premije zdravstvenih zavarovanj pa znižala na 9,2%. Delež življenjskih zavarovanj v strukturi zbrane premije se je povečal na 29%, delež zdravstvenih zavarovanj se ohranja na 21%, medtem ko se je delež premoženjskih zavarovanj brez zdravstvenih zmanjšal na 51%.

Celotna zbrana premija zavarovalnic je leta 2007 dosegla 5,4% BDP oziroma 891 EUR na prebivalca, kar je trikrat manj od zbrane premije na prebivalca v EU 27. Delež zbrane premije življenjskih zavarovanj v celotni zbrani premiji zavarovalnic sicer narašča, vendar še vedno ne dosega polovice povprečja EU 27, kjer predstavlja skoraj 65% celotnih

[60] To je predvsem posledica preoblikovanja Prve pokojninske družbe v holding Prva group, znotraj katerega opravlja dejavnost pokojninskega zavarovanja Prva osebna zavarovalnica.
[61] Donosnost na kapital in donosnost na sredstva sta pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah izračunana iz dobička po davkih.

zbranih premij zavarovalnic. Posledično lahko še naprej pričakujemo hitrejši razvoj na področju življenjskih zavarovanj, čeprav se bo rast zbranih premij zaradi negotovosti na finančnih trgih verjetno nekoliko upočasnila.

Tabela 7.1: Zbrani celotna bruto premija in bruto premija življenjskega zavarovanja zavarovalnic v različnih ekonomskih kategorijah za Slovenijo za leto 2007 in za druge države za leto 2006

| | Slovenija | EU15 | EU27 | Grčija | Portugal. | Nemčija | Velika Britanija |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Celotna premija (v mrd EUR) | 1,80 | 1082,17 | 1106,22 | 4,33 | 13,51 | 162,87 | 333,55 |
| na prebivalca (v EUR) | 891 | 3.305 | 2.667 | 390 | 1.327 | 1.943 | 5.156 |
| delež v BDP (v %) | 5,4 | 9,3 | 9,0 | 1,8 | 9,0 | 6,7 | 16,5 |
| Premija življ. zavar. (v mrd EUR) | 0,51 | 707,92 | 717,93 | 2,27 | 9,21 | 75,57 | 248,50 |
| na prebivalca (v EUR) | 254 | 2.198 | 1.758 | 205 | 902 | 906 | 4.098 |
| delež v celotni premiji (v %) | 28,5 | 65,4 | 64,9 | 52,5 | 68,2 | 46,4 | 74,5 |
| delež v BDP (v %) | 1,5 | 6,2 | 5,9 | 0,9 | 6,1 | 3,1 | 13,1 |

Opomba: Podatki za Portugalsko so za leto 2005.
Vir: AZN, Swiss Re, lastni preračuni

**Življenjsko zavarovanje in pogodbeno povezovanje zavarovalnic z bankami**

**Hitro naraščanje deleža naložbenih življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov.**

Trend naraščanja pomena življenjskih zavarovanj se je nadaljeval v letu 2007. Z življenjskimi zavarovanji so zavarovalnice zbrale 28,5% vseh bruto premij. Bilančna vsota življenjskih zavarovanj je ob koncu leta 2007 predstavljala že skoraj 51% celotne bilančne vsote zavarovalnic. Pomen naložbenih življenjskih zavarovanj, vezanih na enote vzajemnih skladov, še vedno hitro narašča, čeprav z upočasnjeno dinamiko. Delež zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje v celotni zbrani premiji življenjskih zavarovanj, se je povečal na 45%, delež naložb življenjskih zavarovanj v korist zavarovancev, ki prevzemajo naložbeno tveganje, pa za 7,7 odstotne točke, na 25,3% in je že presegel 23,6% delež v evroobmočju iz leta 2006.

Tabela 7.2: Zbrana premija v mio EUR in število zavarovancev življenjskega in pokojninskega zavarovanja zavarovalnic

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Življenjska zavarovanja skupaj | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
| premija (v mio EUR) | 310 | 355 | 425 | 513 | 24,0 | 14,7 | 19,7 | 20,6 |
| število zavarovancev | 852.955 | 926.306 | 986.803 | 1.140.435 | 15,4 | 8,6 | 6,5 | 15,6 |
| Življenjsko zavarovanje vezano na enote inv. skladov | | | | | Delež v življenjskem zavarovanju (v %) | | | |
| premija (v mio EUR) | 57 | 80 | 173 | 231 | 18,3 | 22,5 | 40,8 | 45,0 |
| število zavarovancev | 96.313 | 154.886 | 216.122 | 309.009 | 11,3 | 16,7 | 21,9 | 27,1 |
| Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje | | | | | | | | |
| premija (v mio EUR) | 15 | 15 | 18 | 47 | 4,8 | 4,3 | 4,3 | 9,1 |
| število zavarovancev | 37.455 | 39.623 | 42.413 | 121.611 | 4,4 | 4,3 | 4,3 | 10,7 |

Vir: AZN

**Pri življenjskih zavarovanjih se povečuje delež naložbenih tveganj, ki jih prevzemajo gospodinjstva.**

Na veliko povpraševanje po življenjskih zavarovanjih z naložbenim tveganjem so v letu 2007 vplivale visoke donosnosti na kapitalskih trgih in relativno nizke obrestne mere. Uvedba MSRP v letu 2007 in priprave na uvedbo Solventnosti II so zavarovalnice še dodatno spodbujale k prenosu tveganj na zavarovance, ki prevzemajo vedno večji del tveganj. Nadaljnji razvoj povpraševanja po življenjskih zavarovanjih, vezanih na enote vzajemnih skladov, bo verjetno pod večjim vplivom negotovosti na kapitalskih trgih, zato lahko pričakujemo začasno umiritev povpraševanja po takih produktih in premik k manj tveganim oblikam življenjskih zavarovanj z jamstvom glavnice oziroma jamstvom glavnice in že dosežene donosnosti.

Povezanost bank z zavarovalnicami pri trženju zavarovalnih produktov, zlasti življenjskih zavarovanj, še naprej narašča. Vrednost sklenjenih poslov se je v letu 2007 povečala za 81%, na 111 mio EUR, delež zbrane provizije bank od trženja zavarovalnih polic pa z 0,9% ostaja relativno nepomemben.

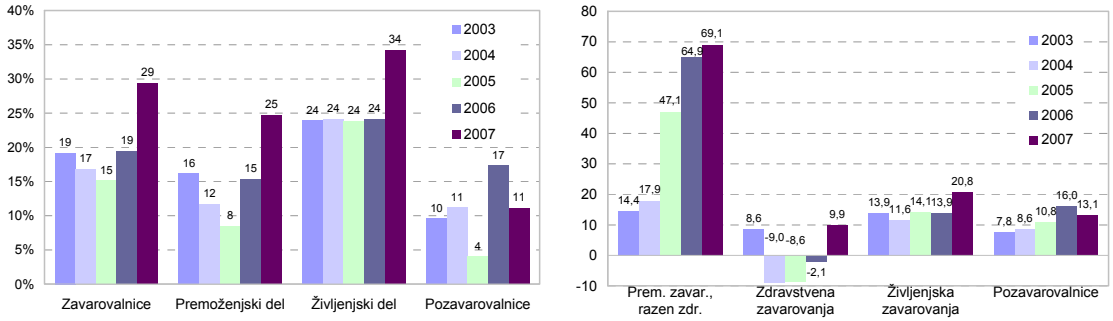
**Računovodski izkazi zavarovalnic**

**Rast bilančne vsote zavarovalnic se je v letu 2007 povečala za 29%.**

Bilančna vsota zavarovalnic se je v letu 2007 povečala za visokih 29%, na 4,55 mrd EUR. Visoka rast bilančne vsote je poleg povečanega obsega zbranih bruto premij predvsem posledica širitev na tuje, zlasti balkanske trge ter visoke rasti vrednosti finančnih naložb v

delnice in investicijske sklade. Močno sta se povečali tako rast bilančne vsote premoženjskih kot življenjskih zavarovanj, ki je bila s 34% še posebej visoka. Bilančna vsota pozavarovalnic se je v prvih devetih mesecih leta 2007 povečala za 11%, na 408 mio EUR.

Slika 7.2: Rast bilančne vsote v odstotkih (levo) in izid iz rednega delovanja v mio EUR (desno) zavarovalnic in pozavarovalnic[62]




Vir: AZN

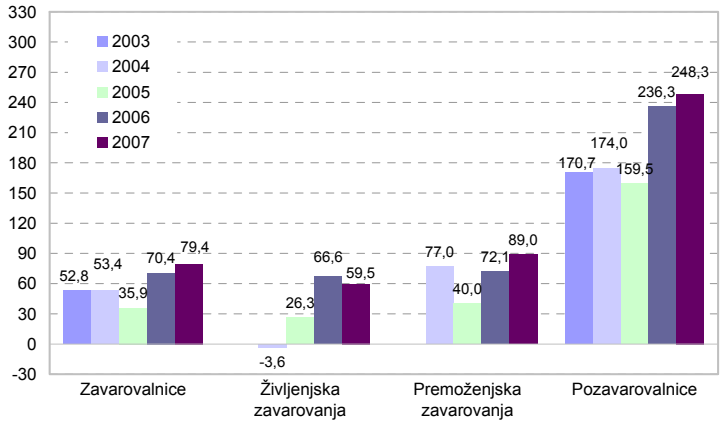
**Čisti poslovni izid zavarovalnic se je močno izboljšal.**

Čisti poslovni izid zavarovalnic se je v letu 2007 izboljšal za 84,7%, na 95 mio EUR. To je posledica izboljšanega izida iz vseh treh glavnih vrst zavarovanj in precejšnjega povečanja prihodkov od naložb, ki so odraz visokih preteklih donosnosti na kapitalskih trgih.

**Izboljšana solventnost zavarovalnic je tudi posledica prenosa izravnalnih rezervacij med kapital.**

Zavarovalnice so s 1. januarjem 2007 začele uporabljati Mednarodne standarde računovodskega poročanja (MSRP) in izravnalne rezervacije, ki niso bile oblikovane za kreditna zavarovanja, prenesle med kapital. To se je odrazilo v izboljšani solventnosti zavarovalnic. Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic se je v prvih treh četrtletjih leta 2007 povečal na 79%. Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim se je močno povečal pri premoženjskih zavarovanjih, medtem ko se je relativni presežek pri življenjskih zavarovanjih nekoliko zmanjšal.

Slika 7.3: Presežek razpoložljivega kapitala nad zahtevanim minimalnim kapitalom zavarovalnic in pozavarovalnic[63] v odstotkih




Vir: AZN

## 7.1.2 Stabilnost zavarovalniškega sektorja

### Tveganja pri sklepanju zavarovanj

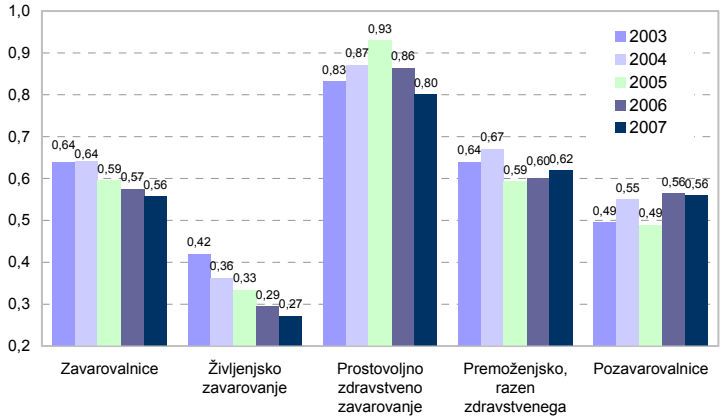
**Rahlo izboljšanje škodnega rezultata zavarovalnic.**

Škodni rezultat zavarovalnic, izračunan kot razmerje med bruto izplačanimi odškodninami in bruto zbranimi premijami, se je v letu 2007 nekoliko izboljšal. K temu je pripomoglo predvsem izboljšanje škodnega rezultata zdravstvenih in življenjskih zavarovanj, kar je posledica hitrejše rasti zbranih premij od rasti izplačanih odškodnin. Na poslabšanje škodnega rezultata premoženjskih zavarovanj so najbolj vplivale naravne

[62] Podatki za pozavarovalnice so za konec tretjega četrtletja 2007.
[63] Podatki za leto 2007 se nanašajo na september.

nesreče, ki so se odrazile v poslabšanju škodnih rezultatov zavarovanj požara in elementarnih nesreč ter drugih škodnih zavarovanj. Delež zadržanega tveganja zavarovalnic pri premoženjskih zavarovanjih ostaja na 82%. Največje tveganje na področju premoženjskih zavarovanj še naprej ostaja možnost naravnih nesreč.

Slika 7.4: Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst (kot razmerje)




Vir: AZN

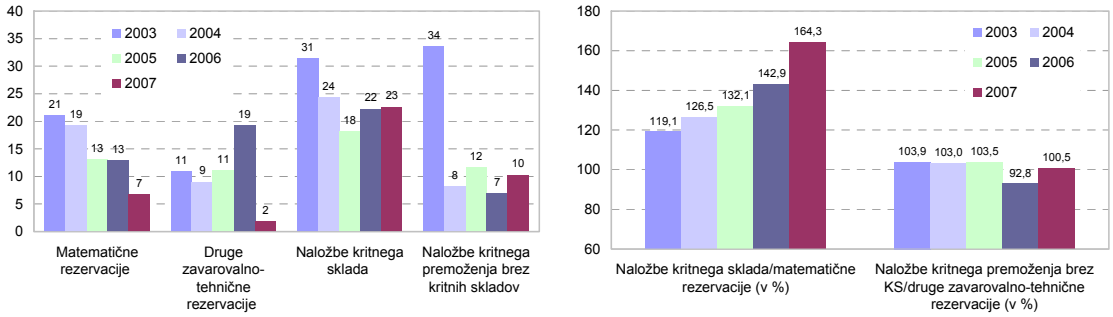
**Naložbena tveganja**

**Pokritost zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja se je povečala.**

Naložbe kritnega premoženja so se v letu 2007 povečale za 17,5%, na 3.356 mio EUR oziroma 10% BDP. Rast naložb življenjskih zavarovanj je tudi v letu 2007 močno prehitevala rast naložb premoženjskih zavarovanj, kar se je odrazilo v povečanju deleža naložb kritnih skladov v celotnem kritnem premoženju na 61%. Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja se je povečala za 8,2 odstotne točke, na 131,6%. K temu je največ prispevalo izboljšanje pokritosti matematičnih rezervacij z naložbami kritnih skladov življenjskih zavarovanj (za 21 odstotnih točk, na 164%) in tudi izboljšanje pokritosti drugih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (povečanje za slabih 8 odstotnih točk, na 100,5%). Naložbeno tveganje zavarovalnic se je po tem kazalniku v letu 2007 še posebej izrazito zmanjšalo na področju življenjskih zavarovanj. Na področju premoženjskih zavarovanj se je pokritost ponovno dvignila nad 100%.

Hitra rast naložb kritnega premoženja je bila večino leta 2007 pod vplivom pozitivnih in relativno visokih donosnosti na kapitalskih trgih. Povečana negotovost na kapitalskih trgih sicer predstavlja tveganje za zavarovalnice, ki pa zaradi visoke pokritosti zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja vsaj na področju življenjskih zavarovanj ne bi smele imeti večjih težav.

Slika 7.5: Rast čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij in naložb premoženjskih in življenjskih zavarovanj (levo) ter pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja (desno) v odstotkih




Vir: AZN, lastni preračuni

**Delež najbolj konservativnih naložbenih oblik zavarovalnic se še naprej zmanjšuje.**

Trend zmanjševanja deleža najbolj konservativnih naložbenih oblik zavarovalnic v depozite, državne in druge dolžniške vrednostne papirje se je nadaljeval tudi v letu 2007. Njihov delež v vseh naložbah zavarovalnic se je zmanjšal za slabih 5 odstotnih točk, na 68%. Najbolj izrazito, za 7,3 odstotne točke, se je zmanjšal delež naložb v državne vrednostne papirje, medtem ko se je delež drugih dolžniških vrednostnih papirjev povečal

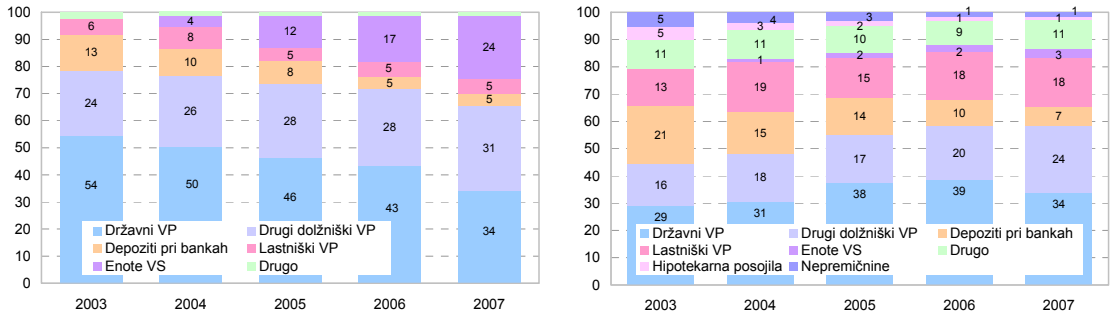
za 4 odstotne točke. Delež lastniških vrednostnih papirjev ostaja nespremenjen, delež naložb v enote vzajemnih skladov pa se je povečal za 4,5 odstotne točke, na 15,6%. Naložbena politika slovenskih zavarovalnic v primerjavi z zavarovalnicami evroobmočja ostaja še naprej bolj konservativna. Delež najbolj varnih naložbenih oblik je bil v Sloveniji ob koncu leta 2007 za 18 odstotnih točk višji kot v evroobmočju ob koncu leta 2006.[64]

Uvedba Solventnosti II bo s tveganju prilagojenimi kapitalskimi zahtevami spodbudila zavarovalnice k prestrukturiranju naložbenih portfeljev v smeri povečanja deleža dolgoročnih dolžniških vrednostnih papirjev in zmanjšanja deleža lastniških vrednostnih papirjev, kar se na ravni EU že dogaja.[65] Slovenske zavarovalnice bodo v prihodnje, tudi zaradi hitrejšega razvoja življenjskih zavarovanj, verjetno še nekoliko zmanjšale delež najbolj varnih naložbenih oblik. Razlika v strukturi naložb slovenskih zavarovalnic in zavarovalnic evroobmočja se bo zmanjševala.

**Hitro naraščanje deleža enot VS v strukturi naložb življenjskih zavarovanj.**

V strukturi naložb življenjskih zavarovanj se je tudi v letu 2007 najbolj povečal delež naložb v enote vzajemnih skladov (za 6,3 odstotne točke, na 23,5%). To je posledica visoke rasti zbranih premij življenjskih zavarovanj, pri katerih zavarovanci prevzemajo naložbeno tveganje. Delež državnih vrednostnih papirjev se je zmanjšal za 9 odstotnih točk in hkrati delež drugih dolžniških vrednostnih papirjev povečal za 3 odstotne točke. Delež najvarnejših naložbenih oblik kritnih skladov se je tako zmanjšal za dobrih 6 odstotnih točk, na 70%.

Slika 7.6: Struktura naložb kritnih skladov zavarovalnic (levo) in naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov zavarovalnic (desno) v odstotkih




Vir: AZN

V strukturi naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov se je prav tako zmanjšal delež depozitov in državnih vrednostnih papirjev, delež drugih dolžniških vrednostnih papirjev pa se je povečal. Delež najbolj varnih naložbenih oblik se ni bistveno znižal.

**Geografska razpršenost naložb zavarovalnic se je povečala.**

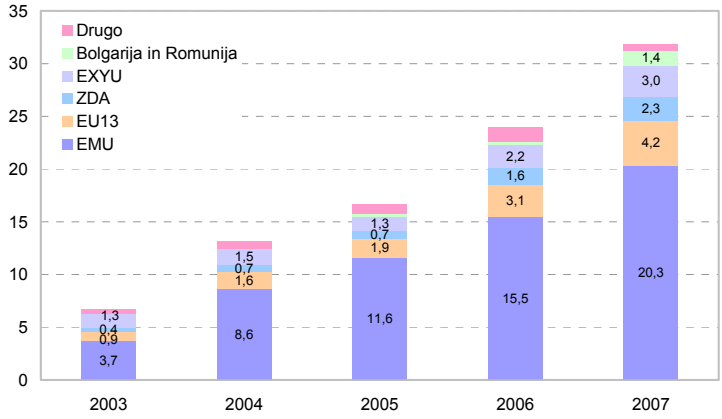
Geografska razpršenost naložb zavarovalnic se je zaradi predčasnih odkupov slovenskih državnih obveznic, uvedbe evra in s tem odprave tečajnega tveganja ter konvergence obrestnih mer nadaljevala tudi v letu 2007. Delež naložb življenjskih zavarovanj – kritnih skladov – v tuje vrednostne papirje se je povečal za 7 odstotnih točk, na 37,5%. Delež naložb preostalega kritnega premoženja brez kritnih skladov v tuje vrednostne papirje pa se je povečal za 6,5 odstotne točke, na 17,9%.

**Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tuje vrednostne papirje se je v letu 2007 povečal na 31,9%.**

Naložbe celotnega zavarovalniškega sektorja v tujino so se leta 2007 povečale za 63%, na 1.662 mio EUR, tako da se je delež naložb v tujino v vseh naložbah zavarovalniškega sektorja povečal za 7,9 odstotne točke, na 31,9%. Glavnina, 72% tujih naložb, je bila v dolžniške vrednostne papirje, preostalih 28% pa v lastniške vrednostne papirje. Njihov delež se je v letu 2007 povečal za 2 odstotni točki. V regijski strukturi naložb v tuje dolžniške vrednostne papirje v letu 2007 ni bilo večjih sprememb. Z 82,4% še naprej prevladujejo naložbe v države EU27, ki jim sledijo naložbe v dolžniške vrednostne papirje japonskih, ameriških in švicarskih izdajateljev. V strukturi naložb v tuje lastniške vrednostne papirje se je delež naložb v države EU27 povečal za 2 odstotni točki, na 67,5%, delež naložb na kapitalske trge držav nekdanje Jugoslavije pa nekoliko zmanjšal, na 27,5%.

[64] Vir: CEIOPS. Podatki za Grčijo niso vključeni v izračunu povprečja za evroobmočje.
[65] Potential impact of Solvency II on financial stability. ECB, 2007.

Slika 7.7: Delež naložb zavarovalniškega sektorja v tujino v odstotkih




Vir: AZN

**Izpostavljenost zavarovalniškega sektorja do držav nekdanje Jugoslavije se je v letu 2007 močno povečala.**

Vrednostno se je izpostavljenost slovenskega zavarovalniškega sektorja do držav nekdanje Jugoslavije, predvsem z nakupi tamkajšnjih zavarovalnih institucij, povečala za 68,7%, na 3% celotnih naložb zavarovalniškega sektorja. Glede na relativno nerazvitost tamkajšnjih zavarovalnih trgov so možnosti za širitev poslovanja precejšnje, vendar je tudi tveganje povezano z negotovo politično situacijo v regiji višje.

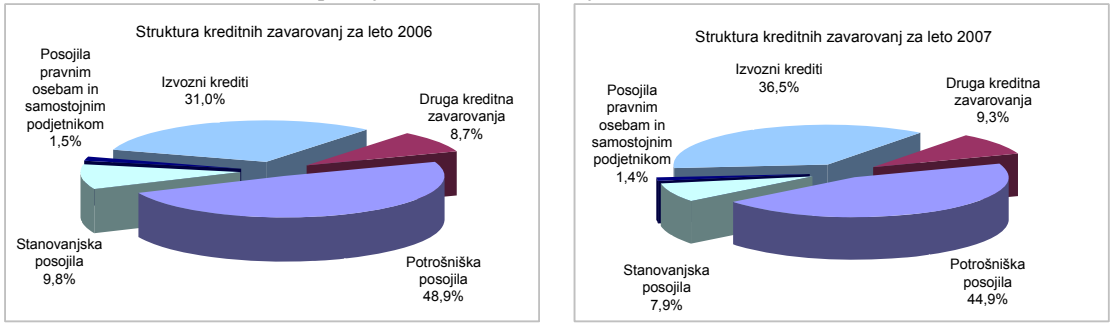
Izpostavljenost naložb zavarovalniškega sektorja do kapitalskih trgov ZDA se je v letu 2007 povečala na 2,3% celotnih naložb. Vendar na podlagi relativno nizke izpostavljenosti do kapitalskih trgov ZDA, majhni neposredni izpostavljenosti večjih evropskih zavarovalnic[66] in relativno konservativnejši naložbeni politiki slovenskega zavarovalniškega sektorja v primerjavi z EU ocenjujemo, da izpostavljenost slovenskega zavarovalniškega sektorja do trga drugorazrednih hipotekarnih posojil ni velika oziroma je zanemarljiva. To potrjujejo tudi podatki Agencije za zavarovalni nadzor, po katerih so imele zavarovalnice in pozavarovalnice le za slabih 32 mio EUR naložb v strukturirane kreditne instrumente oziroma 0,73% celotnih naložb.

### 7.1.3 Vpliv zavarovalnic na stabilnost bančnega sektorja prek kreditnih zavarovanj

**Pomen kreditnih zavarovanj se še naprej zmanjšuje.**

Pomen kreditnih zavarovanj se še naprej zmanjšuje. Rast zbrane premije kreditnih zavarovanj je v letu 2007 s 6% zaostajala za rastjo celotne zbrane premije zavarovalnic, kar se je odrazilo v zmanjšanju deleža kreditnih zavarovanj v celotni zbrani premiji zavarovalnic na 2,2%. Delež kreditne zavarovalne vsote slovenskih zavarovalnic v posojilih nebančnemu sektorju se je znižal za 5,5 odstotne točke, na 21,1% oziroma na 5,9 mrd EUR, delež kreditne zavarovalne vsote stanovanjskih in potrošniških posojil ter posojil samostojnim podjetnikom v posojilih gospodinjstvom pa se je znižal za 3,6 odstotne točke, na 9,1% oziroma 585 mio EUR. V strukturi zbrane premije kreditnih zavarovanj sta se zmanjšala deleža zavarovanj potrošniških in stanovanjskih posojil, delež zavarovanj izvoznih kreditov se je povečal.

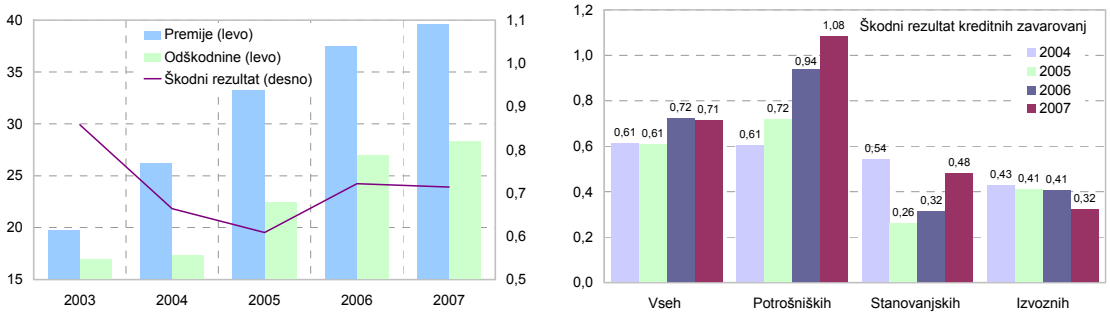
Slika 7.8: Struktura zbrane premije kreditnih zavarovanj v odstotkih




Vir: AZN

[66] ECB: Financial Stability Review, December 2007.

Slika 7.9: Zbrane premije in izplačane odškodnine v mio EUR ter škodni rezultat kreditnih zavarovanj (kot razmerje)




Vir: AZN

**Poslabšanje škodnih rezultatov zavarovanj potrošniških in stanovanjskih posojil.**

Kljub praktično nespremenjenemu škodnemu rezultatu celotnih kreditnih zavarovanj je v letu 2007 pri posameznih oblikah kreditnih zavarovanj prišlo do večjih sprememb. Škodni rezultat zavarovanj izvoznih kreditov se je zboljšal na 0,32, škodna rezultata zavarovanj potrošniških in stanovanjskih posojil pa sta se poslabšala. To je bilo ob naraščajočih obrestnih merah in upoštevanju dejstva, da se pomen take oblike zavarovanj pri novih stanovanjskih in potrošniških posojilih zmanjšuje, pričakovano. Izrazit je zlasti trend poslabševanja škodnega rezultata zavarovanj potrošniških posojil, pri katerih se je bruto zbrana premija v letu 2007 zmanjšala za 14,7%, izplačane bruto odškodnine pa povečale za 30%. Njihov škodni rezultat se je tako povišal na 1,08. Pri zavarovanju stanovanjskih posojil se je zmanjšanje obsega zbranih bruto premij za 2,7% in povečanje obsega izplačanih bruto odškodnin za 12,1% odrazilo v povišanju škodnega rezultata, na 0,48.

Tveganje za zavarovalnice ostaja kljub poslabšanju škodnih rezultatov zavarovanj stanovanjskih in potrošniških posojil zaradi zmanjševanja pomena zavarovanja posojil gospodinjstvom pri zavarovalnicah zanemarljivo.

## 7.2 Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje

**Počasno naraščanje pomena prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.**

V letu 2007 se je število zavarovancev, vključenih v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, povečalo za 5,9%, na skoraj 487 tisoč zavarovancev. Obseg zbranih premij se je v primerjavi z letom 2006 povečal za 7,9%, na 220 mio EUR, in obseg zbranih sredstev za 22%, na 956 mio EUR oziroma 2,85% BDP.[67] Zaradi nekonkurenčnih donosnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja njegov pomen le počasi narašča.

Preoblikovanje ene izmed pokojninskih družb v zavarovalnico se je odrazilo v spremenjeni strukturi zbrane premije, števila zavarovancev in obsega zbranih sredstev po vrstah izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Pritisk na blagajno obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanj se je v letu 2007 zaradi ugodnih ekonomskih gibanj nekoliko znižal. Razmerje med številom zavarovancev pri ZPIZ in številom upokojencev se je v letu 2006 povečalo na 1,62, rast povprečne pokojnine je nekoliko zaostajala za rastjo povprečne neto plače in povprečna starost novih prejemnikov pokojnin se je povečala za 0,3 leta, na 59,2 leta.

[67] Brez Prvega pokojninskega sklada Republike Slovenije.

Tabela 7.3: Izvajalci prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja – število zavarovancev, zbrana premija in sredstva

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Število zavarovancev | 212.060 | 404.885 | 427.645 | 459.764 | 486.816 |
| Struktura (v %) | | | | | |
| vzajemni pokojninski skladi | 16,8 | 50,7 | 49,3 | 48,0 | 47,4 |
| zavarovalnice | 21,6 | 9,5 | 9,3 | 9,2 | 23,3 |
| pokojniske družbe | 61,6 | 39,8 | 41,4 | 42,8 | 29,3 |
| Zbrana premija (v mio EUR) | 94 | 179 | 182 | 204 | 220 |
| Struktura (v %) | | | | | |
| vzajemni pokojninski skladi | 24,1 | 51,6 | 46,3 | 44,1 | 43,2 |
| zavarovalnice | 15,8 | 8,3 | 8,3 | 9,0 | 21,2 |
| pokojniske družbe | 60,1 | 40,1 | 45,3 | 46,9 | 35,6 |
| Sredstva (v mio EUR) | 204 | 398 | 592 | 783 | 956 |
| Struktura (v %) | | | | | |
| vzajemni pokojninski skladi | 25,0 | 38,0 | 40,6 | 43,0 | 45,9 |
| zavarovalnice | 18,2 | 13,1 | 11,5 | 10,9 | 12,3 |
| pokojniske družbe | 56,8 | 48,9 | 47,8 | 46,1 | 41,8 |

Vir: AZN, ATVP

**Nizka donosnost naložb v drugem pokojninskem stebru je ključen omejitveni dejavnik za razvoj take oblike varčevanja za starost.**

Demografski trendi bodo imeli v prihodnje neugoden vpliv na vzdržnost pokojninskega sistema. Neugodna demografska gibanja se lahko le delno omilijo s podaljševanjem delovne dobe. Pričakovano zmanjševanje pokojnin odpira prostor za večjo vlogo drugega in tretjega pokojninskega stebra. K varčevanju v drugem pokojninskem stebru prebivalstvo z davčnimi olajšavami sicer spodbuja tudi država, vendar zaradi zelo nizke donosnosti varčevanja za starost in visokih preteklih donosnosti na kapitalskih trgih taka oblika varčevanja ni najbolj privlačna. Povprečna dosežena letna donosnost zavarovalnic in pokojninskih družb iz naložb prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja je v letu 2007 znašala 5,5%, letna rast VEP vzajemnih pokojninskih skladov pa 4,1%. Ob upoštevanju 5,6-odstotne letne inflacije so bile donosnosti ex post nizke.

Razlog za tako nizke donosnosti še naprej ostaja zakonsko predpisana minimalna zajamčena donosnost[68], ki je vezana na povprečne letne obrestne mere dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev, in se odraža v konservativni naložbeni politiki. Kljub nekoliko večjim spremembam v strukturi naložb ostaja naložbena politika slovenskih izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja še vedno bistveno konservativnejša od naložbene politike pokojninskih skladov v evroobmočju.

Tabela 7.4: Sredstva pokojninskih skladov v mio EUR in njihova struktura v izbranih evropskih državah v odstotkih ob koncu leta 2007 oziroma 2006

| | Slovenija[1] | EMU[2] | Portugalska | Nemčija | Velika Britanija |
|---|---|---|---|---|---|
| Investicije pokojninskih skladov (v mrd EUR) | 1 | 1.176 | 21 | 98 | 1.460 |
| delež v BDP (v %) | 2,8 | | 13,6 | 4,2 | 77,1 |
| Struktura naložb (v %) | | | | | |
| denar in depoziti | 17 | 3 | 5 | 3 | 2 |
| dolžniški vrednostni papirji | 65 | 37 | 34 | 32 | 19 |
| delnice | 9 | 46 | 30 | 34 | 39 |
| enote vzajemnih skladov | 7 | 3 | 22 | 0 | 20 |
| posojila | 0 | 6 | 0 | 26 | 0 |
| drugo | 1 | 5 | 9 | 6 | 19 |

Opomba: [1]Podatki za Slovenijo so za leto 2007, za države EMU za leto 2006, Veliko Britanijo pa za leto 2005.
[2]V izračunu strukture niso upoštevane Francija, Luksemburg, Grčija in Irska.
Vir: AZN, ATVP, OECD Pension Markets in Focus, November 2007, Issue 4

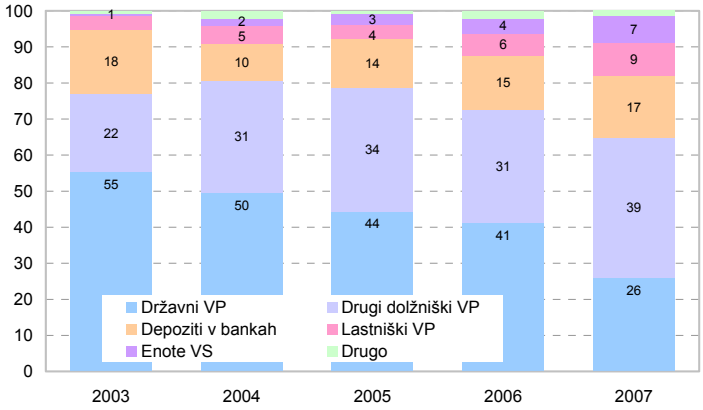
**Zmanjšanje konzervativnosti naložb izvajalcev PDPZ in povečanje deleža naložb v tujino.**

V letu 2007 se je konservativnost naložbene politike izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja zmanjšala. Predčasni odkupi slovenskih državnih obveznic, uvedba evra in s tem odprava tečajnega tveganja ter konvergenca obrestnih mer so vplivali na zmanjšanja državnih vrednostnih papirjev za 15 odstotnih točk, na 26%, in povečanje deleža drugih dolžniških vrednostnih papirjev za 8 odstotnih točk, na 39%, ter

[68] Decembra 2007 je minimalna zajamčena donosnost znašala 1,62% na letni.

naložb v tujino za dobrih 10 odstotnih točk, na 31%. Delež naložb v državne in druge dolžniške vrednostne papirje ter depozite se je zmanjšal za 6 odstotnih točk, na 82%. Delež naložb v lastniške vrednostne papirje se je povečal na 9% in delež naložb v enote vzajemnih skladov na 7%.

Slika 7.10: Struktura naložb izvajalcev prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v odstotkih




Vir: AZN, ATVP

Nizke donosnosti naložb v okviru drugega pokojninskega stebra, ki so bile v letu 2007 primerljive z obrestnimi merami za dolgoročne bančne depozite, ter višja donosnost in pestrost ponudbe konkurenčnih finančnih produktov zmanjšujejo privlačnost take oblike varčevanja za starost. Za večji razmah drugega pokojninskega stebra bi bilo predvsem treba povečati konkurenco med ponudniki prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, omogočiti zavarovancem prehajanje med različnimi pokojninskimi načrti v skladu z njihovo starostjo in nagnjenostjo k tveganju ter razmisliti o razširitvi davčnih olajšav za plačila premij prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na širši krog ponudnikov varčevanja za starost in o odpravi določenih zakonskih omejitev.

## 7.3 Investicijski skladi

**Sredstva investicijskih skladov so ob koncu leta 2007 že presegla 4 mrd EUR.**

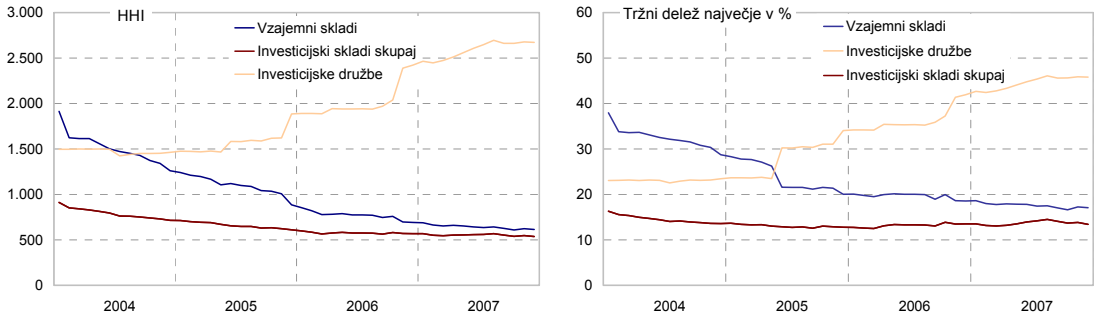
V strukturi finančnega premoženja slovenskih gospodinjstev so investicijski skladi ob koncu tretjega četrtletja 2007 že predstavljali 9% oziroma kar pet odstotnih točk več kot pred šestimi leti in dosegli primerljiv delež z gospodinjstvi evroobmočja. Vendar je delež v BDP glede na nizko finančno globino slovenskega gospodarstva z dobrimi 10% BDP za polovico nižji kot v evroobmočju. Leta 2007 so slovenski investicijski skladi z dobrimi 4 mrd EUR dosegli 45% povečanje sredstev in s tem več kot tretjino bančnih vlog gospodinjstev. Ponderirani VEP vzajemnih skladov je kljub nemirom na svetovnih finančnih trgih v drugi polovici leta dosegel 28% letno rast, medtem ko indeks PIX 45%. Vzajemni skladi so leta 2007 dosegli za skoraj pol milijarde EUR neto prilivov oziroma za 16% sredstev s konca leta 2007, kar je največji letni neto priliv doslej. V strukturi sredstev investicijskih skladov se nadaljuje povečevanje deleža vzajemnih skladov, ki že dosega več kot 70%.

Tabela 7.5: Pregled investicijskih skladov

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Sredstva (v mio EUR) | | | |
| Investicijski skladi (IS) | 2.349 | 2.163 | 1.833 | 2.086 | 2.220 | 2.845 | 4.138 |
| Vzajemni skladi (VS) | 61 | 233 | 389 | 877 | 1.385 | 1.929 | 2.924 |
| letna neto vplačila VS | 6 | 120 | 108 | 339 | 138 | 163 | 470 |
| Investicijske družbe (ID) | - | 578 | 894 | 1.209 | 835 | 916 | 1.213 |
| Pooblaščene ID | 2.287 | 1.352 | 550 | - | - | - | - |
| letni promet s (p)idi | 221 | 358 | 254 | 250 | 149 | 166 | 124 |
| | | | | Struktura (v %) | | | |
| Vzajemni skladi | 3 | 11 | 21 | 42 | 62 | 68 | 71 |
| Investicijske družbe | - | 27 | 49 | 58 | 38 | 32 | 29 |
| Pooblaščene ID | 97 | 63 | 30 | - | - | - | |
| | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
| Investicijski skladi | -3,7 | -7,9 | -15,3 | 13,8 | 6,4 | 28,1 | 45,4 |
| Vzajemni skladi | 37,6 | 278,9 | 66,9 | 125,7 | 57,9 | 39,3 | 51,6 |
| Investicijske družbe | | | 54,7 | 35,3 | -30,9 | 9,7 | 32,4 |
| VEP | 23,1 | 54,3 | 17,1 | 17,8 | 7,2 | 18,8 | 28,0 |
| PIX | 4,4 | 71,9 | 23,5 | 33,8 | -12,2 | 28,3 | 45,0 |

Vir: ATVP, LJSE, lastni preračuni

Slika 7.11: Tržna koncentracija na trgu investicijskih skladov




Opomba: DZU vzajemni skladi: Tržna koncentracija družb za upravljanje glede na upravljanje sredstev vzajemnih skladov.

Vir: ATVP

**Tržna koncentracija investicijskih skladov se ni veliko spremenila.**

Rast sredstev investicijskih družb je bila leta 2007 v glavnem posledica visokih donosnosti na domačem kapitalskem trgu v prvih treh četrtletjih, kjer imajo investicijske družbe investiranih še okoli 57% sredstev, medtem ko imajo vzajemni skladi sredstva regijsko že veliko bolj razpršena (v Sloveniji le še 28%). Neposredno konkurenco domačim vzajemnim skladom predstavljajo tuji skladi, kjer so imeli domači vlagatelji po nekaterih ocenah ob koncu leta 2007 za 28% sredstev domačih vzajemnih skladov (oziroma 12,6% v primeru upoštevanja le tistih skladov, ki se uradno tržijo v Sloveniji).[69] Leta 2007 je bilo ustanovljenih 10 novih domačih vzajemnih skladov (skupaj jih je bilo ob koncu leta 109), večina delniških. Na novo se je začelo uradno tržiti tudi okoli 30 tujih skladov. Ob koncu leta 2007 se je v Sloveniji uradno tržilo že nad 260 skladov in podskladov.

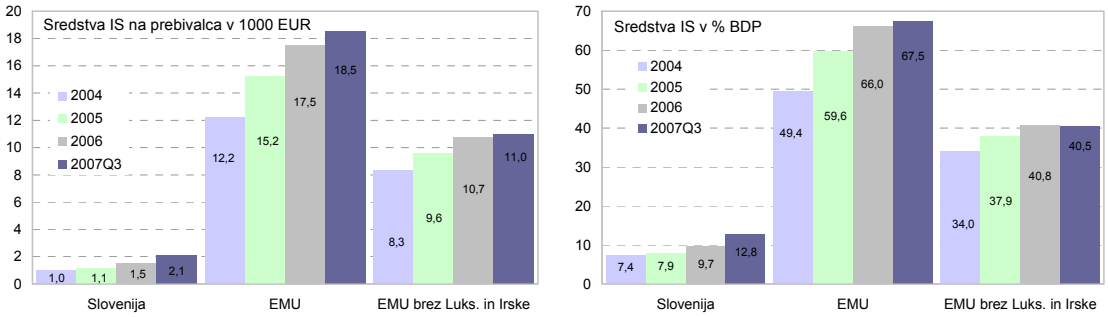
**Finančni sektor je v evroobmočju pomembnejši investitor v enote/delnice investicijskih skladov kot v Sloveniji.**

Celotna sredstva domačih investicijskih skladov so ob koncu leta 2007 že dosegla 2100 EUR na prebivalca, kar pa je še vedno bistveno manj od povprečja evroobmočja z 11000 EUR na prebivalca. Pri tem ne upoštevamo Luksembourga in Irske, ki imata registriranih veliko skladov, ki se tržijo zunaj evroobmočja. Nižji obseg sredstev investicijskih skladov na prebivalca oziroma BDP Slovenije glede na evroobmočje je poleg nižje finančne globine slovenskega gospodarstva posledica še bistveno nižjega zanimanja finančnih podjetij za investicijske sklade v Sloveniji glede na evroobmočje. V Sloveniji je slaba četrtina sredstev investicijskih skladov v lasti finančnih podjetij. V evroobmočju kar s polovico sredstev investicijskih skladov razpolaga finančni sektor, pri čemer s 26% prevladuje sektor zavarovalnic in pokojninskih skladov. Tudi v Sloveniji je opazno

[69] Vključene so le tiste naložbe v tuje vzajemne sklade, ki so izvedene prek domačih borznih posrednikov (borzno posredniških družb in bank). Pri skladih, ki se uradno tržijo v Sloveniji, so izbrani podatki glede na dosegljive ISIN kode teh skladov, pri čemer je del sredstev lahko investiran mimo uradnega trženja. Vsi tuji skladi so izbrani med tujimi vrednostnimi papirji glede na CFI kodo EU (E-equities, U-units).

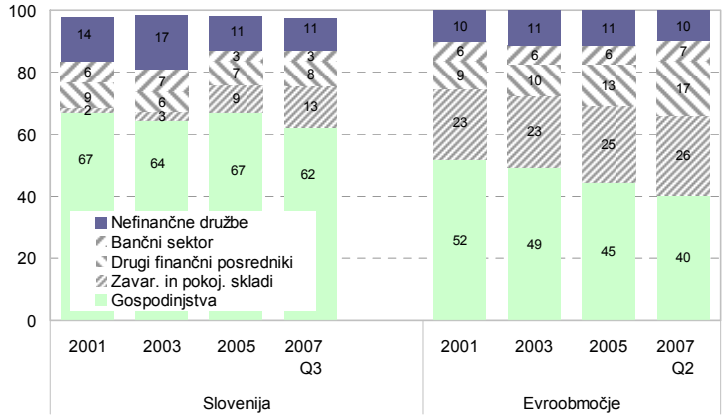
povečevanje deleža investicijskih skladov v lasti zavarovalniškega sektorja, predvsem kot posledica večjega zanimanja za življenjska zavarovanja, vezana na enote vzajemnih skladov. Na višji delež zavarovalniškega in pokojninskega sektorja med imetniki enot investicijskih skladov vpliva tudi veliko več zbranih sredstev iz pokojninskih zavarovanj v evroobmočju, saj pokojninski skladi zaradi boljše razpršitve sredstev pogosto pomemben delež investirajo tudi v investicijske sklade.

Slika 7.12: Primerjava med Slovenijo in evroobmočjem – sredstva investicijskih skladov na prebivalca v 1000 EUR (levo) in delež sredstev v BDP v odstotkih (desno)




Vir: ECB, ATVP, Eurostat, SURS

Slika 7.13: Lastniška struktura enot / delnic investicijskih skladov v odstotkih




Opomba: Upoštevane so enote/delnice vseh investicijskih skladov (investicijskih družb in vzajemnih skladov), domačih in tujih. V Sloveniji so te ob koncu septembra 2007 predstavljale 16% BDP, medtem ko v evroobmočju ob koncu junija 2007 slabih 49% BDP.

Vir: Banka Slovenije, ECB

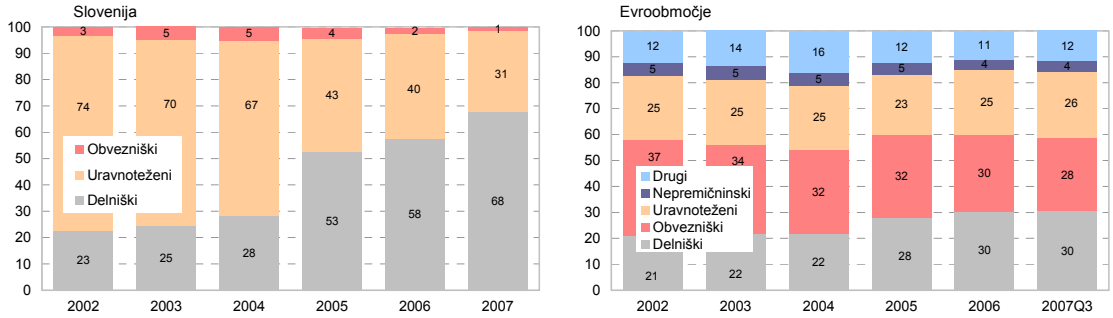
**V Sloveniji so tudi leta 2007 vlagatelje najbolj zanimali delniški vzajemni skladi.**

Leta 2007 se je v Sloveniji delež delniških vzajemnih skladov glede na sredstva povečal za 10 odstotnih točk, kar je posledica ugodnih vrednotenj na kapitalskih trgih in glede na visoko korelacijo med donosnostjo in neto prilivi tudi novih prilivov v delniške vzajemne sklade (84% vseh neto prilivov iz leta 2007).[70] Glede na vrste skladov se je struktura slovenskih skladov še bolj odmaknila od strukture skladov evroobmočja, kjer delniški skladi dosegajo več kot dvakrat nižji delež sredstev investicijskih skladov kot v Sloveniji. Primerjava strukture kaže pomanjkanje skladov s konservativnejšo naložbeno politiko v Sloveniji. To je posledica že večkrat omenjene visoke nagnjenosti k tveganju slovenskih vlagateljev, ki se odločajo za bančnim vlogam alternativne naložbe, in njihove neizkušenosti, povezane predvsem le z izkušnjo ugodnih kapitalskih gibanj v preteklih letih. Tudi leta 2007 je veliko zanimanje za delniške sklade vodilo upravljavce k oblikovanju predvsem teh skladov; osem od desetih na novo oblikovanih skladov je bilo delniških. Nemiri na svetovnih finančnih trgih in negotove razmere na trgih nekdanje

[70] Razlog za velik delež delniških vzajemnih skladov je tudi preoblikovanje investicijskih družb. Iz pooblaščenih investicijskih družb oziroma t. i. pidov je nastalo vseh enajst investicijskih družb, ki so obstajale v Sloveniji. Eden od pidov se je preoblikoval v mešani vzajemni sklad neposredno. Do marca 2008 so se od enajstih že štiri investicijske družbe preoblikovale v vzajemne sklade, tri v delniške in ena v mešanega. Omenjenih pet vzajemnih skladov je ob koncu leta 2007 predstavljalo skoraj 30% celotnih sredstev vzajemnih skladov.

Jugoslavije bi lahko v prihodnje vplivale na povečano zanimanje za manj tvegane obvezniške in denarne vzajemne sklade.

Slika 7.14: Primerjava strukture vrste skladov glede na sredstva med Slovenijo (levo) in Evropo (desno) v odstotkih




Opomba: V podatkih za Slovenijo so upoštevani le vzajemni skladi, za evroobmočje pa tudi drugi investicijski skladi. Denarni skladi niso vključeni, čeprav so po nekaterih podatkih v Evropi ob koncu leta 2006 predstavljali okoli 16% vseh sredstev investicijskih skladov (vir: EFAMA).
Vir: ECB, ATVP, Eurostat, SURS

**Investicijskim skladom so konkurenca tudi drugi finančni produkti. Evropska komisija poziva k izboljšanju finančne pismenosti.**

Vzajemni skladi imajo konkurenco tudi v drugih investicijskih produktih, ki se lahko po načinu delovanja precej razlikujejo. Poleg življenjskih zavarovanj z naložbenim tveganjem se med alternativnimi naložbami pojavljajo tudi certifikati, ki so med slovenskimi investitorji postali prepoznavni predvsem po tem, ko so tuje banke začele izdajati certifikate, vezane na slovenske delnice. Vendar so bile naložbe gospodinjstev v tuje izvedene finančne instrumente ob koncu leta 2007 s 47 mio EUR (slabe 2% sredstev vzajemnih skladov) v primerjavi z naložbami v vzajemne sklade zanemarljive. Glede na to, da je malim vlagateljem na voljo vedno širši obseg investicijskih produktov, ki se prodajajo prek podobnih prodajnih kanalov – pogosto so to banke – meje med njimi pa so vedno bolj zabrisane, je Evropska komisija maja 2007 objavila zeleno knjigo o maloprodajnih finančnih storitvah na enotnem trgu, ki je skušala opredeliti težave s, katerimi se soočajo potrošniki na področju ponudbe finančnih storitev.[71] Istočasno je ECOFIN Council predlagal Evropski komisiji, da preišče konsistentnost zakonodaje EU, ki je vezana na različne vrste retail investicijske produkte (kot so življenjska zavarovanja z naložbenim tveganjem, investicijski skladi, določeni strukturirani produkti in certifikati), da se omogoči koherenten pristop k zaščiti investitorjev in se izogne nejasnostim v zvezi s prodajnimi možnostmi teh produktov.[72] Evropska komisija je ob koncu leta 2007 izdala tudi Sporočilo o finančnem izobraževanju kot informacijo, da bo predvsem to omogočilo posameznikom, da izboljšajo razumevanje finančnih proizvodov in svojo finančno pismenost.[73] Za izboljšanje finančne pismenosti je Komisija oblikovala tudi spletno stran Dolceta[74], ki ponuja izobraževanje za odrasle s področja potrošništva in vključuje tudi modul finančnih storitev. Evropska komisija je na podlagi Bele knjige o izboljšanju okvira enotnega trga investicijskih skladov s konca leta 2006[75], marca 2007 objavila prvi orientacijski okvir možnih prilagoditev UCITS Direktive.[76]

**Prepletenost dejavnosti investicijskih skladov z bančnim sektorjem**

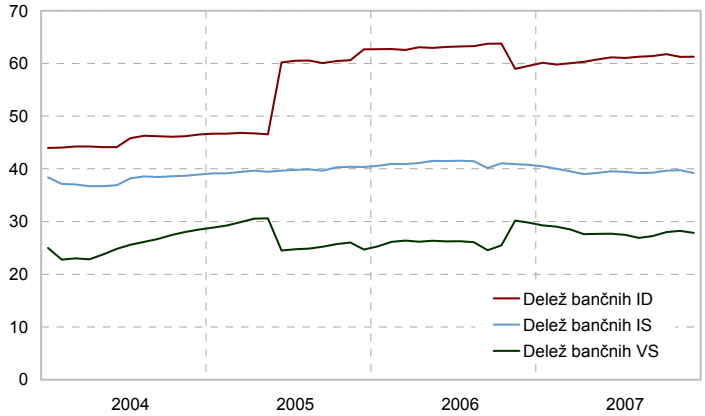
**Slovenske banke so bile pri ponujanju nebančnih finančnih produktov pozne.**

Za evropske investicijske sklade je distribucijska mreža bančnega sektorja zelo pomembna. Leta 2005 je okoli 50% skladov glede na sredstva uporabilo bančni distribucijski kanal.[77] Slovenske banke so bile pri uporabi svoje distribucijske mreže za trženje nebančnih investicijskih produktov precej pozne, nazadnje jih je v to prisilila močna konkurenca in zniževanje obrestne marže. Leta 2007 je bilo že več kot četrtina neto vplačil v vzajemne sklade izvedenih prek bank, medtem ko še leto prej le okoli

[71] http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52007DC0226:EN:NOT
[72] http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ecofin/94033.pdf
[73] http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/capability/index_en.htm
[74] Development of On-Line Consumer Education Tools for Adults (www.dolceta.eu)
[75] Komisija evropskih skupnosti. Bela knjiga. Bela knjiga o izboljšanju okvira enotnega trga za investicijske sklade. Bruselj, 2006.
[76] http://ec.europa.eu/internal_market/investment/legal_texts/index_en.htm#whitepaper
[77] Current Trends in the European Asset Management Industry. Report Lot 1. Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH – ZEW/OEE. Mannheim, 2006.

11%.[78] Posledično so banke leta 2007 zbrale dvakrat toliko provizij iz tega naslova kot preteklo leto, vendar je delež v celotnih zbranih provizijah s slabima 2% še zanemarljiv. Uporaba bančne distribucijske mreže lahko predvsem v začetni fazi, ko gospodinjstva še niso vajena ločevanja investicijskih produktov glede na tveganje, povzroči prenos tveganja zaupanja med investicijskimi produkti – enotami investicijskih skladov in bančnimi vlogami.[79] Pozen interes domačih bank za ponujanje netipičnih bančnih finančnih storitev se izraža tudi v njihovi nizki lastniški aktivnosti v družbah za upravljanje. Ob koncu leta 2007 je imelo le pet od štirinajstih družb za upravljanje v lastniški strukturi pomembnejši delež bank. Posledica tega je precej bolj tvegana struktura vrste skladov v Sloveniji glede na evroobmočje, saj naj bi bile banke pri oblikovanju investicijskih produktov načeloma previdnejše. V zadnjem času, ko smo priča zaostrenim pogojem financiranja na svetovnih finančnih trgih, lahko pričakujemo spet manjši interes bank pri ponujanju nebančnih finančnih storitev, saj bodo poskušale tuje vire nadomestiti s financiranjem prek domačega varčevanja – pridobivanja sredstev prek vlog.

Slika 7.15: Delež sredstev investicijskih skladov in posebej investicijskih družb ter vzajemnih skladov v upravljanju DZU v večinski lasti bank v odstotkih




Vir: ATVP

**Delež sredstev v upravljanju DZU, ki so v večinski lasti bank, ostaja okoli 40-odstoten.**

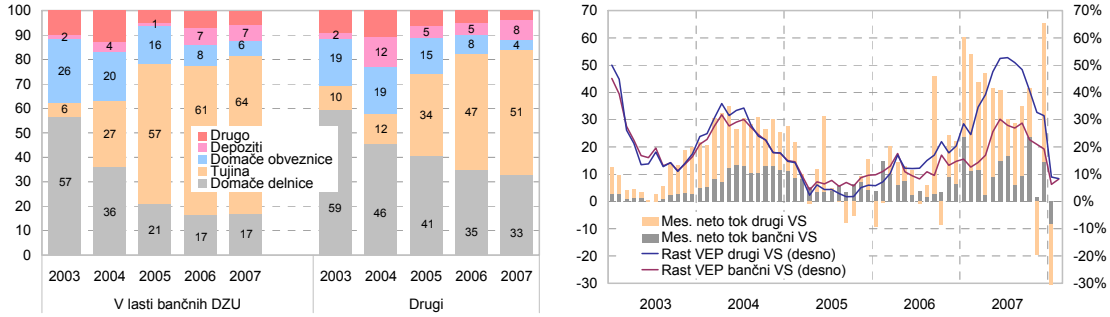
Družbe za upravljanje s pomembnejšim bančnim lastniškim deležem upravljajo okoli 40% vseh sredstev domačih investicijskih skladov, pri čemer je delež bistveno višji pri investicijskih družbah (3 družbe) kot vzajemnih skladih (41 skladov), kar potrjuje pozno odzivnost bank pri ponujanju nebančnih finančnih produktov. Vzajemni skladi v večinski lasti bank so leta 2007 prejeli z 31% vseh neto prilivov v vzajemne sklade 13 odstotnih točk manj prilivov kot leta 2006. Med drugim je razlog v velikem zanimanju za balkanske sklade leta 2007 (37% vseh neto prilivov), pri čemer družbe za upravljanje v večinski lasti bank upravljajo le z enim od petih skladov z naložbeno politiko pretežno usmerjeno na balkanske trge, ki pa je bil oblikovan šele avgusta leta 2007. Med letom je bila ponderirana letna donosnost drugih vzajemnih skladov zato precej višja kot bančnih, vendar sta se donosnosti obeh vrst skladov februarja 2008 zaradi medvedjega trenda na kapitalskih trgih nekdanje Jugoslavije že skoraj povsem izenačili. Primerjava strukture naložb obeh vrst skladov kaže, da imajo bančni skladi še vedno precej višji delež tujih naložb. Družbe za upravljanje v večinski bančni lasti so namreč več pomembnejših skladov na novo oblikovale po sprostitvi zakonske omejitve ob koncu leta 2002 o največ 10% deležu naložb v tujino.[80] S tem so se izognile težavam pri preoblikovanju portfelja.

[78] Pri tem so v števcu upoštevani neto prilivi prek bank v domače in tuje sklade, medtem ko v imenovalcu le neto prilivi v domače sklade.

[79] Družbe za upravljanje poleg lastnih prodajnih mest in bančnega distribucijskega kanala uporabljajo tudi internetno prodajo, vse močnejše pa je tudi sodelovanje z zavarovalniškim sektorjem prek prodaje naložbenega življenjskega zavarovanja. Pri tem ostaja, da je pri neposrednem trženju tujih vzajemnih skladov potrebno dovoljenje ATVP, medtem ko pri trženju tujih vzajemnih skladov prek naložbenih življenjskih zavarovanj dovoljenje ni potrebno.

[80] Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje – ZISDU-1 (Ur.l. RS 110/2002) iz leta 2002 je odpravil 10-odstotno zakonsko omejitev naložb investicijskih skladov v tujino pod pogojem predhodne uskladitve z njim. Rok za uskladitev je bil dve leti, do konca leta 2004.

Slika 7.16: Primerjava med vzajemnimi skladi v upravljanju DZU v večinski lasti bank in drugih – struktura naložb v odstotkih (levo); letna rast VEP v odstotkih in mesečna neto vplačila v mio EUR (desno)




Vir: ATVP, lastni preračuni

Neposredna zadolženost družb za upravljanje pri domačih bankah je s 108 mio EUR ob koncu leta 2007 oziroma manj kot polodstotnim deležem v vseh bančnih kreditih nebančnim sektorjem nizka in pogosto kratkoročna, povezana z likvidnostnimi potrebami investicijskih skladov. Družbe za upravljanje naj bi imele prek domačih bank tudi odprte kreditne linije, vendar po nekaterih podatkih za konec septembra 2007 le za okoli 40 mio EUR.

### 7.3.2 Vzajemni skladi

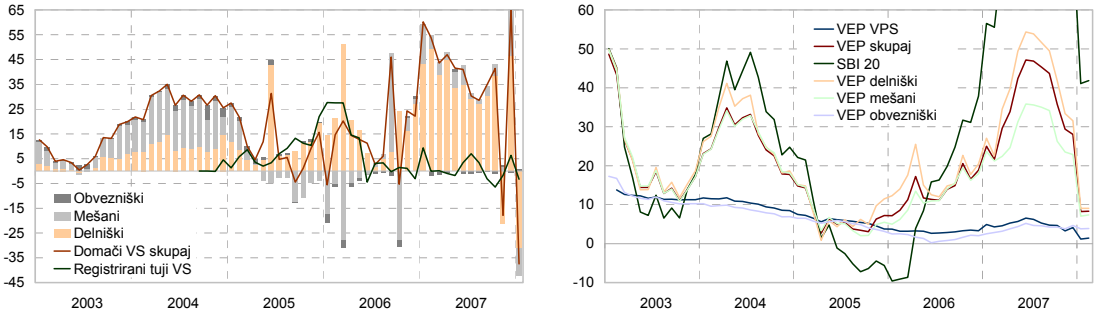
**Vrednost sredstev vzajemnih skladov se je leta 2007 povečala za 50%.**

Leto 2007 je bilo za slovenske vzajemne sklade zelo ugodno, saj so dosegli več kot 50% povečanje sredstev oziroma 1460 EUR sredstev na prebivalca. K rasti sredstev je vplivalo pozitivno vzdušje na domačem in v prvi polovici leta tudi svetovnih kapitalskih trgih, ki je privabilo kar za 470 mio EUR novih neto vplačil. Ponderirana letna donosnost VEP vzajemnih skladov je bila leta 2007 z 28% najvišja po letu 2002. Podatki za leto 2007 kažejo na visoko povezanost med mesečnimi neto prilivi in mesečnimi ponderiranimi donosnostmi vzajemnih skladov – korelacijski koeficient je dosegel vrednost 0,69. Čeprav je negativno vzdušje na svetovnih kapitalskih trgov proti koncu leta 2007 vplivalo tudi na slovenski kapitalski trg, je ta pod vplivom prodaje 49% državnega deleža v Novi kreditni banki Maribor (NKBM) decembra spet dosegel pozitivno donosnost. To je vplivalo na močno povečanje neto prilivov v decembru tudi kot posledica prvotno presežno vplačanih sredstev za nakup delnic NKBM, ki so vplivala na neto odlive v novembru.

**Tudi leta 2007 je izstopalo zanimanje za balkanske sklade.**

V nasprotju z letom 2006, ko so negativne neto prilive beležili tako uravnoteženi kot obvezniški skladi, so leta 2007 neto odlive v višini 6 mio EUR dosegli le obvezniški skladi. Tudi leta 2007 so bili vzajemni skladi z naložbeno politiko pretežno usmerjeno na trge nekdanje Jugoslavije s 37% celoletnih prilivov deležni posebne pozornosti investitorjev. Visoka povezanost neto prilivov z donosnostjo in negativno vzdušje na trgih nekdanje Jugoslavije, povezano z negotovimi političnimi razmerami na tem območju predvsem od zadnjega četrtletja 2007, kažeta na možnost, da se zanimanje za balkanske sklade umiri. Tolikšno zanimanje za balkanske sklade leta 2007 kljub nenehnim opozorilom, da gre za manj razvite, nelikvidne in zato zelo tvegane trge, potrjuje dejstvo, da se slovenski vlagatelji delijo predvsem na dve skupini. Konzervativnejše, ki se le s težavo odločajo za bančnim depozitom alternativne naložbe, in tiste, ki se odločajo za pretirano tvegane investicije in sledijo predvsem preteklim donosnostim ne glede tveganost in uspešnost delovanja sklada v daljšem obdobju. To pa kaže pomanjkanje finančne izkušenosti slovenskih vlagateljev.

Slika 7.17: Mesečna neto vplačila v posamezne vrste vzajemnih skladov v mio EUR (levo) in letne rasti VEP vzajemnih skladov ter SBI 20 v odstotkih (desno)

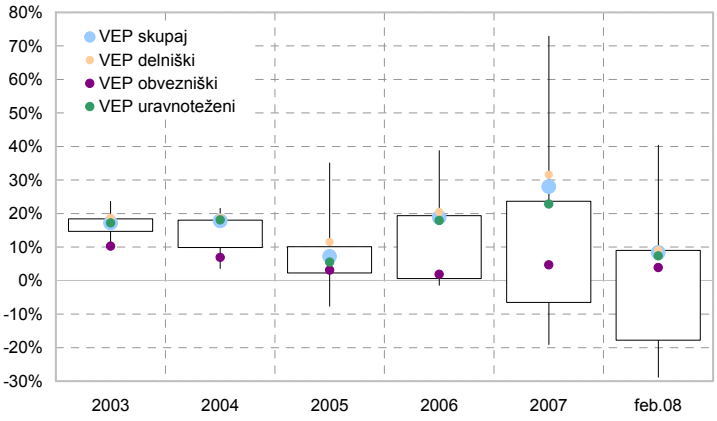



Vir: ATVP, LJSE, Banka Slovenije, lastni preračuni

**Razlike v letnih donosnostih skladov so bile leta 2007 zelo velike.**

Čedalje večja panožna specializiranost in regijska razpršenost naložb vzajemnih skladov vplivata na večje razlike v donosnostih posameznih skladov. Po drugi strani večja korelacija med kapitalskimi trgi, povezana z nemiri na svetovnih kapitalskih trgih, na vzhodnoevropskih pa tudi z izdajami certifikatov, vezanih na košarice delnic s teh trgov, vpliva na znižanje variabilnosti donosnosti med posameznimi skladi. Ob koncu leta 2006 je standardni odklon letnih donosnosti vseh vzajemnih skladov dosegel 9,3 odstotne točke, ob koncu leta 2007 16,2 odstotne točke in ob koncu februarja 2008 12,6 odstotnih točk. Različnost vzajemnih skladov sicer omogoča vlagateljem večjo prilagoditev njihovim specifičnim lastnostim, a jih po drugi strani postavlja pred veliko težjo odločitev in zahteva od njih določeno poznavanje lastnosti trgov, kamor skladi investirajo večino premoženja, predvsem v primeru vlaganj v ožje regijsko in panožno specializirane sklade. V prihodnje bo poleg finančnega izobraževanja postajalo vse pomembnejše predvsem kakovostno naložbeno svetovanje.

Slika 7.18: Razvrstitev vzajemnih skladov glede na letne donosnosti ob koncu leta v odstotkih



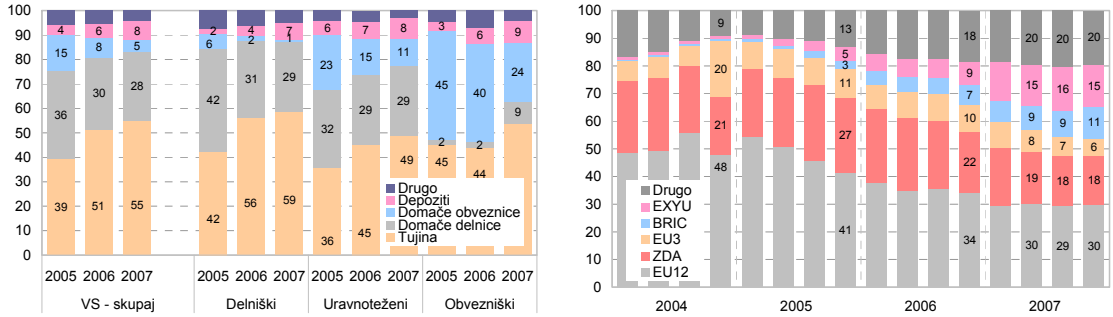

Opomba: Ker je razvrstitev skladov v ranžirno vrsto narejena glede na dosežene letne donosnosti ob koncu posameznega leta, so upoštevani le skladi, ki obstajajo vsaj eno leto. Slika predstavlja variabilnost letnih donosnosti med skladi in relativni položaj posameznih vrst vzajemnih skladov med vsemi skladi. Štirikotniki predstavljajo 50% vzajemnih skladov, od katerih ima četrtina skladov nižje in četrtina višje letne donosnosti.

Vir: ATVP, lastni preračuni

**Regijska razpršenost naložb domačih skladov se je leta 2007 povečala.**

Domači vzajemni skladi so ob koncu leta 2007 v strukturi sredstev že imeli za okoli 55% tujih, regijsko precej razpršenih naložb. Delež naložb v države evroobmočja je padel na 30%, prav tako je upadel delež naložb v ZDA na 18%, povečale pa so se naložbe na kapitalske trge nekdanje Jugoslavije in druge države v razvoju. Z zniževanjem deleža naložb v evroobmočje se povečuje valutno tveganje, ki ga prevzemajo vlagatelji v vzajemne sklade. Večja regijska in panožna razpršitev naložb sicer pomenita tudi večjo razpršitev tveganja, vendar skupno tveganje vzajemnih skladov povečujejo naložbe na kapitalske trge držav v razvoju in valutno tveganje.

Slika 7.19: Struktura naložb vzajemnih skladov v odstotkih (levo) in regionalna struktura naložb celotnega sektorja drugih finančnih posrednikov v tuje delnice v odstotkih (desno)




Opomba: EU3 – Velika Britanija, Danska, Švedska; BRIC – Brazilija, Rusija, Indija Kitajska; EXYU – države nekdanje Jugoslavije.
Vir: ATVP

**Likvidna sredstva vzajemnih skladov.**

Vzajemni skladi so v zadnjih mesecih leta 2007 povečali delež likvidnih sredstev v strukturi naložb, kar je tudi posledica zaostrenih razmer na kapitalskih trgih in zaradi močne korelacije med donosnostjo skladov in vplačili možnosti večjih odlivov iz skladov. Novembra 2007 so vzajemni skladi z 18 mio EUR dosegli najvišje mesečne neto odlive po letu 2000. Neto odlivi iz skladov so se, razen decembra (prodaja NKBM), nadaljevali v januarju (37,4 mio EUR) in februarju (4,7 mio EUR) leta 2008. Vzajemni skladi imajo zakonsko možnost za začasno zaustavitev odkupa enot[81], ki bi lahko prišla v poštev v primeru večjih razprodaj na trgih in nezmožnosti upravljavcev hitrejših prodaj delnic zaradi pritiskov vlagateljev po izplačilih.

Tabela 7.6: Delež likvidnih sredstev vzajemnih skladov v celotnih sredstvih ob koncu meseca

| (v %) | Obvezniški | Mešani | Delniški | Denarni | Skupaj | Balkanski |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Jun. 07 | 26,0 | 11,3 | 8,8 | 97,6 | 10,2 | 8,3 |
| Jul. 07 | 24,0 | 12,3 | 9,8 | 97,0 | 11,2 | 10,7 |
| Avg. 07 | 24,4 | 11,1 | 9,2 | 96,4 | 10,3 | 11,4 |
| Sep. 07 | 22,8 | 11,0 | 8,7 | 97,5 | 10,0 | 11,5 |
| Okt. 07 | 21,2 | 9,7 | 9,3 | 97,5 | 9,8 | 9,7 |
| Nov. 07 | 24,8 | 14,8 | 10,8 | 97,8 | 12,7 | 10,2 |
| Dec. 07 | 24,0 | 12,3 | 10,0 | 98,0 | 11,3 | 11,5 |
| Jan. 08 | 24,4 | 11,1 | 10,0 | 98,5 | 11,1 | 15,3 |

Opomba: Med likvidna sredstva so vključena denarna sredstva, depoziti, instrumenti denarnega trga in državne obveznice. Podatki od novembra naprej so za balkanske vzajemne sklade ocenjeni.
Vir: ATVP

### Vzajemni skladi z naložbeno politiko, usmerjeno na Balkan

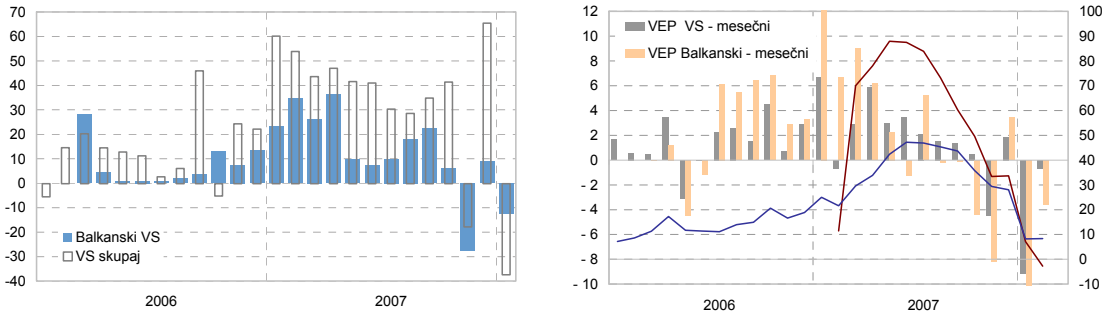
**"Balkanski skladi" razpolagajo z 10% sredstev vseh domačih skladov.**

Skladi z naložbeno politiko, usmerjeno pretežno na trge nekdanje Jugoslavije, so ob koncu leta 2007 predstavljali dobrih 10% sredstev vzajemnih skladov in so prejeli 37% celoletnih prilivov. Novembra so neto odlivi iz "balkanskih skladov" s 27 mio EUR močno presegli celotne mesečne neto odlive iz skladov, medtem ko so januarja predstavljali 33% celotnih mesečnih neto odlivov. Pritisk na likvidna sredstva skladov je zaradi unovčevanja enot skladov, ki je močno povezan z negativno donosnostjo teh skladov, motivacijsko vplival na upravljavce, da povečajo delež razpoložljivih likvidnih sredstev v strukturi naložb – ob koncu januarja 2008 so dosegla 15% (ocena). Pri "balkanskih skladih" je korelacija med neto vplačili in njihovo donosnostjo zelo močna – pri treh skladih, ki obstajajo od začetka leta 2006, se korelacijski koeficienti gibljejo okoli 0,6. Z večjo povezanostjo med neto vplačili in donosnostjo skladov se v primeru večjih znižanj tečajev povečuje tveganje vzajemnih skladov za nezmožnost poplačila vlagateljev, ki bi hoteli izstopiti. Tveganje se zvišuje predvsem v primeru naložb vzajemnih skladov

[81] Na podlagi 82. člena Zakona o investicijskih skladih (ZISDU-1-UPB1; Ur. l. 26/2005) imajo vzajemni skladi možnost začasno zaustaviti odkup svojih enot v izjemnih primerih, in če to zahtevajo posebne okoliščine (npr. likvidnosti problemi) zaradi varstva in interesov vlagateljev. ATVP je na podlagi Zakona izdala Sklep o podrobnejši opredelitvi primerov oziroma okoliščin, postopkov in drugih pogojev, ki morajo biti izpolnjeni oziroma jih mora izpolnjevati vzajemni sklad, ki želi začasno zaustaviti odkup enot premoženja (Ur. l. 80/2003).

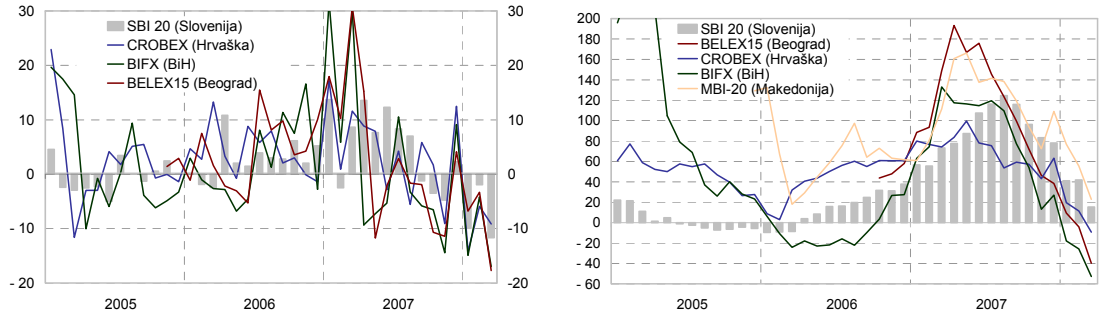
na ozko segmentirane, manj likvidne kapitalske trge in v primeru nizkega deleža likvidnih sredstev v celotnem premoženju. Pri tem se je treba zavedati, da za vzajemne sklade z vidika poslovanja ni optimalno, da razpolagajo s previsokim deležem likvidnih sredstev.

Slika 7.20: Primerjava "balkanskih skladov" z vsemi domačimi vzajemnimi skladi glede na neto tokove (levo) in letne ter mesečne donosnosti VEP v odstotkih (desno)




Opomba: Podatki od novembra naprej so za "balkanske vzajemne sklade" ocenjeni.
Vir: ATVP, lastni preračuni

Slika 7.21: Mesečne (levo) in letne (desno) stopnje rasti nekaterih borznih indeksov držav nekdanje Jugoslavije




Vir: LJSE, Bloomberg, spletne strani borz nekdanje Jugoslavije

**Trgi nekdanje Jugoslavije so tvegani predvsem zaradi nizke likvidnosti in globine.**

Trgi nekdanje Jugoslavije so tvegani predvsem zaradi nizke likvidnosti in posledično v primeru večjih padcev delnic slabših pogojev ali v skrajnem primeru celo nezmožnosti investitorjev, da zmanjšajo svojo izpostavljenost do teh trgov. Večina trgov nekdanje Jugoslavije je od septembra 2007 do marca 2008, razen decembra, dosegala negativne mesečne stopnje rasti. Prihodnji razvoj na teh kapitalskih trgih, zlasti srbskem, makedonskem in bosanskem, je odvisen predvsem od politične negotovosti, povezane z razglasitvijo neodvisnosti Kosova. Letni koeficienti obračanja sredstev za delnice so na teh trgih precej nižji kot na Ljubljanski borzi. Deleži sredstev "balkanskih skladov" so bili ob koncu leta 2007 na posameznih kapitalskih trgih nekdanje Jugoslavije v njihovi tržni kapitalizaciji delnic sicer majhni in niso presegali 0,5%. Deleži njihovih sredstev v povprečnem mesečnem prometu z delnicami na omenjenih posameznih kapitalskih trgih pa so bili leta 2007 precej visoki in so se gibali od 26% za hrvaški do 55% za makedonski kapitalski trg. V primeru povprečnega prometa prvih treh mesecev leta 2008, ko se je likvidnost na nekaterih trgih še znižala, so bili ti še bistveno višji.

Verjetnost, da bi skladi večino svojih sredstev morali odprodati v enem mesecu, je dejansko majhna. Z vidika likvidnosti bi v skrajnem primeru lahko bili problematični kapitalski trgi Srbije, Makedonije in Bosne, na katerih so imeli domači "balkanski vzajemni skladi" ob koncu leta 2007 za skoraj 40% svojih naložb (na hrvaškem trgu še dodatnih 22%). Naložbena struktura domačih "balkanskih skladov" je relativno dobro razpršena med državami nekdanje Jugoslavije, vendar je odvisnost med kapitalskimi trgi nekdanje Jugoslavije tudi precej visoka.[82] Neto odlivi iz teh skladov bodo v prihodnje

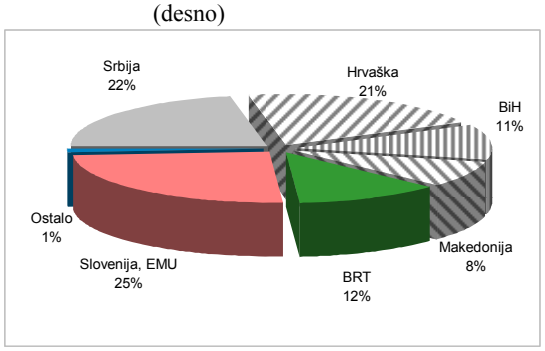
[82] Korelacijski koeficienti mesečnih donosnosti od začetka leta 2007 do marca 2008.

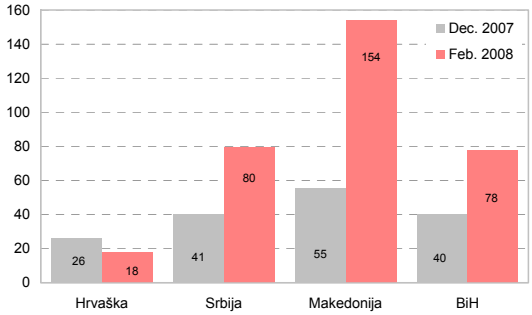
| | Srbija | Hrvaška | Makedonija | BiH | Slovenija | V Evropa |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Srbija | 1,00 | | | | | |
| Hrvaška | **0,67** | 1,00 | | | | |
| Makedonija | **0,68** | **0,53** | 1,00 | | | |
| BiH | **0,82** | **0,74** | **0,53** | 1,00 | | |
| Slovenija | **0,62** | **0,69** | **0,63** | **0,56** | 1,00 | |
| V Evropa | 0,11 | 0,34 | -0,03 | 0,20 | 0,25 | 1,00 |

Vir: LJSE, Bloomberg, spletne strani borz nekdanje Jugoslavije

odvisni predvsem od gibanj na teh trgih in v tej zvezi od širšega političnega in gospodarskega dogajanja na tem območju.

Slika 7.22: Ocena regionalne strukture naložb petih vzajemnih skladov, ki vlagajo na Balkan, ob koncu februarja 2008 (levo) in delež njihovih sredstev s konca leta 2007 v povprečnem letnem mesečnem prometu 2007 ter s konca februarja 2008 v povprečnem mesečnem prometu prvega četrtletja 2008 (desno)



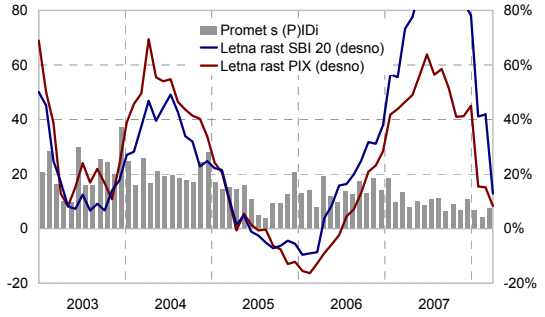



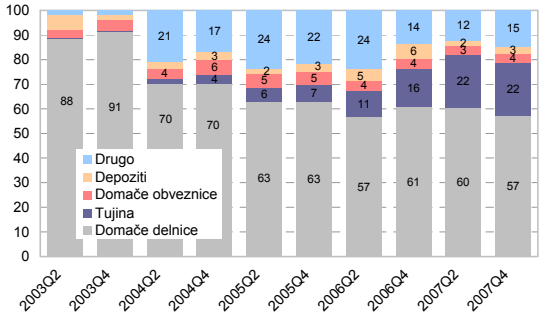

Opomba: BRT – Bolgarija, Romunija, Turčija.
Vir: spletne strani družb za upravljanje in borz nekdanje Jugoslavije

### 7.3.3 Investicijske družbe

Tržna kapitalizacija sedmih investicijskih družbe je ob koncu leta 2007 z dobro milijardo EUR predstavljala 84% sredstev investicijskih družb. Njihove tržne vrednosti so še vedno nižje od knjigovodskih, čeprav je bilo znižanje diskontov leta 2007 zaradi povečanega zanimanja investitorjev, povezanega tudi s približevanjem z zakonom, določenim z zadnjim rokom za preoblikovanje (leto 2011), precejšnje.[83] Približevanje roku za preoblikovanje spodbudno vpliva tudi na povečevanje deleža tržnega premoženja v strukturi njihovih naložb, saj bodo preoblikovane investicijske družbe le z ustrezno naložbeno strukturo konkurirale sedanjim vzajemnim skladom. V primerjavi z vzajemnimi skladi imajo investicijske družbe s 57% še bistveno višji delež domačih naložb, kar pomeni njihovo večjo odvisnost od domačega kapitalskega trga. Tako kot vzajemni skladi tudi investicijske družbe svoja sredstva regijsko čedalje bolj diverzificirajo – delež tujih naložb je ob koncu leta 2007 že dosegel 22%.

Slika 7.23: Mesečni promet z investicijskimi skladi v mio EUR in letne rasti indeksov PIX in SBI 20 v odstotkih (levo) ter struktura naložb investicijskih družb v odstotkih (desno)




Vir: ATVP, LJSE

## 7.4 Lizinška podjetja

**Obseg lizinških poslov se je leta 2007 povečal za 34%. Lizing nepremičnin predstavlja 31% delež.**

Leto 2007 je bilo za slovenska lizinška podjetja kljub nemirom na svetovnih finančnih trgih v drugi polovici leta spet uspešno, kar je povezano predvsem z visoko gospodarsko

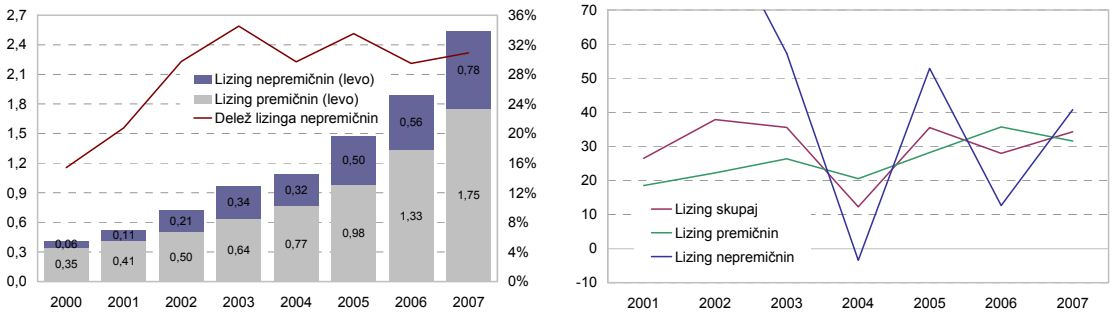
[83] Investicijske družbe se lahko izognejo preoblikovanju v vzajemne sklade, če tako sklenejo delničarji na skupščini s tričetrtinsko večino celotnega kapitala, kar bo glede na razpršeno lastništvo težko doseči. Zakon tudi določa, da lahko vzajemni skladi prvo leto po preoblikovanju vlagateljem, ki bi izstopili, zaračunajo 20% kazenske provizije, in drugo leto 10%, najmanj pa v višini deleža netržnega premoženja sklada. Pričakovati je, da se bodo cene na borzi pred preoblikovanjem še bolj približale knjigovodskim vrednostim vsaj do odstotka kazenskih provizij.

rastjo v Sloveniji. Z 2,5 mrd EUR so lizinška podjetja dosegla 34% letno povečanje obsega lizinških poslov.[84] Stanje glavnice lizinških poslov je ob koncu leta 2007 s 4,2 mrd EUR doseglo že skoraj 15% bančnih posojil, danih nebančnim sektorjem. Lizing nepremičnin se je v strukturi poslov povečal na skoraj 31%. Visoka, 41% letna rast lizinga nepremičnin, je poleg živahnega trga novogradenj v letu 2007 tudi posledica sprememb v davčni zakonodaji, ki je lizing izenačila z bančnimi posojili.[85] Močna konkurenca med lizinškimi podjetji in tudi s strani ugodnih bančnih posojil je vplivala na zniževanje marž, kjer pa je čedalje manj manevrskega prostora. Med lizinškimi podjetij, ki so vključena v Združenje[86], je največja lizinška družba tudi leta 2007 dosegla visok, skoraj 36% tržni delež glede na sklenjene posle.

**Delež lizinga fizičnim osebam za potrošnjo dosega 20% celotnega obsega lizinških poslov.**

V strukturi lizinga premičnin prevladujejo vozila. Z okoli 45% dosega najvišji delež lizing osebnih vozil, ki je leta 2007 pridobil 2 odstotni točki, sledi mu lizing komercialnih vozil s 23%. Pri lizingu nepremičnin prevladujejo poslovne zgradbe s 43% ter preostale nepremičnine z dobrimi 24% (povečanje za 5 odstotnih točk leta 2007), ki zajemajo tudi zemljišča za gradnjo. To sovpada z večjim številom izdanih dovoljenj za gradnjo leta 2007. Lizinška podjetja pričakujejo večje zanimanje za lizing tudi pri fizičnih osebah za potrošnjo, ki za zdaj dosega slabih 20% celotnega obsega lizinških poslov iz leta 2007.

Slika 7.24: Obseg odobrenih lizinških poslov v mrd EUR, delež lizinga nepremičnin v odstotkih (levo), letne rasti lizinške dejavnosti v odstotkih (desno)




Vir: ZLPS

**Evropski lizinški trg je leta 2006 dosegel spodbudno rast.**

Za evropski lizinški trg je bilo tudi leto 2006 spodbudno.[87] Obseg sklenjenih poslov se je povečal za 13,8%, če izvzamemo države, ki so se Evropskemu združenju priključile šele leta 2006.[88] Najvišjo rast novosklenjenih poslov so spet dosegle države vzhodne in srednje Evrope (okoli 35%), kar sovpada z nižjo ravnjo njihovega gospodarskega razvoja, in zato večjimi možnostmi za rast lizinga kot v razvitejših gospodarstvih. Na evropskem lizinškem trgu ima lizing nepremičnin s slabimi 16% bistveno manjši pomen kot v Sloveniji.

[84] Povečanje obsega lizinških poslov je tudi posledica vključitve nove članice v Združenje Unicredit Leasing, ki je predstavljala dober 4% tržni delež leta 2007.

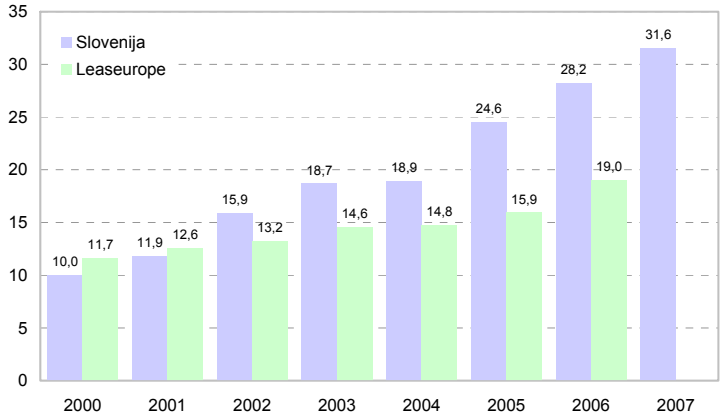
[85] Novi Zakon o davku na dodano vrednost (ZDDV-1; Uradni list RS, št. 117/06), ki je začel veljati novembra 2006, je lizinškim podjetjem ponudil izbiro glede načina obračunavanja davka na dodano vrednost od stroškov financiranja, se pravi od obresti. Lahko ga obračunavajo kot prej, tako da v davčno osnovo vključijo vrednost predmeta lizinga in stroške financiranja (obresti), ali pa slednje v davčno osnovo ne vključijo in si jo tako znižajo. V tem primeru morajo izkazati stroške financiranja ločeno od vrednosti blaga.

[86] Leta 2007 so lizinška podjetja ustanovila odbor za lizing pri Združenju bank Slovenije, s čimer je bila odpravljena dosedanja organizacija Združenje lizinških podjetij Slovenije.

[87] V podatkih Leaseurope so zajete vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Cipra, Malte, Grčije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica, Romunija, Ukrajina, BiH, Rusija, Srbija.

[88] Leta 2006 so se Evropskemu združenju pridružile države Litva, Latvija, Ukrajina in Srbija. Upoštevani so tudi podatki posameznih nacionalnih Združenj za avtomobilski najem (automotive rental businesses), ki so se Evropskemu združenju prav tako pridružili leta 2006.

Slika 7.25: Delež lizinških poslov v bruto investicijah v odstotkih



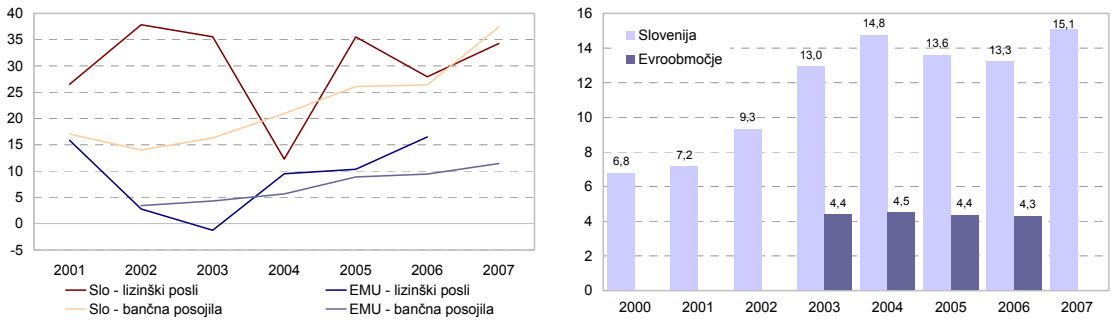

Opomba: V podatkih Leaseurope so zajete vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Cipra, Malte, Grčije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica, Romunija, Ukrajina, BiH, Rusija, Srbija. Zaradi primerljivosti s podatki Leaseurope so za investicije upoštevane bruto investicije v osnovna sredstva brez investicij v stanovanjske zgradbe.
Vir: ZLPS, SURS, Leaseurope

**Delež lizinških poslov v bruto investicijah je leta 2007 presegel 31%.**

Lizinška dejavnost je močno odvisna od gospodarske rasti. Pomen lizinga v slovenskem gospodarstvu se v zadnjih letih povečuje, kar kaže delež lizinških poslov v bruto investicijah (ang. leasing penetration rate), ki je leta 2006 že presegel 28% in je bistveno višji od evropskega povprečja. Glede na pričakovanja o umiritvi gospodarske rasti v prihodnje se lahko pričakuje tudi znižanje lizinške aktivnosti, predvsem povezane s financiranjem nakupa opreme. Višja raven cen in s tem nižji realni dohodek gospodinjstev pa bi lahko vplivala na bolj premišljene nakupe vozil. Še vedno se pojavljajo visoka pričakovanja glede rasti lizinga nepremičnin, povezana tudi s povečano ponudbo nepremičnin. Vendar bo gibanje močno odvisno od dogajanja na nepremičninskem trgu ter obrestnih mer in gibanja realnega dohodka gospodinjstev. V razvitejših gospodarstvih se rast lizinškega trga pogosto giblje v okvirih rasti bančnega sektorja.

Letne stopnje rasti obsega lizinških poslov in stanj odobrenih bančnih posojil nebančnim sektorjem so v Sloveniji vseskozi višje kot v evroobmočju, kar je predvsem posledica procesa dohitevanja gospodarskega razvoja. Tudi delež glavnice lizinških poslov v bančnih posojilih nebančnim sektorjem je v Sloveniji bistveno višji in je v zadnjem letu celo pridobil 2 odstotni točki. To je lahko posledica dolgoročnejših lizinških pogodb, povezanih z višjim deležem lizinga nepremičnin, in v določenem delu večjega zanimanja za lizing v zadnjem obdobju po nemirih na svetovnih finančnih trgih.

Slika 7.26: Letne rasti obsega sklenjenih lizinških poslov in danih bančnih posojil nebančnim sektorjem v odstotkih (levo) in delež lizinških v bančnih posojilih v odstotkih (desno)




Opomba: V podatkih za obseg lizinških poslov evroobmočja ni Luksemburga, Irske in Grčije.
Vir: ZLPS, Banka Slovenije, Leaseurope, ECB

**Veliko lizinških podjetij je v lasti domačih ali tujih bank.**

Veliko lizinških podjetij je v lasti domačih ali tujih bank, kar jim omogoča lažje financiranje.[89] Taka lastniška prepletenost kaže komplementarnost posojilne bančne in

[89] Slovenske banke imajo lastniške deleže že v enajstih lizinških podjetjih, od tega so v osmih edine lastnice. Od teh je šest lizinških podjetij tudi članov Združenja, njihov delež v vrednosti vseh poslov Združenja je leta 2007 dosegel dobrih 28%. Delež lizinških poslov, ki so jih opravila podjetja v lasti bank iz tujine, je leta 2007 dosegel 52% sklenjenih poslov Združenja.

lizinške dejavnosti, ki se delno potrjuje tudi prek relativno istosmernega gibanja letnih stopenj rasti bančnih posojil nebančnim sektorjem in obsega lizinških poslov. Lizing omogoča podjetjem in fizičnim osebam alternativno financiranje in celovito ponudbo finančnih storitev posameznih finančnih skupin. Prednost lizinških pred bančnimi posojili je predvsem v prilagodljivejših in manj zahtevnih pogojih odobritve posojila. Hkrati lizing omogoča večjo cenovno konkurenčnost, ker lizinška posojila zaradi lizingodajalčeve lastninske pravice nad predmetom lizinga do prejetja zadnjega obroka ne potrebujejo dodatnega zavarovanja. Lizinška podjetja, ki so del večje bančno-finančne skupine, imajo zagotovljeno lažje spremljanje poslovanja svojih strank, bolj razvejano tržno mrežo, pridobijo pa tudi s prepoznavnostjo in dobrim imenom celotne finančne skupine. Nekatera lizinška podjetja, ki pripadajo večjim finančnim skupinam, se pripravljajo na aktivnejše trženje svojih produktov prek bančnih poslovalnic, pojavljajo pa se tudi zasnove novih finančnih produktov v kombinaciji med lizingom in varčevanjem v vzajemnih skladih upravljavcev iz finančne skupine, ki ji pripadajo.

**Uspešnost slovenskih lizinških podjetij**

**Manjša rast dobička lizinških podjetij leta 2006.**

Konkurenca tako znotraj sektorja kot s strani bank je leta 2006 vplivala na manjšo rast dobička lizinških podjetij. Lizinška podjetja konkurirajo z večjo prilagodljivostjo pri odobravanju posojil in z nižjimi posojilnimi obrestnimi merami, vendar so pri tem omejena. Rast bilančne vsote lizinških podjetij se je leta 2006 sicer upočasnila, v razmerju do bank pa se je povečala na 12% delež. Tri četrtine obveznosti lizinških podjetij predstavljajo tuji viri, vendar se delež od leta 2004 znižuje. Skladno z manjšim deležem obveznosti lizinških podjetij do tujine se zapira tudi njihova neto obveznost do tujine v celotnih sredstvih, ki je ob koncu leta 2006 dosegla 68%, tj. pred uvedbo evra v Sloveniji.

Tabela 7.7: Uspešnost lizinških podjetij in viri financiranja

| | | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| Bilančna vsota (v mio EUR) | 1.414 | 1.766 | 2.328 | 3.171 | 4.047 | 24,7 | 24,9 | 31,8 | 36,2 | 27,6 |
| Kapital (v mio EUR) | 109 | 121 | 157 | 224 | 296 | 5,7 | 11,0 | 29,8 | 42,4 | 32,3 |
| Celotni dobiček oziroma izguba (v mio EUR) | 14 | 32 | 37 | 49 | 55 | -20,6 | 122,1 | 14,0 | 33,7 | 13,1 |
| ROA – donos na sredstva (v %) | 1,13 | 2,01 | 1,78 | 1,78 | 1,53 | | | | | |
| ROE – donos na kapital (v %) | 13,58 | 27,82 | 26,23 | 25,63 | 21,24 | | | | | |
| Finančne in poslovne obveznosti (v mio EUR) | 1.273 | 1.622 | 2.147 | 2.931 | 3.724 | 35,5 | 27,4 | 32,4 | 36,5 | 27,1 |
| obveznosti do bank in podjetij v sk. (v %) | 76 | 83 | 85 | 83 | 93 | 37,5 | 39,6 | 35,7 | 32,7 | 43,3 |
| obveznosti do tujine (v %) | 74 | 79 | 82 | 78 | 74 | 34,8 | 35,3 | 38,0 | 29,9 | 20,8 |
| Odprta devizna pozicija/sredstva (v %) | -66,6 | -72,1 | -75,5 | -72,0 | -68,2 | | | | | |

Opomba: Podatki iz računovodskih izkazov vključujejo vsa podjetja, ki so po SKD 2008 vključena pod Dejavnost finančnega zakupa, šifra dejavnosti K64.91 (SKD 2002: J65.21). Člani Združenja lizinških podjetij, ki imajo to šifro dejavnosti, dosegajo ob koncu leta 2006 91% bilančne vsote podjetij iz te kategorije. Za leto 2006 so zaključni računi podjetij sestavljeni po novih Slovenskih računovodskih standardih (SRS 2006).
Vir: AJPES

**Lizinška podjetja se v 93% financirajo prek bank in podjetij v skupini. Povečano financiranje lizinških podjetij pri domačih bankah.**

Lizinška podjetja so leta 2006 precej povečala financiranje prek domačih bank, kar se je nadaljevalo tudi leta 2007. Posojila domačih bank lizinškim podjetjem so ob koncu leta 2006 z 1,5 mrd EUR že predstavljala okoli 35% pasive lizinških podjetij. Povečanje se je odrazilo tudi v dobre 4 odstotne točke višjem deležu posojil lizinškim podjetjem v celotnih domačih bančnih posojilih nebančnim sektorjem (7% ob koncu leta 2006). Ocenjujemo, da je možnost prenosa kreditnega tveganja z lizinških podjetij na domači bančni sektor kljub povečevanju izpostavljenosti bank v zadnjem obdobju do lizinških podjetij omejena, saj je delež še vedno relativno nizek. Poleg tega je poslovanje lizinških podjetij v zadnjem obdobju uspešno. Izpostavljenost bank je izrazitejša pri lizinških podjetjih, katerih same so lastnice. Za lizinška podjetja ima prav tako kot za banke velik pomen kreditno tveganje, ki ga skušajo omejevati s pridobivanjem oziroma oblikovanjem ocen bonitete potencialnih lizingojemalcev. Na znižanje rasti lizinške dejavnosti v prihodnje lahko poleg umiritve gospodarske rasti vpliva tudi tveganje nadaljnjega zviševanja obrestnih mer in s tem dražje financiranja lizinških družb.

# 8 FINANČNA INFRASTRUKTURA

V finančnih sistemih se lahko šoki s prizadetih institucij prenašajo na druge dele sistemov prek finančne infrastrukture. Hkrati lahko sistemski šok povzroči tudi realizacija tveganj finančne infrastrukture same. Centralne banke so zaradi zagotavljanja finančne stabilnosti, a hkrati tudi zaradi doseganja svojega osnovnega cilja – cenovne stabilnosti – zainteresirane za njeno nemoteno in učinkovito delovanje. Finančna infrastruktura namreč omogoča tudi izvajanje denarne politike. Zaradi opisane soodvisnosti je praviloma ena od centralno-bančnih funkcij pregled nad delovanjem plačilnih sistemov ter klirinških in poravnalnih sistemov vrednostnih papirjev. Centralne banke to funkcijo opravljajo s spremljanjem, analiziranjem in usmerjanjem sprememb v omenjenih sistemih. Hkrati so centralne banke lahko njihovi upravljavci, klirinški in poravnalni agenti ter njihove neposredne udeleženke.

**Banka Slovenije se je ob uvedbi evra 1. januarja 2007 polnopravno vključila v sistem TARGET ter prilagodila sistem Žiro kliring.**

Ob uvedbi evra 1. januarja 2007 je sistem Banke Slovenije za bruto poravnave tolarskih plačil velikih vrednosti v realnem času (BPRČ) nadomestil plačilni sistem TARGET, namenjen medbančnim prenosom denarnih sredstev v evrih. Tako kot sistem BPRČ je tudi TARGET sistem bruto poravnav v realnem času. Banka Slovenije, večina slovenskih bank in ena hranilnica so bile pred letom 2007 vanj vključene na način oddaljene udeležbe pred letom 2007 prek sistema nemške centralne banke RTGS$^{plus}$, ki je bil komponenta sistema TARGET. Banka Slovenije se je 1. januarja 2007 v sistem TARGET sicer polnopravno vključila; začasno, do prehoda v sistem TARGET2, je ohranjala tehnični način vključitve prek nemškega sistema RTGS$^{plus}$. Hkrati je začela slovenskim udeleženkam zagotavljati pogoje za neposredno vključitev v sistem TARGET, s posebnim začasnim lastnim sistemom pa jim je omogočala deponiranje denarnih sredstev prek noči in poravnave tistih neto sistemov, pri katerih je bila sama poravnalni agent. Najpomembnejši je bil sistem plačil malih vrednosti Žiro kliring, katerega mejni znesek plačil se je 1. januarja 2007 bistveno povečal. Zaradi tega se je leta 2007 zmanjšalo število transakcij v sistemu TARGET/TARGET2.

## 8.1 Plačilni sistemi in tveganja

Dinamična gospodarska rast v Sloveniji v zadnjih letih se je odražala tudi v povečevanju vrednosti in števila transakcij v plačilnih sistemih. Za sistemsko stabilnost v Sloveniji sta pomembna predvsem dva sistema: TARGET/TARGET2 in Žiro kliring. Skupni vrednosti transakcij v omenjenih plačilnih sistemih sta leta 2007 presegali BDP Slovenije 10,9 oziroma 1,4-krat. Upoštevajoč še število transakcij, sta TARGET/TARGET2 in Žiro kliring izstopajoča mogoča kanala prenosa šokov v finančnem sistemu.

Tabela 8.1: Vrednost in število transakcij sistemov BPRČ/TARGET/TARGET2 ter Žiro kliring

| | | | | Medletne stopnje rasti (v %) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2005 | 2006 | 2007 |
| BPRČ / TARGET / TARGET2 [1] | | | | | | |
| Vrednost (v mrd EUR) | 261,62 | 317,64 | 364,68 | 28,0 | 21,4 | 14,8 |
| Število transakcij (mio) | 1,40 | 1,57 | 0,73 | 2,40 | 11,60 | -53,50 |
| ŽIRO KLIRING | | | | | | |
| Vrednost (v mrd EUR) | 20,98 | 22,93 | 45,71 | 3,8 | 9,3 | 99,3 |
| Število transakcij (mio) | 49,42 | 52,11 | 53,62 | 1,7 | 5,4 | 2,9 |

Opomba: [1]Domača plačila.
Vir: Banka Slovenije

**Banka Slovenije je oktobra 2007 izvedla celovito analizo tveganj upravljanja sistema TARGET2-Slovenija in vanj prešla 19. novembra 2007.**

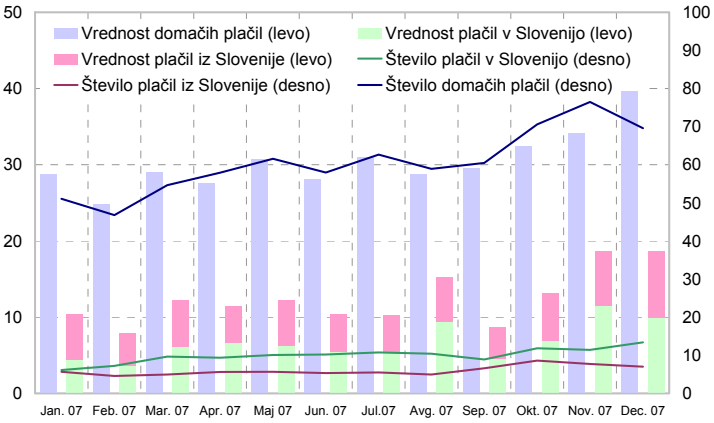
Banka Slovenije je upravljavec sistema TARGET2-Slovenija. Prehod v sistem TARGET2, ki je nadgradnja sistema TARGET, je bil z vidika obvladovanja tveganj na področju finančne infrastrukture največji izziv v drugi polovici leta 2007. Po daljšem obdobju priprav na prehod je Banka Slovenije oktobra 2007 izvedla celovito analizo tveganja pri postopkih upravljanja sistema TARGET2-Slovenija. Analiza je pokazala nizko prisotnost tveganj, opravljena pa je bila z uporabo metodologije, ki sicer velja za sistem TARGET2. Banka Slovenije je bila v prvi skupini bank, ki so 19. novembra 2007 prešle v TARGET2, ko je ta kot enotna skupna platforma začel delovati. Od takrat naprej Banka Slovenije zagotavlja pogoje za neposredno vključitev slovenskih udeleženk v sistem TARGET2. V njem imajo odprte račune, na katerih deponirajo likvidna sredstva

prek noči in poravnavajo pozicije iz neto sistemov. Posebni sistem Banke Slovenije je s prehodom v TARGET2 prenehal delovati.

**Zaradi majhnega deleža čezmejnih plačil v sistemu TARGET/TARGET2 je čezmejni prenos tveganj sorazmerno omejen.**

Plačila v sistemu TARGET/TARGET2 se delijo na segment domačih plačil, ki je nadomestil prejšnji sistem BPRČ ter segment čezmejnih plačil. Glede na vrednost in število plačil je sistem pomembnejši za plačila znotraj Slovenije, tako da bi bil morebitni čezmejni prenos v primeru realizacije tveganj sorazmerno omejen. Povprečno mesečno je bilo leta 2007 v sistemu TARGET/TARGET2 iz Slovenije dobrih 6.000 plačil v vrednosti 5,7 milijarde EUR ter 9.950 plačil v Slovenijo v vrednosti 6,7 milijarde EUR. Povprečno mesečno število domačih plačil je bilo dobrih 60.000 v vrednosti 30,4 mrd EUR

Slika 8.1: TARGET / TARGET2 – domača in čezmejna plačila; vrednosti (v mrd EUR) ter število (v tisočih; desno)

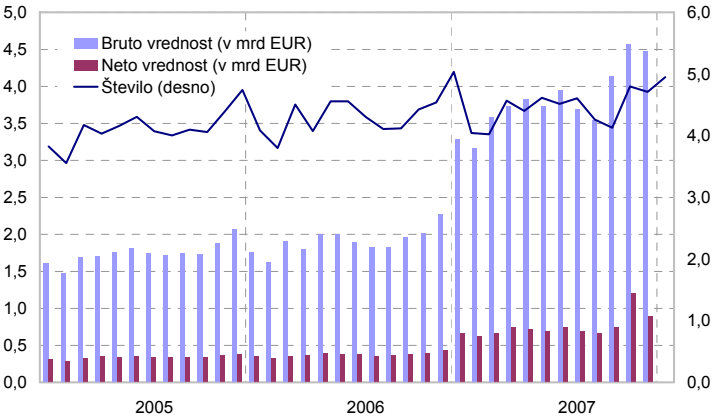



Vir: Banka Slovenije

**Žiro kliring je neto plačilni sistem.**

Žiro kliring je neto plačilni sistem, v katerem je Banka Slovenije klirinški in poravnalni agent ter hkrati udeleženka sistema. Sistem je bil do 1. januarja 2007 namenjen plačilom, katerih vrednost ni presegala 8.346 EUR, takrat pa je bila omejitev povečana na 50.000 EUR. Zato so se leta 2007 povečale skupne mesečne vrednosti posredovanih plačil glede na predhodna leta.

Slika 8.2: Mesečna vrednost (v mrd EUR; levo) in število transakcij (v mio; desno) v sistemu Žiro kliring




Vir: Banka Slovenije

Operativno tveganje delovanja sistema Žiro kliring je bilo leta 2007 učinkovito omejevano, njegova razpoložljivost je bila 99,94-odstotna.

**Poravnalna jamstvena shema sistema Žiro kliring ni bila še nikoli aktivirana.**

Tveganje poravnave je v sistemu Žiro kliring omejevano z obvezno vključitvijo udeleženk v Poravnalno jamstveno shemo (PJS), namenjeno kritju morebitne neporavnane neto obveznosti ene ali več udeleženk. PJS temelji na denarnem skladu, v katerega sredstva prispevajo vse udeležene, razen Banke Slovenije. Višino sredstev denarnega sklada določa Banka Slovenije kot najvišjo vsoto dveh neto debetnih pozicij v posameznem klirinškem ciklu v obdobju enega meseca. Delež posamezne udeležene v denarnem skladu pa Banka Slovenije določa kot delež vrednosti njenih plačil v vrednosti vseh plačil,

posredovanih v sistem (brez upoštevanja plačil in pozicij Banke Slovenije). V primeru povečanja višine jamstva Banka Slovenije poveča denarni sklad z direktno bremenitvijo računov udeleženk, ki jih imajo v sistemu TARGET2. Če udeleženka (ali več udeleženk) na računu ne bi imela dovolj sredstev, bi si jih morala zagotoviti z najetjem posojila pri drugi udeleženki ali z najetjem posojila čez dan pri Banki Slovenije.

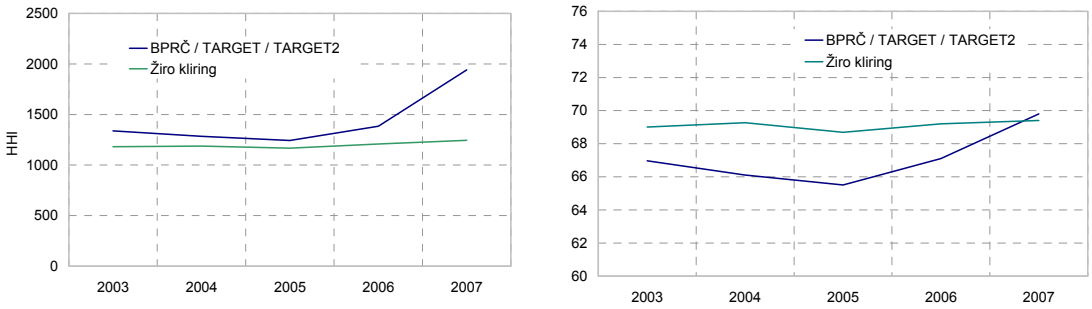
Likvidnostno tveganje v sistemu Žiro kliring je najprej omejevano z instrumentom likvidnostnega posojila čez dan. Če udeleženka takega posojila ne bi mogla vrniti do konca dneva, bi ji Banka Slovenije likvidnostno posojilo čez dan spremenila v mejno posojilo, ki bi se naslednji delovni dan sistema TARGET2 ponovno spremenilo v posojilo čez dan. Pogoj za odobritev posojila čez dan in mejnega posojila je zadostno premoženje udeležene v skladu primernega premoženja pri Banki Slovenije, s katerim je mogoče zavarovati posojilo. Če udeleženki potrebnih sredstev ne bi uspelo zagotoviti v 30 minutah po prejemu poziva Banke Slovenije, bi bila začasno izključena iz sistema Žiro kliring, Banka Slovenije pa bi aktivirala PJS:

- najprej bi se iz denarnega sklada PJS črpala sredstva izpadle udeleženke, če ne bi zadostovala za pokritje njene neto debetne pozicije, pa bi se za pokritje razlike uporabil sorazmerni delež drugih udeleženk;
- če celotni denarni sklad PJS ne bi bil dovolj za pokritje neto debetne pozicije izpadle udeleženke, bi bila potrebna njegova takojšnja dopolnitev s sredstvi z računov, ki jih imajo druge udeleženke v sistemu TARGET2. Za zagotavljanje nujne kratkoročne likvidnosti v sistemu TARGET2 pa lahko udeleženke likvidnost pridobijo z likvidnostnim posojilom čez dan pri Banki Slovenije, če je prej ne bi mogle pridobiti drugače.

V dosedanjem delovanju sistema Žiro kliring PJS ni bilo treba še nikoli aktivirati.

Koncentracija plačilnega prometa po udeleženkah, ki je eden od indikatorjev sistemskega tveganja, se je v sistemu TARGET/TARGET2 leta 2007 povečala. Izraziteje jo odraža Herfindahl-Hirschmanov indeks, medtem ko se je delež največjih petih udeleženk leta 2007 v primerjavi z letom prej povečal za 2,7 odstotne točke. V sistemu Žiro kliring se koncentracija plačilnega prometa tudi leta 2007 ni bistveno spremenila.

Slika 8.3: Koncentracija števila transakcij v sistemih BPRČ/TARGET/TARGET2 in Žiro kliring (brez Banke Slovenije) – Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI; levo) in odstotni delež števila transakcij petih največjih udeleženk glede na skupno število transakcij (desno)




Vir: Banka Slovenije

## 8.2 Sistemi poravnave vrednostnih papirjev

Poravnalni sistemi so povezani s plačilnimi sistemi prek poravnave denarnega dela poslov z vrednostnimi papirji. Obenem poravnalni sistemi zagotavljajo finančno zavarovanje (v obliki vrednostnih papirjev), ki ga plačilni sistemi potrebujejo za normalno delovanje.

Poslovanje Klirinško depotne družbe d.d. je bilo pred prevzemom evra usklajeno s standardi ECB za uporabo sistemov poravnave vrednostnih papirjev v kreditnih operacijah ESCB. Vzpostavitev korespondenčnega centralno-bančnega modela (CCBM) v Sloveniji je slovenskim bankam omogočila uporabo čezmejnega finančnega premoženja za zavarovanje kreditnih operacij v ESCB. Avgusta 2007 je v Sloveniji začel veljati Zakon o trgu finančnih instrumentov kot prenos Direktive o trgih finančnih instrumentov (Markets and Financial Instruments Directive) v slovensko regulativo. S tem je bilo izvajanje funkcije pregleda nad oblikovanjem in delovanjem poravnalnega sistema tudi

formalno preneseno na Banko Slovenije. Ta je sicer že pred avgustom 2007 z vidika zagotavljanja finančne stabilnosti skrbela za pregled poravnalnega sistema na način ocene usklajenosti KDD s standardi ECB ter ocenjevanja pravil o vodenju centralnega registra in upravljanja poravnalnega sistema. Po sprejemu Zakona o trgu finančnih instrumentov je Banka Slovenije z določili omenjenega zakona začela usklajevati interna navodila in metodologije za izvajanje funkcije pregleda nad delovanjem poravnalnega sistema, upoštevajoč tudi mednarodna priporočila in standarde.

# STATISTIČNA PRILOGA

**1. Medsektorske finančne terjatve in obveznosti 148**
Tabela 1.1 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu tretjega četrtletja 2007 v odstotkih BDP 148
Tabela 1.2 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2006 v odstotkih BDP 149
Tabela 1.3 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2005 v odstotkih BDP 150

**2. Finančni sistem 151**
Tabela 2.1 Struktura finančnega sistema 151
Tabela 2.2 Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij 151
Tabela 2.3 Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij 151
Tabela 2.4 Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih 152

**3. Bančni sektor 153**
Tabela 3.1 Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR ter stopnje rasti v odstotkih 153
Tabela 3.2 Bilanca stanja bančnega sektorja - deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih 154
Tabela 3.3 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih 155
Tabela 3.4 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja - deleži bruto dohodku in deleži bilančni vsoti v odstotkih 155
Tabela 3.5 Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja 156
Tabela 3.6 Kazalniki finančne stabilnosti v odstotkih 157

**4. Zavarovalnice 158**
Tabela 4.1 Bilančna vsota in izračun izida zavarovalnic ter pozavarovalnic 158
Tabela 4.2 Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic 158
Tabela 4.3 Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst 159
Tabela 4.4 Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja 159
Tabela 4.5 Nekateri kazalniki obveznega in prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja 160

**5. Investicijski skladi 161**
Tabela 5.1 Pregled investicijskih skladov - sredstva in neto vplačila vzajemnih skladov v mio EUR ter medletna donosnost v odstotkih 161
Tabela 5.2 Sredstva investicijskih skladov evroobmočja in Slovenije v mrd EUR in v odstotkih 161
Tabela 5.3 Vzajemni skladi – število, sredstva in neto vplačila v mio EUR ter donosnosti v odstotkih 162
Tabela 5.4 Struktura naložb po posameznih vrstah investicijskih skladov v odstotkih 162

**6. Lizinška podjetja 163**
Tabela 6.1 Primerjava lizinške dejavnosti članov Slovenskega in Evropskega združenja lizinških podjetij v odstotkih 163

**7. Kapitalski trg 164**

**Slovenski kapitalski trg 164**
Tabela 7.1 Pregled organiziranega trga vrednostnih papirjev v mio EUR in v odstotkih 164
Tabela 7.2 Število izdajateljev in izdanih vrednostnih papirjev na LJSE ter število vpisanih vrednostnih papirjev pri KDD 164
Tabela 7.3 Primerjava letnega prometa na LJSE in prometa zunaj organiziranega trga v mio EUR in v odstotkih 164

**Naložbe rezidentov v tujini 165**
Tabela 7.4 Naložbe rezidentov v vrednostne papirje, izdane v tujini, v mio EUR in v odstotkih 165

**Naložbe nerezidentov v Sloveniji 165**
Tabela 7.5 Promet nerezidentov z vrednostnimi papirji, izdanimi v Sloveniji, v mio EUR in v odstotkih 165
Tabela 7.6 Naložbe nerezidentov v vrednostne papirje, izdane v Sloveniji, po sektorjih v mio EUR in v odstotkih 165

# 1. Medsektorske finančne terjatve in obveznosti

Tabela 1.1 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu tretjega četrtletja 2007 v odstotkih BDP

| (v % BDP) | Terjatve | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Domači sektorji | | | | | Tujina | Skupaj |
| Obveznosti | Podjetja | Fin. sektor | Država | Gospodinjstva | Skupaj | | obveznosti |
| Podjetja | 77,1 | 73,2 | 34,1 | 34,6 | 218,9 | 42,7 | 261,6 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,4 | 1,2 | 0,1 | 0,1 | 1,8 | 0,0 | |
| posojila | 7,7 | 56,7 | 0,9 | 2,5 | 67,8 | 10,0 | |
| lastniški kapital | 44,5 | 13,7 | 28,2 | 27,5 | 114,0 | 19,3 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 24,4 | 1,5 | 5,0 | 4,4 | 35,4 | 13,3 | |
| Finančni sektor | 20,6 | 26,2 | 11,6 | 57,2 | 115,7 | 70,8 | 186,5 |
| gotovina in vloge | 11,3 | 7,2 | 4,7 | 37,0 | 60,2 | 25,5 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,7 | 3,1 | 0,4 | 0,1 | 4,3 | 1,4 | |
| posojila | 0,6 | 8,8 | 0,0 | 0,1 | 9,5 | 37,8 | |
| lastniški kapital | 6,0 | 6,2 | 5,0 | 10,4 | 27,6 | 5,3 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,2 | 0,6 | 0,1 | 9,0 | 10,9 | 0,2 | |
| drugo | 0,9 | 0,4 | 1,4 | 0,5 | 3,2 | 0,6 | |
| Država | 6,3 | 13,5 | 16,1 | 2,0 | 37,9 | 10,3 | 48,1 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,4 | 11,2 | 0,6 | 1,0 | 13,2 | 8,7 | |
| posojila | 0,5 | 1,7 | 1,3 | 0,0 | 3,5 | 0,6 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 10,7 | 0,0 | 10,7 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 5,4 | 0,6 | 3,6 | 0,8 | 10,3 | 1,0 | |
| Gospodinjstva | 3,8 | 23,5 | 0,8 | 0,0 | 28,1 | 0,0 | 28,2 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| posojila | 1,1 | 22,9 | 0,2 | 0,0 | 24,2 | 0,0 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 2,7 | 0,7 | 0,7 | 0,0 | 4,0 | 0,0 | |
| Skupaj | 107,9 | 136,6 | 62,7 | 93,8 | 402,5 | 123,8 | 526,2 |
| gotovina in vloge | 11,3 | 7,2 | 4,7 | 37,2 | 61,2 | 25,5 | |
| vr. papirji, razen delnic | 1,5 | 15,5 | 1,0 | 1,3 | 19,6 | 10,1 | |
| posojila | 9,9 | 90,1 | 2,4 | 2,7 | 105,1 | 48,4 | |
| lastniški kapital | 50,6 | 19,9 | 43,9 | 37,9 | 152,6 | 24,6 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,2 | 0,6 | 0,1 | 9,0 | 10,9 | 0,2 | |
| drugo | 33,4 | 3,2 | 10,7 | 5,7 | 53,1 | 15,0 | |
| Tujina | 28,2 | 58,3 | 1,7 | 16,2 | 104,5 | | 104,5 |
| gotovina in vloge | 0,5 | 12,7 | 0,0 | 12,9 | 26,1 | | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,2 | 26,2 | 0,6 | 0,2 | 27,2 | | |
| posojila | 2,9 | 8,9 | 0,0 | 0,0 | 11,7 | | |
| lastniški kapital | 8,3 | 9,5 | 0,7 | 2,8 | 21,3 | | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,3 | 0,3 | | |
| drugo | 16,4 | 1,0 | 0,4 | 0,0 | 17,8 | | |
| Skupaj terjatve | 136,1 | 194,9 | 64,5 | 110,0 | 507,0 | 123,8 | 630,7 |

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

Tabela 1.2 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2006 v odstotkih BDP

| (v % BDP) | Terjatve | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Domači sektorji | | | | | Tujina | Skupaj |
| Obveznosti | Podjetja | Fin. sektor | Država | Gospodinjstva | Skupaj | | obveznosti |
| Podjetja | 70,1 | 61,5 | 29,4 | 31,4 | 192,4 | 40,6 | 233,0 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,3 | 1,1 | 0,1 | 0,1 | 1,6 | 0,1 | |
| posojila | 6,8 | 48,4 | 0,9 | 2,5 | 58,6 | 9,8 | |
| lastniški kapital | 39,4 | 10,6 | 23,8 | 24,4 | 98,1 | 18,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 23,6 | 1,4 | 4,6 | 4,4 | 34,0 | 12,7 | |
| Finančni sektor | 19,1 | 32,8 | 11,5 | 55,6 | 119,1 | 52,4 | 171,5 |
| gotovina in vloge | 11,1 | 10,8 | 5,2 | 38,1 | 65,2 | 10,9 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,8 | 9,2 | 0,4 | 0,2 | 10,6 | 1,3 | |
| posojila | 0,3 | 7,0 | 0,0 | 0,1 | 7,4 | 35,4 | |
| lastniški kapital | 4,9 | 4,9 | 4,5 | 8,1 | 22,4 | 4,1 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,1 | 0,7 | 0,1 | 8,7 | 10,6 | 0,3 | |
| drugo | 0,9 | 0,2 | 1,4 | 0,4 | 2,9 | 0,3 | |
| Država | 5,6 | 17,9 | 12,2 | 2,1 | 37,8 | 8,6 | 46,4 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,7 | 15,3 | 0,9 | 1,3 | 18,2 | 7,0 | |
| posojila | 0,2 | 2,2 | 1,6 | 0,0 | 4,1 | 0,8 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 7,8 | 0,0 | 7,8 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 4,7 | 0,4 | 2,0 | 0,8 | 7,8 | 0,8 | |
| Gospodinjstva | 3,8 | 21,6 | 0,7 | 0,0 | 26,0 | 0,2 | 26,3 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| posojila | 1,1 | 20,6 | 0,2 | 0,0 | 21,9 | 0,2 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 2,7 | 1,0 | 0,5 | 0,0 | 4,2 | 0,1 | |
| Skupaj | 98,8 | 134,0 | 53,9 | 89,1 | 377,2 | 101,8 | 479,0 |
| gotovina in vloge | 11,1 | 10,8 | 5,2 | 38,1 | 66,1 | 10,9 | |
| vr. papirji, razen delnic | 1,7 | 25,7 | 1,4 | 1,6 | 30,5 | 8,4 | |
| posojila | 8,4 | 78,3 | 2,8 | 2,7 | 92,2 | 46,1 | |
| lastniški kapital | 44,4 | 15,5 | 36,0 | 32,4 | 128,5 | 22,1 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,1 | 0,7 | 0,1 | 8,7 | 10,6 | 0,3 | |
| drugo | 32,0 | 3,0 | 8,4 | 5,5 | 49,1 | 13,9 | |
| Tujina | 25,0 | 43,7 | 1,3 | 14,4 | 84,4 | | 84,4 |
| gotovina in vloge | 0,3 | 8,1 | 0,0 | 11,5 | 20,0 | | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,1 | 23,7 | 0,3 | 0,1 | 24,2 | | |
| posojila | 1,9 | 5,0 | 0,0 | 0,0 | 7,0 | | |
| lastniški kapital | 7,1 | 6,0 | 0,6 | 2,1 | 15,8 | | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,3 | 0,4 | | |
| drugo | 15,5 | 0,9 | 0,5 | 0,3 | 17,1 | | |
| Skupaj terjatve | 123,8 | 177,7 | 55,2 | 103,5 | 461,6 | 101,8 | 563,5 |

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

Tabela 1.3 Medsektorske finančne obveznosti in terjatve sektorjev slovenskega gospodarstva ob koncu leta 2005 v odstotkih BDP

| (v % BDP) | Terjatve | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Domači sektorji | | | | | Tujina | Skupaj |
| Obveznosti | Podjetja | Fin. sektor | Država | Gospodinjstva | Skupaj | | obveznosti |
| Podjetja | 69,4 | 54,9 | 26,6 | 29,8 | 180,8 | 39,6 | 220,4 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,3 | 1,2 | 0,1 | 0,1 | 1,8 | 0,1 | |
| posojila | 7,2 | 42,4 | 1,0 | 2,9 | 53,5 | 10,8 | |
| lastniški kapital | 39,4 | 9,9 | 21,1 | 22,5 | 92,8 | 17,6 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 22,4 | 1,4 | 4,4 | 4,4 | 32,7 | 11,1 | |
| Finančni sektor | 18,2 | 34,5 | 10,1 | 54,9 | 117,6 | 44,5 | 162,1 |
| gotovina in vloge | 11,2 | 8,9 | 4,4 | 39,5 | 64,0 | 8,3 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,7 | 15,8 | 0,5 | 0,1 | 17,2 | 1,2 | |
| posojila | 0,3 | 5,1 | 0,0 | 0,2 | 5,6 | 31,0 | |
| lastniški kapital | 4,0 | 3,6 | 4,0 | 7,0 | 18,5 | 3,5 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,1 | 0,8 | 0,0 | 7,8 | 9,6 | 0,3 | |
| drugo | 0,9 | 0,3 | 1,1 | 0,4 | 2,7 | 0,2 | |
| Država | 5,0 | 19,0 | 11,6 | 2,0 | 37,6 | 8,3 | 45,8 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,7 | 16,1 | 1,0 | 1,4 | 19,2 | 6,1 | |
| posojila | 0,3 | 2,4 | 1,8 | 0,0 | 4,5 | 1,3 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 4,4 | 0,0 | 4,4 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 4,0 | 0,4 | 4,5 | 0,5 | 9,4 | 0,9 | |
| Gospodinjstva | 4,3 | 18,8 | 0,7 | 0,0 | 23,7 | 0,3 | 24,0 |
| gotovina in vloge | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| posojila | 1,2 | 17,6 | 0,2 | 0,0 | 19,0 | 0,2 | |
| lastniški kapital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| drugo | 3,1 | 1,2 | 0,4 | 0,0 | 4,7 | 0,1 | |
| Skupaj | 97,0 | 127,3 | 49,1 | 86,7 | 361,6 | 92,6 | 454,3 |
| gotovina in vloge | 11,2 | 8,9 | 4,4 | 39,5 | 64,9 | 8,3 | |
| vr. papirji, razen delnic | 1,8 | 33,2 | 1,6 | 1,6 | 38,4 | 7,4 | |
| posojila | 9,1 | 67,6 | 3,2 | 3,0 | 82,9 | 43,3 | |
| lastniški kapital | 43,4 | 13,5 | 29,4 | 29,4 | 116,0 | 21,1 | |
| zavar.-teh. rezervacije | 1,1 | 0,8 | 0,0 | 7,8 | 9,6 | 0,3 | |
| drugo | 30,6 | 3,3 | 10,4 | 5,3 | 49,8 | 12,3 | |
| Tujina | 22,7 | 42,7 | 3,7 | 11,5 | 80,5 | | 80,5 |
| gotovina in vloge | 0,2 | 10,4 | 0,0 | 9,8 | 20,4 | | |
| vr. papirji, razen delnic | 0,1 | 24,7 | 0,3 | 0,1 | 25,1 | | |
| posojila | 2,0 | 3,3 | 0,0 | 0,0 | 5,3 | | |
| lastniški kapital | 7,6 | 3,7 | 0,5 | 1,2 | 13,0 | | |
| zavar.-teh. rezervacije | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | | |
| drugo | 12,7 | 0,6 | 2,9 | 0,2 | 16,3 | | |
| Skupaj terjatve | 119,8 | 170,0 | 52,7 | 98,2 | 442,2 | 92,6 | 534,8 |

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

# 2. Finančni sistem

Tabela 2.1 Struktura finančnega sistema

| | Bil. vsota (v mio EUR) | | Struktura (v %) | | Delež v BDP (v %) | | Št. institucij | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| Denarne fin. institucije[1] | 33.929 | 42.450 | 72,0 | 73,2 | 111,4 | 126,6 | 25 | 27 |
| banke | 33.718 | 42.195 | 71,6 | 72,8 | 110,7 | 125,8 | 22 | 24 |
| banke v zasebni lasti | 26.211 | 34.405 | 55,6 | 59,4 | 86,1 | 102,6 | - | - |
| domači | 12.604 | 16.687 | 26,7 | 28,8 | 41,4 | 49,7 | - | - |
| tuji | 13.607 | 17.719 | 28,9 | 30,6 | 44,7 | 52,8 | - | - |
| banke v državni lasti | 7.507 | 7.789 | 15,9 | 13,4 | 24,7 | 23,2 | - | - |
| hranilnice | 211 | 255 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,8 | 3 | 3 |
| Nedenarne fin. institucije | 13.044 | 15.508 | 27,7 | 26,8 | 42,8 | 46,2 | - | - |
| zavarovalnice[2] | 3.895 | 4.959 | 8,3 | 8,6 | 12,8 | 14,8 | 15 | 16 |
| pokojninski skladi[3] | 893 | 1.001 | 1,9 | 1,7 | 2,9 | 3,0 | 11 | 10 |
| investicijski skladi | 2.845 | 4.138 | 6,0 | 7,1 | 9,3 | 12,3 | 106 | 116 |
| lizinška podjetja[4 5] | 4.041 | 4.041 | 8,6 | 7,0 | 13,3 | 12,0 | 20 | 20 |
| BPH, DZU in drugi[5] | 1.370 | 1.370 | 2,9 | 2,4 | 4,5 | 4,1 | - | - |
| Skupaj | 47.123 | 57.958 | 100,0 | 100,0 | 154,8 | 172,8 | - | - |

Opombe: Podatki za finančne institucije, ki niso banke, zavarovalnice, pokojninske družbe ali pokojninski in investicijski skladi, so na podlagi šifranta SKD 2008 pridobljeni iz AJPES-ove baze zaključnih računov.
[1]Denarne finančne institucije ne vključujejo centralne banke. [2]Bilančna vsota pozavarovalnic po podatkih ob koncu tretjega četrtletja 2007. [3]Med pokojninskimi skladi je upoštevan tudi Prvi pokojninski sklad. [4]Za število lizinških podjetij je upoštevano število aktivnih članov ZLPS. [5]Bilančna vsota po podatkih ob koncu leta 2006.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZLPS, AJPES

Tabela 2.2 Tržna koncentracija posameznih vrst finančnih institucij

| | | Banke | | Zavarovalnice | | Pokojninski skladi | | Investicijski skladi | | Lizinška podjetja | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| HHI | vse družbe | 1.321 | 1.301 | 2.599 | 2.587 | 1.712 | 2.068 | 569 | 537 | 1.923 | 1.701 |
| | pet največjih družb | 1.152 | 1.167 | 2.550 | 2.534 | 1.663 | 2.058 | 458 | 435 | 1.797 | 1.566 |
| Delež (v %) | pet največjih družb | 62 | 60 | 81 | 78 | 89 | 94 | 44 | 42 | 74 | 68 |
| | prva največja | 30 | 31 | 47 | 48 | 24 | 29 | 14 | 13 | 39 | 36 |

Opomba: Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) je izračunan glede na bilančno vsoto, razen za lizinška podjetja, kjer je bil osnova za izračun obseg sklenjenih poslov. Med pokojninske sklade ni vključen Prvi pokojninski sklad, ker gre za zaprti pokojninski sklad, ki ne predvideva dodatnih vplačil.
Vir: Banka Slovenije, AZN, ATVP, ZLPS, AJPES

Tabela 2.3 Finančni kazalniki posameznih vrst finančnih institucij

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Dobiček pred obdavčitvijo (v mio EUR) | | |
| Banke | 199,3 | 234,2 | 261,2 | 393,7 | 513,7 |
| Zavarovalnice in pozavarovalnici[1] | 30,4 | 22,7 | 47,2 | 67,8 | 100,3 |
| Lizinška podjetja | 32,0 | 37,0 | 49,0 | 55,0 | |
| Družbe za upravljanje | - | 17,0 | 18,0 | 17,0 | |
| | | | ROA (v %) | | |
| Banke | 1,00 | 1,10 | 1,00 | 1,30 | 1,40 |
| Zavarovalnice in pozavarovalnici[1] | 1,24 | 0,79 | 1,45 | 1,74 | 2,02 |
| Lizinška podjetja | 2,03 | 1,82 | 1,79 | 1,55 | |
| Družbe za upravljanje | - | 13,12 | 14,01 | 11,64 | |
| | | | ROE (v %) | | |
| Banke | 11,89 | 12,70 | 12,70 | 15,10 | 16,30 |
| Zavarovalnice in pozavarovalnici[1] | 7,46 | 4,53 | 8,66 | 9,69 | 11,78 |
| Lizinška podjetja | 27,84 | 26,44 | 25,57 | 21,26 | |
| Družbe za upravljanje | - | 20,79 | 20,24 | 16,74 | |

Opomba: [1]Pri zavarovalnicah in pozavarovalnicah je upoštevan čisti poslovni izid obračunskega obdobja (dobiček po davkih). Za leto 2007 so za pozavarovalnici upoštevani podatki do tretjega četrtletja 2007.
Vir: Banka Slovenije, AZN, AJPES

Tabela 2.4 Neposredna lastniška struktura slovenskega finančnega sistema – vrednotenje delnic po tržni oziroma knjigovodski vrednosti v odstotkih

| | Lastniška struktura (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| IZDAJATELJI / IMETNIKI | Banke | Drugi finančni posredniki | Zavarovalnice in pokojninski skladi | Podjetja | Skupaj |
| | | | 2004 | | |
| Nefinančna podjetja | 25 | 23 | 12 | 26 | 25 |
| Banke | 10 | 7 | 7 | 2 | 4 |
| Drugi finančni posredniki | 5 | 12 | 16 | 20 | 17 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 3 | 7 | 10 | 2 | 3 |
| Država | 23 | 0 | 44 | 17 | 17 |
| Prebivalstvo | 2 | 43 | 1 | 18 | 18 |
| Tujina | 30 | 3 | 8 | 10 | 12 |
| Drugo | 1 | 4 | 1 | 5 | 5 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | | | 2005 | | |
| Nefinančna podjetja | 24 | 30 | 14 | 31 | 29 |
| Banke | 8 | 8 | 7 | 3 | 4 |
| Drugi finančni posredniki | 2 | 9 | 1 | 11 | 10 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 3 | 8 | 10 | 1 | 2 |
| Država | 23 | 8 | 54 | 23 | 23 |
| Prebivalstvo | 2 | 34 | 1 | 17 | 16 |
| Tujina | 36 | 2 | 10 | 11 | 13 |
| Drugo | 2 | 2 | 0 | 3 | 2 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | | | 2006 | | |
| Nefinančna podjetja | 24 | 29 | 16 | 29 | 28 |
| Banke | 8 | 10 | 5 | 3 | 5 |
| Drugi finančni posredniki | 2 | 15 | 1 | 9 | 8 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 3 | 6 | 9 | 2 | 3 |
| Država | 20 | 7 | 56 | 25 | 24 |
| Prebivalstvo | 2 | 30 | 4 | 18 | 16 |
| Tujina | 39 | 1 | 8 | 11 | 15 |
| Drugo | 1 | 2 | 1 | 3 | 2 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| | | | 2007 | | |
| Nefinančna podjetja | 17 | 33 | 22 | 33 | 29 |
| Banke | 7 | 8 | 6 | 2 | 4 |
| Drugi finančni posredniki | 5 | 16 | 1 | 10 | 9 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 3 | 7 | 9 | 2 | 3 |
| Država | 25 | 1 | 47 | 24 | 23 |
| Prebivalstvo | 8 | 32 | 6 | 19 | 17 |
| Tujina | 34 | 2 | 9 | 11 | 14 |
| Drugo | 0 | 2 | 1 | 1 | 1 |
| Skupaj | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Opomba: Podatek za delež izdanih delnic v lastništvu države med letoma 2004 in 2005 ni primerljiv, ker je oktobra 2005 prišlo do presektorizacije Kapitalske družbe iz sektorja drugih finančnih posrednikov (S.123) v sektor države (S.13).
Vir: KDD, lastni preračuni

# 3. Bančni sektor

Tabela 3.1 Bilanca stanja bančnega sektorja v mio EUR ter stopnje rasti v odstotkih

| | (v mio EUR) | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| AKTIVA | 21.098 | 23.691 | 29.287 | 33.868 | 42.195 | 11,0 | 12,3 | 23,6 | 15,6 | 24,6 |
| 1) Denar | 590 | 589 | 599 | 1.057 | 604 | -1,3 | -0,3 | 1,9 | 76,3 | -42,9 |
| 2) Posojila bankam (vključno z BS) | 1.440 | 2.118 | 2.872 | 3.067 | 4.066 | -9,5 | 47,0 | 35,6 | 6,8 | 32,6 |
| 3) Posojila nebančnemu sektorju | 10.591 | 12.810 | 16.149 | 20.414 | 28.046 | 16,3 | 21,0 | 26,1 | 26,4 | 37,4 |
| 3.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 7.546 | 8.349 | 8.757 | 9.095 | 26.433 | 9,4 | 10,6 | 4,9 | 3,9 | 190,6 |
| v tuji valuti | 3.045 | 4.461 | 7.392 | 11.320 | 1.613 | 37,7 | 46,5 | 65,7 | 53,1 | -85,8 |
| 3.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 3.816 | 4.369 | 5.219 | 6.821 | 9.666 | 11,4 | 14,5 | 19,5 | 30,7 | 41,7 |
| dolgoročni | 6.776 | 8.441 | 10.931 | 13.593 | 18.381 | 19,3 | 24,6 | 29,5 | 24,4 | 35,2 |
| 3.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| nefinančne družbe | 6.664 | 8.087 | 9.908 | 12.364 | 16.809 | 24,5 | 21,4 | 22,5 | 24,8 | 35,9 |
| gospodinjstva | 2.625 | 3.186 | 4.078 | 5.060 | 6.429 | 11,8 | 21,4 | 28,0 | 24,1 | 27,1 |
| država | 592 | 596 | 665 | 574 | 465 | -34,3 | 0,7 | 11,6 | -13,8 | -18,9 |
| drugi | 710 | 940 | 1.498 | 2.417 | 4.344 | 41,2 | 32,4 | 59,4 | 61,3 | 79,7 |
| 4) Finančna sredstva / vrednostni papirji | 7.224 | 6.904 | 8.243 | 7.719 | 7.459 | 10,9 | -4,4 | 19,4 | -6,4 | -3,4 |
| 4.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 4.195 | 3.964 | 5.406 | 5.014 | 6.506 | 19,4 | -5,5 | 36,4 | -7,2 | 29,7 |
| v tuji valuti | 2.680 | 2.545 | 2.254 | 2.006 | 56 | 1,9 | -5,0 | -11,5 | -11,0 | -97,2 |
| 4.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 4.396 | 3.336 | 3.595 | 2.101 | 1.192 | 9,2 | -24,1 | 7,8 | -41,6 | -43,3 |
| dolgoročni | 2.479 | 3.173 | 4.064 | 4.919 | 5.369 | 17,0 | 28,0 | 28,1 | 21,1 | 9,1 |
| 4.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| država | 2.061 | 2.508 | 2.706 | 2.718 | 4.283 | 6,8 | 21,7 | 7,9 | 0,5 | 57,5 |
| Banka Slovenije | 4.286 | 3.198 | 3.501 | 1.789 | 0 | 11,7 | -25,4 | 9,5 | -48,9 | -100,0 |
| drugi | 877 | 1.198 | 2.037 | 3.211 | 3.176 | 17,6 | 36,6 | 70,0 | 57,7 | -1,1 |
| 5) Kapitalske naložbe | 294 | 319 | 356 | 427 | 615 | 24,5 | 8,3 | 11,6 | 19,9 | 43,9 |
| 6) Drugo | 957 | 952 | 931 | 1.006 | 1.144 | -0,7 | -0,6 | -2,2 | 8,0 | 13,7 |
| PASIVA | 21.098 | 23.691 | 29.287 | 33.868 | 42.195 | 11,0 | 12,3 | 23,6 | 15,6 | 24,6 |
| 1) Obveznosti do bank (vključno z BS) | 3.487 | 4.664 | 8.397 | 10.797 | 15.958 | 42,9 | 33,7 | 80,0 | 28,6 | 47,8 |
| tujih | 2.949 | 4.235 | 7.892 | 10.112 | 14.293 | 51,5 | 43,6 | 86,4 | 28,1 | 41,3 |
| 2) Vloge nebančnega sektorja | 13.748 | 14.716 | 16.018 | 17.507 | 19.366 | 4,6 | 7,0 | 8,8 | 9,3 | 10,6 |
| 2.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 9.173 | 9.623 | 10.716 | 11.653 | 18.833 | 5,2 | 4,9 | 11,4 | 8,7 | 61,6 |
| v tuji valuti | 4.574 | 5.092 | 5.300 | 5.853 | 532 | 3,5 | 11,3 | 4,1 | 10,4 | -90,9 |
| 2.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 11.335 | 12.644 | 14.017 | 15.341 | 17.612 | 7,5 | 11,6 | 10,9 | 9,4 | 14,8 |
| dolgoročni | 2.413 | 2.071 | 1.999 | 2.165 | 1.754 | -7,0 | -14,2 | -3,5 | 8,3 | -19,0 |
| 2.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| nefinančne družbe in DFO | 3.675 | 3.888 | 4.340 | 4.787 | 4.804 | 3,4 | 5,8 | 11,6 | 10,3 | 0,4 |
| gospodinjstva | 9.086 | 9.946 | 10.545 | 11.322 | 12.370 | 8,1 | 9,5 | 6,0 | 7,4 | 9,3 |
| država | 659 | 565 | 867 | 1.114 | 1.510 | -23,9 | -14,3 | 53,4 | 28,5 | 35,6 |
| drugi | 328 | 316 | 266 | 285 | 681 | 3,7 | -3,8 | -15,6 | 6,9 | 139,0 |
| 3) Vrednostni papirji | 903 | 939 | 992 | 976 | 963 | 22,6 | 4,0 | 5,7 | -1,6 | -1,3 |
| 3.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 882 | 923 | 973 | 969 | 962 | 23,1 | 4,6 | 5,5 | -0,4 | -0,7 |
| v tuji valuti | 21 | 16 | 19 | 7 | 1 | 4,2 | -22,8 | 17,6 | -63,9 | -85,1 |
| 3.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 86 | 77 | 21 | 8 | 11 | -1,1 | -10,7 | -73,3 | -63,0 | 49,4 |
| dolgoročni | 816 | 861 | 971 | 968 | 952 | 25,8 | 5,5 | 12,8 | -0,3 | -1,7 |
| 4) Rezervacije | 423 | 502 | 180 | 184 | 207 | 10,6 | 18,8 | -64,1 | 2,2 | 12,3 |
| 5) Podrejeni dolg | 400 | 599 | 709 | 993 | 1.470 | 40,2 | 49,7 | 18,4 | 40,0 | 48,1 |
| 6) Kapital | 1.749 | 1.918 | 2.486 | 2.841 | 3.557 | 10,6 | 9,7 | 29,6 | 14,3 | 25,2 |
| 7) Drugo | 1.292 | 1.293 | 1.497 | 1.546 | 1.638 | 9,7 | 0,1 | 15,8 | 3,3 | 5,9 |

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.
Za leto 2006 in 2007 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.2 Bilanca stanja bančnega sektorja - deleži v bilančni vsoti in deleži v BDP v odstotkih

| | Delež v bilančni vsoti (v %) | | | | | Delež v BDP (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| AKTIVA | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 85,4 | 88,8 | 103,7 | 111,2 | 125,8 |
| 1) Denar | 2,8 | 2,5 | 2,0 | 3,1 | 1,4 | 2,4 | 2,2 | 2,1 | 3,5 | 1,8 |
| 2) Posojila bankam (vključno z BS) | 6,8 | 8,9 | 9,8 | 9,1 | 9,6 | 5,8 | 7,9 | 10,2 | 10,1 | 12,1 |
| 3) Posojila nebančnemu sektorju | 50,2 | 54,1 | 55,1 | 60,3 | 66,5 | 42,9 | 48,0 | 57,2 | 67,0 | 83,6 |
| 3.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 35,8 | 35,2 | 29,9 | 26,9 | 62,6 | 30,5 | 31,3 | 31,0 | 29,9 | 78,8 |
| v tuji valuti | 14,4 | 18,8 | 25,2 | 33,4 | 3,8 | 12,3 | 16,7 | 26,2 | 37,2 | 4,8 |
| 3.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 18,1 | 18,4 | 17,8 | 20,1 | 22,9 | 15,4 | 16,4 | 18,5 | 22,4 | 28,8 |
| dolgoročni | 32,1 | 35,6 | 37,3 | 40,1 | 43,6 | 27,4 | 31,6 | 38,7 | 44,6 | 54,8 |
| 3.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| nefinančne družbe | 31,6 | 34,1 | 33,8 | 36,5 | 39,8 | 27,0 | 30,3 | 35,1 | 40,6 | 50,1 |
| gospodinjstva | 12,4 | 13,5 | 13,9 | 14,9 | 15,2 | 10,6 | 11,9 | 14,4 | 16,6 | 19,2 |
| država | 2,8 | 2,5 | 2,3 | 1,7 | 1,1 | 2,4 | 2,2 | 2,4 | 1,9 | 1,4 |
| drugi | 3,4 | 4,0 | 5,1 | 7,1 | 10,3 | 2,9 | 3,5 | 5,3 | 7,9 | 13,0 |
| 4) Vrednostni papirji | 34,2 | 29,1 | 28,1 | 22,8 | 17,7 | 29,2 | 25,9 | 29,2 | 25,4 | 22,2 |
| 4.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 19,9 | 16,7 | 18,5 | 14,8 | 15,4 | 17,0 | 14,9 | 19,1 | 16,5 | 19,4 |
| v tuji valuti | 12,7 | 10,7 | 7,7 | 5,9 | 0,1 | 10,8 | 9,5 | 8,0 | 6,6 | 0,2 |
| 4.2 Po ročnosti | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| kratkoročni | 20,8 | 14,1 | 12,3 | 6,2 | 2,8 | 17,8 | 12,5 | 12,7 | 6,9 | 3,6 |
| dolgoročni | 11,7 | 13,4 | 13,9 | 14,5 | 12,7 | 10,0 | 11,9 | 14,4 | 16,2 | 16,0 |
| 4.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| država | 9,8 | 10,6 | 9,2 | 8,0 | 10,1 | 8,3 | 9,4 | 9,6 | 8,9 | 12,8 |
| Banka Slovenije | 20,3 | 13,5 | 12,0 | 5,3 | 0,0 | 17,3 | 12,0 | 12,4 | 5,9 | 0,0 |
| drugi | 4,2 | 5,1 | 7,0 | 9,5 | 7,5 | 3,6 | 4,5 | 7,2 | 10,5 | 9,5 |
| 5) Kapitalske naložbe | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,8 |
| 6) Drugo | 4,5 | 4,0 | 3,2 | 3,0 | 2,7 | 3,9 | 3,6 | 3,3 | 3,3 | 3,4 |
| PASIVA | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 85,4 | 88,8 | 103,7 | 111,2 | 125,8 |
| 1) Obveznosti do bank (vključno z BS) | 16,5 | 19,7 | 28,7 | 31,9 | 37,8 | 14,1 | 17,5 | 29,7 | 35,5 | 47,6 |
| tujih | 14,0 | 17,9 | 26,9 | 29,9 | 33,9 | 11,9 | 15,9 | 27,9 | 33,2 | 42,6 |
| 2) Vloge nebančnega sektorja | 65,2 | 62,1 | 54,7 | 51,7 | 45,9 | 55,6 | 55,2 | 56,7 | 57,5 | 57,7 |
| 2.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 43,5 | 40,6 | 36,6 | 34,4 | 44,6 | 37,1 | 36,1 | 37,9 | 38,3 | 56,1 |
| v tuji valuti | 21,7 | 21,5 | 18,1 | 17,3 | 1,3 | 18,5 | 19,1 | 18,8 | 19,2 | 1,6 |
| 2.2 Po ročnosti | | | | | | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| kratkoročne | 53,7 | 53,4 | 47,9 | 45,3 | 41,7 | 45,9 | 47,4 | 49,6 | 50,4 | 52,5 |
| dolgoročne | 11,4 | 8,7 | 6,8 | 6,4 | 4,2 | 9,8 | 7,8 | 7,1 | 7,1 | 5,2 |
| 2.3 Sektorsko | | | | | | | | | | |
| nefinančne družbe in DFO | 17,4 | 16,4 | 14,8 | 14,1 | 11,4 | 14,9 | 14,6 | 15,4 | 15,7 | 14,3 |
| gospodinjstva | 43,1 | 42,0 | 36,0 | 33,4 | 29,3 | 36,8 | 37,3 | 37,3 | 37,2 | 36,9 |
| država | 3,1 | 2,4 | 3,0 | 3,3 | 3,6 | 2,7 | 2,1 | 3,1 | 3,7 | 4,5 |
| drugi | 1,6 | 1,3 | 0,9 | 0,8 | 1,6 | 1,3 | 1,2 | 0,9 | 0,9 | 2,0 |
| 3) Vrednostni papirji | 4,3 | 4,0 | 3,4 | 2,9 | 2,3 | 3,7 | 3,5 | 3,5 | 3,2 | 2,9 |
| 3.1 Valutno | | | | | | | | | | |
| v domači valuti | 4,2 | 3,9 | 3,3 | 2,9 | 2,3 | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 2,9 |
| v tuji valuti | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| 3.2 Po ročnosti | | | | | | | | | | |
| kratkoročni | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| dolgoročni | 3,9 | 3,6 | 3,3 | 2,9 | 2,3 | 3,3 | 3,2 | 3,4 | 3,2 | 2,8 |
| 4) Rezervacije | 2,0 | 2,1 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 1,7 | 1,9 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| 5) Podrejeni dolg | 1,9 | 2,5 | 2,4 | 2,9 | 3,5 | 1,6 | 2,2 | 2,5 | 3,3 | 4,4 |
| 6) Kapital | 8,3 | 8,1 | 8,5 | 8,4 | 8,4 | 7,1 | 7,2 | 8,8 | 9,3 | 10,6 |
| 7) Drugo | 6,1 | 5,5 | 5,1 | 4,6 | 3,9 | 5,2 | 4,8 | 5,3 | 5,1 | 4,9 |

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.3 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja v mio EUR in stopnje rasti v odstotkih

| | (v mio EUR) | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| 1. Neto obrestni prihodki | 608 | 599 | 631 | 690 | 811 | 2,9 | -1,4 | 5,4 | 9,2 | 17,5 |
| 1.1 Obrestni prihodki | 1.382 | 1.194 | 1.198 | 1.421 | 1.943 | -3,8 | -13,6 | 0,3 | 18,6 | 36,7 |
| 1.2 Obrestni odhodki | 774 | 595 | 567 | 731 | 1.133 | -8,4 | -23,1 | -4,8 | 29,0 | 54,9 |
| 2. Neto neobrestni prihodki | 326 | 383 | 417 | 526 | 617 | 2,9 | 17,3 | 9,0 | 26,0 | 17,3 |
| 2.1 Neto opravnine | 229 | 258 | 282 | 309 | 335 | 1,8 | 12,7 | 9,1 | 9,5 | 8,7 |
| 2.2 Neto prihodki iz trgovanja s fin. sredstvi | 67 | 84 | 71 | 97 | 136 | -5,9 | 25,9 | -15,7 | 37,2 | 39,7 |
| 2.3 Neto ostalo | 30 | 40 | 65 | 120 | 146 | 45,7 | 33,5 | 60,0 | 85,7 | 21,5 |
| 3. Bruto dohodek (1+2) | 934 | 982 | 1.049 | 1.216 | 1.428 | -22,6 | 5,2 | 6,8 | 15,9 | 17,4 |
| 4. Operativni stroški | 591 | 612 | 647 | 702 | 753 | 7,4 | 3,6 | 5,8 | 8,5 | 7,2 |
| stroški dela | 304 | 326 | 342 | 367 | 400 | 9,5 | 7,4 | 5,0 | 7,3 | 8,8 |
| 5. Neto dohodek (3-4) | 343 | 370 | 401 | 513 | 675 | -4,1 | 7,9 | 8,5 | 28,0 | 31,5 |
| 6. Neto rezervacije | 143 | 136 | 140 | 120 | 161 | -13,3 | -5,4 | 3,2 | -14,5 | 34,6 |
| 7. Stroški skupaj (4+6) | 734 | 748 | 787 | 822 | 914 | 2,7 | 1,8 | 5,3 | 4,4 | 11,2 |
| 8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7) | 199 | 234 | 261 | 394 | 514 | 3,8 | 17,5 | 11,5 | 50,7 | 30,5 |
| 9. Davki | 69 | 81 | 52 | 91 | 102 | -0,6 | 17,9 | -35,9 | 75,5 | 11,9 |
| 10 Poslovni izid po obdavčitvi (8-9) | 131 | 153 | 209 | 303 | 412 | 6,2 | 17,3 | 36,5 | 44,6 | 36,1 |

Opombi: Preračun v EUR po tečaju zamenjave.
Za leto 2006 in 2007 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.
Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.4 Izkaz poslovnega izida bančnega sektorja - deleži bruto dohodku in deleži bilančni vsoti v odstotkih

| | Delež v bruto dohodku (v %) | | | | | Delež v bilančni vsoti (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| 1. Neto obrestni prihodki | 65 | 61 | 60 | 57 | 57 | 2,9 | 2,5 | 2,2 | 2,0 | 1,9 |
| 1.1 Obrestni prihodki | 148 | 122 | 114 | 117 | 136 | 6,5 | 5,0 | 4,1 | 4,2 | 4,6 |
| 1.2 Obrestni odhodki | 83 | 61 | 54 | 60 | 79 | 3,7 | 2,5 | 1,9 | 2,2 | 2,7 |
| 2. Neto neobrestni prihodki | 34,9 | 39,0 | 39,8 | 43,3 | 43,2 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,6 | 1,5 |
| 2.1 Neto opravnine | 25 | 26 | 27 | 25 | 23 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,8 |
| 2.2 Neto prihodki iz trgovanja s fin. sredstvi | 7 | 9 | 7 | 8 | 10 | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| 2.3 Neto ostalo | 3 | 4 | 6 | 10 | 10 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,3 |
| 3. Bruto dohodek (1+2) | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 4,4 | 4,1 | 3,6 | 3,6 | 3,4 |
| 4. Operativni stroški | 63 | 62 | 62 | 58 | 53 | 2,8 | 2,6 | 2,2 | 2,1 | 1,8 |
| stroški dela | 33 | 33 | 33 | 30 | 28 | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 1,1 | 0,9 |
| 5. Neto dohodek (3-4) | 37 | 38 | 38 | 42 | 47 | 1,6 | 1,6 | 1,4 | 1,5 | 1,6 |
| 6. Neto rezervacije | 15 | 14 | 13 | 10 | 11 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| 7. Stroški skupaj (4+6) | 79 | 76 | 75 | 68 | 64 | 3,5 | 3,2 | 2,7 | 2,4 | 2,2 |
| 8. Poslovni izid pred obdavčitvijo (3-7) | 21 | 24 | 25 | 32 | 36 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 1,2 | 1,2 |
| 9. Davki | 7 | 8 | 5 | 8 | 7 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| 10 Poslovni izid po obdavčitvi (8-9) | 14 | 16 | 20 | 25 | 29 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 1,0 |

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.5 Izbrani kazalniki poslovanja bančnega sektorja

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1) Donosnost in marže (v %) | | | | | |
| donos na aktivo (ROA) | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,3 | 1,4 |
| donos na kapital (ROE) | 11,9 | 12,7 | 12,7 | 15,1 | 16,3 |
| operativni stroški / bruto dohodek / CIR) | 63,3 | 62,3 | 61,7 | 57,8 | 52,7 |
| marža finančnega posredništva | 4,7 | 4,4 | 4,0 | 3,9 | 3,8 |
| obrestna marža (na bilančno vsoto) | 3,1 | 2,7 | 2,4 | 2,2 | 2,2 |
| neobrestna marža (na bilančno vsoto) | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,7 | 1,6 |
| neto obrestna marža (na obrestonosno aktivo) | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 2,4 | 2,3 |
| obrestni razmik[1] | 4,5 | 4,3 | 3,8 | 3,8 | 2,3 |
| 2) Struktura aktive in pasive (v %) | | | | | |
| 2.1 Ročnost posojil nebančnega sektorja | | | | | |
| kratkoročna posojila / posojila | 36,0 | 34,1 | 32,3 | 33,4 | 34,5 |
| dolgoročna posojila / posojila | 64,0 | 65,9 | 67,7 | 66,6 | 65,5 |
| 2.2 Ročnost vlog nebančnega sektorja | | | | | |
| kratkoročne vloge / vloge | 82,4 | 85,9 | 87,5 | 87,6 | 90,9 |
| dolgoročne vloge / vloge | 17,6 | 14,1 | 12,5 | 12,4 | 9,1 |
| 2.3 Geografska razdelitev posojil | | | | | |
| rezidentom | 96,7 | 96,1 | 95,4 | 94,4 | 92,2 |
| nerezidentom | 3,3 | 3,9 | 4,6 | 5,6 | 7,8 |
| 2.4 Devizna podbilanca | | | | | |
| devizna aktiva / bilančna vsota | 33,4 | 35,9 | 40,5 | 45,9 | 6,0 |
| devizna pasiva / bilančna vsota | 34,5 | 38,1 | 42,9 | 46,8 | 4,9 |
| razlika | -1,1 | -2,3 | -2,4 | -0,8 | 1,1 |
| devizna posojila / posojila | 35,1 | 38,6 | 48,7 | 55,9 | 6,4 |
| devizne vloge / vloge | 40,9 | 44,5 | 49,4 | 53,3 | 5,9 |
| devizna posojila / posojila (nebančnemu sektorju) | 28,8 | 34,8 | 45,8 | 55,4 | 5,8 |
| devizne vloge / vloge (nebančnega sektorja) | 33,3 | 34,6 | 33,1 | 33,4 | 2,7 |
| 2.5 Vrednostni papirji | | | | | |
| vrednostni papirji / posojila nebančnemu sektorju | 67,8 | 53,5 | 50,4 | 37,3 | 26,4 |
| 2.6 Sektorska struktura | | | | | |
| podjetja | | | | | |
| posojila podjetjem / posojila nebančnemu sektorju | 66,2 | 66,5 | 65,9 | 66,7 | 67,5 |
| posojila podjetjem v tuji valuti / posojila podjetjem | 37,3 | 44,9 | 57,0 | 65,4 | 3,7 |
| gospodinjstva | | | | | |
| posojila gospodinjstvom / posojila nebančnemu sektorju | 24,9 | 25,0 | 25,3 | 24,9 | 23,1 |
| posojila gospodinjstvom v tuji valuti / posojila gospodinjstvom | 1,0 | 3,0 | 11,8 | 23,2 | 10,2 |
| država | | | | | |
| posojila državi / posojila nebančnemu sektorju | 5,6 | 4,7 | 4,1 | 2,8 | 1,7 |
| tujina | | | | | |
| obveznosti do tujih bank / bilančna vsota | 14,0 | 17,9 | 26,9 | 29,9 | 33,9 |
| 3. Kakovost naložb | | | | | |
| oslabitve (mio EUR) | 1.015,2 | 1.064,5 | 1.168,7 | 1.233,8 | 1.311,1 |
| razvrščene terjatve (mio EUR) | 17.150,7 | 20.428,1 | 25.209,1 | 31.581,0 | 40.541,6 |
| oslabitve / razvrščene terjatve (v %) | 5,9 | 5,2 | 4,6 | 3,9 | 3,2 |
| nedonosne razvrščene terjatve / razvrščene terjatve (v %) | 3,7 | 3,0 | 2,5 | 2,5 | 1,8 |
| oslabitve za nedonosne terjatve / nedonosne razvrščene terjatve (v %) | 81,0 | 80,1 | 80,6 | 84,3 | 86,4 |
| nedonosne razvrščene terjatve / regulatorni kapital (v %) | 41,4 | 33,8 | 30,8 | 31,0 | 20,8 |
| nedonosne razvrščene terjatve zmanjšane za oslabitve / kapital (v %) | 7,9 | 6,7 | 6,0 | 4,9 | 2,8 |
| vsota velikih izpostavljenosti / kapital (v %) | 214,1 | 196,2 | 226,2 | 222,9 | 217,4 |
| 4) Obrestno tveganje | | | | | |
| razlika med deležema obrestovane aktive in pasive (o. t.) | 3,5 | 3,7 | 3,7 | 3,7 | 5,0 |
| obrestovana aktiva / aktiva (v %) | 90,3 | 90,1 | 90,2 | 91,3 | 95,1 |
| obrestovana pasiva / pasiva (v %) | 86,8 | 86,4 | 86,5 | 87,6 | 90,1 |
| 5) Tečajno tveganje (v %) | | | | | |
| odprta devizna pozicija / regulatorni kapital | 122,5 | 23,4 | 21,7 | 25,8 | 0,9 |
| 6) Likvidnost | | | | | |
| povprečna likvidna sredstva / povprečne kratkoročne vloge nebančnega sektorja (v %) | 8,9 | 9,7 | 9,5 | 9,7 | 8,4 |
| povprečna likvidna sredstva / povprečna bilančna vsota (v %) | 4,9 | 5,3 | 4,8 | 4,5 | 3,6 |
| količnik 1. razreda likvidnostne lestvice | 1,14 | 1,11 | 1,12 | 1,13 | 1,18 |
| količnik 2. razreda likvidnostne lestvice | 1,09 | 1,10 | 1,11 | 1,15 | 1,11 |
| delež dolžniških vrednostnih papirjev v bilančni vsoti (v %) | 32,6 | 27,5 | 26,2 | 20,8 | 15,6 |
| 7) Solventnost in struktura kapitala (v %) | | | | | |
| kapitalska ustreznost | 11,5 | 11,8 | 10,5 | 11,1 | 11,2 |
| kapitalska ustreznost prvega reda | 9,8 | 9,0 | 8,9 | 9,3 | 8,9 |
| dodatni kapital / temeljni kapital | 39,4 | 50,9 | 45,3 | 38,0 | 48,5 |

Opombe: [1]Razlika med povprečno efektivno tolarsko obrestno mero za posojila in vloge nebančnega sektorja v zadnjem četrtletju leta.
[2]Za leto 2006 in 2007 so upoštevani podatki poročani v skladu z MSRP, za pretekla leta pa so podatki prikazani na podlagi ocenjenih vrednosti v skladu z MSRP.

Vir: Banka Slovenije

Tabela 3.6 Kazalniki finančne stabilnosti v odstotkih

| (v %) | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|
| Kapitalska ustreznost | | | |
| kapital / kapitalske zahteve | 10,56 | 11,08 | 11,19 |
| temeljni kapital / kapitalske zahteve | 8,88 | 9,35 | 8,89 |
| bilančna aktiva D in E zmanjšana za oblikovane rezervacije / kapital | 5,09 | 4,86 | 2,82 |
| Kakovost aktive | | | |
| bilančna aktiva D in E / celotna bilančna aktiva | 2,90 | 2,52 | 1,78 |
| sektorska struktura posojil | | | |
| posojila bankam / posojila | 2,37 | 2,80 | 2,84 |
| posojila centralni banki / posojila | 4,28 | 5,87 | 0,02 |
| posojila drugim finančnim organizacijam / posojila | 3,32 | 4,00 | 5,79 |
| posojila državi / posojila | 3,69 | 5,11 | 3,03 |
| posojila nefinančnim družbam / posojila | 53,13 | 49,93 | 50,67 |
| posojila ostalim (domači sektor) / posojila | 21,12 | 20,80 | 20,05 |
| posojila nerezidentom / posojila | 12,09 | 11,49 | 17,61 |
| Dobičkonosnost | | | |
| donos na aktivo pred odbitjem izrednih postavk in pred obdavčitvijo | 1,01 | 1,25 | 1,36 |
| donos na kapital pred odbitjem izrednih postavk in pred obdavčitvijo | 13,78 | 15,07 | 15,88 |
| neto obrestni prihodki / bruto dohodek | 52,84 | 52,82 | 53,3 |
| neobrestni odhodki / bruto dohodek | 62,40 | 60,74 | 56,42 |
| Likvidnost | | | |
| likvidna sredstva / celotna aktiva | 30,33 | 26,66 | 18,05 |
| likvidna sredstva / kratkoročne vloge nebančnega sektorja | 59,54 | 56,83 | 41,9 |
| Občutljivost na tržna tveganja | | | |
| neto odprta pozicija v tuji valuti / kapital | 21,71 | 25,79 | 0,82 |

Opomba: Tabela prikazuje vrednosti temeljnih kazalnikov finančne stabilnosti v skladu z metodologijo MDS. Kazalniki za leto 2005 so izračunani na podlagi SRS, za leto 2006 in 2007 pa na podlagi MSRP. Zaradi prevzema evra se je spremenila metodologija izračunavanja kazalnikov za likvidnost, zaradi česar so vrednosti za leti 2005 in 2006 drugačne od predhodno objavljenih. Kazalnik neto odprte devizne pozicije v tuji valuti/kapital za leto 2007 upošteva evro kot domačo valuto.

Vir: Banka Slovenije

# 4. Zavarovalnice

Tabela 4.1 Bilančna vsota in izračun izida zavarovalnic ter pozavarovalnic

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (v mio EUR) | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
| | Zavarovalnice | | | | | | | | |
| Bilančna vsota | 2.193 | 2.560 | 2.946 | 3.519 | 4.550 | 16,7 | 15,1 | 19,4 | 29,3 |
| premoženjski del | 1.293 | 1.444 | 1.565 | 1.806 | 2.251 | 11,6 | 8,4 | 15,4 | 24,6 |
| življenjski del | 899 | 1.116 | 1.381 | 1.713 | 2.299 | 24,1 | 23,8 | 24,0 | 34,2 |
| Izračun izida | | | | | | | | | |
| izid iz prem. zavar., razen zdr.[1] | 14,4 | 17,9 | 47,1 | 64,9 | 69,1 | 24,5 | 162,8 | 37,6 | 6,5 |
| izid iz zdravstvenih zavarovanj[1] | 8,6 | -9,0 | -8,6 | -2,1 | 9,9 | -203,7 | -4,0 | -75,7 | -573,4 |
| izid iz življenjskih zavarovanj[1] | 13,9 | 11,6 | 14,1 | 13,9 | 20,8 | -17,0 | 21,7 | -1,2 | 49,5 |
| prihodki od naložb | 84,8 | 87,9 | 78,0 | 74,6 | 118,7 | 3,6 | -11,2 | -4,4 | 59,1 |
| odhodki od naložb | 23,9 | 17,0 | 18,6 | 13,1 | 21,2 | -29,0 | 9,8 | -29,7 | 62,0 |
| čisti poslovni izid[2] | 20,9 | 13,7 | 37,6 | 51,5 | 95,1 | -34,5 | 217,3 | 37,2 | 84,7 |
| ROE (v %) | 6,26 | 3,29 | 8,39 | 8,74 | 10,09 | | | | |
| ROA (v %) | 0,96 | 0,54 | 1,27 | 1,46 | 2,09 | | | | |
| | Pozavarovalnice[3] | | | | | | | | |
| Bilančna vsota | 277 | 308 | 314 | 368 | 408 | 11,2 | 4,0 | 17,3 | 11,0 |
| Izračun izida | | | | | | | | | |
| izid iz prem. zavar., razen zdr. | 7,8 | 8,6 | 10,8 | 16,0 | 13,1 | 11,3 | 34,9 | 47,8 | -18,2 |
| prihodki od naložb | 17,6 | 14,4 | 14,4 | 15,6 | 15,6 | -18,5 | -24,1 | 8,2 | 0,0 |
| odhodki od naložb | 2,1 | 2,5 | 2,7 | 2,4 | 5,1 | 17,9 | -22,7 | -11,4 | 109,1 |
| čisti poslovni izid | 9,5 | 9,0 | 9,7 | 16,3 | 5,2 | -5,6 | 19,2 | 68,4 | -68,3 |
| ROE (v %) | 12,84 | 10,60 | 9,87 | 4,42 | 3,46 | | | | |
| ROA (v %) | 3,43 | 2,92 | 3,08 | 14,82 | 1,26 | | | | |

Opombe: [1]Izid iz rednega delovanja.
[2]Čisti poslovni izid iz obračunskega obdobja je izračunan po davkih.
[3]Podatki za leto 2007 se nanašajo na september.
Vir: AZN, lastni preračuni

Tabela 4.2 Kapitalska ustreznost zavarovalnic in pozavarovalnic

| | | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| | Zavarovalnice – skupaj | | | | | | | | |
| Zahtevani minimalni kapital (v mio EUR) | 160,5 | 181,8 | 200,7 | 220,1 | 256,8 | 13,3 | 10,4 | 9,7 | 16,7 |
| Presežek (v mio EUR) | 84,8 | 97,1 | 72,0 | 155,0 | 204,0 | 14,5 | -25,8 | 115,3 | 31,6 |
| Presežek / zahtevani minimalni kapital (v %) | 52,8 | 53,4 | 35,9 | 70,4 | 79,4 | 1,1 | -32,8 | 96,3 | 12,8 |
| | Življenjska zavarovanja | | | | | | | | |
| Presežek / zahtevani minimalni kapital (v %) | | -3,6 | 26,3 | 66,6 | 59,5 | | | | |
| Temeljni kapital / čiste zav.-teh. rezervacije (v %) | | 5,3 | 7,8 | 10,0 | 12,8 | | | | |
| | Premoženjska zavarovanja skupaj z zdravstvenimi | | | | | | | | |
| Presežek / zahtevani minimalni kapital (v %) | | 77,0 | 40,0 | 72,1 | 89,0 | | | | |
| Temeljni kapital / čista zbrana premija (v %) | | 22,2 | 19,6 | 26,2 | 63,5 | | | | |
| | Pozavarovalnice | | | | | | | | |
| Zahtevani minimalni kapital (v mio EUR) | 17,1 | 18,2 | 19,3 | 21,9 | 25,2 | 6,8 | 2,8 | 7,4 | 14,9 |
| Presežek (v mio EUR) | 29,1 | 31,7 | 30,8 | 51,8 | 62,5 | 8,9 | -6,6 | 102,1 | 20,8 |
| Presežek / zahtevani minimalni kapital (v %) | 170,7 | 174,0 | 159,5 | 236,3 | 248,3 | 1,9 | -9,1 | 88,2 | 5,1 |
| Temeljni kapital / čista zbrana premija (v %) | 55,6 | 81,4 | 82,6 | 73,8 | | | | | |

Opomba: Podatki za leto 2007 se nanašajo na september.
Vir: AZN lastni preračuni

Tabela 4.3 Škodni rezultat pomembnejših zavarovalnih vrst

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Zavarovalnice | | |
| Skupaj | 0,64 | 0,64 | 0,59 | 0,57 | 0,56 |
| Življenjsko zavarovanje | 0,42 | 0,36 | 0,33 | 0,29 | 0,27 |
| Prostovoljno zdravstveno zavarovanje | 0,83 | 0,87 | 0,93 | 0,86 | 0,80 |
| Premoženjsko, razen zdravstvenega | 0,64 | 0,67 | 0,59 | 0,60 | 0,62 |
| zavarovanje odgovornosti pri uporabi motornih vozil | 0,57 | 0,64 | 0,56 | 0,54 | 0,55 |
| zavarovanje kopenskih motornih vozil | 0,80 | 0,83 | 0,71 | 0,76 | 0,77 |
| nezgodno zavarovanje | 0,61 | 0,62 | 0,52 | 0,44 | 0,39 |
| drugo škodno zavarovanje | 0,64 | 0,72 | 0,70 | 0,64 | 0,76 |
| zavarovanje požara in elementarnih nesreč | 0,55 | 0,52 | 0,43 | 0,45 | 0,60 |
| kreditno zavarovanje | 0,85 | 0,66 | 0,61 | 0,72 | 0,71 |
| drugo premoženjsko zavarovanje | 0,70 | 0,65 | 0,63 | 0,77 | 0,57 |
| | | | Pozavarovalnice | | |
| Skupaj | 0,49 | 0,55 | 0,49 | 0,56 | 0,56 |

Vir: AZN

Tabela 4.4 Pokritost čistih zavarovalno-tehničnih rezervacij z naložbami kritnega premoženja

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|
| Zavarovalno-tehnične rezervacije (v mio EUR) | 1.651 | 1.879 | 2.107 | 2.314 | 2.551 |
| stopnje rasti (v %) | 15 | 14 | 12 | 10 | 10 |
| Naložbe kritnega premoženja (v mio EUR) | 1.848 | 2.150 | 2.476 | 2.856 | 3.357 |
| stopnje rasti (v %) | 33 | 16 | 15 | 15 | 18 |
| Naložbe kritnega premoženja/zavarovalno-tehnične rezervacije (v %) | 111,9 | 114,4 | 117,5 | 123,4 | 131,6 |
| Delež naložb kritnega premoženja v BDP (v %) | 7,6 | 8,2 | 9,0 | 9,6 | 10,0 |
| | | | | | |
| Matematične rezervacije (v mio EUR) | 763 | 910 | 1.031 | 1.165 | 1.243 |
| stopnje rasti (v %) | 21 | 19 | 13 | 13 | 7 |
| Naložbe kritnega sklada (v mio EUR) | 926 | 1.152 | 1.361 | 1.665 | 2.042 |
| stopnje rasti (v %) | 31 | 24 | 18 | 22 | 23 |
| Naložbe kritnega sklada/matematične rezervacije (v %) | 119,1 | 126,5 | 132,1 | 142,9 | 164,3 |
| Delež naložb kritnega sklada v BDP (v %) | 3,8 | 4,4 | 5,0 | 3,9 | 6,1 |
| | | | | | |
| Druge zavarovalno-tehnične rezervacije (v mio EUR) | 888 | 969 | 1.077 | 1.284 | 1.308 |
| stopnje rasti (v %) | 11 | 9 | 11 | 19 | 2 |
| Naložbe kritnega premoženja brez kritnih skladov (v mio EUR) | 921 | 998 | 1.114 | 1.192 | 1.315 |
| stopnje rasti (v %) | 34 | 8 | 12 | 7 | 10 |
| Naložbe kritnega premoženja brez KS/druge zavarovalno-tehnične rezervacije (v %) | 103,9 | 103,0 | 103,5 | 92,8 | 100,5 |
| Delež naložb kritnega premoženja brez kritnih skladov v BDP (v %) | 3,8 | 3,8 | 4,1 | 4,3 | 3,9 |

Vir: AZN, SURS, lastni preračuni

Tabela 4.5 Nekateri kazalniki obveznega in prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

| | | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| | Obvezno pokojninsko zavarovanje | | | | | | | | | |
| Povprečno število zavarovancev pri ZPIZ | 834.049 | 836.668 | 845.643 | 857.922 | 879.090 | -0,3 | 0,3 | 1,1 | 1,5 | 2,5 |
| Povprečno število upokojencev[1] | 517.751 | 523.854 | 531.075 | 536.887 | 543.473 | 1,7 | 1,2 | 1,4 | 1,1 | 1,2 |
| Razmerje | 1,61 | 1,60 | 1,59 | 1,60 | 1,62 | -2,0 | -0,9 | -0,4 | 0,5 | 1,2 |
| Povprečna pokojnina (v EUR)[2] | 428 | 447 | 461 | 484 | 512 | 5,1 | 4,5 | 3,1 | 4,9 | 5,7 |
| Neto povprečna plača (v EUR) | 663 | 693 | 736 | 773 | 835 | 7,5 | 4,5 | 6,2 | 5,1 | 7,9 |
| Razmerje | 0,64 | 0,65 | 0,63 | 0,63 | 0,61 | -2,2 | 0,0 | -2,8 | -0,2 | -2,0 |
| Povprečna starost novih prejemnikov pokojnin | 57,7 | 58,6 | 58,8 | 58,9 | 59,2 | 0,0 | 1,6 | 0,4 | 0,2 | 0,5 |
| moški | 59,9 | 60,6 | 60,4 | 60,3 | 60,7 | 0,0 | 1,1 | -0,3 | -0,1 | 0,6 |
| ženske | 55,7 | 56,6 | 57,1 | 57,2 | 57,4 | 0,3 | 1,6 | 0,9 | 0,1 | 0,4 |
| | Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje | | | | | | | | | |
| Število zavarovancev dod. prost. pok. zavarovanja | 212.060 | 404.885 | 427.645 | 459.764 | 486.816 | 22,5 | 90,9 | 5,6 | 7,5 | 5,9 |
| Delovno aktivno prebivalstvo | 801.383 | 807.490 | 813.558 | 833.016 | 864.361 | -0,9 | 0,8 | 0,7 | 1,4 | 3,8 |
| Razmerje | 0,26 | 0,50 | 0,53 | 0,55 | 0,56 | 23,6 | 89,5 | 4,9 | 6,0 | 2,0 |
| Sredstva (v mio EUR) | 204 | 398 | 592 | 783 | 956 | 106,2 | 95,2 | 48,7 | 32,3 | 22,0 |
| delež sredstev v BDP (v %) | 0,8 | 1,5 | 2,2 | 2,6 | 2,8 | 89,9 | 81,5 | 41,7 | 21,7 | 8,2 |
| delež sredstev v finančnih sredstvih gospodinjstev (v %) | 1,0 | 1,7 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 86,9 | 74,7 | 36,1 | 13,3 | 6,5 |
| Zbrana premija (v mio EUR) | 94 | 179 | 182 | 204 | 220 | 81,8 | 90,4 | 2,0 | 11,9 | 7,9 |
| delež premije v davčnih prihodkih ZPIZ (v %) | 4,2 | 7,4 | 7,2 | 7,5 | 7,5 | 67,7 | 77,7 | -3,9 | 5,5 | -0,7 |

Opombi: [1] Vključeni so prejemniki vseh vrst pokojnin: starostnih, invalidskih, družinskih, vdovskih, vojaških, kmečkih in državnih.
[2] Vključene so starostne, invalidske ter družinske in vdovske pokojnine zmanjšane za obračunano akontacijo davka.
Vir: ZPIZ, AZN, ATVP, SURS, Banka Slovenije

# 5. Investicijski skladi

Tabela 5.1 Pregled investicijskih skladov - sredstva in neto vplačila vzajemnih skladov v mio EUR ter medletna donosnost v odstotkih

| | Vzajemni skladi | | | | (Pooblaščene) investicijske družbe | | | | | Skupaj inv. skladi | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | Sredstva | | | | | | |
| | Neto vplačila | Sredstva | | VEP - VS | Pidi | | Idi | | PIX | Sredstva | |
| | (mio EUR) | (mio EUR) | St. rasti | St. rasti | (mio EUR) | St. rasti | (mio EUR) | St. rasti | St. rasti | (mio EUR) | St. rasti |
| 2000 | 5 | 45 | 22% | 4% | 2.393 | -4% | - | - | 3% | 2.438 | - |
| 2001 | 7 | 61 | 37% | 23% | 2.287 | -4% | - | - | 4% | 2.348 | -4% |
| 2002 | 122 | 231 | 277% | 54% | 1.352 | -41% | 578 | - | 72% | 2.161 | -8% |
| 2003 | 107 | 389 | 68% | 17% | 550 | -59% | 894 | 55% | 24% | 1.833 | -15% |
| 2004 | 339 | 877 | 126% | 18% | - | - | 1.209 | 35% | 39% | 2.086 | 14% |
| 2005 | 138 | 1.385 | 58% | 7% | - | - | 835 | -31% | -12% | 2.220 | 6% |
| 2006 | 163 | 1.929 | 39% | 19% | - | - | 916 | 10% | 28% | 2.845 | 28% |
| 2007 | 470 | 2.924 | 52% | 28% | | | 1.213 | 32% | 45% | 4.138 | 45% |
| 2005Q1 | 59 | 938 | 71% | 8% | - | - | 1.206 | 0% | 10% | 2.143 | 22% |
| 2005Q2 | 48 | 1.194 | 84% | 5% | - | - | 884 | -26% | 1% | 2.078 | 13% |
| 2005Q3 | 6 | 1.253 | 59% | 3% | - | - | 886 | -27% | -6% | 2.139 | 6% |
| 2005Q4 | 26 | 1.385 | 58% | 7% | - | - | 835 | -31% | -12% | 2.220 | 6% |
| 2006Q1 | 29 | 1.463 | 56% | 11% | - | - | 843 | -30% | -13% | 2.306 | 8% |
| 2006Q2 | 38 | 1.504 | 26% | 11% | - | - | 909 | 3% | -2% | 2.413 | 16% |
| 2006Q3 | 55 | 1.697 | 35% | 15% | - | - | 970 | 9% | 13% | 2.666 | 25% |
| 2006Q4 | 41 | 1.929 | 39% | 19% | - | - | 916 | 10% | 28% | 2.845 | 28% |
| 2007Q1 | 158 | 2.281 | 56% | 30% | - | - | 1.003 | 19% | 46% | 3.284 | 42% |
| 2007Q2 | 129 | 2.692 | 79% | 47% | - | - | 1.215 | 34% | 64% | 3.907 | 62% |
| 2007Q3 | 94 | 2.914 | 72% | 44% | - | - | 1.299 | 34% | 51% | 4.213 | 58% |
| 2007Q4 | 89 | 2.924 | 52% | 28% | - | - | 1.213 | 32% | 45% | 4.138 | 45% |

Vir: ZDZU, ATVP, LJSE, lastni preračuni

Tabela 5.2 Sredstva investicijskih skladov evroobmočja in Slovenije v mrd EUR in v odstotkih

| | | Vred. sred. | Letna | Struktura glede na sredstva (v %) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | (mrd EUR) | rast (v %) | Delniški | Obvezniški | Uravnoteženi | Nepremičninski | Drugi |
| Evroobmočje | 2002 | 3.043 | -10,1 | 20,8 | 37,3 | 24,7 | 5,1 | 12,1 |
| | 2003 | 3.421 | 12,4 | 21,9 | 34,1 | 25,0 | 5,4 | 13,6 |
| | 2004 | 3.832 | 12,0 | 21,9 | 32,3 | 24,6 | 5,1 | 16,1 |
| | 2005 | 4.791 | 25,0 | 27,9 | 32,1 | 23,2 | 4,5 | 12,3 |
| | 2006 | 5.551 | 15,9 | 30,3 | 29,8 | 24,8 | 4,2 | 10,9 |
| | 2007Q3 | 5.895 | 6,2 | 30,5 | 28,1 | 25,8 | 4,0 | 11,6 |
| Slovenija | 2002 | 0,2 | 278,9 | 76,3 | 0,8 | 22,8 | | |
| | 2003 | 0,4 | 66,9 | 74,9 | 1,5 | 23,6 | | |
| | 2004 | 0,9 | 125,7 | 67,6 | 2,2 | 30,2 | | |
| | 2005 | 1,4 | 57,9 | 65,7 | 2,6 | 31,7 | | |
| | 2006 | 1,9 | 39,3 | 68,4 | 1,5 | 30,1 | | |
| | 2007 | 2,9 | 51,6 | 71,3 | 0,9 | 27,8 | | |

Vir: Banka Slovenije, ECB

Tabela 5.3 Vzajemni skladi – število, sredstva in neto vplačila v mio EUR ter donosnosti v odstotkih

| | | | | | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Število | | | | | | | | | | | | | | | |
| skupaj | 18 | 18 | 18 | 20 | 33 | 50 | 99 | 109 | 0,0 | 0,0 | 11,1 | 65,0 | 51,5 | 98,0 | 10,1 |
| delniški | 4 | 4 | 4 | 6 | 12 | 26 | 72 | 80 | 0,0 | 0,0 | 50,0 | 100,0 | 116,7 | 176,9 | 11,1 |
| obvezniški | 3 | 3 | 3 | 3 | 7 | 9 | 9 | 10 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 133,3 | 28,6 | 0,0 | 11,1 |
| uravnoteženi | 11 | 11 | 11 | 11 | 14 | 14 | 16 | 17 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 27,3 | 0,0 | 14,3 | 6,3 |
| denarni | - | - | - | - | - | 1 | 2 | 2 | - | - | - | - | - | - | 0,0 |
| Sredstva | | | | | | | | | | | | | | | |
| domači VS (v mio EUR) | 45 | 61 | 233 | 389 | 877 | 1.385 | 1.929 | 2.924 | 37,6 | 278,9 | 66,9 | 125,7 | 57,9 | 39,3 | 51,6 |
| delniški (v %) | 21 | 20 | 23 | 25 | 28 | 53 | 58 | 68 | -2,8 | 12,2 | 9,5 | 14,8 | 85,4 | 9,6 | 17,7 |
| obvezniški (v %) | 4 | 6 | 3 | 5 | 5 | 4 | 2 | 1 | 70,8 | -43,4 | 45,5 | 2,0 | -18,6 | -45,3 | -47,4 |
| uravnoteženi (v %) | 76 | 74 | 74 | 70 | 67 | 43 | 40 | 31 | -2,5 | 0,2 | -5,0 | -5,3 | -35,5 | -7,4 | -23,0 |
| bančni (v %) | 25 | 26 | 28 | 25 | 28 | 25 | 30 | 28 | 5,1 | 5,8 | -8,5 | 13,2 | -13,4 | 20,8 | -6,5 |
| nebančni (v %) | 75 | 74 | 72 | 75 | 72 | 75 | 70 | 72 | -1,7 | -2,0 | 3,2 | -4,4 | 5,3 | -6,8 | 2,7 |
| tuji VS (v mio EUR) | - | - | - | - | 7 | 137 | 308 | 367 | - | - | - | - | - | 119,8 | 19,4 |
| Letna neto vplačila | | | | | | | | | | | | | | | |
| domači VS (v mio EUR) | 7 | 6 | 120 | 108 | 339 | 138 | 163 | 470 | - | - | -9,8 | 212,2 | -59,1 | 18,1 | 187,3 |
| delniški (v %) | 50 | 18 | 24 | 29 | 36 | 100 | 130 | 84 | | | | | | | |
| obvezniški (v %) | 2 | 27 | 3 | 9 | 7 | 8 | -9 | -1 | | | | | | | |
| uravnoteženi (v %) | 48 | 55 | 73 | 62 | 58 | -11 | -23 | 16 | | | | | | | |
| bančni (v %) | 9 | 42 | 30 | 20 | 37 | 52 | 44 | 31 | | | | | | | |
| nebančni (v %) | 91 | 58 | 70 | 80 | 63 | 48 | 56 | 69 | | | | | | | |
| tuji VS (v mio EUR) | - | - | - | - | - | 97 | 127 | 2 | | | | | | | |
| Letna stopnja rasti VEP (v %) | | | | | | | | | | | | | | | |
| skupaj | 4 | 23 | 54 | 17 | 18 | 7 | 19 | 28 | | | | | | | |
| delniški | 2 | 21 | 57 | 19 | 19 | 11 | 20 | 32 | | | | | | | |
| obvezniški | 11 | 13 | 18 | 10 | 7 | 3 | 2 | 5 | | | | | | | |
| uravnoteženi | 4 | 25 | 55 | 17 | 18 | 5 | 18 | 23 | | | | | | | |
| bančni | 11 | 20 | 48 | 16 | 18 | 10 | 15 | 19 | | | | | | | |
| nebančni | 1 | 24 | 57 | 17 | 18 | 6 | 20 | 31 | | | | | | | |

Opomba: V podatkih za tuje vzajemne sklade so vključeni le tisti, ki se uradno tržijo v Sloveniji.
Vir: ATVP, lastni preračuni

Tabela 5.4 Struktura naložb po posameznih vrstah investicijskih skladov v odstotkih

| (v %) | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Vzajemni skladi | | | | | | | |
| delnice | 78 | 63 | 59 | 43 | 36 | 30 | 28 |
| obveznice | 13 | 23 | 21 | 20 | 15 | 8 | 5 |
| bančni depoziti | 5 | 4 | 2 | 10 | 4 | 6 | 8 |
| tuje naložbe | 1 | 1 | 9 | 16 | 39 | 51 | 55 |
| drugo | 3 | 9 | 9 | 11 | 6 | 6 | 4 |

Vir: ATVP

# 6. Lizinška podjetja

Tabela 6.1 Primerjava lizinške dejavnosti članov Slovenskega in Evropskega združenja lizinških podjetij v odstotkih

| (v %) | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Slovenska lizinška podjetja | | | | | | | |
| stopnja rasti poslov | 26,5 | 37,8 | 35,6 | 12,3 | 35,5 | 28,0 | 34,3 |
| delež lizinških poslov v bruto investicijah | 11,9 | 15,9 | 18,7 | 18,9 | 24,6 | 28,2 | 31,6 |
| struktura poslov | | | | | | | |
| lizing nepremičnin | 21 | 30 | 35 | 30 | 33 | 29 | 31 |
| lizing premičnin | 79 | 70 | 65 | 70 | 66 | 71 | 69 |
| lizng premičnin in nepremičnin fizičnih oseb za potrošnjo | 20 | 20 | 20 | 22 | 21 | 19 | 20 |
| Evropska lizinška podjetja | | | | | | | |
| stopnja rasti poslov | 9,6 | 3,1 | 8,3 | 8,0 | 11,6 | 15,3 | - |
| delež lizinških poslov v bruto investicijah | 12,6 | 13,2 | 14,6 | 14,8 | 15,9 | 19,0 | - |
| struktura poslov | | | | | | | |
| lizing nepremičnin | 17,1 | 19,6 | 16,6 | 16,2 | 17,1 | 15,8 | - |
| lizing premičnin | 82,2 | 80,4 | 83,4 | 83,8 | 82,9 | 84,2 | - |

Opomba: V podatkih Evropskega združenja lizinških podjetij (Leaseurope) so zajete vse članice Evropske unije, razen Luksemburga, Irske, Cipra, Malte, Grčije; poleg članic EU pa tudi Norveška, Švica, Romunija, Ukrajina, BiH, Rusija, Srbija. Zaradi primerljivosti s podatki Leaseurope so za investicije upoštevane bruto investicije v osnovna sredstva brez investicij v stanovanjske zgradbe.

Vir: ZLPS, SURS, Leaseurope

# 7. Kapitalski trg

**Slovenski kapitalski trg**

Tabela 7.1 Pregled organiziranega trga vrednostnih papirjev v mio EUR in v odstotkih

| | Tržna kapitalizacija (v mio EUR) | Delež tržne kapitalizacije v BDP (v %) | Promet (v mio EUR) | Delež prometa v BDP (v %) | Vrednostni obrat vred. papirjev | Stopnje rasti SBI 20 (v %) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2000 | 4.751 | 26,3 | 1.125 | 5,8 | 0,237 | 0,1 |
| 2001 | 5.759 | 28,6 | 1.454 | 7,1 | 0,252 | 19,0 |
| 2002 | 9.073 | 40,5 | 2.007 | 8,9 | 0,221 | 55,2 |
| 2003 | 10.190 | 42,0 | 1.420 | 5,8 | 0,139 | 17,7 |
| 2004 | 12.726 | 48,6 | 1.655 | 6,3 | 0,130 | 24,7 |
| 2005 | 13.395 | 48,5 | 1.840 | 6,7 | 0,137 | -5,6 |
| 2006 | 18.838 | 63,4 | 1.805 | 6,1 | 0,096 | 37,9 |
| 2007 | 26.696 | 79,6 | 3.324 | 9,9 | 0,125 | 78,1 |

Vir: LJSE, SURS

Tabela 7.2 Število izdajateljev in izdanih vrednostnih papirjev na LJSE ter število vpisanih vrednostnih papirjev pri KDD

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| LJSE | | | | | | Medletne razlike | | | | |
| število izdajateljev | 185 | 173 | 148 | 130 | 119 | -12 | -12 | -25 | -18 | -8 |
| število izdanih VP | 254 | 254 | 227 | 205 | 188 | -10 | 0 | -27 | -22 | -8 |
| delnic | 136 | 142 | 112 | 102 | 89 | -3 | 6 | -30 | -10 | -13 |
| obveznic | 92 | 101 | 95 | 93 | 89 | 0 | 9 | -6 | -2 | -4 |
| investicijskih družb | 26 | 11 | 10 | 7 | 7 | -7 | -15 | -1 | -3 | 0 |
| število članov | 27 | 27 | 27 | 24 | 24 | 0 | 0 | 0 | -3 | 0 |
| KDD | | | | | | Delež izdajateljev in VP iz LJSE v KDD (v %) | | | | |
| število izdajateljev | 869 | 853 | 827 | 810 | 803 | 21 | 20 | 18 | 16 | -1 |
| število izdanih VP | 1033 | 1030 | 1043 | 1026 | 995 | 25 | 25 | 22 | 20 | -3 |
| delnic | 886 | 886 | 910 | 889 | 880 | 15 | 16 | 12 | 11 | -1 |
| obveznic | 120 | 133 | 123 | 115 | 112 | 77 | 76 | 77 | 81 | -3 |
| investicijskih družb | 27 | 11 | 10 | 7 | 7 | 96 | 100 | 100 | 100 | 0 |

Vir: LJSE, KDD

Tabela 7.3 Primerjava letnega prometa na LJSE in prometa zunaj organiziranega trga v mio EUR in v odstotkih

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| LJSE | (v mio EUR) | | | | | | Stopnje rasti (v %) | | | | | |
| promet skupaj | 1986 | 1420 | 1655 | 1840 | 1805 | 3324 | 38,2 | -28,5 | 16,6 | 11,1 | -1,9 | 84,2 |
| delnice | 1164 | 623 | 931 | 941 | 1451 | 3035 | 17,7 | -46,4 | 49,4 | 1,0 | 54,3 | 109,1 |
| obveznice | 461 | 541 | 474 | 749 | 188 | 166 | 114,2 | 17,3 | -12,4 | 58,1 | -74,9 | -11,8 |
| investicijske družbe | 358 | 254 | 250 | 149 | 166 | 124 | 62,1 | -29,0 | -1,4 | -40,3 | 10,9 | -25,4 |
| kratkoročni VP | 3 | 1 | 0 | 0 | 6 | 0 | - | - | - | - | - | - |
| Neorganiziran trg VP | (v mio EUR) | | | | | | Delež v prometu na borzi (v %) | | | | | |
| promet skupaj | 1071 | 1684 | 975 | 1059 | - | - | 54 | 119 | 59 | 58 | - | - |
| delnice | 362 | 343 | 295 | 469 | - | - | 31 | 55 | 32 | 50 | - | - |
| obveznice | 111 | 133 | 79 | 150 | - | - | 24 | 25 | 17 | 20 | - | - |
| investicijske družbe | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| kratkoročni VP | 598 | 1209 | 602 | 441 | - | - | - | - | - | - | - | - |

Opomba: Podatek o poslih, sklenjenih zunaj organiziranega trga, zajema le posle, ki jih sklenejo borznoposredniške družbe in banke kot končni kupci oziroma prodajalci netržnih vrednostnih papirjev in morajo to sporočiti ATVP.
Vir: LJSE, ATVP

**Naložbe rezidentov v tujini**

Tabela 7.4 Naložbe rezidentov v vrednostne papirje, izdane v tujini, v mio EUR in v odstotkih

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | feb.08 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Stopnja rasti naložb v tujino (v %) | 96,3 | 27,3 | 61,7 | 119,7 | 130,5 | 81,5 | 77 | 29 |
| Skupaj naložbe v tujino (v mio EUR) | 290 | 370 | 598 | 1.313 | 3.027 | 5.495 | 9.755 | 9.471 |
| | Struktura po sektorjih (v %) | | | | | | | |
| Banke | 79 | 49 | 38 | 32 | 39 | 41 | 47,4 | 48,7 |
| Drugi finančni posredniki | 2 | 21 | 24 | 22 | 21 | 21 | 19,1 | 18,3 |
| Zavarovalnice | 16 | 24 | 26 | 29 | 19 | 18 | 17,0 | 17,9 |
| Prebivalstvo | 2 | 5 | 8 | 10 | 11 | 12 | 9,7 | 8,5 |
| Podjetja | 1 | 1 | 3 | 6 | 5 | 4 | 2,7 | 2,5 |
| Drugo | 0 | 0 | 1 | 1 | 5 | 4 | 4,0 | 4,1 |

Vir: LJSE, Banka Slovenije

**Naložbe nerezidentov v Sloveniji**

Tabela 7.5 Promet nerezidentov z vrednostnimi papirji, izdanimi v Sloveniji, v mio EUR in v odstotkih

| | Neto nakupi nerezidentov | | Promet nerezidentov | Delež v prometu z |
|---|---|---|---|---|
| | Organiziran trg (v mio EUR) | Neorganiziran trg (v mio EUR) | na org. trgu z delnicami (v mio EUR) | delnicami na org. trgu (v %) |
| 1999 | -9,5 | 2,8 | 13,2 | 1,19 |
| 2000 | 0,9 | 35,6 | 17,9 | 1,59 |
| 2001 | 18,8 | 265,0 | 44,0 | 3,03 |
| 2002 | -49,6 | 1406,6 | 164,4 | 8,19 |
| 2003 | 2,2 | 217,9 | 49,7 | 3,50 |
| 2004 | -1,6 | 138,5 | 78,5 | 4,74 |
| 2005 | 41,4 | 472,9 | 90,6 | 5,91 |
| 2006 | 54,6 | 758,3 | - | - |
| 2007 | -40,0 | 484,7 | - | - |

Vir: KDD, Banka Slovenije, LJSE

Tabela 7.6 Naložbe nerezidentov v vrednostne papirje, izdane v Sloveniji, po sektorjih v mio EUR in v odstotkih

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | feb.08 |
|---|---|---|---|---|---|
| Stopnja rasti naložb nerezidentov (v %) | 54,2 | 24,9 | 38,6 | 23 | 28 |
| Skupaj naložbe nerezidentov (v mio EUR) | 2.401 | 3.000 | 4.129 | 5.066 | 5.794 |
| | Struktura po domačih sektorjih (v %) | | | | |
| Podjetja | 64 | 57 | 52 | 55,3 | 41,6 |
| Banke | 25 | 25 | 24 | 25,5 | 24,3 |
| Drugi finančni posredniki | 2 | 1 | 0 | 0,7 | 1,7 |
| Zavarovalnice | 2 | 2 | 2 | 2,3 | 2,2 |
| Država | 7 | 16 | 22 | 15,8 | 29,8 |

Vir: KDD, Banka Slovenije, lastni preračuni