

ZAKLJUČNO POROČILO
O REZULTATIH OPRAVLJENEGA RAZISKOVALNEGA DELA
NA PROJEKTU V OKVIRU CILJNEGA RAZISKOVALNEGA
PROGRAMA (CRP) »KONKURENČNOST SLOVENIJE 2006 – 2013«

I. Predstavitev osnovnih podatkov raziskovalnega projekta

1. Naziv težišča v okviru CRP:

Konkurenčno gospodarstvo in hitrejša rast

21-03-2011

0125

2. Šifra projekta:

V5-0407

63113-11/2008

(21)

3. Naslov projekta:

Razvoj konkurenčnosti finančnih posrednikov v Sloveniji po uvedbi evra

3. Naslov projekta

3.1. Naslov projekta v slovenskem jeziku:

Razvoj konkurenčnosti finančnih posrednikov v Sloveniji po uvedbi evra

3.2. Naslov projekta v angleškem jeziku:

The evolution of competitiveness of financial intermediaries in Slovenia after the introduction of Euro

4. Ključne besede projekta

4.1. Ključne besede projekta v slovenskem jeziku:

konkurenčnost, empirična analiza, denarni finančni posredniki, nedenarni finančni posredniki, predlogi ukrepov

4.2. Ključne besede projekta v angleškem jeziku:

Competitiveness, empirical analysis, monetary financial intermediaries, non-monetary financial intermediaries, policy recommendations

5. Naziv nosilne raziskovalne organizacije:

0510 Univerza v Ljubljani (0584 - članica Ekonomska fakulteta)

5.1. Seznam sodelujočih raziskovalnih organizacij (RO):

/

6. Sofinancer/sofinancerji:

Ministrstvo za finance

7. Šifra ter ime in priimek vodje projekta:

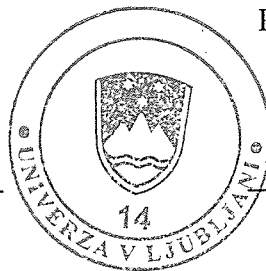
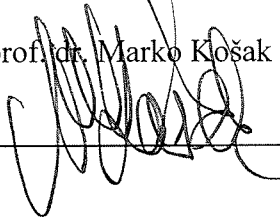
14742

prof. dr. Marko Košak

Datum: 15.3.2011

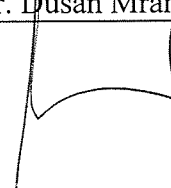
Podpis vodje projekta:

prof. dr. Marko Košak



Podpis in žig izvajalca:

prof. dr. Radovan Stanislav
Pejovnik, zanj po pooblastilu
prof. dr. Dušan Mramor, dekan



II. Vsebinska struktura zaključnega poročila o rezultatih raziskovalnega projekta v okviru CRP

1. Cilji projekta:

1.1. Ali so bili cilji projekta doseženi?

- a) v celoti
 b) delno
 c) ne

Če b) in c), je potrebna utemeljitev.

1.2. Ali so se cilji projekta med raziskavo spremenili?

- a) da
 b) ne

Če so se, je potrebna utemeljitev:

2. Vsebinsko poročilo o realizaciji predloženega programa dela¹:

Projekt »Razvoj konkurenčnosti finančnih posrednikov v Sloveniji po uvedbi evra« je bil izveden v štirih vsebinskih sklopih:

1. Analiza institucionalnega okolja, v katerem delujejo finančni posredniki v Sloveniji po vstopu v EU in še zlasti po uvedbi evra v začetku leta 2007.
2. Analiza konkurenčnosti delovanja denarnih finančnih posrednikov.
3. Analiza konkurenčnosti delovanja izbranih vrst nedenarnih finančnih posrednikov.
4. Perspektive nadaljnjega razvoja konkurenčnosti finančnih posrednikov v Sloveniji v smislu doseganja večje učinkovitosti na enotnem trgu evro območja ter potrebni ukrepi gospodarskih politik in/ali regulative za izboljšanje konkurenčnosti.

Ad 1) Analiza institucionalnega okolja, v katerem delujejo finančni posredniki v Sloveniji

V sklopu prve faze projekta je bil pripravljen analitičen pregled institucionalnega okolja, v katerem danes delujejo finančni posredniki ter pregled literature, ki je bila osnova za izvedbo analiz v fazah, ki so sledile. Pregled tvorita dve zaključeni celoti, t.j. pregled dejavnikov konkurenčnosti pri denarnih finančnih posrednikih ter pregled dejavnikov konkurenčnosti pri nedenarnih finančnih posrednikih:

- Proučevanje konkurenčnosti denarnih finančnih posrednikov, t.j. predvsem bank, se v literaturi povezuje s proučevanjem učinkovitosti in finančne stabilnosti. Študije na področju proučevanja konkurenčnosti in učinkovitosti v bančnem sektorju so si zelo enotne pri svojih ugotovitvah, da večja stopnja konkurenčnosti v povprečju vodi k višji učinkovitosti bank kot denarnih finančnih posrednikov. Temelječ na raziskavah, ki so bile opravljene po svetu, bi lahko ugotovili, da se konkurenca pokaže kot koristna zlasti v razvitih bančnih sistemih, medtem ko v manj razvitih bančnih sistemih lahko predstavlja občuten problem za stabilnost. Pri analizi dejavnikov konkurenčnosti denarnih finančnih posrednikov smo dodatno pozornost posvetili vprašanju regulacije, ki se je razvila na tem področju in ki se ob izkušnjah iz zadnje finančno – gospodarske krize v določenih segmentih tudi postavlja pod vprašaj. Posebej smo se osredotočili na analizo regulacije, ki lahko zavira razvoj konkurence v bančnem sektorju ter tudi na obravnavo regulacije, ki je namenjena zagotavljanju stabilnosti finančnega sistema.

- Drugo zaključeno celoto prve faze projekta predstavlja pregled dejavnikov konkurenčnosti pri nedenarnih finančnih posrednikih. Za razliko od denarnih so nedenarni finančni posredniki veliko bolj heterogena skupina, saj so njihovi produkti zelo specifični, zakonodaja in regulativa, ki urejata njihovo delovanje sta bolj razdrobljeni in prilagojeni specifikam posameznega segmenta nedenarnih finančnih posrednikov (npr. vzajemni skladi, zavarovalnice), poleg tega se lahko precej razlikujejo tudi skupine potencialnih investitorjev, zelo kompleksna pa je tudi opredelitev njihovih konkurenčnih produktov. Analiza, ki je izhajala iz obstoječe literature na tem področju v svetu, je pokazala, da je konkurenčnost delovanje nedenarnih finančnih posrednikov v Sloveniji zelo izpostavljena vplivom institucionalnega okolja. Pomembno dimenzijo tega institucionalnega okolja seveda predstavljajo zakonodaja in predpisi, ki urejajo delovanje nedenarnih finančnih posrednikov in ravno pri analizi te dimenzije se pokaže, da nedoslednost pri izvajanju pravnega reda in nadzora lahko predstavljata oviro pri razvoju konkurenčnosti.

¹ Potrebno je napisati vsebinsko raziskovalno poročilo, kjer mora biti na kratko predstavljen program dela z raziskovalno hipotezo in metodološko-teoretičen opis raziskovanja pri njenem preverjanju ali zavračanju vključno s pridobljenimi rezultati projekta.

Ad 2) Proučevanje konkurenčnosti denarnih finančnih posrednikov

Proučevanje konkurenčnosti denarnih finančnih posrednikov, t.j. bank, je bilo osredotočeno na merjenje stopnje konkurenčnosti s Panzar Rosseovo metodo ter na primerjalno ocenjevanje stopnje učinkovitost poslovanja bank.

Panzar Rosseova metodologija, ki banke obravnava kot enovita finančna podjetja, potrdi, da se banke v veliki meri odzivajo na spremembe cen njihovih inputov z različnimi cenami svojih storitev (outputov), kar je po literaturi značilnost, ki opisuje zmerno stopnjo konkurenčnosti na trgu bančnih storitev. Panzar Rosseova metodologija ravno tako, čeprav statistično manj značilno, omogoča zaznavanje delnega povečanja stopnje konkurence s slovenskim vstopom v EU. Vstop v EU je olajšal prihod tujih bank v slovenski bančni sistem in ga napravil bolj privlačnega zaradi manjših regulativnih preprek, večjih pričakovanih zaslužkov in nižjih tveganj. Rezultati tudi kažejo določen pozitiven vpliv vstopa v evrsko območje na stopnjo konkurenčnosti, vendar bo večja zanesljivost te ugotovitve in potrditev pozitivnega učinka možna, ko bo na voljo tudi nekoliko daljša časovna vrsta podatkov o poslovanju bank po vstopu v EMU. Za našo analizo smo namreč lahko uporabili samo podatke, ki so bili razpoložljivi z uporabo komercialne podatkovne baze Bank Scope do konca leta 2008. Predstavljeni rezultati ocenjevanja konkurenčnosti s Panzar Rosseovim modelom se ne razlikujejo bistveno od rezultatov, ki so bili do sedaj objavljeni v podobnih analizah po svetu. Pri primerjavi smo se opirali predvsem na naslednje študije DeBandt in Davis (2000), Bikker in Haaf (2002), Claessens in Laeven (2004), Coccorese (2005), Hahn (2008) ter Bikker in Spierdijk (2008). Po vstopu v EU (2004) ter vstopu v EMU (2007) se odprtost slovenskega bančnega prostora kaže kot ena od ključnih razvojnih značilnosti slovenskega bančnega trga in v skladu s tem lahko ugotavljamo, da institucionalnih omejitev za vstop novih konkurentov na slovenski bančni trg praktično ni več. Je pa ob tem potrebno opozoriti na dejstvo, da je narava bančne dejavnosti v določenih segmentih takšna (npr. v detajlističnem oz. »retail« bančništvu), da je zaradi implicitnih in/ali eksplicitnih stroškov menjave ponudnika bančne storitve vstop v ta segment bančnega poslovanja zelo otežen ter v določenih pogledih lahko za popolnoma novega ponudnika bančnih storitev tudi zelo drag (npr. vzpostavljanje mreže bančnih podružnic), kar predstavlja resno vstopno oviro in omejitev pri razvoju konkurenčnosti.

Pomembno področje proučevanja bank, ki se praviloma tudi povezuje s problematiko konkurenčnosti, je področje učinkovitosti poslovanja bank. Zlasti stroškovna učinkovitost bank se pogosto interpretira kot odraz konkurenčnosti, istočasno pa naj bi večja konkurenčnost bila tudi pomembna spodbuda za izboljševanje stroškovne učinkovitosti. Primerjalna analiza učinkovitosti je bila ravno tako izvedena z uporabo podatkov iz podatkovne baze Bank Scope, rezultati pa so bili publicirani v Košak in Zorić (2009) »Bank efficiency differences in the new EU member states.« (objavljeno v *Baltic journal of economics*) ter Košak in Zorić (2011) »"Accounting for Heterogeneity in Cross-Country Bank Efficiency Comparisons: The Case of New EU Member States"« (sprejeto v objavo v *Economics of Transition*).

Ad 3) Dejavniki konkurenčnosti pri nedenarnih finančnih posrednikih

Pri analizi konkurenčnosti delovanja nedenarnih finančnih posrednikov smo se zaradi heterogenosti značilnosti finančnih posrednikov v tej skupini in pomena v slovenskem finančnem sistemu osredotočili na analizo investicijskih (vzajemnih) skladov oziroma

družb za upravljanje, ki upravljajo te sklade ter na problematiko pokojninskih skladov.

V preteklih tujih študijah so raziskovalci preučevali vprašanje konkurenčnosti investicijskih skladov z več vidikov. Prvič, preučevali so uspešnost in učinkovitost investicijskih skladov z vidika zmožnosti ustvarjanja presežnih donosov (Grinblatt in Titman, 1992; Hendricks, Patel in Zeckhauser, 1993; Brown in Goetzmann, 1995; Carhart, 1997; Otten in Bams, 2002). Drugič, konkurenčnost investicijskih skladov so preučevali z vidika organizacijske oblike oziroma glede na delitev na odprte (vzajemne) in zaprte sklade (Stein, 2005; Ferris in Yan, 2009). Tretji pristop k ugotavljanju konkurenčnosti je znotraj paradigme strukture trga oziroma koncepta struktura-obnašanje-uspešnost, pri čemer so raziskovalci preučevali koncentracijo, vstopne ovire (stroški in provizije) in obstoj ekonomij obsega in povezanih produktov v panogi (Barber, Odean in Zheng, 2005; Chordia, 1996; Khorana, Servaes in Tufano; 2009). Četrty dejavnik konkurenčnosti, ki ga je potrebno izpostaviti, je institucionalno okolje. Khorana, Servaes in Tufano (2005) v svoji raziskavi ugotavljajo, da tradicija, razvoj regulacije, zaščita vlagateljev in oblika pokojninskega sistema pomembno vplivata na razvoj panoge.

Preučevanje vzajemnih skladov v Sloveniji s stališča naštetih vidikov je omejeno zaradi več razlogov. Preučevanje konkurenčnosti skladov v Sloveniji je predvsem problematično zaradi nerazpoložljivosti podatkov. Pri klasičnem preučevanju uspešnosti (performance) je problem velikosti panoge oziroma trga – prejšnje raziskave s tega področja so preučevale zgolj delniške sklade, ki investirajo v domače delnice. Na podlagi razpoložljivih podatkov smo se osredotočili na: 1) koncentracijo v panogi in pomen tujih ponudnikov na slovenskem trgu, 2) na primerjavo stroškov in provizij, ki jih družbe za upravljanje zaračunavajo, 3) na primerjavo donosnosti med različnimi vrstami domačih in tujih skladov na slovenskem trgu in 4) uspešnost poslovanja družb za upravljanje. V analizi ugotavljamo, da je koncentracija v panogi v letu 2010 največ zmerna. Pri tem je potrebno opozoriti, da smo koncentracijo ocenjevali zgolj na podlagi podatkov o sredstvih v upravljanju domačih družb za upravljanje. Glede na to, da je trenutno na slovenskem trgu prisotnih cca. 130 skladov domačih družb za upravljanje in cca. 170 skladov tujih družb za upravljanje, so ugotovitve na podlagi podatkov zgolj za domače ponudnike pretirane. Po drugi strani pa podatki kažejo, da domače družbe za upravljanje trenutno upravljajo več kot 90% vseh sredstev investicijskih skladov. S tega stališča menimo, da je ocena koncentracije na podlagi podatkov za domače družbe za upravljanje primerna. Majhen tržni delež tujih ponudnikov je na prvi pogled morda presenetljiv, vendar pa je potrebno upoštevati dvoje. Prvič, tuji ponudniki skladov so pri nas prisotni v okviru UCITS ureditve na ravni EU. To pomeni, da je vstop na trg relativno preprost in ni povezan s pretiranimi stroški. Drugič, v literaturi je dobro poznan učinek t.i. domače pristranskosti (home bias), kar lahko pojasni pomen domačih ponudnikov tovrstnih storitev.

Nadalje smo preučevali razlike med različnimi vrstami stroškov in provizij (vstopne in izstopne provizije, stroški upravljanja). Primerjava kaže, da se stroški in provizije značilno razlikujejo med 1) različnimi vrstami skladov (najvišje pri delniških, nižje pri mešanih in obvezniških skladih, najnižje pri skladih denarnega trga) in 2) med domačimi in tujimi skladi (značilno višji vstopni stroški pri tujih skladih, značilno višje upravljalske provizije pri domačih skladih).

V tretjem sklopu analize smo preučevali donosnost skladov. Pri tem je potrebno opozoriti,

da je tovrstno preučevanje problematično zaradi objektivne nerazpoložljivosti podatkov. Če bi namreč želeli opraviti t.i. analizo naložbene politike (style analysis), bi morali poznati bolj podrobno naložbeno politiko posameznega sklada. Tako smo se osredotočili na agregatno donosnost glede na posamezno vrsto vzajemnega sklada (delniški, mešani, obvezniški, itd.) in primerjali donosnosti skladov domačih in tujih upravljalcev v triletnem in petletnem obdobju. Pri tem smo upoštevali dejstvo, da posamezna družba za upravljanje upravlja več skladov, kar je pomembno z vidika vpliva na upravljalске sposobnosti. Analize kažejo, da so donosnosti domačih in tujih delniških skladov primerljive, medtem ko so pri mešanih in obvezniških vzajemni skladih tuji skladi bolj donosni od domačih. Pri tovrstnih sklepih je, kot že omenjeno, potrebno biti previden, saj podrobnih podatkov o naložbeni politiki skladov nimamo na razpolago.

V zadnjem delu analize smo pregledali uspešnost poslovanja družb za upravljanje. Finančna moč družb za upravljanje je namreč pomemben dejavnik konkurenčnosti. Če lahko ugotovimo, da so pri upravljalških provizijah domači ponudniki vzajemnih skladov nekoliko dražji od tujih, je pomembno, v kakšni meri lahko domači ponudniki potencialno znižajo tovrstne provizije glede na tujo konkurenco. Podatki kažejo, da finančna kriza 2007/2008 zelo negativno vplivala na prihodke družb za upravljanje. Ti so se namreč v letu 2009 glede na leto 2007 skoraj prepolovili, saj je zaradi krize vrednost sredstev v upravljanju izrazito padla (padci vrednosti finančnih naložb), pa tudi vlagatelji so se zaradi dogajanja umikali iz naložb v sklade. Poleg tega je prišlo na trgu do združevanja nekaterih domačih ponudnikov, kar razumemo kot signal, da je dolgoročen obstoj manjših družb za upravljanje vprašljiv.

Ad 4) Nekatero ključne ugotovitve in priporočila nosilcem ekonomskih politik in regulatorjem

Nekatero ključne ugotovitve za segment denarnih finančnih posrednikov:

- Z uporabo Panzar Rosse metodologija, ki banke obravnava kot enovita finančna podjetja, je bilo ugotovljeno, da se banke v veliki meri odzivajo na spremembe cen njihovih inputov z različnimi cenami svojih storitev (outputov), kar je po literaturi značilnost, ki opisuje zmerno stopnjo konkurenčnosti na trgu bančnih storitev.
- Kljub odprtosti slovenskega bančnega trga v določenih segmentih bančnega poslovanja (npr. detajlistično oz. »retail« bančništvo) zaradi narave dejavnosti obstajajo omejitve pri razvoju konkurenčnosti.
- Primerjalno ocenjevanje učinkovitosti poslovanja bank je pokazalo, da je povprečna učinkovitost bank primerljiva s povprečno učinkovitostjo bank v regiji ter da se je po vstopu v EU tudi nekoliko povečala.
- Pri ponudbi bančnih storitev obstajajo določene omejitve (ovire), niso posebnost slovenskega bančnega prostora in jih najdemo v vseh bančnih sistemih in se regulatorji z njimi bolj ali manj uspešno spopadajo.
- Analiza korporativnega upravljanja v bankah je sicer pokazala, da so institucionalno gledano doseženi zadovoljivi standardi korporativnega upravljanja, obstajajo pa možnosti za izboljšanje sistemov nagrajevanja, ki naj bi poleg dolgoročne uspešnosti upoštevali tudi izpostavljenost tveganjem.
- Kljub temu, da EMU predstavlja platformo za enotni bančni trg, podatki kažejo, da se davčne obremenitve bank po državah članicah dokaj razlikujejo. Zelo malo verjetno je, da bi napovedane nove obdavčitve bančnega sektorja (FTT ali FAT) prispevale k zmanjšanju teh razlik.

Nekatere ključne ugotovitve za segment nedenarnih finančnih posrednikov:

- Trg vzajemnih skladov v Sloveniji je najmanj zmerno konkurenčen, če vse sklade obravnavamo enako. Poudariti je potrebno, da imajo domači skladi zelo visok tržni delež.
- Domači ponudniki naložb v vzajemne sklade so glede stroškov in provizij primerljivo gledano konkurenčni tujim ponudnikom (pri čemer se omejujemo na ponudbo na slovenskem trgu).
- Donosnost delniških vzajemnih skladov se med tujimi in domačimi ponudniki značilno ne razlikuje. Mešani in obvezniški skladi pri domačih upravljalcih so manj donosni kot pri tujih, kar pa je lahko predvsem posledica bistveno različne naložbene politike.
- Finančna moč družb za upravljanje je močno odvisna od obsega sredstev v upravljanju in višine provizij. Glede na to, da so pri upravljalških provizijah domači ponudniki celo malenkostno dražji od tujih, finančne moči v prihodnje ne morejo krepiti na račun dvigovanja provizij, temveč se bodo morali osredotočiti na povečanje obsega sredstev v upravljanju.
- Različne študije kažejo na dolgoročno nevzdržnost obstoječega pokojninskega sistema. Analiza drugega stebra je pokazala na nujnost sprememb v smislu njegove posodobitve (npr. večja prilagodljivost pokojninskih načrtov, prenova davčnih vzpodbud,...), potrebno pa bi bilo tudi vzpodbuditi razvoj tretjega stebra s konkretnimi ukrepi (npr. uvedba P-računov, davčne olajšave,...)

Priporočila izvajalcem ekonomskih politik in regulatorjem:

- Glede na to, da je regulacija tržne strukture podobno urejena kot v drugih državah članicah EU, na tem področju ni pričakovati večjih sprememb. Ker pa je stopnja konkurenčnosti na različnih področjih različna, je smiselno ukrepe za povečanje konkurenčnosti skrbno usmerjati na problematična področja (npr. določeni segmenti t.i. detajlističnega / »retail« bančništva).
- Vplivanje na stroškovno učinkovitost, ki je eden od elementov konkurenčnosti poslovanja bank, praviloma ni v neposredni domeni regulatorjev in nosilcev ekonomskih politik. Kljub temu se lahko vpliva na krepitev učinkovitosti s spodbujanjem dobrih praks korporativnega upravljanja.
- Davčna politika do finančnega sektorja mora biti zasnovana čim bolj nevtralnno in ob upoštevanju davčnih obremenitev, ki so v veljavi na neposredno primerljivih bančnih trgih. Potrebno je zagotoviti, da ne prihaja do izkrivljanja konkurence zaradi različne davčne obravnave depozitov, kapitalskih naložb in zavarovalnih produktov (življenjskih in pokojninskih zavarovanj).
- Vprašanje ustrezne davčne obravnave je še posebej pomembno ob presojanju razmislekov o posebnem davku na bančno poslovanje. Takšen davek ne bi smel vnašati (dodatnih) distorzij v naložbeno strukturo bank, ki jo banke sicer določajo na podlagi svoje poslovne politike in regulatornih zahtev.
- Z nekaterimi konkretnimi ukrepi (npr. omejevanje vezave storitev, spodbujanje objavljanja postopkov za menjavo banke, ...) se lahko prispeva k razvoju okolja, v katerem se bodo komitenti bank (tu imamo v mislih manj informirane komitente, t.j. posameznike in mala podjetja) lažje odločali za menjavo banke, če je to potrebno.
- Ena od možnih poti pri dolgoročnem urejanju pokojninskega sistema je okrepitev naložbenega dela pokojninskega sistema, kar lahko vključuje temeljito prenovo pokojninskih načrtov, dosledno ločitev drugega in tretjega stebra ter ureditev davčnih

spodbud, za kar bi bilo smiselno razmisliti tudi o uvedbi centralnega pokojninskega registra, ki bi omogočal preglednost sistema ter nadzor nad vplačili in izplačili.

- Kljub temu, da imajo domači ponudniki na slovenskem trgu izrazito visok agregatni tržni delež, se bodo morali v prihodnosti bolj soočiti s povečano čezmejno konkurenco velikih finančnih korporacij iz EU, še posebej v luči sprememb na področju UCITS skladov.

- Pri izvedbi študije smo naleteli tudi na problem dostopnosti do podatkov, ki bi omogočali izvedbo ustreznih analiz in uporabo metod, ki se za tovrstne analize uporabljajo. Nosilec ekonomskih politik in regulatorjem priporočamo, da se poveča dostopnost do podatkovnih osnov, ki bodo omogočale izvajanje neodvisnih analiz finančnih posrednikov, kar lahko posredno tudi prispeva k večanju konkurenčnosti med ponudniki finančnih storitev.

3. Izkoriščanje dobljenih rezultatov:

3.1. Kakšen je potencialni pomen² rezultatov vašega raziskovalnega projekta za:

- a) odkritje novih znanstvenih spoznanj;
- b) izpopolnitev oziroma razširitev metodološkega instrumentarija;
- c) razvoj svojega temeljnega raziskovanja;
- d) razvoj drugih temeljnih znanosti;
- e) razvoj novih tehnologij in drugih razvojnih raziskav.

3.2. Označite s katerimi družbeno-ekonomskimi cilji (po metodologiji OECD-ja) spadajo rezultati vašega raziskovalnega projekta:

- a) razvoj kmetijstva, gozdarstva in ribolova - Vključuje RR, ki je v osnovi namenjen razvoju in podpori teh dejavnosti;
- b) pospeševanje industrijskega razvoja - vključuje RR, ki v osnovi podpira razvoj industrije, vključno s proizvodnjo, gradbeništvom, prodajo na debelo in drobno, restavracijami in hoteli, bančništvom, zavarovalnicami in drugimi gospodarskimi dejavnostmi;
- c) proizvodnja in racionalna izraba energije - vključuje RR-dejavnosti, ki so v funkciji dobave, proizvodnje, hranjenja in distribucije vseh oblik energije. V to skupino je treba vključiti tudi RR vodnih virov in nuklearne energije;
- d) razvoj infrastrukture - Ta skupina vključuje dve podskupini:
 - transport in telekomunikacije - Vključen je RR, ki je usmerjen v izboljšavo in povečanje varnosti prometnih sistemov, vključno z varnostjo v prometu;
 - prostorsko planiranje mest in podeželja - Vključen je RR, ki se nanaša na skupno načrtovanje mest in podeželja, boljše pogoje bivanja in izboljšave v okolju;
- e) nadzor in skrb za okolje - Vključuje RR, ki je usmerjen v ohranjanje fizičnega okolja. Zajema onesnaževanje zraka, voda, zemlje in spodnjih slojev, onesnaženje zaradi hrupa, odlaganja trdnih odpadkov in sevanja. Razdeljen je v dve skupini:
- f) zdravstveno varstvo (z izjemo onesnaževanja) - Vključuje RR - programe, ki so usmerjeni v varstvo in izboljšanje človekovega zdravja;
- g) družbeni razvoj in storitve - Vključuje RR, ki se nanaša na družbene in kulturne probleme;
- h) splošni napredek znanja - Ta skupina zajema RR, ki prispeva k splošnemu napredku znanja in ga ne moremo pripisati določenim ciljem;
- i) obramba - Vključuje RR, ki se v osnovi izvaja v vojaške namene, ne glede na njegovo vsebino, ali na možnost posredne civilne uporabe. Vključuje tudi varstvo (obrambo) pred naravnimi nesrečami.

² Označite lahko več odgovorov.

3.3. Kateri so **neposredni rezultati** vašega raziskovalnega projekta glede na zgoraj označen potencialni pomen in razvojne cilje?

Rezultati in ugotovitve, ki izhajajo iz raziskovalnega projekta lahko služijo kot izhodišče pri pripravi ukrepov in rešitev ekonomske politike na področju razvoja finančnih trgov in institucij v Republiki Sloveniji. To velja tako za denarne finančne posrednike, t.j. banke, kot tudi za nedenarne finančne posrednike, ki smo jih obravnavali v študiji (t.j. investicijski skladi). Posebej so bili obravnavani in predstavljeni tudi nekateri možni predlogi za nadgradnjo in posodobitev obstoječe institucionalne ureditve pokojninskega sistema, ki se v zadnjem obdobju izpostavlja kot izrazito problematičen del slovenske finančne infrastrukture z možnimi obsežnimi socialnimi implikacijami.

Izvedba študije predstavlja tudi krepitev pomena aplikativnih raziskav na področju proučevanja finančnih posrednikov in finančnih trgov v Sloveniji ter pomeni tudi vzpodbudo za ohranjanje in nadaljnji razvoj tovrstnega proučevanja ter iskanje možnosti za prenos rezultatov v prakso.

3.4. Kakšni so lahko **dolgoročni rezultati** vašega raziskovalnega projekta glede na zgoraj označen potencialni pomen in razvojne cilje?

Glede na to, da je nemoteno in učinkovito delovanje finančnih institucij pogoj za uspešno delovanje gospodarstva kot celote in njegovih posameznih komponent, menimo da vsi predlogi, ki lahko prispevajo k izboljšanju konkurenčnosti in učinkovitosti delovanja finančnih posrednikov imajo posredno tudi dolgoročne implikacije za gospodarski razvoj. Dolgoročni pomen nekaterih rezultatov in rešitev izhaja že iz narave samega področja dela. Tako lahko implementacija predlogov za posodobitev in nadgradnjo pokojninskega sistema (t.j. na primer predlogi glede tretjega stebra pokojninskega varčevanja) dejansko pokaže dejanske rezultate šele čez nekaj desetletij.

3.5. Kje obstaja verjetnost, da bodo vaša znanstvena spoznanja deležna zaznavnega odziva?

- a) v domačih znanstvenih krogih;
- b) v mednarodnih znanstvenih krogih;
- c) pri domačih uporabnikih;
- d) pri mednarodnih uporabnikih.

3.6. Kdo (poleg sofinancerjev) že izraža interes po vaših spoznanjih oziroma rezultatih?

Interes za posamezne dele študije so pokazale predvsem posamezne finančne institucije (npr. banke, družbe za upravljanje), Ljubljanska borza d.d., Združenje bank Slovenije

3.7. Število diplomantov, magistrov in doktorjev, ki so zaključili študij z vključenostjo v raziskovalni projekt?

Število diplomantov: 33
Število magistrov: 14
Število doktorjev: 2

4. Sodelovanje z tujimi partnerji:

4.1. Navedite število in obliko formalnega raziskovalnega sodelovanja s tujimi raziskovalnimi inštitucijami.

--

4.2. Kakšni so rezultati tovrstnega sodelovanja?

--

5. Bibliografski rezultati³ :

Za vodjo projekta in ostale raziskovalce v projektni skupini priložite bibliografske izpise za obdobje zadnjih treh let iz COBISS-a) oz. za medicinske vede iz Inštituta za biomedicinsko informatiko. Na bibliografskih izpisih označite tista dela, ki so nastala v okviru pričujočega projekta.

³ Bibliografijo raziskovalcev si lahko natisnete sami iz spletne strani:<http://www.izum.si/>

6. Druge reference⁴ vodje projekta in ostalih raziskovalcev, ki izhajajo iz raziskovalnega projekta:

- Sodelovanje v delovni skupini za dodatni pokojninski sistem (Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve)
- Sodelovanje pri izdelavi strategije razvoja trga kapitala (naročnik Ljubljanska borza d.d.)
- Sodelovanje pri študiji »Ocena posledic uvedbe zgornje meje za osnovo prispevkom za socialno varnost«, 2010, IER Ljubljana
- Sodelovanje pri študiji »Ocena posledic prenosa dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja v obvezno zdravstveno zavarovanje«, 2010, IER Ljubljana
- Sodelovanje v strokovnem svetu za pripravo strategije slovenskega finančnega sistema (Ministrstvo za finance)
- Predstavitev rezultatov strokovni javnosti in medijem na Ekonomski fakulteti v Ljubljani (marec 2010)
- Okrogla miza o prihodnosti pokojninskega sistema na Ekonomski fakulteti v Ljubljani (sodelovanje člana skupine)

⁴ Navedite tudi druge raziskovalne rezultate iz obdobja financiranja vašega projekta, ki niso zajeti v bibliografske izpise, zlasti pa tiste, ki se nanašajo na prenos znanja in tehnologije. Navedite tudi podatke o vseh javnih in drugih predstavitev projekta in njegovih rezultatov vključno s predstavitvami, ki so bile organizirane izključno za naročnika/naročnike projekta.