

POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

2011

Poročilo Ministrstva za finance Republike Slovenije o dolgu državnega proračuna Republike Slovenije, dolgu pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolgu države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 95) in poroštvih in jamstvih Republike Slovenije.

V skladu s transparentnostjo javnih financ Ministrstvo za finance Republike Slovenije s Poročilom o upravljanju javnega dolga Republike Slovenije za leto 2011 seznanja Vlado Republike Slovenije in Državni zbor z delom na tem področju. Poročilo je dokument, ki se na Ministrstvu za finance pripravlja v direktoratu za zakladništvo in direktoratu za javno premoženje in finančni sistem ter zajema dogajanja v letu 2011 na področju dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolga pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolga države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 95) in poroštev in jamstev Republike Slovenije.

KAZALO

1	UVOD	1
1.1	Mednarodno okolje	1
1.2	Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega zunanjega dolga.....	3
1.2.1	Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2011	4
1.2.2	Mednarodna primerjava.....	4
1.3	Dolg državnega proračuna	5
2	OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA	8
2.1	Osnovna načela.....	8
2.2	Strateški in operativni cilji.....	8
3	ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2011 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH.....	10
3.1	Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2011 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let.....	10
3.2	Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije.....	13
3.2.1	Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami	13
3.2.2	Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti ZEZR.....	16
3.2.3	Dolgoročno zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami	17
3.2.4	Dolgoročno zadolževanje z obveznicami.....	18
3.3	Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije.....	20
4	UPRAVLJANJE Z DOLGOM.....	27
4.1	Zamenjava obveznic RS33 za obveznice RS59	27
5	POMOČ GRČIJI	31
6	DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE.....	34
6.1	Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2011	36

6.2	Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2011 .	37
7	DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZAKONA O JAVNIH FINANCAH	42
7.1	Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF	42
7.2	Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF	42
7.3	Definicija zadolžitve.....	43
7.4	Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2011 in struktura zadolžitve	44
7.5	Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2011	49
8	DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA - 95).....	51
9	POROŠTVA IN JAMSTVA REPUBLIKE SLOVENIJE	55
9.1	Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev	55
9.1.1	Državna poročstva izdana na podlagi splošnih poroštvnih zakonov	55
9.1.2	Državna poročstva izdana na podlagi posebnih poroštvnih zakonov	58
9.2	Izdana poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2011	59
9.3	Unovčena poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2011	62
9.4	Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2011	63
9.5	Stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije.....	65
10	PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU.....	67
11	PRILOGA.....	I
11.1	Tabele	I
11.2	Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS).....	XII

KAZALO TABEL

Tabela 1-1: Gibanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije v letu 2011	4
Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja EU držav za leti 2010 in 2011	5
Tabela 3-1: Realizirano zadolževanje v letu 2011 za izvrševanje državnega proračuna leta 2011 in za predfinanciranje glavnih, ki zapadejo v letu 2012 in 2013	13
Tabela 3-2: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2011 ..	14
Tabela 3-3: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS.....	16
Tabela 3-4: Struktura imetnikov trimesečnih zakladnih menic ob izdaji in zapadlosti v letu 2011 glede na SKIS.....	16
Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2011.....	17
Tabela 3-6: Struktura imetnikov osemnajstmesečnih zakladnih menic ob izdaji in na dan 31. 12. 2011 glede na SKIS	18
Tabela 3-7: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2011	18
Tabela 3-8: Primerjava realiziranih izdaj obveznic na evropskem trgu držav EMU, držav članic EU in Slovenije s podobnim kreditnim tveganjem v obdobju blizu datuma izdaje RS69 in RS70 20	
Tabela 3-9: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2002 do 2011 na borznem trgu.....	21
Tabela 4-1: Zneski prejetih ponudb in sprejetih ponudb na avkciji zamenjave obveznic	28
Tabela 4-2: Donosi in čiste cene obveznic na MTS Slovenija 18. 10. 2011 ob 11:00	29
Tabela 4-3: Donosi in čiste cene prejetih ponudb na avkciji zamenjave	29
Tabela 4-4: Skupni učinki zamenjave obveznic RS33 za obveznice RS59 (v EUR)	29
Tabela 4-5: Skupni učinek zamenjave obveznic na državni proračun RS	30
Tabela 6-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2011	34
Tabela 6-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2011	35
Tabela 6-3: Dolg državnega proračuna RS po letih	39
Tabela 6-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve	39
Tabela 6-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na ročnost do zapadlosti	40
Tabela 6-6: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	40
Tabela 6-7: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto	

zadolžitve	41
Tabela 6-8: Tehtano povprečje ročnosti do zapadlosti dolga državnega proračuna RS	40
Tabela 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 – 2011	44
Tabela 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po ročnosti.....	45
Tabela 7-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po vrsti dolga	45
Tabela 7-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen na notranji/zunanji dolg.....	46
Tabela 7-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen po instrumentih zadolžitve	46
Tabela 7-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen glede na valuto zadolžitve	47
Tabela 7-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po dejavnostih pravnih oseb	47
Tabela 7-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev	48
Tabela 8-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95).....	53
Tabela 8-2: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95).....	54
Tabela 9-1: Izdana poročstva RS v letu 2011 glede na pravno podlago.....	59
Tabela 9-2: Izdana poročstva RS v letu 2011 - po dolžnikih.....	61
Tabela 9-3: Unovčitev državnih poroštev in jamstev v letu 2011	62
Tabela 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2011.....	64
Tabela 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2011	66
Tabela 10-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2009, 2010 in 2011.....	67
Tabela 11-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih v %	I
Tabela 11-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih v % BDP	II
Tabela 11-3: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2011 – zadolževanje	III
Tabela 11-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2011 - odplačilo dolga	IV
Tabela 11-5: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2011	V
Tabela 11-6: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji	XI

KAZALO GRAFOV

Graf 1-1: Stopnje donosa 10-letnih obveznic izbranih držav evroobmočja	2
Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2011	3
Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993–2011.....	6
Graf 1-4: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov	7
Graf 1-5: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP	7
Graf 3-1: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev po letih v obdobju od leta 2006 do 2011	14
Graf 3-2: Primerjava obrestnih mer na dan avkcij trimesečnih zakladnih menic v letu 2010 in v 2011	15
Graf 3-3: Institucionalna in regionalna struktura investitorjev RS 69	19
Graf 3-4: Institucionalna in regionalna struktura investitorjev RS 70	19
Graf 3-5: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z državnimi obveznicami po letih	21
Graf 3-6: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z obveznicami po mesecih v letu 2011.....	22
Graf 3-7: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2011.....	22
Graf 3-8: Vrednostni obseg prometa in št. transakcij z obveznicami na MTS Slovenija v 2010 in 2011 (enostransko).....	23
Graf 3-9: Primerjava donosov 10-letnih referenčnih obveznic na lokalnih MTS platformah v letih 2010 in 2011	24
Graf 3-10: Razmiki v donosih 3-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap	25
Graf 3-11: Razmiki v donosih 5-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap	25
Graf 3-12: Razmiki v donosih 10-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap	26
Graf 3-13: Razmiki v donosih 15-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap	26
Graf 6-1: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000–2011	36
Graf 6-2: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2011	36
Graf 6-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2011 glede na rezidentstvo investitorjev ob zadolžitvi.....	38

Graf 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000-2011	44
Graf 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po dejavnostih pravnih oseb	48
Graf 9-1: Izdana poročstva in jamstva RS v letu 2011 glede na pravno podlago	60
Graf 9-2: Izdana poročstva in jamstva RS v letu 2011 - po dolžnikih	61
Graf 9-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2000 do 2011	63
Graf 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2011	64
Graf 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2011 – delež v BDP	65

1 UVOD

1.1 Mednarodno okolje

Leto 2011 (predvsem drugo polovico) so zaznamovale zaostrene razmere na evropskem finančnem trgu, ki so bile posledica zaostrene dolžniške krize v Grčiji in nezaupanja ter strahu investorjev pred nezmožnostjo vzdržnega refinanciranja dolgov nekaterih drugih držav evro območja, predvsem Irske, Portugalske, Španije in Italije.

Medtem ko so bili v prvi polovici leta donosi obveznic vseh »core« in »non-core« držav evro območja relativno stabilni, so v začetku julija donosi obveznic oziroma pribitki obveznic predvsem »non-core« držav (tudi Slovenije) pričeli močneje rasti, predvsem zaradi bojzani investorjev glede kreditne nezmožnosti Italije in Španije oziroma nezaupanja v zadostnost stabilnostnih mehanizmov evroobmočja za potencialno pomoč tema državam.

21. 7. 2011 je bil zato sklican izredni vrh voditeljev držav EMU, katerega namen je bil doseči dogovor o drugem svežnju pomoči Grčiji in preprečitev širjenja dolžniške krize v evrskem območju. Voditeljem je sicer uspelo doseči dogovor, s čimer so pomirili finančni trg, kar je vplivalo na močnejši padec donosov oziroma pribitkov obveznic večine držav evro območja, vendar je bilo to le kratkoročne narave.

V začetku avgusta je zaradi zelo zaostrenih razmer na sekundarnem trgu in naraščanja donosov državnih obveznic držav evroobmočja, predvsem zaradi bojzani o uspešnosti drugega reševalnega paketa za Grčijo, Evropska centralna banka preko SMP programa (*angl. Securities and Markets Program*) pričela z umirjanjem razmer na trgu. V okviru SMP je pričela s kupovanjem 2-10-letnih italijanskih in španskih obveznic, s čimer je pripomogla k zniževanju donosov obveznic omenjenih dveh držav in posledično z zniževanjem in umiranjem donosnosti ostalih »non-core« držav evro območja. Donosi italijanskih in španskih obveznic konec prvega in v začetku drugega tedna avgusta so se znižali za 100-150 bazičnih točk, donosi 10-letnih obveznic obeh držav so se tako ustalili pri 5%.

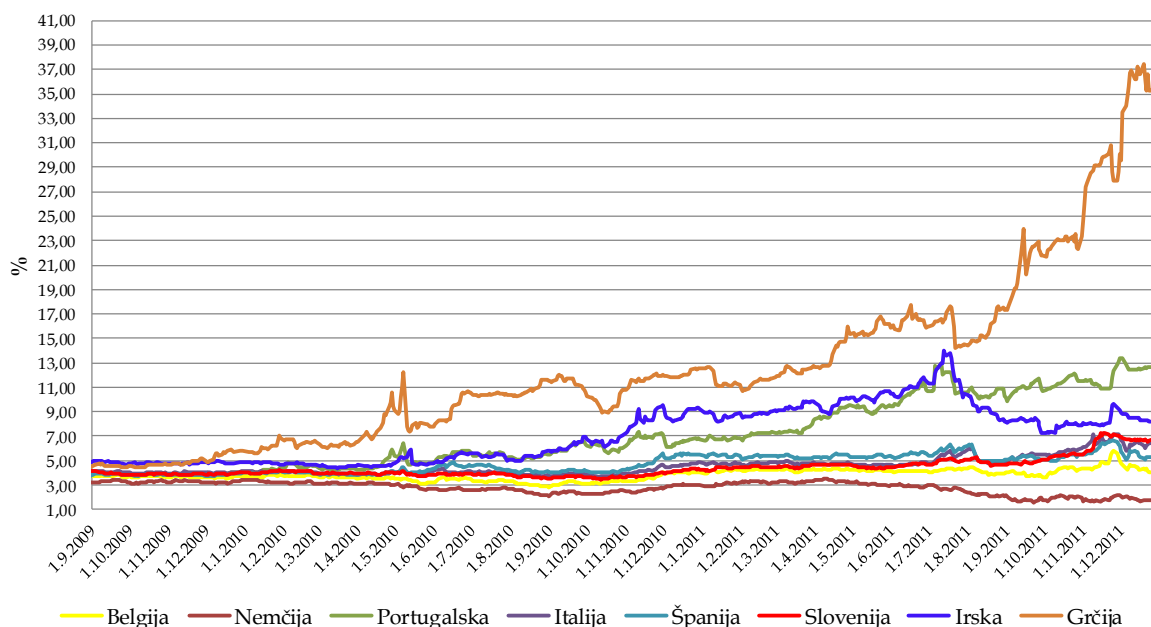
Potem, ko je Evropska centralna banka s svojim programom kupovanja obveznic v drugem tednu avgusta stabilizirala donose španskih in italijanskih obveznic na višini okrog 5% in hkrati znižala tudi volatilnost na trgu teh obveznic, se je takšno stanje ohranilo do sredine oktobra, ko se je zaostрила dolžniška in politična kriza v Grčiji in Italiji. Donosi 10-letnih italijanskih državnih obveznic so tako v začetku novembra presegli raven 7%. Dodatno zaskrbljenost investorjev so povzročila številna znižanja bonitetnih ocen večine držav evro območja s strani treh najpomembnejših rating agencij.

Pritisk na finančne trge je pričel najprej popuščati konec novembra z napovedano usklajeno akcijo svetovnih centralnih bank v podporo dolarski likvidnosti na medbančnem trgu, v decembru pa še z napovedano in izvedeno 1. avkcijo 3-letnih likvidnostnih posojil s strani

Evropske centralne banke (LTRO). Evropska centralna banka je na avkciji dne 21. 12. 2011 523 bankam posodila 489 milijard evrov, kar je predstavljalo največjo kreditno injekcijo Evropske centralne banke v bančni sistem v 13 letih obstoja evra. S tem ukrepom je želela Evropska centralna banka bankam zagotoviti dovolj sredstev, da bi lahko še naprej potrjevale posojila podjetjem, tako da ne bi prišlo do kreditnega krča, ki bi onemogočil gospodarsko rast.

Od trenutka, ko je predsednik Evropske centralne banke napovedal uvedbo teh posojil bankam (8. 12. 2011), so donosi državnih obveznic (predvsem italijanskih in španskih) opazneje padli (tudi do 100 bazičnih točk), saj so banke pričele pospešeno kupovati omenjene papirje. Le-te so banke kot zavarovanje uporabile pri pridobivanju prej omenjenih 3-letnih likvidnostnih posojil s strani Evropske centralne banke.

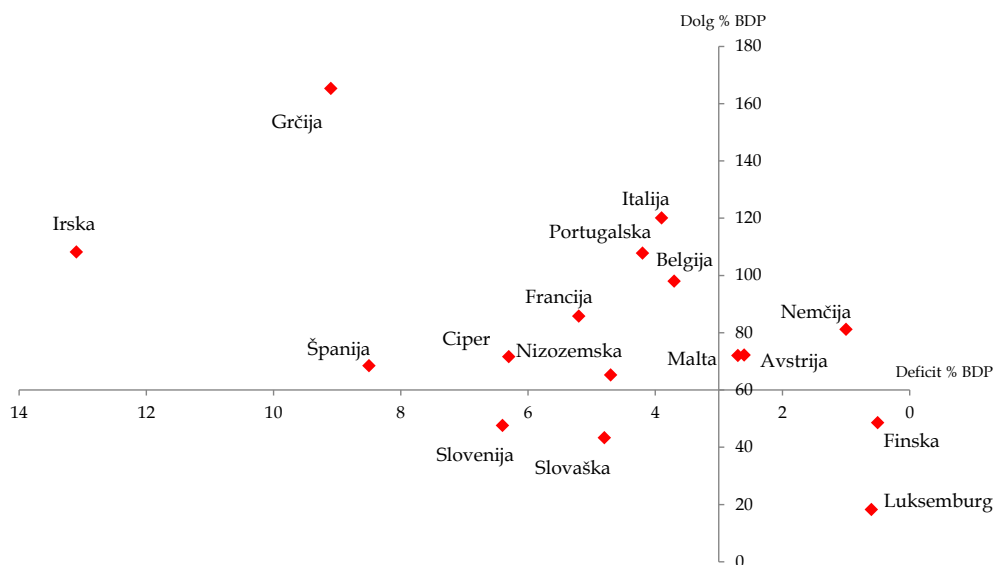
Graf 1-1: Stopnje donosa 10-letnih obveznic izbranih držav evroobmočja



Vir: Bloomberg.

Dolg držav Evropske unije se je zaradi visokih primanjkljajev v letu 2011 povečal. Spodnji graf prikazuje položaj držav evro območja glede na Maastrichtska kriterija za proračunski primanjkljaj in javni dolg po ESA-95 metodologiji, v odstotku BDP. Iz grafa je razvidno, da nobena država Evropske unije razen Finske in Luksemburga v letu 2011 ni izpolnjevala navedenih dveh Maastrichtskih kriterijev. Slovenija je kljub povečanju javnega dolga, ki je v letu 2011 po ESA-95 metodologiji znašal 47,6 % BDP (v letu 2010 38,8 % BDP), izmed držav evro območja država s tretjim najnižjim dolgom (v letu 2010 je bila Slovenija država z drugim najnižjim dolgom; mesto si je v letu 2011 izmenjala s Slovaško).

Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2011



Vir: Eurostat.

V letu 2011 (kar je razvidno iz grafa 1-2) je znašal primanjkljaj širšega sektorja država Republike Slovenije po ESA-95 metodologiji 6,4 % BDP, le-ta naj bi prišel v okvir Maastrichtskih kriterijev do leta 2013, v skladu z odločitvijo Evropskega sveta o presežnem primanjkljaju Republike Slovenije. Državni proračun je k temu primanjkljaju prispeval 4,3 %. Proračunski primanjkljaj in proračun za leto 2011 in 2012, ki sta še vedno močno pod vplivom globalne finančne krize in posledične počasne rasti BDP, sta odločilno prispevala k oblikovanju in izvedbi Programa financiranja za leto 2011.

1.2 Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega zunanjega dolga

Eno izmed meril zmožnosti izpolnjevanja obveznosti države so tudi kreditne ocene za dolgoročno zadolževanje mednarodnih agencij za ocenjevanje kreditnega tveganja (rating agencije). Pri ocenjevanju sposobnosti države, da bo vrnila izposojena sredstva, ocenjujejo priznane rating agencije predvsem:

- ekonomsko moč in raven bogastva;
- institucionalno trdnost;
- finančno moč države;
- verjetnost pomembnih negativnih dogodkov.

Republika Slovenija ima za ocenjevanje kreditne sposobnosti (kreditni rating) od leta 1996 sklenjene pogodbe s tremi splošno priznanimi agencijami, ki so registrirane za izdelavo ratingov v ZDA in v Evropski uniji: Standard & Poor's, Moody's in Fitch.

1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2011

V razmerah pred krizo evroobmočja, tudi v času finančne krize, je Republika Slovenija dalj časa uživala zelo visoko oceno kreditnega tveganja od vseh treh agencij. Kljub temu pa so analize agencij vsebovale svarila glede:

- staranja prebivalstva,
- ravni bogastva v primerjavi s podobno ocenjevanimi državami,
- visokega deleža državnega lastništva,
- nefleksibilnosti proračuna in
- rigidnosti finančnega sektorja,

v zadnjem času pa vse bolj tudi glede potencialnega nepremičninskega balona.

V pogojih visoke gospodarske rasti sposobnost vračanja sorazmerno nizkega dolga države ni bila ogrožena, zato tudi do znižanja ocene ni prišlo. Zaradi nizke ravni dolga je Fitch še maja 2011 menil, da Slovenija ni v večjih težavah. Standard&Poor's pa je že decembra 2010 opazal, da se je zavezanost slovenske vlade k fiskalni konsolidaciji zmanjšala in je pri tem dokaj natančno napovedal razvoj dogodkov, a hkrati ocenjeval, da bo pokojninska reforma uveljavljena. Po zavrnitvi pokojninske reforme se je zmanjšala percepcija sposobnosti vlade, da uvede kakršnekoli strukturne reforme. Posledica tega je bila, da so vse tri agencije ob oceni, da ukrepi za razrešitev razmer v evroobmočju jeseni in pozimi 2011 niso primerni za rešitev krize, ob zmanjševanju ocen uvrstile Slovenijo, ki ni ukrepala za razrešitev slabosti, v evropsko periferijo. Padanje kreditne ocene pa je pospešilo naglo slabšanje stanja poslovnih bank in ocena agencij, da bo država morala z dokapitalizacijo ali kako drugače finančno podpreti sistemsko pomembne banke iz proračunskih sredstev.

Tabela 1-1: Gibanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije v letu 2011

Datum kreditne ocene	Standard&Poor's	Moody's	Fitch
17. marec			AA (<i>potrdil oceno</i>)
23. september		Aa3 (<i>znižal oceno</i>)	
28. september			AA-(<i>znižal oceno</i>)
19. oktober	AA- (<i>znižal oceno</i>)		
5. december	AA- (<i>neg</i>) (<i>znižal oceno</i>)		
22. december		A1 (<i>znižal oceno</i>)	

Vir: Bloomberg.

1.2.2 Mednarodna primerjava

Težave Grčije in njim sledeči napor Evropske unije v sodelovanju z IMF so drastično povečali zaznave investorjev o tveganosti evro območja. Ratinške agencije so se odzivale hitreje in bolj radikalno kot ob prejšnjih finančnih krizah in mnogim državam, katerih kreditna sposobnost je bila visoko ocenjena, po večkrat, sledeč razvoju dogodkov, znižale ocene. Vse tri agencije so predvsem v drugi polovici leta zniževale ocene večjega števila držav evroobmočja, pri čemer so spremembo ocen povzročali tudi ukrepi oziroma odzivi Evropske unije na težave evroobmočja in ne zgolj dogajanja v samih državah.

Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja EU držav za leti 2010 in 2011

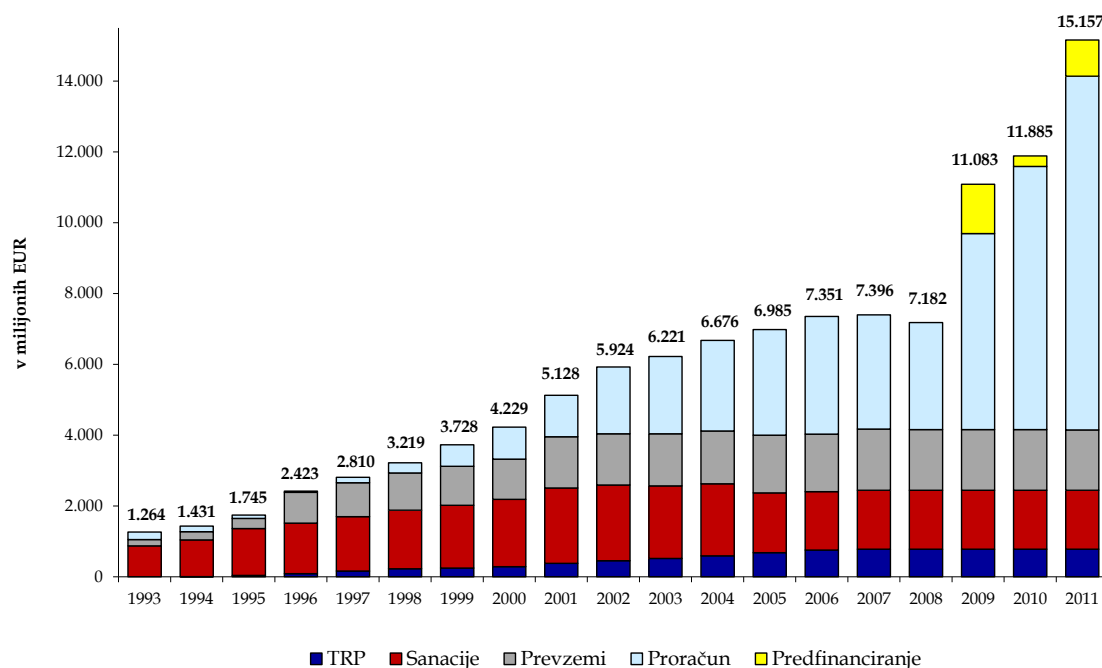
Država	2010			2011		
	Standard& Poor's	Moody's	Fitch	Standard& Poor's	Moody's	Fitch
Belgija	AA+	Aa1	AA+	AA	Aa3	AA+
Danska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nemčija	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Grčija	BB+	Ba1	BBB+	CC	Ca	CCC
Španija	AA	Aa1	AA+	AA-	A1	AA-
Francija	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Irska	A	Ba1	BBB+	BBB+	Ba1	BBB+
Italija	A+	Aa2	AA-	A	A2	A+
Luksemburg	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nizozemska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Avstrija	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Portugalska	A-	A1	A+	BBB-	Ba2	BB+
Finska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Švedska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Združeno kraljestvo	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Ciper	A-	Aa3	AA-	BBB	Baa3	BBB
Malta	A	A1	A+	A	A2	A+
Slovaška	A+	A1	A+	A+	A1	A+
Slovenija	AA	Aa2	AA	AA-	A1	AA-

Vir: Podatki iz internetnih strani agencij, stanje na dan 31. 12.2010 in 31. 12. 2011.

1.3 Dolg državnega proračuna

Na nastanek in gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije je v obdobju od nastanka samostojne države Slovenije vplivalo več faktorjev, in sicer : i) prevzemi dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu, ii) dolg zaradi programa sanacije bančnega in realnega sektorja, iii) financiranje posebnih razvojnih programov, iv) prevzemi dolga pravnih subjektov, v) financiranje primanjkljaja državnega proračuna ter vi) v zadnjih letih tudi dodatno zadolževanje za t.i. predfinanciranje za odplačilo dolga iz naslova glavnice za obdobja naslednjih dveh let (graf 1-3). Prav tako je na povečanje dolga v preteklem obdobju vplivala indeksacija glavnice (TOM) in vrednostne spremembe (posledica gibanja tečajev), ki izhajata iz različnih lastnosti instrumentov zadolževanja v portfelju (trenutno je delež tovrstnih instrumentov v portfelju državnega dolga minimalen).

Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993–2011



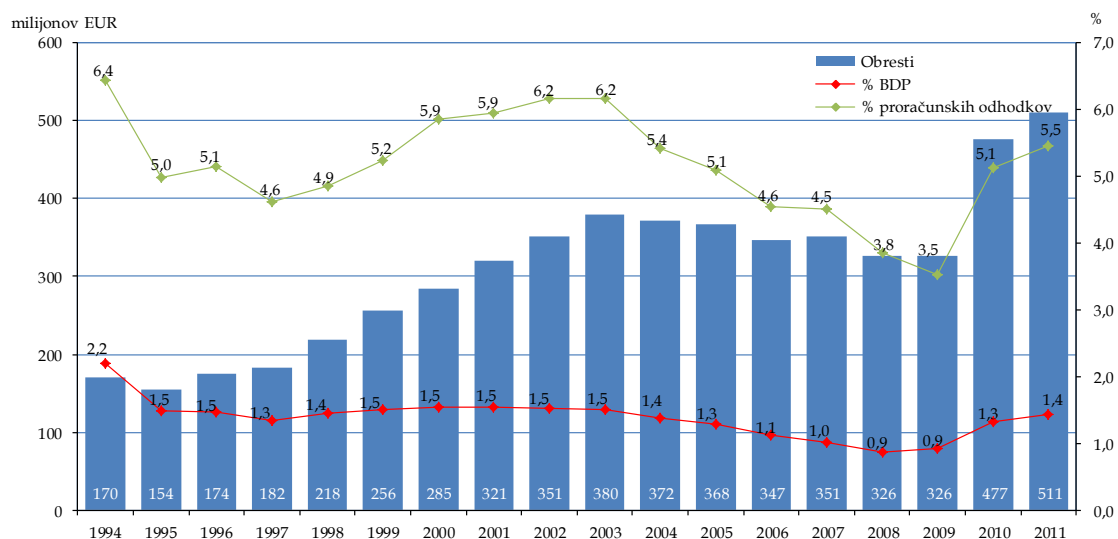
Vir: MF.

Kljub znatnemu povišanju dolga državnega proračuna¹ v zadnjih letih ostaja Slovenija v primerjavi z ostalimi državami evro območja med manj zadolženimi državami. V letu 2011 je prišlo do znižanja kreditne ocene Slovenije, in sicer s strani vseh treh agencij: Standard & Poor's, Moody's in Fitch, s katerimi ima Republika Slovenija sklenjene pogodbe za ocenjevanje kreditne sposobnosti.

V letu 2011 se je BDP v Sloveniji znižal za 0,2 odstotka, pri tem pa je bilo potrebno financirati visok proračunski primanjkljaj. Po povečanju dolga državnega proračuna v letih 2009 in 2010, ko je ta dosegel 11,9 milijarde EUR oziroma 33,6 % BDP, se je le-ta v letu 2011 povečal za 3,3 milijarde EUR, tako da je konec leta 2011 znašal 15,2 milijarde EUR oziroma 42,5 % BDP. Zaradi zadolževanja v letih 2009, 2010 in 2011 so se temu primerno povečali izdatki državnega proračuna za obresti. Odhodki za obresti so v letu 2011 znašali 1,4 % BDP oziroma 511 mio EUR.

¹ Glej poglavje 10.

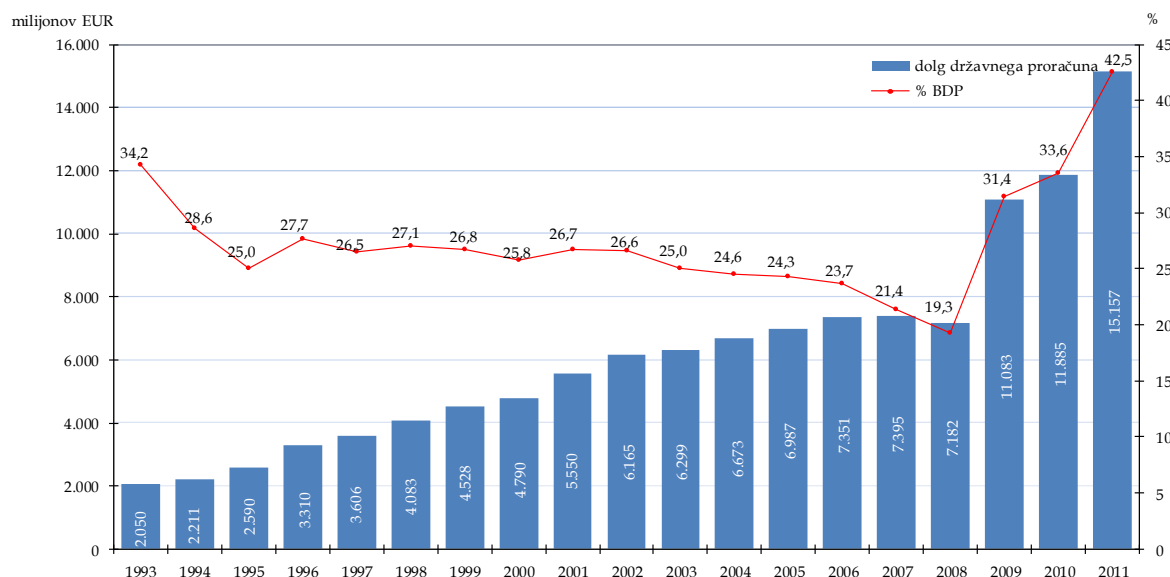
Graf 1-4: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov



Vir: MF.

Trend zniževanja deleža dolga v % BDP se je prekinil v letu 2008, ko je znašal 19,3 % BDP. V letih, ki so sledila, se je dolg državnega proračuna povečal na 42,5 % BDP, kar je v obdobju gospodarske krize posledica nominalnega povečanja dolga državnega proračuna in znižanja bruto domačega proizvoda – v letu 2009 za 8,1 %, leta 2010 za 1,4 % in leta 2011 za 0,2 %.

Graf 1-5: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP



Vir: MF.

2 OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA

2.1 Osnovna načela

Osnovno načelo zadolževanja izhaja iz načel in strateških ciljev zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna, po katerih je potrebno uskladiti cilje dolgoročno čim nižjega stroška zadolževanja s strukturo ročnosti, ki zagotavlja primerno raven tveganja refinanciranja dolga ter valutno in obrestno strukturo, ki zagotavlja čim manjšo izpostavljenost tečajnim, obrestnim in drugim tveganjem.

Zadolževanje in upravljanje z dolgom državnega proračuna je oblikovano v odvisnosti od omejitev kratkoročnega in dolgoročnega finančnega trga, deviznega oziroma tečajnega režima, kvalitete makroekonomskih politik in institucionalne zmožnosti izvrševanja reform, kreditnega tveganja države in splošnih osnovnih načel ter strateških ciljev upravljanja z dolgom. Predpogoj za učinkovito upravljanje z dolgom je jasen makroekonomski okvir, v katerem sta izvršilna in zakonodajna oblast zavezani zagotoviti vzdržno raven gospodarske rasti in dolga.

Z zadolževanjem se poleg zagotavljanja potrebnih finančnih sredstev za izvrševanje proračuna dosegajo predvsem cilji stabilnosti refinanciranja dolga (rokovna struktura), širjenja naložbenega zaledja, tako regionalno, kot tudi z novimi (institucionalnimi) investitorji ter ustrezna struktura valut in obrestnih mer, ki zagotavlja dolgoročno čim manjšo izpostavljenost tržnim tveganjem. Stabilnost možnosti refinanciranja ter ustrezna struktura dolga, ki zagotavlja vzdržno raven servisiranja obveznosti, sta dva izmed pogojev dolgoročne makroekonomske stabilnosti.

Po drugi strani je zagotovitev stalnega dostopa do določenega obsega kratkoročnih in dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev tudi predpogoj za zagotovitev likvidnega sekundarnega trga. Le na osnovi aktivnega sekundarnega trga instrumentov zadolževanja se lahko izoblikuje krivulja donosa, ki nudi dejansko informacijo o tržnih pogojih oziroma ceni in strošku zadolževanja Republike Slovenije. Ta informacija je ključnega pomena tako za ostale udeležence trga oziroma gospodarstva, kakor tudi za nadaljnji razvoj in poglobitev finančnega trga slovenskih državnih vrednostnih papirjev.

2.2 Strateški in operativni cilji

Temeljni strateški cilji zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna so:

1. zagotovitev pravočasnega financiranja izvrševanja državnega proračuna v potrebnem obsegu,
2. minimiziranje stroška financiranja v dolgoročnem obdobju ob vzdržnem tveganju refinanciranja,

3. izvedba transakcij z uporabo tržnih metod,
4. minimiziranje izpostavljenosti tržnim tveganjem,
5. širitev investicijskega zaledja (institucionalno in geografsko),
6. zagotovitev stalnega, zanesljivega dostopa do virov financiranja,
7. čim boljše pozicioniranje vrednostnih papirjev Republike Slovenije med državami članicami evro območja,
8. razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev, povečanje likvidnosti državnih vrednostnih papirjev in zagotoviti učinkovito in pregledno oblikovanje realne tržne cene državnih vrednostnih papirjev in
9. oblikovanje krivulje donosnosti slovenskih državnih vrednostnih papirjev.

Z vstopom Republike Slovenije v Evropsko monetarno unijo 1. 1. 2007 se je RS vključila tudi v skupni evropski finančni trg, katerega pomemben del predstavlja trg državnih vrednostnih papirjev. Z vstopom v EMU so bile za integracijo trga državnih vrednostnih papirjev potrebne spremembe, da bi bila zagotovljena struktura trga slovenskih državnih vrednostnih papirjev, primerljiva drugim državam članicam EMU. Poleg temeljnih strateških ciljev je bil ob vstopu v EMU cilj RS na področju zadolževanja državnega proračuna in organizacije primarnega in sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev predvsem zagotoviti institucionalno infrastrukturo, ki bo tako državi kot tudi ostalim subjektom gospodarstva omogočila čim hitrejšo integracijo v skupni evropski finančni trg. Zato je bilo potrebno spremembe izvršiti na način, da se:

- zagotovi širitev investicijskega zaledja (institucionalno in geografsko) na čim širši evropski prostor z organizacijo in strukturo primarnega trga državnih vrednostnih papirjev, primerljivo drugim državam članicam EMU (sindicirani način izdaje obveznic),
- zagotovi učinkovito in transparentno oblikovanje realne tržne cene državnih vrednostnih papirjev v evropskem prostoru z vzpostavitvijo ustrezne standardne platforme za trgovanje z referenčnimi državnimi vrednostnimi papirji in
- zagotovi ustrezen sistem poravnave, ki je hkrati pogoj za povečanje likvidnosti dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev.

Za dosego navedenih ciljev je Vlada Republike Slovenije dne 13. 12. 2006 s sklepom št. 40200-2/2006/5 določila smernice za spremembo organizacije primarnega in sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev Republike Slovenije po vstopu v Evropsko Monetarno Unijo (v nadaljevanju: Smernice).

Organizacija primarnega in sekundarnega trga vrednostnih papirjev Republike Slovenije, ki je bila s Smernicami predvidena za leto 2007 je ostala v veljavi v zahtevnih razmerah svetovne finančne in gospodarske krize v letih, ki so sledila.

V letu 2011 je Ministrstvo za finance posvetilo povečano pozornost širjenju investicijskega zaledja za vrednostne papirje Republike Slovenije. V ta namen so bile izvajane predstavitve Republike Slovenije in njenih obveznic potencialnim investitorjem v evropskem in tudi v širšem svetovnem prostoru.

3 ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2011 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH

Skladno z 81. členom Zakona o javnih financah - ZJF (Uradni list RS, št. 11/11 – UPB4) se država za izvrševanje državnega proračuna v tekočem proračunskem letu lahko zadolži doma in v tujini do višine primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, računa finančnih terjatev in naložb in odplačil glavnice dolga, ki zapadejo v plačilo v tekočem proračunskem letu, in do višine, potrebne za odplačila glavnice dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih. Obseg zadolževanja za izvrševanje državnega proračuna za leto 2011 je določen v 1. odst. 36. člena Zakona o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 – ZIPRS1112 (Ur. l. RS, št. 96/10, 4/11, 45/11-Odl.US: U-I-1/11-15).

V skladu s 84. členom ZJF se zadolževanje države v proračunskem letu izvaja na podlagi programa financiranja, ki ga sprejme vlada. Poleg zadolževanja za izvrševanje državnega proračuna se v skladu z 82. členom ZJF lahko izvaja tudi zadolževanje za upravljanje z dolgom državnega proračuna. Zadolževanje za izvrševanje proračuna in upravljanje z državnim dolgom je v letu 2011 potekalo v skladu s Programom financiranja Republike Slovenije za leto 2011 (sklep Vlade RS št. 41003-13/2010/5 z dne 23.12. 2010) ter z njegovo 1. dopolnitvijo (sklep Vlade RS št. 41003-13/2010/7 z dne 6.10.2011) in 2. dopolnitvijo (sklep Vlade RS št. 41003-13/2010/11 z dne 17.11.2011) – v nadaljevanju: program financiranja za leto 2011. Program financiranja za leto 2011 je obsegal predlog instrumentov financiranja, višine in dinamike zadolževanja za potrebe financiranja proračuna in transakcij za upravljanje z državnim dolgom v letu 2011.

3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2011 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let

Program financiranja za leto 2011 je določal, da se država na podlagi 81. člena ZJF, Sprememb proračuna Republike Slovenije za leto 2011 /DP2011-A/ (Uradni list RS, št. 96/10), obsega zadolžitve za leto 2011, določenega v 1. odstavku 36. člena zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 /ZIPRS1112/ (Uradni list RS, št. 96/10) , upošteva spremembo stanja sredstev na računu, predvideno v spremembah proračuna RS za leto 2011, in predfinanciranje odplačil dela glavnice državnega dolga, ki zapadejo v letu 2011, izvršeno z zadolževanjem v letu 2010, lahko zadolži največ v višini 4.239,1 mio EUR.

Upošteva primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov, primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb, odplačila glavnice državnega dolga v letu 2011 , spremembo stanja sredstev na računu in upošteva predfinanciranje odplačil dela glavnice državnega dolga, ki zapadejo v letu 2011, izvršeno z zadolževanjem v letu 2010, je obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2011 znašal 2.864,9 mio EUR.

Upošteva je višino odplačil glavnice dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih, kakršna je izhajala iz evidence državnega dolga po stanju na dan 8. 12. 2010, in ob predvidevanju odplačil TZ v višini 30 mio EUR v letu 2012 in 2013 je maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja za leto 2011 znašal največ 4.239,1 mio EUR.

Državni zbor je na seji dne 16. 9. 2011 sprejel Rebalans proračuna Republike Slovenije za leto 2011 in spremembe ZIPRS1112, s katerima so se spremenili zneski proračunskih primanjkljajev in spremembe stanja sredstev na računu. Primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov je pred rebalansom znašal 1.688.401.598 EUR, po rebalansu pa 1.688.343.283 EUR. Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb je pred rebalansom znašal 481.228.951 EUR, z rebalansom je bil spremenjen na 734.294.333 EUR. Znesek odplačil glavnice državnega dolga v letu 2011 je pred in po rebalansu znašal 990.479.948 EUR. Sprememba stanja sredstev na računu v proračunu RS za leto 2011 je bila 0 EUR, po rebalansu pa 253.007.067 EUR (zmanjšanje sredstev).

Skladno z rebalansom je bila pripravljena prva dopolnitev programa financiranja za leto 2011. V prvi dopolnitvi je obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2011, upošteva je spremembo stanja sredstev na računu in predfinanciranje odplačil dela glavnice državnega dolga, ki zapadejo v letu 2011, izvršeno z zadolževanjem v letu 2010, ostal v višini 2.864,9 mio EUR. Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja za leto 2011 se je zaradi spremenjenih planiranih odplačil glavnice v letu 2012 in 2013 (kot je izhajalo iz evidence državnega dolga po stanju na dan 9.9.2011 in ob predvidevanju odplačil TZ v višini 35 mio EUR v letu 2012 in 25 mio EUR v letu 2013) povečal na 4.382,1 mio EUR.

Po drugi dopolnitvi programa financiranja za leto 2011 je obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2011 ostal na enaki višini, t.j. 2.864,9 mio EUR, povečal se je maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja za 2011 na 4.347,2 mio EUR (upoštevala so se odplačila glavnice v letih 2012 in 2013 kot je izhajalo iz evidence državnega dolga po stanju na dan 25.10.2011). V drugi dopolnitvi programa financiranja za leto 2011 je bil obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2011 in maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja za 2011 določen kot sledi:

I.	Primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov	1.688.343.283 EUR
	Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb	734.294.333 EUR
	Odplačila glavnice državnega dolga v letu 2011 ²	990.479.948 EUR
II.	Sprememba (zmanjšanje) stanja sredstev na računu	-253.007.067 EUR

² Znesek odplačil glavnice v letu 2011 v tem predlogu je naveden v višini, kot jo določa rebalans proračuna Republike Slovenije za leto 2011 (RB2011, Uradni list RS, št 74/11).

Skupaj I. + II.		3.160.110.497 EUR
III.	Predfinanciranje odplačil glavnice državnega dolga, ki zapadejo v letu 2011, izvršeno v letu 2010	295.236.110 EUR
I.+II. - III.	Zadolžitev za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2011	2.864.874.387 EUR
IV.	Odplačila glavnice državnega dolga v letu 2012 ³	1.271.484.960 EUR
	Odplačila glavnice državnega dolga v letu 2013 ⁴	210.853.296 EUR
	Skupaj IV:	1.482.338.256 EUR
I.+II. - III.+IV	Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2011	4.347.212.643 EUR

ZIPRS1112 dovoljuje dodatno zadolžitev nad zgoraj opredeljenim obsegom za financiranje izvrševanja proračuna za leto 2011 največ do višine 70.000.000 EUR. O povečanem zadolževanju odloča Vlada in mora o tem obvestiti Državni zbor Republike Slovenije. Takšno dodatno zadolževanje v letu 2011 ni bilo potrebno.

Z drugo dopolnitvijo programa financiranja za leto 2011 se je uvedlo zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v decembru 2011 v višini do 1 milijarde EUR. Zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v decembru 2011 je bilo predvideno in izvršeno zaradi še vedno trajajočih zaostrenih tržnih razmer na finančnih trgih in dolžniške krize evroobmočja, za katere se je predvidevalo, da se bodo nadaljevale tudi v začetku leta 2012. Sredstva iz zadolževanja z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v decembru 2011 so bila namenjena servisiranju državnega dolga v začetku leta 2012 in so predstavljala predfinanciranje odplačil dela glavnice državnega dolga naslednjih dveh proračunskih let. Na ta način se je zmanjšalo tveganje refinanciranja glavnice državnega dolga, ki zapadejo v začetku leta 2012.

Skladno s programom financiranja za leto 2011, se je država v okviru zgoraj navedenega dovoljenega obsega zadolževanja zadolžila z izdajo dolgoročnih obveznic (RS69, RS70, RS21 in RS39) ter osemnajstmesečnimi in trimesečnimi zakladnimi menicami v skupni višini

³ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2012, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 25. 10. 2011.

⁴ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2013, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 25. 10. 2011.

3.885,9 mio EUR, kar je zadostovalo za financiranje potreb proračuna tekočega leta in tudi za delno predfinanciranje odplačil glavnice naslednjih dveh let 2012 in 2013.

Ob upoštevanju predfinanciranja, izvršenega v letu 2010, in spremembe stanja sredstev na računu je bilo iz skupne zadolžitve v letu 2011 v višini 3.885,9 mio EUR za predfinanciranje dela glavnice dolga, ki zapadejo v letu 2012 in 2013, namenjenih 1.021,03 mio EUR. Struktura zadolževanja z dolgoročnimi in kratkoročnimi instrumenti je prikazana v spodnji tabeli.

Tabela 3-1: Realizirano zadolževanje v letu 2011 za izvrševanje državnega proračuna leta 2011 in za predfinanciranje glavnice, ki zapadejo v letu 2012 in 2013

Način zadolževanja	EUR
Dolgoročno zadolževanje – obveznice (RS69, RS70)	3.000.000.000,00
Dolgoročno zadolževanje – obveznice (RS21, RS39)	2.462.023,20
Dolgoročno zadolževanje – osemnajstmesečne zakladne menice	855.263.552,92
Kratkoročno zadolževanje – trimesečne zakladne menice	28.175.220,00
Skupaj	3.885.900.796,12

Vir: MF.

Celotno zadolževanje RS je bilo izvedeno v evrih, na domačem in evropskem finančnem trgu.

3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Republika Slovenija se je v letu 2011 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (zakladnimi menicami in državnimi obveznicami).

3.2.1 Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2011 potekalo z izdajo trimesečnih (TZ) zakladnih menic v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic za leto 2011, določenim v programu financiranja za leto 2011 in njegovih dopolnitvah. V tem letu je program financiranja predvideval štiri avkcije trimesečnih zakladnih menic.

Tabela 3-2: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2011

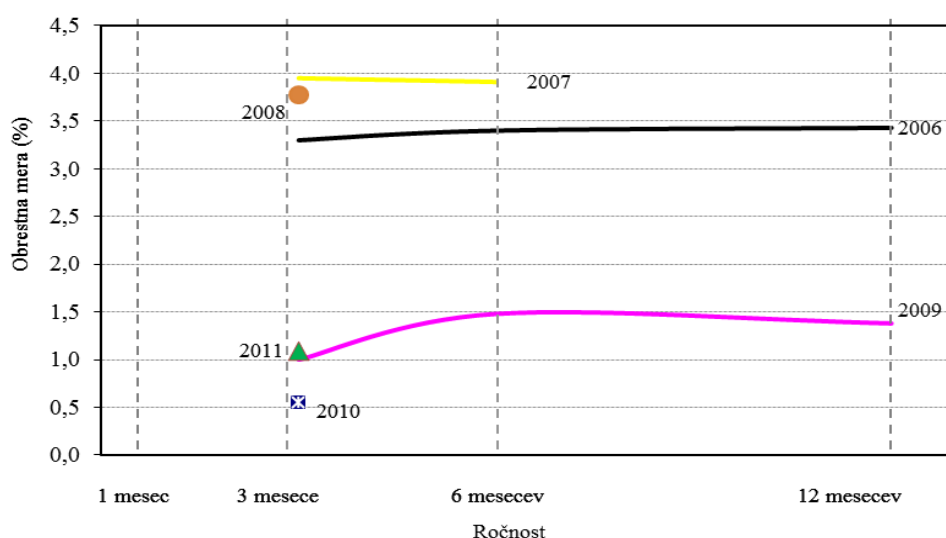
Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni do	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
TZ130	11.1.2011	13.1.2011	14.4.2011	91	99,833	0,66	64.500.000	22.500.000	22.462.425,00
TZ131	12.4.2011	14.4.2011	14.7.2011	91	99,719	1,11	48.500.000	23.900.000	23.832.841,00
TZ132	12.7.2011	14.7.2011	13.10.2011	91	99,65	1,39	58.600.000	26.600.000	26.506.900,00
TZ133	11.10.2011	13.10.2011	12.1.2012	91	99,7	1,19	61.760.000	28.260.000	28.175.220,00
SKUPAJ								101.260.000	100.977.386,00

Vir: MF.

Razpisani znesek posamezne izdaje TZ v letu 2011 je bil na vseh avkcijah enak, in sicer v višini 30 milijonov EUR na izdajo. Povpraševanje po TZ je na vsaki avkciji preseglo razpisani znesek (v povprečju dvakrat). Stanje dolga iz naslova izdanih trimesečnih zakladnih menic, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in Zipro, je bilo na dan 31. 12. 2011 28.175.220,00 EUR.

Graf 3-1 prikazuje gibanje povprečnih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah po letih. V letu 2009 se je močno znižala višina povprečnih obrestnih mer za vse ročnosti (povprečne obrestne mere za TZ so se glede na leto 2008 znižale v povprečju za slabe tri odstotne točke, medtem ko so se povprečne obrestne mere za SZ glede na leto 2007 znižale v povprečju za 2,5 odstotne točke). Ta trend se je nadaljeval tudi v letu 2010, ko so se povprečne obrestne mere za TZ znižale še za dodatne 0,5 odstotne točke glede na leto 2009. V letu 2011 pa so se povprečne obrestne mere za TZ ponovno vrnile na raven iz leta 2009.

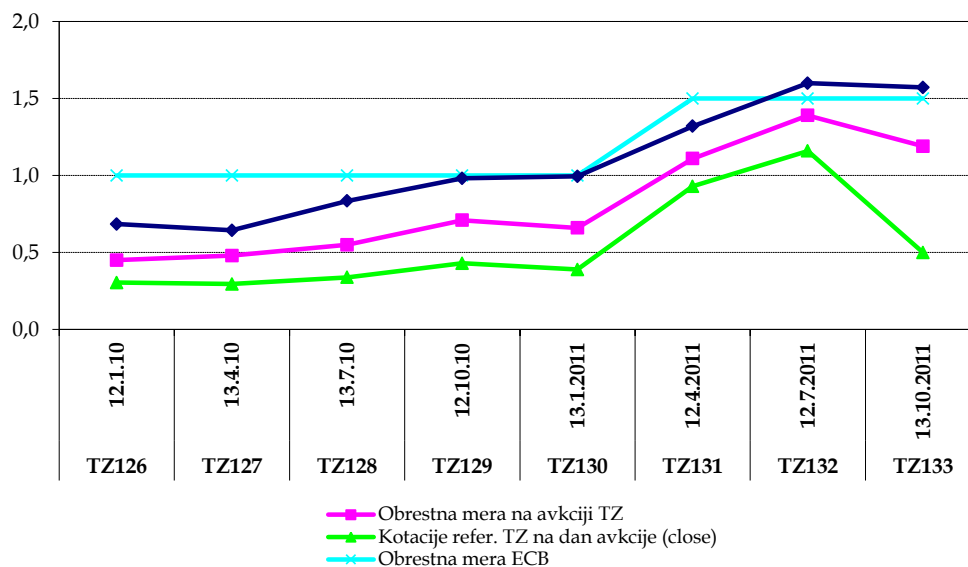
Graf 3-1: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev po letih v obdobju od leta 2006 do 2011



Vir: MF.

Kot je razvidno iz grafa 3-2 se je razmik v obrestnih merah med slovenskimi TZ in referenčnimi TZ v letu 2010 vseskozi povečeval in dosegel vrh na zadnji avkciji v oktobru, ko je bila razlika 0,28 odstotne točke. Na prvih treh avkcijah v letu 2011 se je ta razlika malenkost zmanjševala, medtem ko je na zadnji oktobrski avkciji močno poskočila (0,69 odstotne točke).

Graf 3-2: Primerjava obrestnih mer na dan avkcij trimesečnih zakladnih menic v letu 2010 in v 2011



Vir: MF, Reuters, ECB.

Pri tem je pomembno dejstvo, da obstaja velika razlika v obsegu in likvidnosti slovenskih zakladnih menic in referenčnih – francoskih zakladnih menic. Francoske zakladne menice kotirajo na MTS platformah, slovenske zakladne menice pa zaradi majhnega obsega izdaj (po 50 milijonov EUR ali manj) ne izpolnjujejo kriterijev za uvrstitev na MTS Slovenija. Izdaje zakladnih menic so bile uvrščene v trgovanje na trg obveznic Ljubljanske borze d.d. V letu 2011 z zakladnimi menicami RS na tem trgu ni bilo sklenjenega nobenega posla.

Tabela 3-3 prikazuje gibanje deležev kupcev trimesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah, izdanih v letih od 2003 do 2011 na primarnem trgu.

Struktura kupcev zakladnih menic na primarnem trgu se v letu 2011 ni bistveno spremenila glede na leto poprej. V zadnjih letih, še posebej izrazito pa v letu 2011, na primarnem trgu zakladnih menic kot kupci prevladujejo druge denarne finančne institucije, tj. poslovne banke, ki pokupijo skoraj celotno izdajo zakladnih menic, njim pa sledijo še zavarovalnice in pokojninski skladi. V letu 2011 se je delež slednjih močno zmanjšal v primerjavi z letom poprej in je na zgodovinsko najnižji ravni.

Tabela 3-3: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS

v %

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nefinančne družbe	6,9	6,0	6,9	4,4	2,4	0,2	0,0	0,0	0,0
Druge denarne finančne institucije	58,0	61,1	45,1	44,7	67,5	70,8	98,2	96,6	99,2
Drugi finančni posredniki	6,3	12,9	14,4	6,5	10,7	4,7	0,0	0,0	0,0
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,3	0,0	0,0	0,3	0,2	1,0	0,1	0,0	0,0
Zavarovalnice in pokojninski skladi	6,4	7,1	10,2	10,6	6,8	21,4	1,7	3,1	0,3
Država	15,7	10,5	15,9	13,4	12,4	1,8	0,1	0,3	0,5
Gospodinjstva	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Evropska unija	5,1	1,5	5,5	20,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tretje države in mednarodne organizacije	1,3	0,5	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Vir: MF.

Strukturo imetnikov trimesečnih zakladnih menic ob njihovi izdaji in zapadlosti v letu 2011 prikazuje tabela 3-4. Ta kaže, da se je za 0,1 odstotne točke povečal delež zavarovalnic in pokojninskih skladov na račun zmanjšanja deleža drugih denarnih finančnih institucij.

Tabela 3-4: Struktura imetnikov trimesečnih zakladnih menic ob izdaji in zapadlosti v letu 2011 glede na SKIS

v %

	Ob izdaji	Ob zapadlosti
Nefinančne družbe	0,0	0,0
Druge denarne finančne institucije	99,2	99,1
Drugi finančni posredniki	0,0	0,0
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0	0,0
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,3	0,4
Država	0,5	0,5
Gospodinjstva	0,0	0,0

Vir: MF.

3.2.2 Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti ZEZR

Republika Slovenija je kljub dolgoročnemu zadolževanju z obveznicami, ki so bile izdane v januarju in marcu 2011, ter uporabi drugih instrumentov kratkoročnega zadolževanja (trimesečne zakladne menice) za potrebe pokrivanja začasnih primanjkljajev denarnih sredstev uporabljala instrument likvidnostnega zadolževanja, in sicer likvidnostna posojila najeta v sistemu enotnega zakladniškega računa države.

Ob danih vlogah so se v proučevanem obdobju zaradi občasnih odstopanj realizacije prihodkov oz. odhodkov državnega proračuna glede na načrtovana gibanja pojavljali likvidnostni primanjkljaji, ki so se pokrivali tako z likvidnostnimi posojili kot tudi razvezavami vlog. Najetih je bilo osem likvidnostnih posojil v skupni višini 62,3 mio EUR, ki so bila najkasneje v roku 4 dni od najema tudi vrnjena. Obrestne mere za posojila so se gibale med 0,39 % do 0,98 %, skupne obresti najema pa so znašale 1.585,38 EUR. Največji obseg likvidnostnih posojil je bil najet v marcu (55,4 mio EUR), in sicer zaradi zgodnejše realizacije dokapitalizacije NLB kot pa jo je predvideval likvidnostni načrt.

3.2.3 Dolgoročno zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami

Konec leta 2011 so bile razmere na evropskem finančnem trgu zaostrene. Ministrstvo za finance je na osnovi takšnih tržnih razmer ocenilo, da obstaja tveganje da bo dolgoročno zadolževanje z obveznicami v času in višini, potrebni za odplačilo glavnice RS 64, v februarju 2012 težko izvedljivo. Sprejeta je bila odločitev, da se izda osemnajstmesečna zakladna menica OZ 1 po kateri je obstajalo povpraševanje pri še sprejemljivi ceni. S tem se je zmanjšalo tveganje refinanciranja odplačila glavnice obveznice RS 64, ki je zapadla 5. februarja leta 2012, in se je kljub nepredvidljivim razmeram na trgu v začetku naslednjega leta pravočasno zagotovilo sredstva za financiranje izdatkov državnega proračuna.

Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2011

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni do	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
OZ1	6.12.2011	8.12.2011	6.6.2013	546	94,294	3,99	1.017.844.400	907.018.000	855.263.552,92
SKUPAJ								907.018.000	855.263.552,92

Razpisani znesek OZ 1 v letu 2011 je bil v višini 1 mlrd EUR. Povpraševanje po OZ1 je na avkciji preseglo razpisani znesek. Stanje dolga iz naslova izdanih osemnajstmesečnih zakladnih menic, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in Zipro, je bilo na dan 31. 12. 2011 855.236.552,92 EUR.

Na avkciji osemnajstmesečnih zakladnih menic OZ 1 so poleg domačih sodelovali tudi tuji investitorji. Tabela 3-6 prikazuje strukturo imetnikov OZ 1 ob njeni izdaji in na dan 31. 12. 2011.

Tabela 3-6: Struktura imetnikov osemnajstmesečnih zakladnih menic ob izdaji in na dan 31. 12. 2011 glede na SKIS

	Ob izdaji	31. 12. 2011
Nefinančne družbe	0,00	0,00
Druge denarne finančne institucije	99,03	95,89
Drugi finančni posredniki	0,01	0,01
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,00	0,00
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,74	0,95
Država	0,00	0,00
Gospodinjstva	0,00	0,02
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,00	0,01
Evropska unija	0,22	3,12
Tretje države in mednarodne organizacije	0,00	0,00

Vir: MF.

3.2.4 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami

Dolgoročno zadolževanje je bilo realizirano z izdajo dveh referenčnih obveznic na skupnem evropskem trgu, RS69 in RS70.

Tabela 3-7: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2011

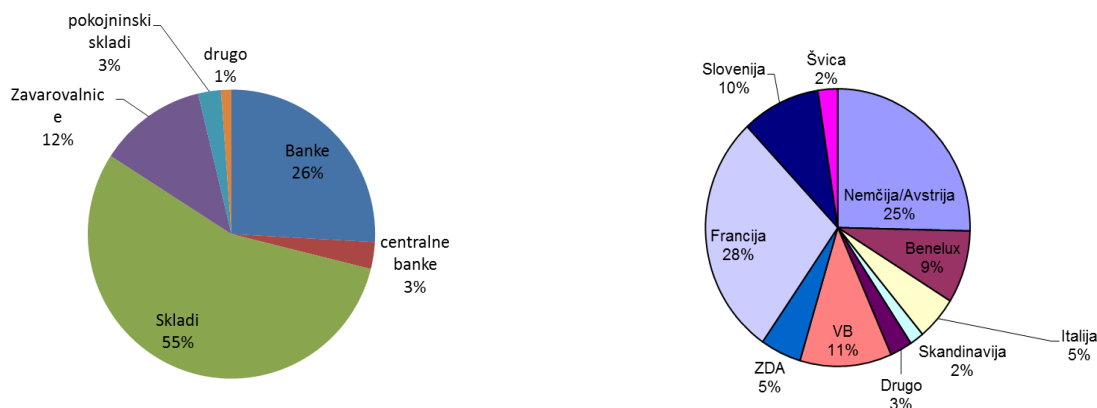
VP	Datum izdaje	Datum dospelja	Roč. v letih	Kupon v %	Val.	NOM. ZNESEK IZDAJE V EUR	Prodajna cena v %	Donos pri prodajni ceni v %	Organizator izdaje
RS69	18.1.2011	18.1.2021	10	4,375	EUR	1.500.000.000	99,555	4,431	Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, NLB
RS70	30.3.2011	30.3.2026	15	5,125	EUR	1.500.000.000	99,723	5,152	Credit Agricole, ING, Societe General, Unicredit banka Slovenija

Vir: MF.

10-letna obveznica RS69 je bila izdana 18. januarja v višini 1,5 milijarde EUR. Nova izdaja obveznice z dospelostjo 18. januarja 2021 in letnim kuponom 4,375 % je bila prodana s pribitkom 125 bazičnih točk nad mid swap (srednjo obrestno mero za zamenjavo obrestnih mer). Prodaja obveznice je bila realizirana na sindiciran način. Glavne organizatorke nove izdaje obveznic RS69 so bile Barclays Capital, Deutsche Bank, Goldman Sachs International, HSBC in Nova Ljubljanska banka d.d. Republika Slovenija je z izdajo dosegla veliko geografsko razpršenost, saj so bile obveznice prodane več kot 110 vlagateljem. 10 % izdaje je bilo prodano slovenskim vlagateljem, 90 % pa mednarodnim vlagateljem: 28 % francoskim, 25 % nemškim in avstrijskim, 11 % v Veliko Britanijo, 9 % v Benelux, 5 % v Italijo in ZDA, po

2 % pa v Švico in Skandinavijo ter 3 % vlagateljem iz drugih držav. Glede na vrsto vlagateljev so prevladovali upravljalci skladov s 55 %, sledijo banke s 26 %, zavarovalnice z 12 %, pokojninski skladi s 3 %, centralne banke s 3 %, delež ostalih vlagateljev pa znaša 1 %.

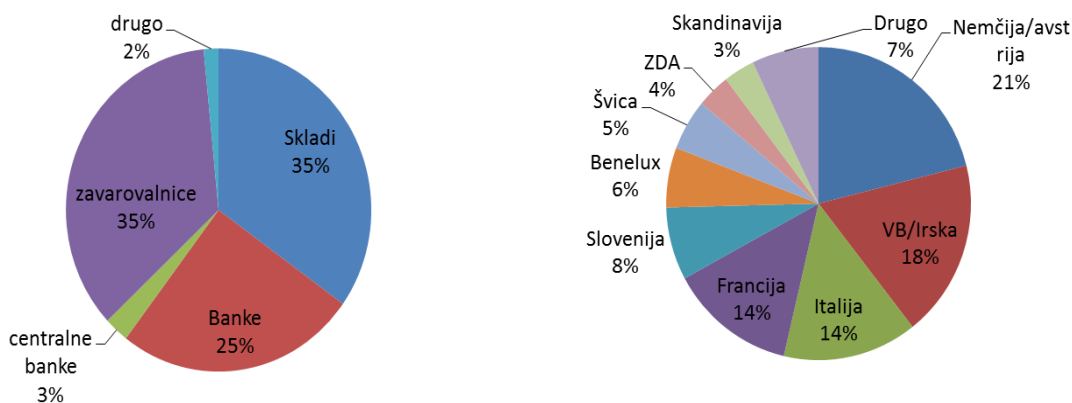
Graf 3-3: Institucionalna in regionalna struktura investitorjev RS 69



Vir: MF.

15-letna obveznica RS70 je bila izdana 30. 3. 2011 v nominalnem znesku 1,5 mlrd EUR, z zapadlostjo 2026 in s kuponom 5,125%. Prodaja obveznice je bila realizirana na sindiciran način. Izdajo so vodile banke Crédit Agricole CIB, ING, Société Générale CIB in UniCredit Banka Slovenija d.d. Z naročili je sodelovalo 165 investitorjev, kar priča o kvaliteti in raznolikosti povpraševanja. Naročila zavarovalnic in pokojninskih skladov so predstavljala 35% povpraševanja, prav tako s 35% so sledili upravljalci skladov, naročil bank je bilo za 25%, naročil centralnih bank za 3% in 2% drugih investitorjev. Z vidika geografske porazdelitve so kupci iz Nemčije in Avstrije predstavljali 21% izdaje, sledili so investitorji iz Velike Britanije in Irske (18%), Italije (14%), Francije (14%), Beneluksa (6%), Švice (5%), ZDA (4%), Skandinavije (3%) in drugih področij (7%). Domači investitorji so kupili 8% obveznic.

Graf 3-4: Institucionalna in regionalna struktura investitorjev RS 70



Vir: MF.

Obveznici RS69 in RS70 sta bili izdani v Centralni klirinško - depotni družbi d.d. Ljubljana (KDD) in takoj ob izdaji uvrščeni v trgovanje na Ljubljanski borzi d.d. ter na MTS Slovenija.

Tabela 3-8: Primerjava realiziranih izdaj obveznic na evropskem trgu držav EMU, držav članic EU in Slovenije s podobnim kreditnim tveganjem v obdobju blizu datuma izdaje RS69 in RS70

Država	Rating S&P*	Datum izdaje	Datum dospetja	Ročnost v letih	Obrestna mera v %	Znesek izdaje v EUR	Cena ob izdaji v %	Pribitek nad referenčno obveznico v b. t.**
Slovenija	AA	18.1.2011	18.1.2021	10	4,375	1.500.000.000	99,555	155,6
Avstrija	AAA	12.1.2011	20.4.2022	11	3,65	4.000.000.000	99,662	52,2
Belgija	AA+	18.1.2011	28.9.2021	10	4,25	3.000.000.000	99,233	125,7
Slovenija	AA	30.3.2011	30.3.2026	15	5,125	1.500.000.000	99,723	188,2
Španija	AA	8.3.2011	30.7.2026	15	5,9	4.000.000.000	98,936	245

* Rating S&P je bil Belgiji 25. 11. 2011 znižan na AA, Sloveniji 19. 10. 2011 na AA-, Španiji pa 13. 10. 2011 na AA-

** 100 bazičnih točk je enako 1 odstotni točki.

Vir: MF, Bloomberg

3.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2011 se je z vsemi državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi z vpisom v KDD, trgovalo na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev se je v letu 2011 trgovalo s 25-imi dolgoročnimi vrednostnimi papirji Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 12,83 mlrd EUR. Skupni obseg opravljenega vrednostnega obsega prometa z obveznicami Republike Slovenije na borznem trgu je predstavljal 16,7% vsega prometa z obveznicami na borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Iz tabele 3-7 je razvidno, da se je tržna kapitalizacija v letu 2011 povečala, in sicer zaradi uvrstitve dveh novih obveznic (RS69 in RS70) na borzo. Vrednostni obseg prometa se je v letu 2011 glede na leto 2010 zmanjšal, kar je vplivalo na še večje zmanjšanje obrata trgovanja. Le-to se je zmanjšalo za več kot dvakrat. Več kot polovico vrednostnega obsega prometa v letu 2011 je predstavljalo trgovanje s svežnji.

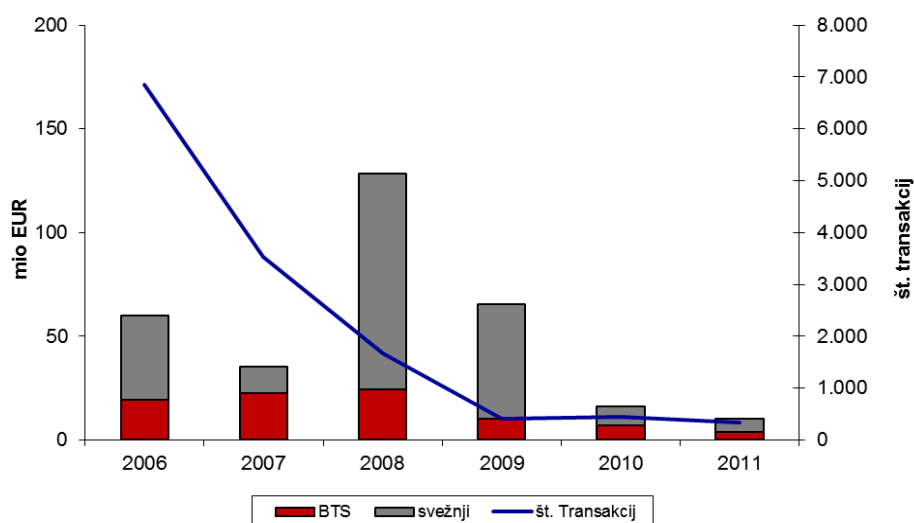
Tabela 3-9: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2002 do 2011 na borznem trgu

Leto	Tržna kapitalizacija (v mrd EUR)	Celotni promet v mio EUR	Obrat trgovanja (celotni promet/tržna kapitalizacija)	Promet s svežnji (v % celotnega prometa)	Promet prek BTS (v % celotnega prometa)
2002	1.997	333.4	16.70%	80%	20%
2003	2.484	447.3	18.00%	79%	21%
2004	3.154	347.2	11.00%	85%	15%
2005	4.193	513.7	12.30%	94%	6%
2006	4.719	59.7	1.30%	67%	33%
2007	3.965	35.3	0.89%	36%	64%
2008	4.381	128.5	2.93%	81%	19%
2009	8.356	65.2	0.78%	84%	16%
2010	10.645	16.3	0.15%	57%	43%
2011	12.828	10,0	0,08%	64%	36%

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Skupni promet z državnimi obveznicami na borznem trgu se je po vzpostavitvi trgovalnega sistema MTS Slovenia (v letu 2007) zmanjšal. Z referenčnimi obveznicami, ki imajo nominalno vrednost izdaje 1 oziroma 1,5 mlrd EUR, se namreč trguje vzporedno tudi na MTS Slovenija. Pretežni del trgovanja s temi obveznicami poteka preko tega segmenta sekundarnega trga, bistveno manj pa preko trga Ljubljanske borze. Obveznice, s katerimi se trguje le na trgu Ljubljanske borze (nereferenčne obveznice) in ne tudi na MTS Slovenija, imajo nižjo nominalno vrednost izdaje in manjšo razpršenost, s tem pa tudi slabšo likvidnost. Obe dejstvi se torej odražata na močno zmanjšanem prometu na Ljubljanski borzi v letu 2011.

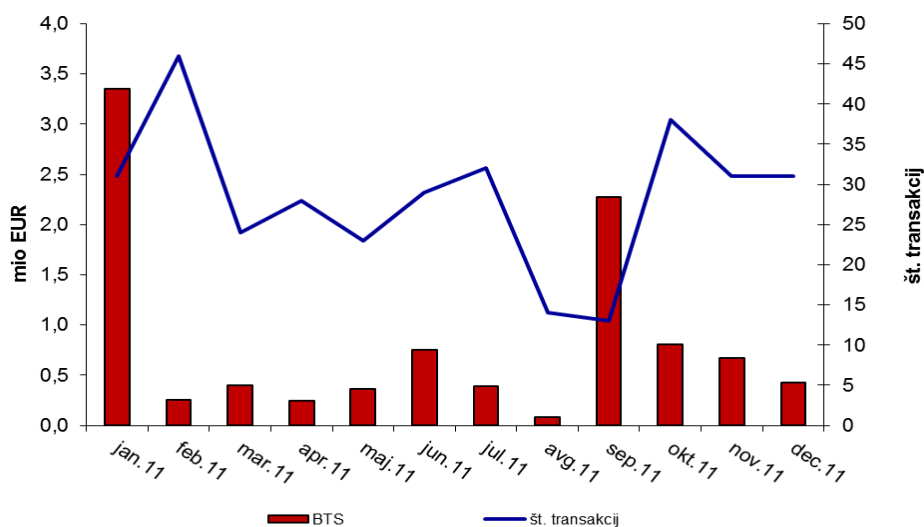
Graf 3-5: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z državnimi obveznicami po letih



Vir: Ljubljanska borza d.d.

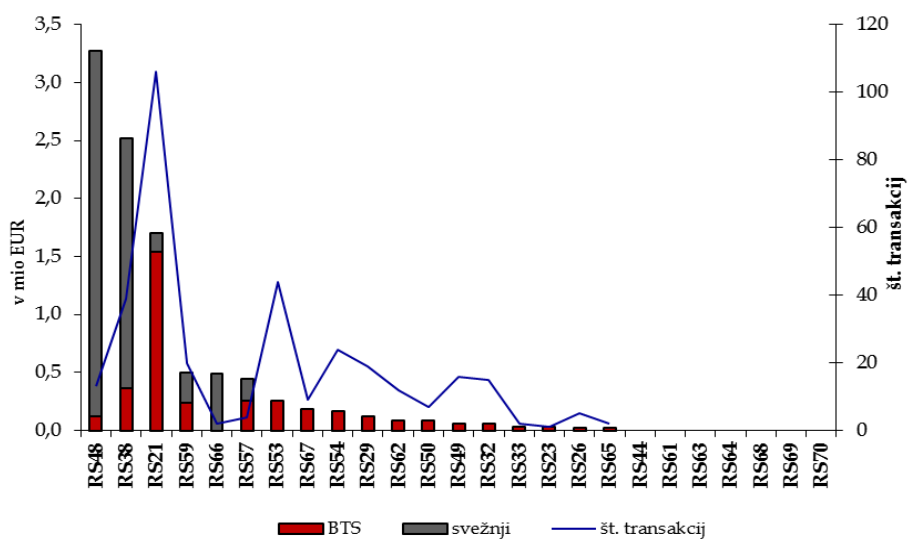
V letu 2011 je bilo z obveznicami na borznem trgu sklenjenih 340 poslov v skupni višini 10 mio EUR. Iz grafa 3-6 je razvidno, da je bil po vrednostnem obsegu poslov največji promet dosežen v mesecu januarju in septembru, predvsem zaradi visokega prometa z obveznicami RS48 in RS38, od tega večino s svežnji. V povprečju je bilo na mesečni ravni sklenjenih 28 poslov v skupni višini 0,8 mio EUR. Na borznem trgu je bila večina poslov sklenjenih s svežnji, tj. 64% vrednostnega obsega skupnega prometa, medtem ko je vrednostni obseg prometa preko borznega trgovalnega sistema obsegal 36% vrednostnega obsega skupnega prometa.

Graf 3-6: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z obveznicami po mesecih v letu 2011



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Graf 3-7: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2011

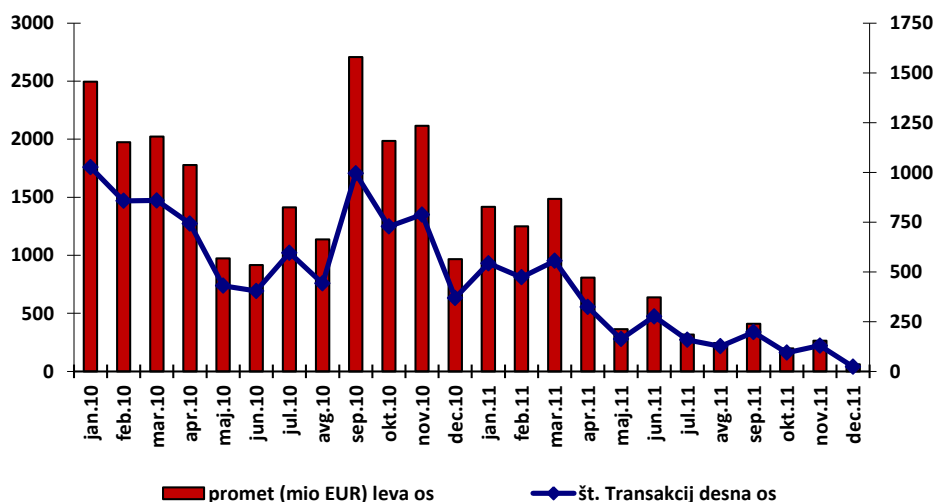


Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Največji vrednostni obseg poslov (tako s svežnji, kot skupaj) je bil sklenjen z RS48 in RS38, medtem ko se je preko borznega sistema največ trgovalo z obveznico RS21. Z RS 21 je bilo zabeleženo tudi zelo veliko število poslov (graf 3-7).

Medtem ko je v letu 2010 na MTS Slovenija kotiralo osem obveznic (SLOVEN2018, RS59, RS63, RS64, RS65, RS66, RS67 in RS68), sta se v letu 2011 na MTS Slovenija uvrstili še dve novi obveznici, in sicer RS69 in RS70, v skupni nominalni vrednosti izdaj v višini 3,0 mlrd EUR. Do konca leta 2011 je tako skupna nominalna vrednost vseh na MTS Slovenija uvrščenih obveznic znašala 12,57 mlrd EUR. V letu 2011 je zaradi zaostrovanja dolžniške krize v Evropi močno upadel promet tudi na MTS Slovenija. Na mesečni ravni je bilo tako v povprečju v letu 2011 sklenjenih 255 poslov v povprečni skupni višini 621 mio EUR.

Graf 3-8: Vrednostni obseg prometa in št. transakcij z obveznicami na MTS Slovenija v 2010 in 2011 (enostransko)

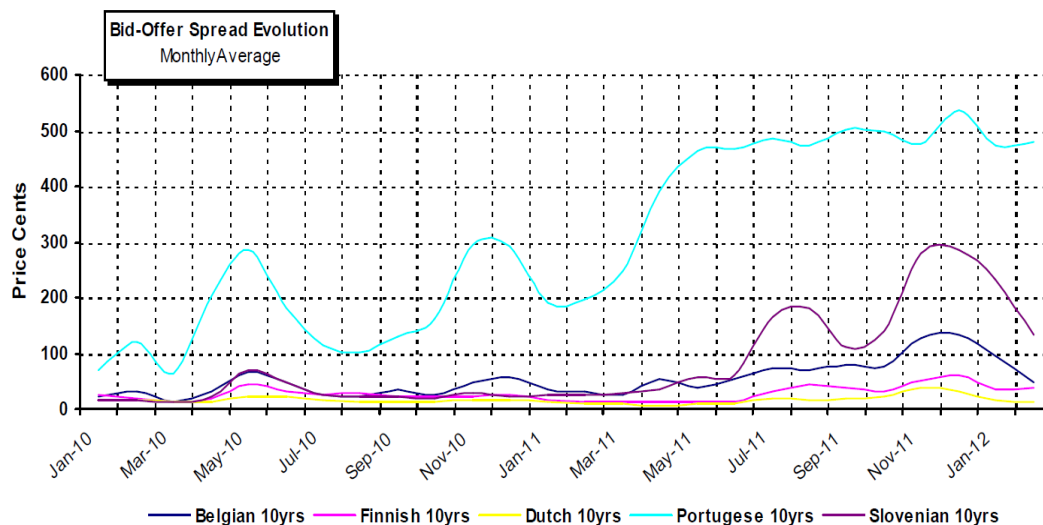


Vir: EuroMTS Ltd.

Primarni vpisniki in uradni vzdrževalci likvidnosti za obveznice RS morajo na MTS Slovenija v skladu s pravili trgovanja dnevno vsaj 5 ur kotirati nakupno in prodajno ceno za vse uvrščene obveznice, upoštevaje maksimalni dovoljeni razmik v višini 20 bazičnih točk. Zaradi negotovih tržnih razmer od konca septembra 2008 velja »best effort« princip trgovanja, v skladu s katerim udeleženci platforme niso zavezani k upoštevanju dovoljenega razmika, ampak širino razmika določijo po svoji presoji, v skladu s tržnimi razmerami.

Kljub temu, da na MTS Slovenija kotirajo obveznice z bistveno nižjo nominalno vrednostjo izdaje kot na drugih MTS trgovalnih platformah za vzdrževanje likvidnosti, so bili razmiki med cenami slovenskih desetletnih obveznic v primerjavi z razmiki pri desetletnih obveznicah večine drugih opazovanih držav EMU od začetka 2010 pa do julija 2011 nižji, kar kaže graf 3-9.

Graf 3-9: Primerjava donosov 10-letnih referenčnih obveznic na lokalnih MTS platformah v letih 2010 in 2011

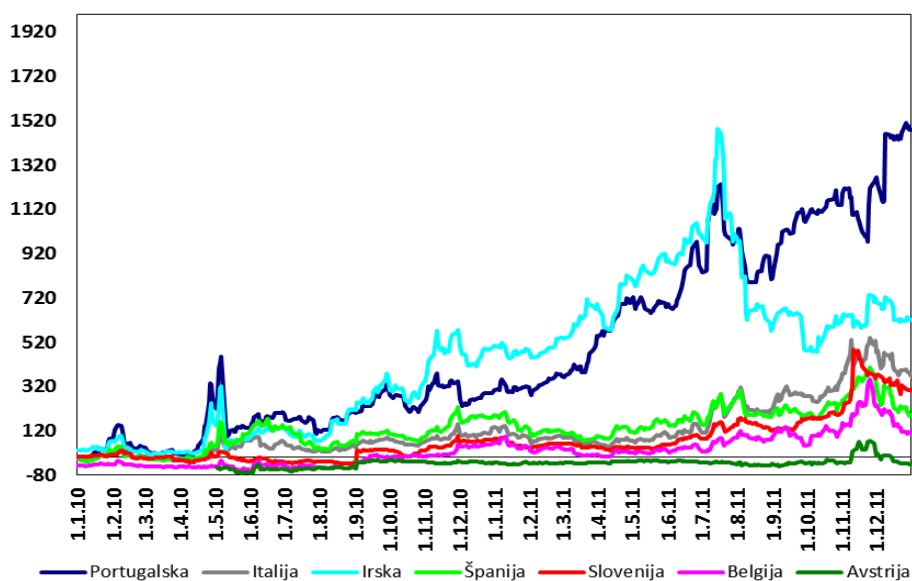


Vir: MTS.

Ministrstvo za finance dnevno ocenjuje primarne vpisnike na podlagi štirih kriterijev: nakupno/prodajnega razmika, časa kotiranja, velikosti njihove ponudbe in začetka kotiranja. Na MTS Sloveniji so bile v letu 2011 objavljene dnevno izvršljive cene. Primarni vpisniki so v tem obdobju kotirali nakupne in prodajne cene in trgovali z obveznicami RS, vendar pa je obseg prometa v celotnem letu 2011 beležil strm padec zaradi zaostritve dolžniške krize v evroobmočju.

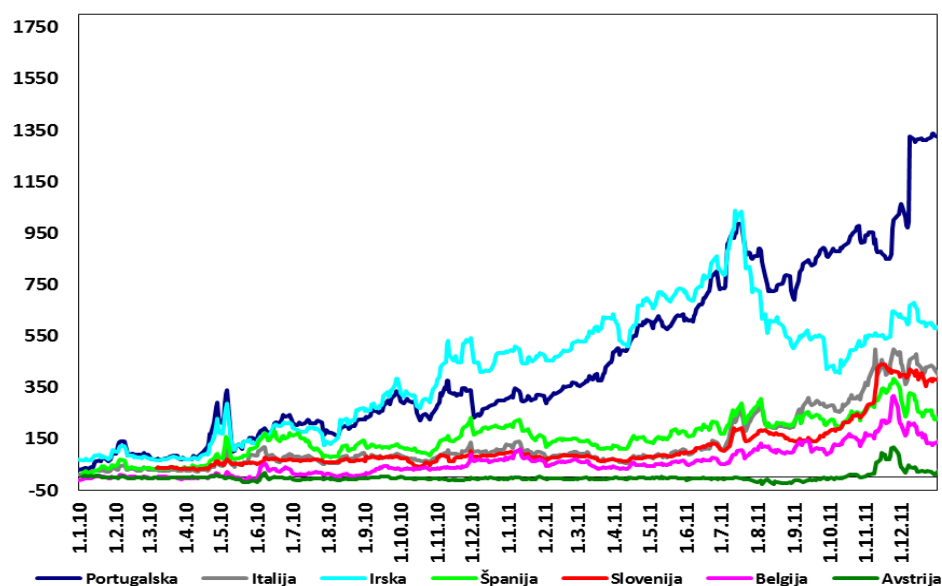
V spodnjih grafih je prikazano gibanje donosov obveznic RS v letu 2011 (izraženo kot pribitek nad mid-swap rate v bazičnih točkah). V letu 2011 so se razmiki obveznic vseh opazovanih držav zaradi dodatnega zaostrovanja dolžniške krize močno povečali. Iz grafov je razvidno, da so se najbolj povečali razmiki irskih in portugalskih obveznic (vseh ročnosti), medtem ko so se razmiki slovenskih obveznic do konca avgusta 2011 gibali skladno z razmiki belgijskih obveznic. V septembru 2011 pa so se razmiki slovenskih obveznic zaradi znižanja bonitetne ocene s strani dveh mednarodnih bonitetnih agencij dodatno povečali, zaradi česar so se le-ti približali ter proti koncu leta celo presegli ravni razmikov španskih in italijanskih obveznic. Razmiki slednjih so se namreč od julija 2011 dalje opazneje znižali zaradi intervencij ECB, ki je pričela odkupovat španske in italijanske obveznice.

Graf 3-10: Razmiki v donosih 3-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap



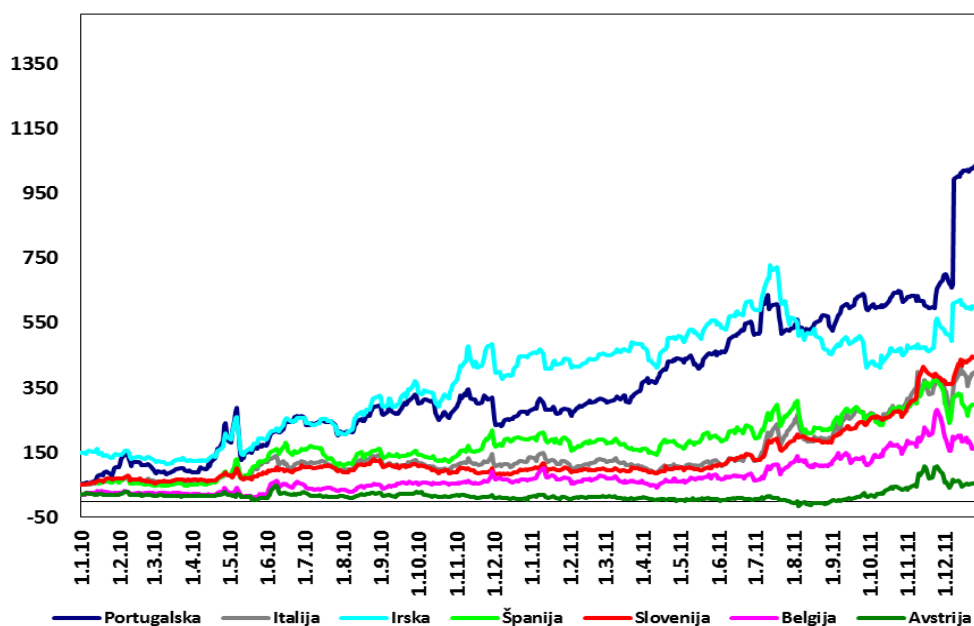
Vir: Bloomberg.

Graf 3-11: Razmiki v donosih 5-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap



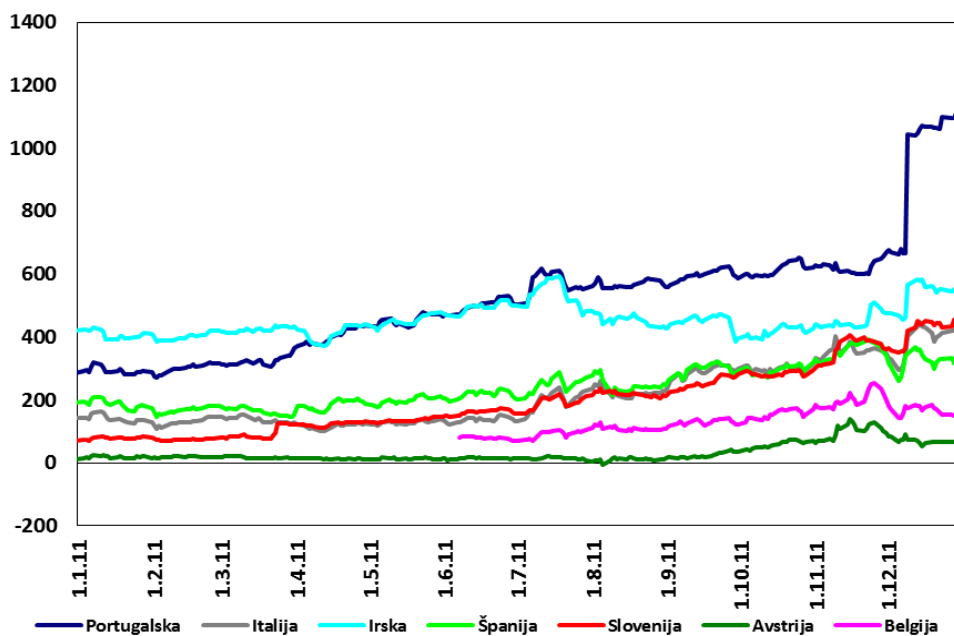
Vir: Bloomberg.

Graf 3-12: Razmiki v donosih 10-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap



Vir: Bloomberg.

Graf 3-13: Razmiki v donosih 15-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap



Vir: Bloomberg.

4 UPRAVLJANJE Z DOLGOM

Republika Slovenija lahko na podlagi 82. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/2011-UPB4, 110/2011-ZDIU12) s črpanjem posojil in izdajanjem vrednostnih papirjev pridobiva sredstva, potrebna za vračilo državnega dolga pred njegovo dospelostjo ali za odkup lastnih vrednostnih papirjev, če se s tem:

- a) podpirajo ukrepi za doseganje gospodarskega ravnotežja,
- b) zmanjšajo stroški državnega dolga ali
- c) izboljša kakovost zadolžitve in se s tem dolg države ne poveča.

O sklepanju poslov upravljanja z državnim dolgom odloča minister, pristojen za finance, na podlagi 1. odstavka 84. člena Zakona o javnih financah ter na podlagi letnega programa financiranja, ki ga sprejeme vlada.

Ob transakcijah upravljanja z državnim dolgom se meri strošek dolga državnega proračuna v sedanjih vrednostih ter proračunski učinki na strošek servisiranja dolga, hkrati pa se upoštevajo tudi učinki na strukturo dolga, izpostavljenost makroekonomskim in tržnim tveganjem ter povečanje likvidnosti. Dodatno se pri pripravi in izvrševanju transakcij upravljanja z dolgom državnega proračuna zasleduje tudi cilj postopnega izoblikovanja krivulje donosa slovenskih državnih vrednostnih papirjev na skupnem evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev držav članic EMU.

Predčasno vračilo dolga pred dospelostjo se lahko izvaja v obliki predčasnega odplačila glavnice in pripadajočih obresti ali z odkupom lastnih vrednostnih papirjev. Izbira oblike vračila in možnost izvedbe predčasnega vračila je pogojena z možnostjo nove zadolžitve v višini predčasnega vračila in s takšno donosnostjo in strukturo, ki zagotovi izpolnjevanje najmanj enega izmed navedenih pogojev. V okviru portfelja državnega dolga ima načeloma prednost pri predčasnem vračilu dolg s pravico do predčasnega odplačila brez dodatnega enkratnega nadomestila, saj je tak dolg mogoče odplačati ne glede na tržne pogoje po nominalni vrednosti, po vnaprej določenih postopkih in pogojih.

V letu 2011 je bil izvršen en posel iz naslova upravljanja z dolgom državnega proračuna, in sicer zamenjava obveznic RS33 za obveznice RS59. V portfelju obstoječih instrumentov financiranja ni več obveznic z možnostjo predčasnega odplačila (call opcija), pogoji posojil pa glede na pogoje novega zadolževanja v letu 2011 niso omogočali predčasnih odplačil teh instrumentov. Prav tako pogoji zadolževanja na finančnem trgu in imetniška struktura obveznic niso omogočali izvršitev odkupov obveznic v okviru zgoraj opisanih kriterijev.

4.1 Zamenjava obveznic RS33 za obveznice RS59

V skladu s Programom financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2011 je Ministrstvo za finance v sklopu upravljanja z državnim dolgom izvedlo zamenjavo obveznic RS 33 za obveznice RS 59. 18. oktobra 2011 je bila tako izvedena avkcija za zamenjavo.

V zamenjavo je bila ponujena obveznica RS 33 v skupni nominalni vrednosti 127.166.003 EUR. K avkciji zamenjave je Ministrstvo za finance povabilo vse imetnike obveznic RS 33. Na avkciji so neposredno sodelovali primarni vpisniki za državne obveznice s svojimi ponudbami kot tudi s ponudbami ostalih imetnikov, ki so svoje ponudbe posredovali preko primarnih vpisnikov. Na avkcijo je od skupne nominalne vrednosti vseh obveznic RS 33, ponujenih v zamenjavo, v višini 127.166.003 EUR, prispelo za 44.285.895 EUR ponudb, kar predstavlja 34,83 % skupne nominalne vrednosti obveznic, ponujenih v zamenjavo (Tabela 4-1).

Tabela 4-1: Zneski prejetih ponudb in sprejetih ponudb na avkciji zamenjave obveznic

I. avkcija	
Ponujeno v zamenjavo s strani RS (EUR)	127.166.003
% od skupne nominalne vrednosti celotne izdaje obveznice	100%
Prejete ponudbe s strani imetnikov obveznice RS 33 (EUR)	44.285.894
% od skupne nominalne vrednosti celotne izdaje obveznice	34,83%
Sprejeto (EUR)	44.285.894
% od skupne nominalne vrednosti celotne izdaje obveznice	34,83%

Vir: MF.

Ministrstvo za finance je dan pred avkcijo primarnim vpisnikom sporočilo orientacijsko ceno, po kateri bi bilo na tisti dan še pripravljeno zamenjati obveznice RS 33. Cena obveznice RS 33 namreč ni določena na trgu, ker obveznica ni likvidna in zato tudi ni referenčnega tržnega donosa za to obveznico. Cena obveznice RS 33 je bila določena glede na donose obveznic RS na uradni trgovni platformi MTS Slovenija in ker nobena obveznica RS ne zapade na isti dan kot zapade obveznica RS 33, je Ministrstvo za finance donosnost obveznice RS 33 določilo z linearno interpolacijo donosnosti obveznic RS 66 in RS 69, in sicer srednjih tečajev donosnosti ob 11:00 CET na dan avkcije. Obveznica RS 33 po ročnosti leži med obveznicama RS 66 in RS 69, tako da donos obveznice določimo z linearno interpolacijo, po enačbi:

$$D_{RS33} = D_{RS69} + \frac{R_{RS33} - R_{RS69}}{R_{RS66} - R_{RS69}} (D_{RS66} - D_{RS69}) =$$

$$= 5,32\% + \frac{5,24\% - 5,32\%}{12,8986 - 9,2548} \times (11,2054 - 9,2548) = 5,28\%.$$

kjer D predstavlja donos obveznice in R preostalo ročnost obveznice. V tabeli 4-2 so povzete donosnosti obveznic RS 66 in RS 69 ter interpolirana vrednost donosa, ki je bil privzet kot donos obveznice RS33, in sicer na dan avkcije, 18. 10. 2011. Preostali denarni tok obveznice RS33 je bil tako diskontiran z donosom 5,28 % tako, da je bila najvišja čista cena, po kateri je bilo Ministrstvo za finance pripravljeno zamenjati obveznice RS 33 za obveznice RS 59, na dan avkcije, 123,66 %. Cena obveznice RS 59, ki je bila vzeta z MTS Slovenija na dan avkcije 18. 10. 2011, ob 11. uri, in ki je bila uporabljena v izračunu za zamenjavo obveznice RS 33 za obveznice RS 59, je bila 99,44 %.

Tabela 4-2: Donosi in čiste cene obveznic na MTS Slovenija 18. 10. 2011 ob 11:00

Vrsta obveznice	Donos	Čista cena
RS69	5,32%	92,23
RS66	5,24%	93,23
RS33*	5,28%	123,66
RS59	4,14%	99,44

Vir: MTS Slovenija.

*Lasten izračun Ministrstva za finance.

Ministrstvo za finance je na avkciji prejelo dve ponudbi. Obe ponudbi sta bili pod najvišjo ceno, po kateri je bilo Ministrstvo za finance pripravljeno zamenjati obveznice RS 33 za obveznice RS 59. Prva je bila dana v višini nominalne vrednosti obveznice RS 33 44.091.604 EUR po ceni 123,5 %, kar je impliciralo 5,294 % donos, druga pa je bila dana v višini nominalne vrednosti obveznice RS 33 194.290 EUR po ceni 122,25 %, kar je impliciralo 5,428 % donos.

Tabela 4-3: Donosi in čiste cene prejetih ponudb na avkciji zamenjave

	Donos	Cena	Višina ponudbe (EUR)
1. ponudba	5,294%	123,5	44.091.604
2. ponudba	5,428%	122,25	194.290
Tehtano povprečje	5,296%	123,49	44.285.895

Vir: MF.

Obe ponudbi sta bili sprejeti v celoti. Povprečni donos, tehtan glede na število zamenjanih lotov, je bil 5,296 %. Ministrstvo z finance je tako zamenjalo 86.616 obveznic RS 33 v skupni nominalni vrednosti 44.285.895 EUR za 1.317.840 obveznic RS 59 v skupni nominalni vrednosti 54.993.463 EUR.

Tabela 4-4: Skupni učinki zamenjave obveznic RS33 za obveznice RS59 (v EUR)

v evrih

Ponudba	Število zamenjanih obveznic RS33	Nominalni znesek zamenjanih obveznic	Število izdanih obveznic RS59	Nominalni znesek izdanih obveznic RS59	Ostane	Natečene obresti RS33	Natečene obresti RS59
1.	86.236	44.091.604	1.312.117	54.754.642	4	195.756	1.470.124
2.	380	194.290	5.723	238.821	15	863	6.412
Skupaj	86.616	44.285.895	1.317.840	54.993.463	19	196.618	1.476.536

Vir: MF.

Skupni učinek zamenjave obveznic na državni proračun prikazuje naslednja tabela 4-5.

Tabela 4-5: Skupni učinek zamenjave obveznic na državni proračun RS*v evrih*

Leto	Odhodki zaradi cen	Prihodki zaradi cen	Prihodek od nal. sredstev	Obresti nove obveznice	Obresti zaradi refinanciranja	Obresti starih obveznic	Natečene obresti RS 33	Natečene obresti RS 59	Skupaj
2011				0	0	0	196.618	1.476.536	1.279.918
2012				2.199.739	0	3.544.327			1.344.588
2013				2.199.739	0	3.544.327			1.344.588
2014				2.199.739	0	3.544.327			1.344.588
2015				2.199.739	0	3.544.327			1.344.588
2016				2.199.739	0	3.544.327			1.344.588
2017				0	2.319.404	3.544.327			1.224.922
2018				0	2.385.671	3.544.327			1.158.655
2019				0	2.444.789	3.544.327			1.099.537
2020				0	2.538.553	3.544.327			1.005.773
2021				0	2.615.709	3.544.327			928.618
2022				0	2.643.646	3.544.327			900.681
2023				0	2.334.006	886.082			-1.447.925
Skupaj									12.873.121
NSV									4.019.210

Vir: MF.

Skupni učinek zamenjave obveznic, izražen v neto sedanji vrednosti prihodnjih denarnih tokov je pozitiven in znaša 4.019.210 EUR, kar ustreza kriterijem iz točke 3.1.1. Programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2011. Dolg državnega proračuna se je ob zamenjavi obveznic nominalno povečal za 10.707.568 EUR.

5 POMOČ GRČIJI

Grčija je 23. aprila 2010 uradno zaprosila za finančno pomoč, na podlagi katere so Evropska komisija, Evropska centralna banka in Mednarodni denarni sklad opravili analizo in oceno potrebnih sredstev v srednjeročnem obdobju, ter pripravili mehanizem finančne pomoči v obliki dvostranskih posojil. V mehanizmu finančne pomoči Mednarodni denarni sklad sodeluje s 30 milijardami EUR, države članice evrskega območja (Belgija, Irska, Nemčija, Španija, Francija, Italija, Ciper, Luksemburg, Malta, Nizozemska, Avstrija, Portugalska, Slovenija, Slovaška in Finska) pa z 80 milijardami EUR. Evropski komisiji je bil s podpisom sporazuma med posojilodajalkami (Intercreditor Agreement - ICA) podeljen mandat za izvedbo koordinacije in upravljanja mehanizma pomoči ter nadzor nad izvajanjem. Kot pogoj za pridobitev finančnih sredstev so se Grčiji postavili dodatni pogoji ekonomskih politik (fiskalni ukrepi, strukturne reforme), katerih izpolnjevanje preverja Evropska komisija pred vsakokratnim črpanjem sredstev. S posojilno pogodbo (Loan Facility Agreement - LFA) so države posojilodajalke določile okvirne pogoje posojila. Delež, ki ga prispeva vsaka posojilodajalka, je določen po ključu deleža udeležbe v kapitalu Evropske centralne banke, kar za Republiko Slovenijo pomeni 0,484765563952786 % delež celotnega zneska določenega v sporazumu med posojilodajalkami.

S ciljem ohranitve finančne stabilnosti v evro območju in zavezanosti načelu solidarnosti med državami članicami Evropske unije je Republika Slovenija s podpisom posojilne pogodbe in sporazuma med posojilodajalkami 8. maja 2010, sprejemom Zakona o posojilu Helenski republiki (Ur.l. 56/10) 6. julija 2010 in podpisom ministra za finance izjave o zavezanosti (Commitment confirmation) 26. julija 2010, pravno formalno pristopila k posojilu Grčiji. V skladu s posojilno pogodbo se je Republika Slovenija zavezala zagotavljati svoj delež do višine 387.812.452 EUR v triletnem obdobju, in sicer 133,3 milijonov EUR v letu 2010, 140,6 milijonov EUR v letu 2011, 85,3 milijonov EUR v letu 2012 in 28,6 milijonov EUR v letu 2013, pod naslednjimi pogoji:

- črpanje posojila: v več obrokih (posamezna posojila oziroma tranše);
- obdobje razpoložljivosti posojila: od predložitve izjave RS o zavezanosti Evropski komisiji do 8. maja 2013;
- obrestna mera:
 - spremenljiva, letno, 3-mesečni EURIBOR,
 - marža 300 bazičnih točk za posojilo z ročnostjo do treh let oziroma 400 bazičnih točk za posojilo z ročnostjo daljšo od treh let (za posojilo se za obdobje do treh let zaračuna obrestna mera EURIBOR+300 b.t., za nadaljnja leta pa EURIBOR+400 b.t.),
 - določitev EURIBOR dva delovna dneva pred vsakim dnevom plačila obresti za naslednje obrestno obdobje;
- obrestno obdobje: trimesečno obdobje;
- konvencija: act/360;
- ročnost posameznega posojila: do 5 let od dneva črpanja posojila;

- odlog odplačila glavnice posameznega posojila: za obdobje do treh let od črpanja posameznega posojila;
- odplačilo glavnice posameznega posojila: četrtno, na dan plačila obresti;
- datum plačila obresti za posamezno posojilo: vsak 15. marec, 15. junij, 15. september in 15. december;
- nadomestilo: za pokritje izvedbenih stroškov RS prejme enkratno nadomestilo v višini 50 b.t. od zneska posameznega posojila.

Pomoč Grčiji je vključena v proračun kot »dano posojilo v tujino« v B bilanci proračuna Republike Slovenije (račun finančnih terjatev in naložb). Sredstva za posojilo so tako zagotovljena s financiranjem izvrševanja proračuna Republike Slovenije v skladu z 81. čl. ZJF in v obsegu določenim z zakonom o izvrševanju proračuna Republike Slovenije, na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za dotično leto.

1. tranša posojila

Prva tranša posojila v skupni višini 14,5 milijard EUR je bila izvršena 18. maja 2010. V njej so sodelovale vse države posojilodajalke razen Belgije, Finske, Slovaške in Slovenije, zaradi do takrat še nedokončanih notranjepравnih postopkov. Delež, ki bi ga Republika Slovenija morala prispevati v tej tranši, je bil nadomeščen z ustreznim povečanjem deleža v naslednjih tranšah, v skladu s sprejeto letno kvoto črpanja za Republiko Slovenijo, ki je določena v Zakonu o posojilu Helenski republiki (Ur.l. RS, št. 56/10).

2., 3., 4., 5. in 6 tranša posojila

V skladu z ugotovitvijo, da je Grčija izpolnila pogoje ekonomskih politik, določenih s strani Evropske komisije, je Republika Slovenija skupaj z državami posojilodajalkami odobrila 2., 3., 4., 5. in 6. tranšo posojila, in sicer:

- Drugo tranšo posojila v skupni višini 6,5 milijard EUR, ki je bila izvršena 13. septembra 2010, Republika Slovenija pa je izplačala 102.852.240 EUR oziroma 1,58 % celotne tranše. Do konca leta 2011 je iz naslova druge tranše posojila Republika Slovenija prejela obresti v skupni višini 5.515.117,10 EUR.
- Tretjo tranšo posojila v skupni višini 6,5 milijard EUR, ki je bila izvršena 19. januarja 2011, Republika Slovenija pa je izplačala 32.370.782,69 EUR oziroma 0,50 % celotne tranše. Do konca leta 2011 je iz naslova tretje tranše posojila Republika Slovenija prejela obresti v skupni višini 1.274.652,87 EUR.
- Četrto tranšo posojila v skupni višini 10,9 milijard EUR, ki je bila izvršena 16. marca 2011, Republika Slovenija pa je izplačala 71.843.359,44 EUR oziroma 0,66 % celotne tranše. Do konca leta 2011 je iz naslova četrte tranše posojila Republika Slovenija prejela obresti v skupni višini 2.381.946,54 EUR.

- Peto tranšo posojila v skupni višini 8,7 milijard EUR, ki je bila izvršena 15. julija 2011, Republika Slovenija pa je izplačala 26.468.744,63 EUR oziroma 0,30 % celotne tranše. Do konca leta 2011 je iz naslova pete tranše posojila Republika Slovenija prejela obresti v skupni višini 507.517,61 EUR.
- Šesto tranšo posojila v skupni višini 5,8 milijard EUR, ki je bila izvršena 14. decembra 2011, Republika Slovenija pa je izplačala 102.852.240 EUR oziroma 0,17 % celotne tranše.

Do konca leta 2011 je Republika Slovenija iz naslova vseh že črpanih tranš prejela skupaj 9.679.234,12 EUR obresti.

Prvi in drugi dodatek k posojilni pogodbi (Amendment to the Loan Facility Agreement)

Marca leta 2011 je bila s strani vlad držav članic evrskega območja, zaradi občutljivih razmer na trgu državnih vrednostnih papirjev in z namenom uskladitve ročnosti posojil Grčiji s posojili, ki jih zagotavlja Evropski in strument za finančno stabilnost na območju evra (European Financial Stability Facility – EFSF), sprejeta politična odločitev, da se obrestna mera posojila Grčiji zniža in ročnost posojila podaljša. Spremembe pogojev posojilne pogodbe se aplicirajo za že črpane tranše in za še ne črpan del posojila. Dne 14. junija 2011 je bil podpisan prvi dodatek k posojilni pogodbi, ki znižuje obrestno mero za 100 b.t., podaljšuje ročnost do deset let od dneva črpanja posamezne tranše in podaljšuje odlog odplačila glavnice tranše do štiri leta in šest mesecev. Notranjepravne postopke za veljavnost in zavezanost k prvem dodatku k posojilni pogodbi so do konca leta 2011 zaključile in potrdile vse države članice, razen Slovenije.

V letu 2011 so prav tako potekale aktivnosti za uskladitev drugega dodatka k posojilni pogodbi (podpisan je bil 27. februarja 2012), ki še dodatno znižuje obrestno mero, le-ta naj bi znašala EURIBOR + 150 b.t., podaljšuje ročnost tranš na 15 let in podaljšuje obdobje odplačila glavnice tranš na 10 let, kar se implicira za že črpane in še ne črpane tranše. Slovenija je s sprejetjem Zakona o spremembah Zakona o posojilu Helenski Republiki (Ur.l. RS, št. 21-816/2012) pravnoformalno zavezana k dodatkom k posojilni pogodbi, ki spreminjajo osnovne pogoje posojila.

6 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

Tabela 6-1: Dolg državnega proračuna⁵ Republike Slovenije v letu 2011

v tisoč EUR

	Stanje na 31.12.2010	Črpanja in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2011
Skupaj	11.884.529	4.411.254	1.139.809	783	15.156.757
Rezidenti	3.793.506	1.653.546	581.527	750	4.866.275
Nefinančne družbe	79.167	717	6.268	0	73.616
Banka Slovenije	29.429	0	0	750	30.179
Druge denarne finančne institucije	2.735.603	1.565.878	414.748	0	3.886.733
Drugi finančni posredniki	60.060	94	3.845	0	56.309
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	70.012	0	23.456	0	46.556
Zavarovalnice in pokojninski skladi	714.995	21.420	55.076	0	681.340
Država	68.320	62.829	71.146	0	60.003
Gospodinjstva	35.545	2.608	6.963	0	31.190
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	375	0	25	0	350
Nerezidenti	8.091.023	2.757.708	558.281	32	10.290.482
Evropska unija	7.592.595	2.757.708	510.713	0	9.839.590
Tretje države in mednarodne organizacije	498.429	0	47.569	32	450.892

Opomba: Stanje dolga je prikazano po metodi rezidentstva ob zadolžitvi.

Vir: MF.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2011 znašal 15,2 milijarde evrov. Od 1. 1. 2011 do konca leta se je povečal za 3,3 milijarde evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov, ki je na dan 31. 12. 2011 znašal 4.866 milijonov evrov, se je v letu 2011 povečal za 1,1 milijardo evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov pa je na dan 31. 12. 2011 znašal 10,3 milijarde evrov. Le-ta se je v letu 2011 povečal za 2,2 milijarde evrov, kar je posledica izdaje 15 letne obveznice RS70 in 10 letne RS69, katerih imetniki so v večini postali nerezidenti.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2011 po ročnosti in instrumentu zadolžitve v skupni višini 3,3 milijarde evrov so prikazane v tabeli 6-2. Iz tabele je razvidno, da se je dolg nominalno povečal zaradi neposrednega izvrševanja državnega proračuna (zadolževanje za financiranje salda bilance prihodkov in odhodkov, salda računa finančnih terjatev in naložb in financiranja odplačil zapadlih glavnih) in predfinanciranja za odplačilo glavnih naslednjih dveh let.

⁵ Delitev je izvršena na podlagi standardne klasifikacije institucionalnih sektorjev (SKIS).

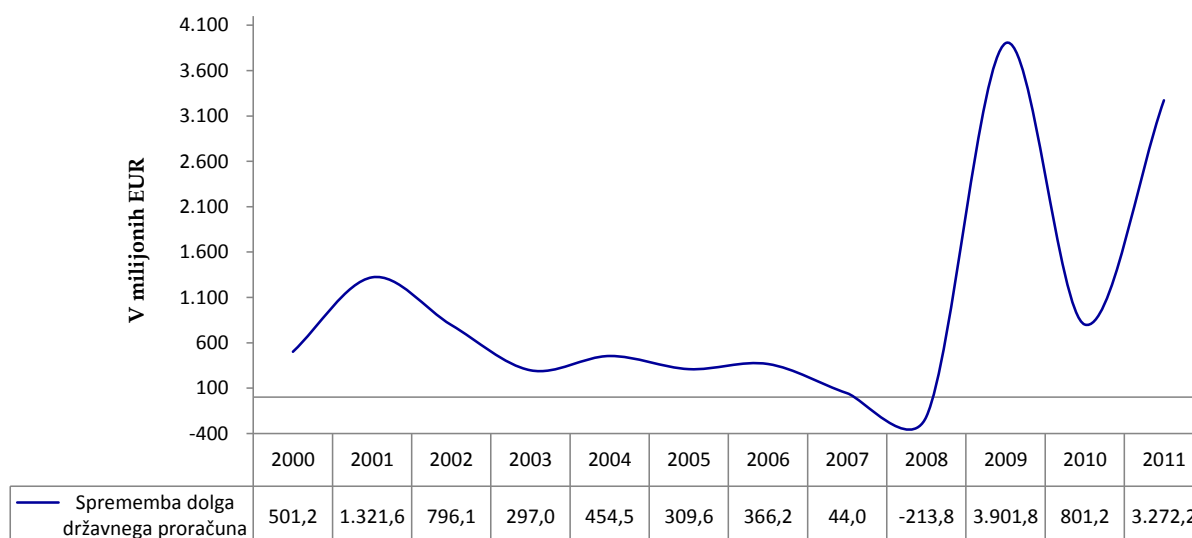
Tabela 6-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2011*v EUR*

Opis	Povečanje dolga	Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi
Skupaj dolg državnega proračuna RS	4.411.254.082	1.139.808.537
Kratkoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS	163.307.386	160.087.416
kredit	62.330.000	62.330.000
zakladne menice	100.977.386	97.757.416
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS, za financiranje odkupov in predčasnih odplačil, predfinanciranje ter prevzemi dolga	4.247.946.696	979.721.121
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS:		
kredit	335.227.657	60.346.937
obveznice in OZ1	3.912.719.039	919.374.184
Od tega:		
RS69	1.500.000.000	0
RS70	1.500.000.000	0
OZ1	855.263.553	0
RS21 in RS39	2.462.023	6.250.220
RS23, RS26 in RS61	0	418.838.069
EVROOBVEZNICA RS - EUR 2001	0	450.000.000
Zamenjava RS33 za RS59	54.993.463	44.285.895
SOD krediti	335.227.657	0
TRP	0	47.284.193
EIB, IBRD in Sklad Sveta Evrope	0	13.062.744

Vir: MF.

Graf 6-1 prikazuje dinamiko velikosti sprememb stanj dolga državnega proračuna od leta 2000 naprej. Iz grafikona je razvidno, da je do največjih sprememb – povečanja dolga državnega proračuna prišlo v letih 2009 in 2011, pri čemer je potrebno upoštevati obseg predfinanciranja, tj. v zadnjih treh letih v skladu z ZJF dovoljenega dodatnega zadolževanja za odplačilo glavnice naslednjih dveh let. V letu 2011 je tako znesek predfinanciranja znašal 1.021 milijonov evrov, v letu 2009 pa 1.431 milijonov evrov. Leto 2008 je edino leto, v katerem je prišlo do negativne spremembe, ko se je od 1. 1. 2008 do konca leta dolg državnega proračuna zmanjšal za 213,8 milijonov evrov.

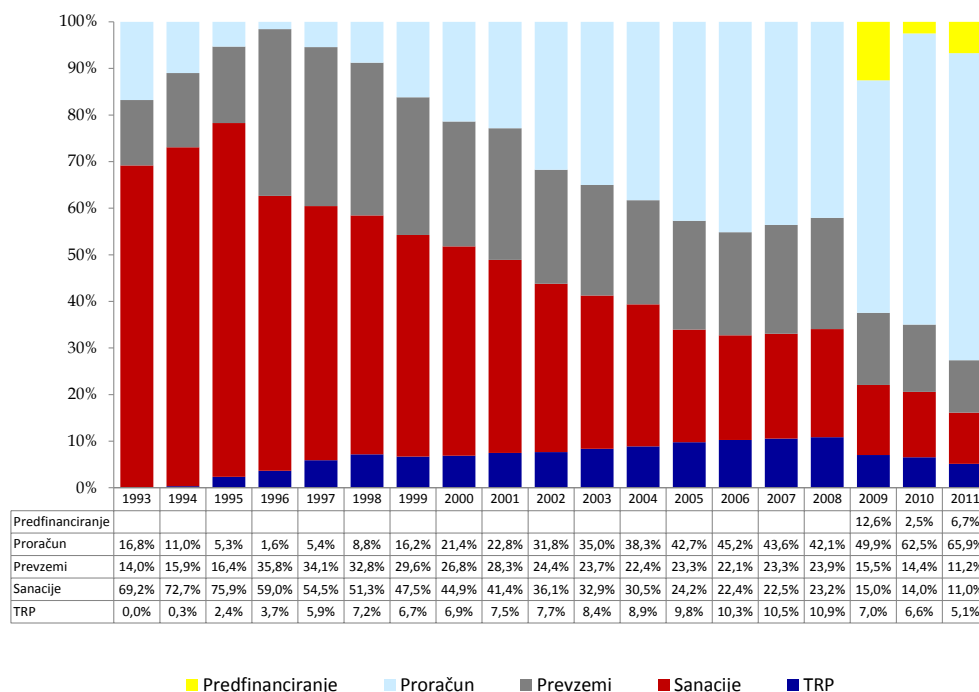
Graf 6-1: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000–2011



Vir: MF.

6.1 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2011

Graf 6-2: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2011



Vir: MF.

Iz grafa 6-2 je razvidno, da je prvotno strukturo dolga državnega proračuna Republike Slovenije večinoma predstavljal dolg iz naslova sanacije bančnega in realnega sektorja, ki je z

leti imel počasen trend padanja do leta 2004⁶. Potem, ko je v letu 2005 močno padel zaradi porabe kupnine NLB d.d., se je od leta 2006 naprej v nominalni vrednosti ustalil, zaradi nominalnega porasta celotnega dolga v letih 2009-2011 pa se je delež dolga, namenjen za sanacijo v letu 2011, zmanjšal na 11 %.

Od leta 1997 je začel naraščati delež dolga, namenjen financiranju proračunskega primanjkljaja. V letu 2009 je ta del dolga, predvsem kot posledica učinkov finančne in gospodarske krize, v strukturi dolga predstavljal že 49,9 %, v letu 2010 je dosegel 62,4 % in v letu 2011 65,9 %.

V skladu z dopolnitvijo ZJF, se je v letu 2009 Republika Slovenija zadolžila v večjem obsegu kot so znašale potrebe za financiranje primanjkljaja proračuna za leto 2009. Del sredstev, pridobljenih z zadolžitvijo Republike Slovenije, je bilo pripravljenih tudi za morebitne potrebe izvedbe ukrepov za omejitev učinkov finančne krize, določenih v 81. a in 88. a členu ZJF (Zakon o spremembi in dopolnitvah Zakona o javnih financah (ZJF-D), Uradni list RS, št. 109/08). Ker s strani finančnih institucij ni bilo zahtevkov za izposojlo finančnih sredstev od države, se je realizirana zadolžitev, ki v strukturi dolga konec leta 2009 predstavlja 12,6 % (t. i. predfinanciranje), porabila za pokritje potreb financiranja proračuna RS v letu 2010. V letu 2010 se je delež predfinanciranja v strukturi dolga zmanjšal na 2,5 %, v letu 2011 pa se je predvsem zaradi zaostrenih in negotovih razmer na finančnih trgih proti koncu leta delež predfinanciranja v strukturi dolga povečal na 6,7 % (83 odstotni delež vrednosti predfinanciranja v letu 2011 (1.021 milijonov evrov) predstavlja osemnajstmesečna zakladna menica, ki je bila izdana decembra, v višini 855,3 milijonov evrov, za odplačilo glavnice obveznice RS 64 februarja 2012).

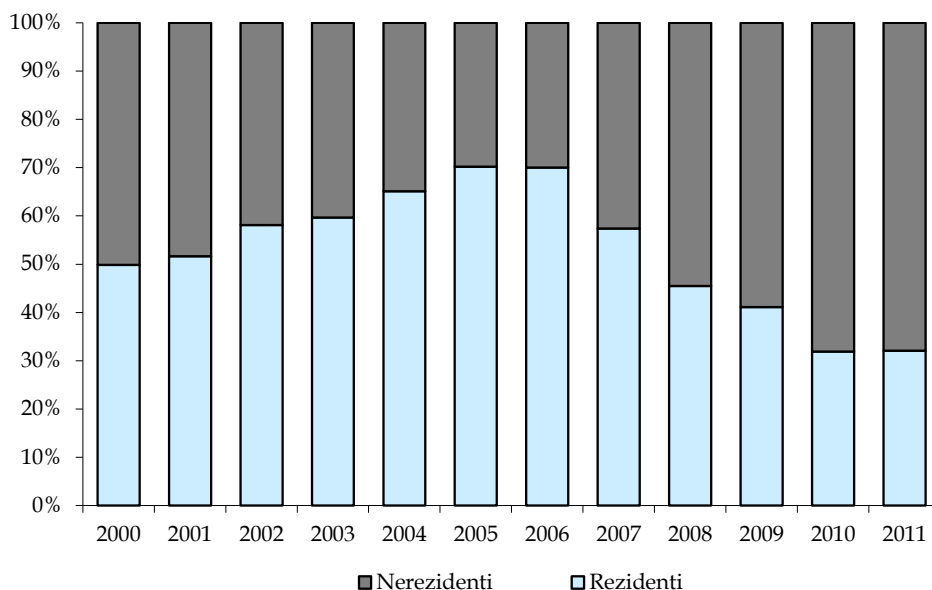
Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarnice, Onkološki inštitut, ZZZS) in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP), sta v obdobju od 2007 do 2011 na nominalno enaki ravni, a se v strukturi dolga, v odstotnem deležu, zmanjšujeta.

6.2 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2011

Vstop v Evropsko monetarno unijo in spremembe na primarnem ter sekundarnem trgu državnih vrednostnih papirjev, ki so posledica procesa integracije v skupni evropski finančni trg, je vplival tudi na spremembe v strukturi dolga državnega proračuna. Iz grafa 6-3 je razvidno, da se je delež dolga, ki ga imajo nerezidenti v primerjavi z rezidenti, predvsem zaradi integracije v skupni evropski finančni trg, povečal.

⁶ Viri financiranja odplačil glavnice so bili zagotovljeni z novim zadolževanjem v okviru vsakoletnega izvrševanja državnega proračuna in s porabo kupnine iz naslova prodaje kapitalskih deležev RS.

Graf 6-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2011 glede na rezidentstvo investitorjev ob zadolžitvi



Vir: MF.

Do leta 2006 je delež nerezidentov v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije upadal. To je posledica strateške odločitve, ki je bila v veljavi do leta 2006, da se zadolževanje Republike Slovenije izvaja predvsem na domačem trgu. Prav tako se dolg, ki je bil v lasti nerezidentov, ni refinanciral z viri nerezidentov. V letu 2007 je Republika Slovenija spremenila način izdaje vrednostnih papirjev. Sprejeta je bila odločitev, da se imetniška struktura obstoječega dolga spremeni v korist nerezidentov, z namenom širjenja investicijskega zaledja. V letu 2007 je bila tako izdana dolgoročna obveznica, ki je bila financirana v pretežni meri s strani nerezidentov (95 % celotne izdaje). Republika Slovenija je z letom 2007 začela izvajati tudi tržne odkupe starih obveznic, ki pa niso prispevali k večji spremembi lastniške strukture. V naslednjih štirih letih se je delež dolga, ki ga imajo v lasti rezidenti, hitro zniževal in v letu 2011 znaša le še slabo tretjino oziroma natančneje 32,09 %.

Podoben prikaz nam poda tabela 6-3, ki prikazuje dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih glede na razdelitev po standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev (SKIS). Med leti 2001 in 2006 je bila nominalna vrednost dolga državnega proračuna Republike Slovenije do nerezidentov razmeroma stabilna, v zadnjih petih letih pa se je občutno povečala. Iz tabele je prav tako razvidno, da so glavni domači investitorji v državne vrednostne papirje Republike Slovenije druge denarne finančne institucije (banke) in zavarovalnice.

Tabela 6-3: Dolg državnega proračuna RS po letih*v milijonih EUR*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Skupaj	5.550	6.165	6.299	6.673	6.987	7.351	7.395	7.182	11.083	11.885	15.157
Rezidenti	2.865	3.581	3.756	4.344	4.903	5.146	4.245	3.301	4.558	3.794	4.866
Nefinančne družbe	84	151	155	129	146	153	124	94	87	79	74
Banka Slovenije	36	33	30	29	31	29	27	28	28	29	30
Druge denarne finančne institucije	2.512	2.808	2.783	3.304	3.627	3.801	2.724	2.333	3.464	2.736	3.887
Drugi finančni posredniki	1	19	43	82	137	147	116	76	68	60	56
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	4	3	5	5	39	107	80	75	79	70	47
Zavarovalnice in pokojninski skladi	160	414	510	571	674	699	567	525	721	715	681
Država	49	82	125	125	163	137	545	130	74	68	60
Gospodinjstva	18	70	104	96	86	73	61	39	39	36	31
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	1	2	2	3	0	0	0	0	0	0	0
Nerezidenti	2.685	2.585	2.542	2.329	2.084	2.205	3.150	3.881	6.525	8.091	10.290
Evropska unija	2.133	2.145	2.187	1.968	1.744	1.904	2.990	3.735	6.137	7.593	9.840
Tretje države in mednarodne organizacije	552	440	356	361	341	301	161	145	388	498	451

Vir: MF.

Razmerje med deležem dolga iz naslova posojil in deležem dolga iz naslova vrednostnih papirjev v celotnem dolgu, prikazano v tabeli 6-4, se je v letu 2009 občutno spremenilo v primerjavi s predhodnim letom, kar je posledica večjega zadolževanja z vrednostnimi papirji v letu 2009 zaradi finančne krize. V letu 2010 se je to razmerje ohranilo na približno enaki ravni kot leto poprej, medtem ko se je v letu 2011 delež posojil v strukturi dolga državnega proračuna povečal na 2,8 %, delež vrednostnih papirjev pa zmanjšal na 97,2 %.

Tabela 6-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Posojila	18,4	14,8	11,6	10,6	11,4	6,8	11,9	5,0	1,9	1,2	2,8
Vrednostni papirji	81,6	85,2	88,4	89,4	88,6	93,2	88,1	95,0	98,1	98,8	97,2
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir: MF.

Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije je glede na ročnost do zapadlosti predvsem dolgoročna in srednjeročna. Dolg z ročnostjo pod enim letom je konec leta 2011 predstavljal 7,8 % celotnega dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolg z ročnostjo med 1 in 5 leti 34,5 % ter dolg z ročnostjo nad 5 leti 57,6 %. Takšna struktura dolga izkazuje nizko raven izpostavljenosti tveganju refinanciranja.

Tabela 6-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na ročnost do zapadlosti

v %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
pod 1 letom	8,3	10,0	10,1	16,3	13,7	11,2	16,0	11,3	15,3	7,8	7,8
med 1 in 5 leti	32,2	38,9	41,1	38,6	45,1	62,0	37,8	32,5	36,1	34,6	34,5
nad 5 leti	59,5	51,1	48,8	45,1	41,2	26,8	46,2	56,3	48,6	57,7	57,6
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir: MF.

Tehtano povprečje časa do zapadlosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije, ki se je v letu 2011 zaradi izdaje 10-letne obveznice RS69 in 15 letne obveznice RS70 še povečal, znaša 6,61 leta.

Tabela 6-6: Tehtano povprečje ročnosti do zapadlosti dolga državnega proračuna RS

v letih

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dolg državnega proračuna RS	6,41	6,84	6,15	5,53	5,16	5,16	5,08	5,25	5,57	5,94	6,22	6,61
Kratkoročni dolg	0,25	0,23	0,30	0,28	0,36	0,36	0,36	0,04	0,09	0,11	0,21	0,14
Dolgoročni dolg	6,63	7,15	6,55	5,82	5,41	5,39	5,31	5,70	5,94	6,36	6,70	7,16

Vir: MF.

V strukturi obrestnih mer oziroma vrste instrumentov (tabela 6-7) je od leta 2001 opazen trend upadanja deleža indeksiranih instrumentov, kakor tudi rast deleža instrumentov s fiksno obrestno mero. Zmanjševanje deležev indeksiranih instrumentov proti nič je posledica predčasnih odplačil, odkupov in zapadlosti teh instrumentov.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je bil konec leta 2011 sestavljen iz 0,2 % indeksiranih instrumentov, 2,4 % instrumentov s spremenljivo obrestno mero in 97,4 % instrumentov z nespremenljivo obrestno mero, kar je 2,1 odstotne točke manj v primerjavi z letom 2010.

Tabela 6-7: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero

v %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1. Indeksiran	35,9	30,2	28,5	25,8	19,2	17,1	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
a. Inflacija (TOM)	27,6	19,5	16,6	14,9	8,8	7,3	0,1	0	0,0	0,0	0,0
b. Tečaj	8,3	10,7	11,9	10,9	10,4	9,8	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2
2. Nespremenljiv	46,5	46,1	53,2	60,6	75,8	80,5	98,2	98,9	99,4	99,5	97,4
3. Spremenljiv	17,6	23,7	18,3	13,6	5	2,4	1,3	0,7	0,3	0,3	2,4

Vir: MF.

Iz tabele 6-8 je razvidno, da je stanje dolga v slovenskih tolarjih v skupnem stanju dolga državnega proračuna Republike Slovenije od leta 2001 postopoma naraščalo in je v letu 2006 doseglo 69,1 % celotnega dolga. Pred letom 2001 se je Republika Slovenija na tujih trgih

zadolževala pretežno v evrih in ameriških dolarjih. Z leti se spreminja samo razmerje med valutama, opazna pa je bila hitra rast deleža zadolžitve v evrih na račun hitrega upadanja zadolžitve v ameriških dolarjih, kot posledica realizacije strategije upravljanja z državnim dolgom. Zadolževanje v tolarjih in evrih je konec leta 2006 predstavljalo kar 99,3 % celotne zadolžitve na finančnih trgih. V letu 2007 se je delež zadolžitve v evrih z vstopom v EMU spremenil, ker je evro postal domača valuta. V naslednjih letih se je ta delež gibal na približno enaki ravni in konec leta 2011 znašal 99,8 %.

Tabela 6-8: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve

	v %											
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
SIT	42,8	42,9	46,7	48,3	55,6	65,4	69,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD	14,6	3,8	1,8	1,2	0,8	0,6	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
EUR	42,6	52,6	50,9	50,0	43,2	33,6	30,2	99,5	99,6	99,8	99,8	99,8
CHF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
GBP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
JPY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostalo	0,0	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2
SKUPAJ	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Vir: MF.

7 DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZAKONA O JAVNIH FINANCAH

7.1 Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF

Pravne osebe iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 56/02-ZJU, 110/02-ZDT-B, 127/06-ZJZP, 14/07-ZSPDPO, 109/08, 49/09, 38/10-ZUKN, 107/10, 11/11-UPB4, 110/11-ZDIU12, v nadaljevanju ZJF) zajemajo:

- posredne proračunske uporabnike (javni zavodi in drugi izvajalci javnih služb, agencije, skladi socialnega zavarovanja, javni skladi na ravni države), katerih ustanoviteljica je država ali posredni uporabniki državnega proračuna,
- javne gospodarske zavode, javna podjetja in druge pravne osebe, v katerih ima država odločujoč vpliv na upravljanje (lastniški delež Republike Slovenije v pravni osebi je 50 ali več odstotni).

87. člen Zakona o javnih financah določa, da se pravne osebe iz tega člena, ki jih s sklepom potrdi Vlada RS, lahko zadolžujejo in izdajajo jamstva drugim pravnim osebam le pod pogoji, ki jih določi Vlada RS na predlog ministrstva, pristojnega za finance.

V letu 2011 je bila s sklepom Vlade RS na seznam pravnih oseb iz 87. člena ZJF uvrščena Adria Airways Slovenski letalski prevoznik, d. d., ki je bila 30.9.2011 dokapitalizirana. Delež Republike Slovenije v lastniški strukturi Adria Airways se je z dokapitalizacijo povečal na 69,87%. Iz navedenega seznama je bila s sklepom Vlade RS izločena Termoelektrarna Toplarna Ljubljana, d. o. o., saj se je delež Republike Slovenije v lastniški strukturi znižal na 14,8%, delež Energetike Ljubljana pa se je ustrezno povečal na 85,2%.

7.2 Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF

Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah so bile v letu 2011 naslednje:

- Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 110/02-ZDT-B, 56/02-ZJU, 127/06-ZJZP, 14/07-ZSPDPO, 109/08, 49/09, 38/2010-ZUKN, 107/2010),
- Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 (Uradni list RS, št. 96/10, 4/11, 22/12-ZUKN-C),
- Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09, v nadaljevanju uredba),
- Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/08, 79/08, v nadaljevanju pravilnik).

Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 je v prvem odstavku 40. člena določil, da se pravne osebe javnega sektorja v letu 2011 lahko zadolžijo in izdajo poročta drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 2.000.000.000 EUR.

Uredba določa postopke zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF pred sklenitvijo pogodbe o zadolžitvi. V skladu s predpisanim postopkom morajo pravne osebe pridobiti ustrezna soglasja k zadolževanju. Namen uredbe je spoštovanje načela konkurenčnosti pri zbiranju ponudb o zadolžitvi in posledična zadolžitev pravne osebe po čim nižjih stroških. Obenem je namen uredbe tudi kontrola višine zadolžitve posamezne pravne osebe in skupne višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah, saj skupna višina zadolžitve teh pravnih oseb v posameznem letu ne sme preseči kvote zadolžitve, ki jo določa dvoletni Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije.

Pravilnik določa način poročanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF o stanju in spremembah njihovih obstoječih - že sklenjenih pogodb o zadolžitvah. Obenem določa tudi oddajo napovedi zadolževanja za naslednja tri koledarska leta. V letu 2008 je bil izdan nov pravilnik, ki je uvedel elektronsko poročanje o zadolževanju posameznih pravnih oseb iz 87. člena ZJF preko nove aplikacije e-Dolg.

7.3 Definicija zadolžitve

Zadolžitev po uredbi pomeni:

- najem posojila ali kredita,
- izdajo jamstva za obveznosti druge pravne osebe iz naslova kreditov, posojil ali dolžniških vrednostnih papirjev,
- izdajo dolžniških vrednostnih papirjev,
- finančni najem (lizing) pravnih oseb iz 87. člena ZJF, ki so v skladu s standardno klasifikacijo institucionalnih sektorjev razvrščene v sektor S 13. DRŽAVA,
- plasmaji prostih denarnih sredstev (zadolžitve) med povezanimi družbami.

Kredit po uredbi so tudi okvirni krediti, krediti po načelu tekočega računa in revolving krediti. Za višino zadolžitve se pri teh kreditih šteje zgornji limit odobrenega kredita. Med zadolžitve po uredbi pa ne sodijo blagovni krediti.

7.4 Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2011 in struktura zadolžitve

Tabela 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 – 2011

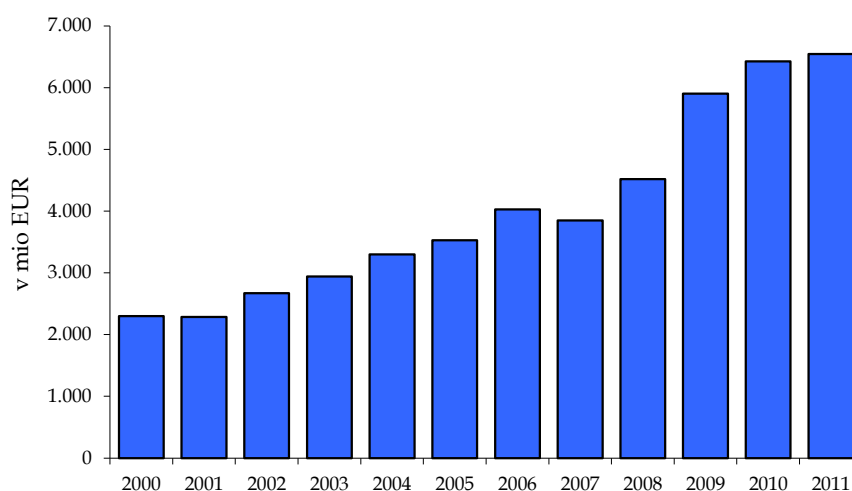
Stanje na dan	v SIT	v EUR	BDP (v %)	Indeks t_{n+1}/t_n
31.12.2000	486.588.082.910	2.300.585.434	12,39%	
31.12.2001	506.118.183.367	2.285.891.903	11,01%	99
31.12.2002	615.360.441.302	2.672.374.416	11,52%	117
31.12.2003	695.810.037.094	2.939.748.849	11,67%	110
31.12.2004	791.113.005.937	3.299.837.768	12,15%	112
31.12.2005	845.716.719.159	3.530.061.989	12,29%	107
31.12.2006	964.849.566.775	4.026.245.897	12,97%	114
31.12.2007		3.847.263.488	11,13%	96
31.12.2008		4.518.528.333	12,12%	117
31.12.2009		5.903.936.725	16,72%	131
31.12.2010*		6.426.017.074	18,14%	109
31.12.2011**		6.543.374.981	18,36%	102

*Stanje dolga v letu 2010 je korigirano glede naknadno javljene spremembe.

** Stanje dolga v letu 2011 se lahko po septembrski uskladitvi in pripravi septembrskega EDP poročila še nekoliko spremeni.

Vir: MF.

Graf 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000-2011



Vir: MF.

V preteklih letih smo beležili porast stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Absolutni padec dolga v primerjavi s preteklim letom je možno zaznati le v letu 2007, ki je bil posledica izločitve določenih pravnih oseb iz seznama pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Izločene pravne osebe v letu 2007 so bile Slovenska industrija jekla, Telekom Slovenije in Slovenska izvozna banka – SID. Poleg navedenega je dne 7. 3. 2007 stopil v veljavo Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o železniškem prometu (Uradni list RS, št. 15/07), s katerim je Republika Slovenija v tem letu prevzela dolg Javne agencije za železniški promet RS v skupni višini 110.418.657,21 EUR. Zaradi vsega navedenega se je stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah na dan 31. 12. 2007 v primerjavi z 31. 12. 2006 znižal.

Večji porast stanja zadolženosti pa opazimo v letu 2009, ki pa je poleg rasti stanja dolga pri posameznih pravnih osebah tudi posledica uvrstitve Telekoma Slovenije in Luke Koper na seznam pravnih oseb iz 87. člena ZJF. V letih 2009 - 2011 je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v BDP v primerjavi s predhodnimi leti nad povprečjem, kar je delno posledica padca BDP v letu 2009 in počasne rasti BDP v letu 2010 in 2011, ki še vedno ni dosegla višine iz leta 2008.

Tabela 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po ročnosti

Razdelitev dolga po ročnosti	v EUR	v %
Dolgoročni dolg	6.273.066.336	95,87
Kratkoročni dolg	270.308.644	4,13
Skupaj	6.543.374.981	100,00

Vir: MF.

Večji del dolga predstavlja dolgoročni dolg. V zadnjih letih se struktura dolga po ročnosti ni bistveno spremenila, saj je dolgoročni dolg od leta 2005 naprej predstavljal med 96 % in 97 % celotnega dolga. V letu 2011 opazimo nekoliko povečan delež kratkoročne zadolžitve, kar lahko pripišemo finančni krizi in likvidnostnim težavam pravnih oseb v letu 2011.

Tabela 7-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po vrsti dolga

Razdelitev dolga po vrsti dolga	v EUR	v %
Zadolžitve*	6.360.140.086	97,20
Jamstva drugim pravnim osebam**	183.234.895	2,80
Skupaj	6.543.374.981	100,00

*Zadolžitve: stanje najetih posojil ali kreditov in izdanih dolžniških vrednostnih papirjev pravnih oseb iz 87. člena ZJF ter stanje finančnih najemov (leasingov) pravnih oseb, ki sodijo v sektor S.13 DRŽAVA

** Podatek ne zajema jamstva HSE v višini 74 mio EUR za zadolžitev TEŠ v višini 92,5 mio EUR (80 % jamstvo), ker je zadolžitev TEŠ že zajeta med zadolžitvami.

Vir: MF

Jamstva pravnih oseb iz 87. člena ZJF drugim pravnim osebam predstavlja potencialni dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF. V preteklih letih je potencialni dolg predstavlja manj kot 1 % celotnega dolga, v zadnjih letih pa opazimo rahel dvig v celotnem dolgu. Predvsem v letu 2009 so se jamstva drugim pravnim osebam dvignila na 1,48 % celotnega dolga, v letu 2010 na 2,11 % in v letu 2011 na 2,80 %. Pri tem podatek o stanju jamstev drugim pravnim osebam

za leto 2011 ne zajema jamstva HSE družbi TEŠ, ker je zadolžitev že zajeta v skupnem stanju zadolžitev pravnih oseb. Razlog za dvig jamstev v skupnem dolgu pravnih oseb iz 87. člena ZJF je v dvigu izdanih jamstev Slovenskega podjetniškega sklada, ki je višino izdanih jamstev v letu 2009 dvignil iz 19,5 mio EUR na 73 mio EUR in v letu 2010 na 125,2 mio EUR, v letu 2011 pa na 170,5 mio EUR (36,22% povečanje glede na leto 2010), kar lahko pripišemo dodatnemu spodbujanju podjetništva v času gospodarske krize. Jamstva Slovenskega podjetniškega sklada predstavljajo kar 93% vseh izdanih jamstev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2011 (brez upoštevanja izdanega jamstva HSE za zadolžitev TEŠ).

Tabela 7-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen na notranji/zunanji dolg

Razdelitev dolga na zunanji/notranji dolg	v EUR	v %
Notranji dolg*	3.517.031.075	53,75
Zunanji dolg	3.026.343.905	46,25
Skupaj	6.543.374.981	100,00

*Notranji dolg: stanje zadolžitev pravnih oseb pri finančnih organizacijah in ostalih pravnih osebah s sedežem v RS

Vir: MF.

Notranji dolg v primerjavi z zunanjim dolgom v zadnjih letih večinoma nekoliko presega 50 %. Le v letih 2007 in 2008 je bil nekoliko višji in se je približal 60 %. Tuji dolg je v preteklih letih predstavljal manj kot 50 % celotnega dolga. 59 % tujega dolga v letu 2011 predstavlja dolg DARS, 15 % je dolg Telekom Slovenije, 7 % pa dolg Slovenskih železnic. Pravne osebe so se v tujini zadolževale v večjem delu pri Evropski investicijski banki (EIB) – 55 % celotne tuje zadolžitve ter pri ostalih mednarodnih finančnih organizacijah kot so EUROFIMA, IBRD, Sklad sveta EU, nižji delež pa predstavljajo zadolžitve pri tujih komercialnih finančnih organizacijah, kot je npr. KFW, BAWAG banka.

Tabela 7-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen po instrumentih zadolžitve

Razdelitev dolga po instrumentu zadolžitve	v EUR	v %
Zadolžitev z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev	923.052.276	14,11
Ostala zadolžitev (posojila, krediti, finančni leasingi)	5.620.322.705	85,89
Skupaj	6.543.374.981	100,00

Vir: MF.

Zadolžitve z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so izdaje obveznic) predstavlja kar 14 % celotne zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Ta instrument so v preteklih letih za zadolžitev uporabili DARS, Slovenska odškodninska družba, Telekom Slovenije in Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov RS.

Tabela 7-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 razdeljen glede na valuto zadolžitve

Razdelitev dolga glede na valuto zadolžitve	ROČNOST			v %
	Dolgoročno v EUR*	Kratkoročno v EUR*	Skupaj v EUR*	
Zadolžitev v originalni valuti				
EUR	6.210.610.858	270.308.644	6.480.919.502	99,05
CHF	61.814.384	0	61.814.384	0,94
USD	641.095	0	641.095	0,01
Skupaj	6.273.066.336	270.308.644	6.543.374.981	100,00
	95,87%	4,13%	100,00%	

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2011

Vir: MF

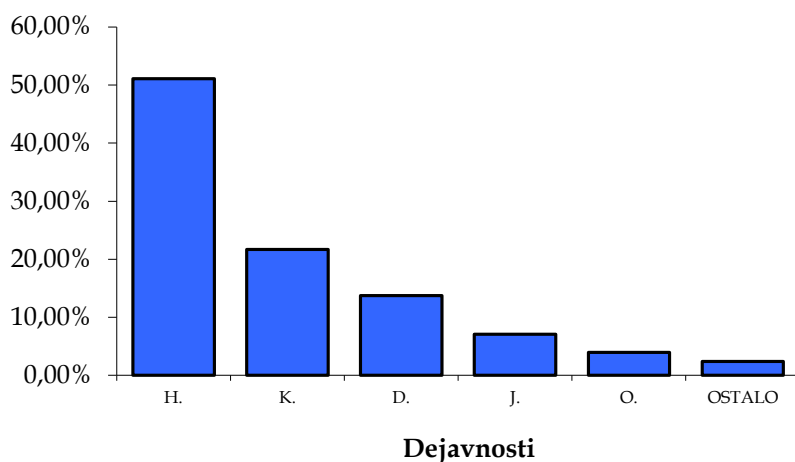
99 % zadolžitve po stanju dolga na dan 31. 12. 2011 predstavlja zadolžitev v EUR. Le slab odstotek je zadolžitev v CHF, še manj zadolžitev v USD. Podobno stanje je bilo tudi v letih 2008-2010, v letih 2005-2007 pa je bila zadolžitev v CHF nekoliko višja, vendar ni presegla 1,62 % celotnega stanja dolga v posameznem letu. Struktura zadolžitve po valuti zadolžitve je bila drugačna v letih 2005 in 2006 – pred uvedbo EUR, saj je del zadolžitve predstavljalo tudi še zadolževanje v SIT. V letu 2005 je zadolžitev v SIT predstavljala 26,75 % v celotnem stanju dolga na dan 31. 12. 2005, v letu 2006 pa je zadolžitev v SIT padla na 22,21 %. V obeh letih je bila zadolžitev v EUR že sorazmerno visoka - 70,90 % oziroma 75,75 %. S prehodom na EUR se je celotna zadolžitev v SIT preračunala in prištela zadolžitvi v EUR.

Tabela 7-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po dejavnostih pravnih oseb

Razdelitev dolga po dejavnostih	v EUR	v %
H. PROMET IN SKLADIŠČENJE	3.344.349.034	51,11
K. FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	1.418.563.650	21,68
D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	899.421.446	13,75
J. INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	464.318.335	7,10
O. DEJAVNOST JAVNE UPRAVE IN OBRAMBE, DEJAVNOST OBVEZNE SOCIALNE VARNOSTI	258.757.043	3,95
B. RUDARSTVO	53.154.598	0,81
M. STROKOVNE, ZNANSTVENE IN TEHNIČNE DEJAVNOSTI	40.181.012	0,61
C. PREDELOVALNE DEJAVNOSTI	23.435.451	0,36
P. IZOBRAŽEVANJE	23.136.644	0,35
Q. ZDRAVSTVO IN SOCIALNO VARSTVO	9.851.945	0,15
I. GOSTINSTVO	6.333.788	0,10
R. KULTURNE, RAZVEDRILNE IN REKREACIJSKE DEJAVNOSTI	1.658.825	0,03
L. POSLOVANJE Z NEPREMIČNINAMI	188.211	0,00
E. OSKRBA Z VODO, RAVNANJE Z ODPLAKAMI IN ODPADKI, SANIRANJE OKOLJA	25.000	0,00
SKUPAJ	6.543.374.981	100,00

Vir: MF.

Graf 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 po dejavnostih pravnih oseb



Vir: MF.

Večji del dolga v letu 2011 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja. Navedeno dejavnost opravlja le šest zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF – to so Zavod RS za blagovne rezerve, DARS, Kontrola zračnega prometa Slovenije, Pošta Slovenije, Luka Koper ter Adria Airways. Razlog za tako visoko zadolžitev v tej dejavnosti je predvsem zadolžitev DARS, ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena na dan 31. 12. 2011 predstavlja kar 45 %. Vendar se je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF, ki opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 znižal iz 59 % na 51 %. Razlog je znižanje dolga DARS v primerjavi s preteklim letom in v reorganizaciji Slovenskih železnic, katerih glavna dejavnost je v letu 2011 postala 64.200 – Dejavnost holdingov, ki sodi v dejavnost K. Finančne in zavarovalniške dejavnosti (dolg v tej dejavnosti se je v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 zato dvignil iz 17 % na 22 %).

Tabela 7-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

Razdelitev dolga po SKIS	v EUR	v %
S.11001 (Nefinančne družbe pod javnim nadzorom)	5.185.570.303	79,25
S.13112 (Državni skladi)	1.198.547.143	18,32
S.13113 (Druge enote centralne ravni države)	106.833.390	1,63
S.13140 (Skladi socialnega zavarovanja)	52.128.879	0,80
S.13133 (Druge enote lokalne ravni države)	295.266	0,00
SKUPAJ	6.543.374.981	100,00

Vir: MF.

Večji del dolga v letu 2011 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki po SKIS sodijo med nefinančne družbe pod javnim nadzorom. V sektorju S.13 DRŽAVA pa večji delež zadolževanja v letu 2011 predstavlja zadolžitev državnih skladov, predvsem zadolžitev Slovenske odškodninske družbe (SOD), ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 predstavlja kar 14,40 %.

Prvih pet najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2011 je naslednjih:

1. Družba za avtoceste v Republiki Slovenije, d. d.,
2. Slovenska odškodninska družba, d. d.,
3. Telekom Slovenije, d. d.,
4. Slovenske železnice, d. o. o.,
5. Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o., ki je v letu 2011 izpodrinila Luko Koper, d. d., ki je v letu 2010 zasedala 5. mesto najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF znaša na dan 31. 12. 2011 5.018 mio EUR, kar predstavlja kar 76,7 % celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Vendar lahko ugotovimo, da se je delež 5-tih najbolj zadolženih pravnih oseb v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 znižal za 4 odstotne točke, kar je posledica znižanja stanja dolga tako DARS-a, kot tudi SOD-a, Telekoma Slovenije in Slovenskih železnic.

7.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2011

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah za leto 2011, ki je objavljena v 40. členu Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 (Uradni list RS, št. 96/10, 4/11, 22/12-ZUKN-C, znaša 2.000.000.000 EUR. To pomeni, da pravne osebe v letu 2011 lahko povečajo svojo zadolženost za 2.000 mio EUR. Kvota zadolžitve je torej razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2011 in odplačili zadolžitev v letu 2011 ali drugače povedano je to razlika med stanjem dolga na dan 31. 12. 2011 in stanjem dolga na dan 31. 12. 2010 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31. 12. 2010 _____ 6.426.017.074 EUR*

Stanje dolga na dan 31. 12. 2011 _____ 6.543.374.981 EUR**

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2010.

** Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2011

Povečanje stanja dolga na dan 31. 12. 2011 _____ 117.357.907 EUR

Vendar na povečano stanje dolga na dan 31. 12. 2011 v primerjavi s stanjem dolga na dan 31. 12. 2010 med drugim vplivajo tudi:

- tečajne razlike;
- nove pravne osebe (npr. Adria Airways), ki so v letu 2011 bile uvrščene na seznam pravnih oseb iz 87. člena ZJF in vplivajo na povečanje dolga s celotnim stanjem dolga na dan 31. 12. 2011 in ne le s povečanjem (črpanjem) zadolžitve v letu 2011;

- izločene pravne osebe iz seznama pravnih oseb iz 87. člena ZJF (npr. Termoelektrarna Toplarna Ljubljana), ki znižajo stanje dolga na dan 31. 12. 2011 za celotno stanje zadolžitve in ne le za dejanska odplačila zadolžitve v letu 2011.

Po izločitvi navedenih sprememb je izkoriščenost kvote naslednja:

Povečanje stanja dolga na dan 31. 12. 2011	81.335.677 EUR
Kvota zadolžitve za leto 2011	2.000.000.000 EUR
Izkoriščenost kvote za leto 2011	4,07%

Izkoriščenost kvote se je v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 v izdatni meri znižala, in sicer iz 25,42% na 4,07%, čeprav je skupna kvota zadolžitve (določena v Zakonu o izvrševanju proračunov RS za leti 2011 in 2012) ostala nespremenjena – to je 2.000 mio EUR. Napovedano zadolževanje za leto 2011 niso izpeljale predvsem naslednje pravne osebe: DARS, Holding Slovenske elektrarne, Slovenske železnice, SOD, ki so z izjemo Holdinga Slovenske elektrarne, v letu 2011 celo znižale svoj dolg v primerjavi z letom 2010. Holding Slovenske elektrarne pa je povečal le kratkoročni dolg predvsem z namenom optimizacije likvidnosti družb v skupini HSE.

Visoka napoved zadolževanja pravnih oseb in 87. člena ZJF v letu 2011 (napoved za leto 2011 so pravne osebe oddajale Ministrstvu za finance že septembra 2010) in precej nižje dejansko povečanje dolga teh pravnih oseb v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 še vedno kaže (tako kot v letu 2010) na nestabilne in negotove gospodarske razmere in negotovost na finančnih trgih, kar onemogoča pravnim osebam realno načrtovanje višine zadolžitve v naslednjem koledarskem letu.

8 DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA - 95)

Dolg sektorja države je skladno z uredbami EU, upoštevanjem metodologije Evropskega sistema računov (ESA 95) in priporočila Eurostata, definiran kot seštevek dolga centralne ravni države, dolga lokalne ravni države in dolga skladov za socialno in zdravstveno varstvo. Razlike med prikazi dolga sektorja država v skladu z metodologijo ESA 95⁷ in prikazom dolga po nacionalni metodologiji, kot ga sicer izkazujemo v Sloveniji, so:

I. V institucionalnem zajetju enot.

Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh in v svojih rednih poročilih objavlja stanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije po nacionalni metodologiji (poročano v 6 poglavju), ki je v skladu z metodologijo Mednarodnega denarnega sklada (včasih poročano kot dolg neposrednih proračunskih uporabnikov Republike Slovenije). Z namenom lažjega mednarodnega primerjanja držav, je za vse države članice Evropske unije bila sprejeta metodologija evropskega sistema računov ESA-95, ki med drugim predpisuje tudi enotno klasifikacijo institucionalnih sektorjev. Leta 2006 je bila le-ta sprejeta z Uredbo o standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev (Ur.l. 13/2006), ki celotno gospodarstvo države razvršča v pet institucionalnih sektorjev: Nefinančne družbe (S.11), Finančne družbe (S.12), Država (S.13), Gospodinjstva (S.14) in Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.15).

Sektor država je naprej razdeljen na štiri podsektorje:

S.1311	ENOTE CENTRALNE RAVNI DRŽAVE
S.13111	Neposredni uporabniki državnega proračuna
S.13112	Državni skladi
S.13113	Druge enote centralne ravni države
S.1312	ENOTE REGIONALNE RAVNI DRŽAVE
S.1313	ENOTE LOKALNE RAVNI DRŽAVE
S.13131	Neposredni uporabniki proračunov občin
S.13132	Skladi lokalne ravni države
S.13133	Druge enote lokalne ravni države
S.1314	SKLADI SOCIALNEGA ZAVAROVANJA

Institucionalne enote so v sektorje razvrščene na podlagi narave dejavnosti posamezne institucionalne enote. V sektor država se razvrščajo institucionalne enote, ki so po svoji dejavnosti netržni proizvajalci, katerih proizvodi in storitve so namenjeni individualni ali kolektivni potrošnji in se večinoma financirajo iz obveznih javnofinančnih dajatev oziroma

⁷ Metodologija za izračun primanjkljaja in dolga sektorja država skladno z metodologijo Evropskega sistema računov (ESA 95) je podrobneje opisana na http://www.mf.gov.si/fileadmin/mf.gov.si/pageuploads/tekigib/dolg/poroc_apr_2011.pdf.

manj kot 50 % svojih stroškov pokrivajo s tržnimi prodajami, ter institucionalne enote, ki se primarno ukvarjajo s prerazdeljevanjem narodnega dohodka in bogastva. Sektor država v skladu z metodologijo ESA 95 torej sestavljajo institucionalne enote, ki so pravne osebe javnega prava in netržni proizvajalci.

Posledično, ko govorimo o institucionalnem sektorju država, moramo neposrednim proračunskim uporabnikom centralne in lokalnih ravni države ter socialnih skladov prišteti še večino javnih zavodov, javnih skladov in javnih agencij, ki več kot 50 % svojih odhodkov pokrivajo iz javnofinančnih virov (večina vrtcev, šol, univerz, bolnišnic, zdravstvenih domov, javnih zavodov s področja kulture, socialnega varstva, raziskovalne dejavnosti idr.). Po institucionalni klasifikaciji sta v sektor država vključeni tudi Slovenska odškodninska družba in Kapitalska družba v delu, ki financira Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

Iz opisanih razlik klasifikacij sledi, da je termin država in njen dolg po metodologiji ESA 95 širšega pomena in ni primerljiv z dolgom poročanim po nacionalni metodologiji.

Posebej je potrebno poročati tudi o dolgu s poroštvom in jamstvom države, ki so ga najele institucionalne enote, ki po institucionalni klasifikaciji ne sodijo v okvir sektorja države, vendar to ni del dolga sektorja države. Skladno z uredbami Sveta Evrope in metodologijo ESA 95, dolg teh institucionalnih enot lahko potencialno postane dolg sektorja države samo v primeru, kadar le te ne odplačajo treh zaporednih trans anuitet.

II. V načinu vrednotenja kategorij.

V Sloveniji se na podlagi Zakona o javnih financah in Zakona o računovodstvu vodi računovodstvo po načelu denarnega toka, kar pomeni da se poslovni dogodki izkazujejo v času, ko pride do plačila. V nasprotju s tem pa metodologija ESA 95 temelji na obračunskem načelu z izkazovanjem poslovnih dogodkov v času nastanka dogodka. Zaradi različnih načel izkazovanja je, za potrebe poročanja po metodologiji ESA 95, potrebno izvršiti prevedbo izkazanih denarnih tokov v obračunsko kategorijo skladno z metodološkimi navodili ESA 95. Zaradi tega mora Republika Slovenija ob poročanju o stanju dolga posebej poročati tudi o: vnaprej plačanih obrestih (nastanejo pri izdaji vrednostnih papirjev zaradi cene, ki je pod 100), razliki med plačanimi in obračunanimi obrestmi.

III. V implementaciji konsolidacije.

Zaradi širšega pojma dolga države po metodologiji ESA 95 je potrebno implementirati konsolidacijo, da se dolg prikaže v bolj pravilni velikosti in se »umetno« ne zvišuje. Dolg države po metodologiji ESA 95 je konsolidiran, kar pomeni, da se dolg zmanjša za tisti del, ki ga institucionalne enote, ki spadajo v sektor država, izkazujejo do drugih institucionalnih enot v sektorju država (gre za konsolidacijo vrednostnih papirjev in kreditov med enotami).

IV. V razdelitvi dolga po kategorijah.

Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh poroča o dolgu državnega proračuna Republike Slovenije po naslednjih kategorijah, ki so v skladu z nacionalno metodologijo, ki je bila pripravljena na podlagi metodologije Mednarodnega denarnega sklada (GFS):

(a) notranji dolg (ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje) in (b) zunanji dolg (ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje).

Po metodologiji ESA 95 pa se vsak institucionalni sektor deli na naslednje finančne instrumente:

AF2 Gotovina in vloge

AF33 Vrednostni papirji, ki niso delnice, brez izvedenih instrumentov

AF331 *Kratkoročni*

AF332 *Dolgoročni*

AF4 Krediti

AF41 *Kratkoročni*

AF42 *Dolgoročni*

Posledično je v dolg države po metodologiji ESA 95 potrebno vključiti tudi kovance in finančne lizinge. Od leta 2004 Slovenija redno dvakrat letno poroča o Primanjkljaju in dolgu države Evropskemu statističnemu uradu in Evropski komisiji. Na podlagi medsebojno podpisanega memoranduma pri pripravi poročila za Slovenijo sodelujejo Banka Slovenije, Statistični urad in Ministrstvo za finance. Aprila 2012 je Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh objavilo Poročilo o primanjkljaju in dolgu države pripravljeno na osnovi metodologiji ESA 95.

Tabela 8-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95)

v milijonih EUR

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
S.13 Konsolidiran dolg države ⁸	7.682,8	8.204,4	7.980,9	8.180,1	12.449,5	13.736,7	16.954,4
S.1311 Enote centralne ravni države	7.590,7	8.118,1	7.904,1	8.091,5	12.110,1	13.204,3	16.347,1
- od tega: dolg državnega proračuna RS ⁹	6.987,20	7.351,4	7.395,5	7.181,6	11.083,4	11.884,5	15.156,8
S.1313 Enote lokalne ravni države	211,7	235,7	255,5	353,6	523,4	626,1	685,2
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	20,3	3,1	2,9	2,7	2,5	52,4	52,1
Konsolidacija med podsektorji države	139,9	152,5	181,6	267,6	186,6	146,2	130,1

Vir: MF in SURS.

⁸ S.13 = S.1311 + S.1313 + S.1314 – (konsolidacija med podsektorji).

⁹ Dolg po nacionalni metodologiji.

Tabela 8-2: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95)

% BDP

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
S.13 Konsolidiran dolg države	26,7	26,4	23,1	21,9	35,2	38,8	47,6
S.1311 Enote centralne ravni države	26,4	26,1	22,9	21,7	34,2	37,3	45,9
S.1313 Enote lokalne ravni države	0,7	0,8	0,7	0,9	1,5	1,8	1,9
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0,1	0	0	0	0	0,1	0,1
Konsolidacija med podsektorji države	0,5	0,5	0,5	0,7	0,5	0,4	0,4

Vir: MF in SURS.

V obdobju od leta 2003 do leta 2008 se je delež konsolidiranega dolga države v BDP z vsakim letom rahlo zniževal in je konec leta 2008 znašal 21,9 %, kar je tudi posledica povečanja BDP. Z nastopom finančne krize leta 2009, večjim primanjkljajem državnega proračuna in dodatnim zadolževanjem države za namene blažitve finančne krize, je stanje konsolidiranega dolga države v naslednjih letih rastlo. S spremembo Zakona o javnih financah v letu 2008, ki pravi, da se lahko državni proračun vnaprej zadolži preko obsega zadolževanja za financiranje primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov in primanjkljaja računa finančnih terjatev in naložb ter odplačil glavnice dolga tekočega leta, in sicer za znesek zapadlih glavnice v prihodnjih dveh proračunskih letih, je bilo omogočeno vnaprejšnje zadolževanje t.i. predfinanciranje. Tudi v letu 2011 je Republika Slovenija izkoristila možnost vnaprejšnjega zadolževanja, in sicer v višini 1.021 milijona EUR. Konsolidiran dolg sektorja države je konec leta 2011 znašal 16.954 mio EUR ali 47,6 % BDP. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji del dolga v podsektorju centralne države (87,4%) in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja države. Zadolženost lokalne ravni države ostaja na ravni pod 2 % BDP, delež podsektorja skladov socialnega zavarovanja pa ostaja na ravni preteklega leta, in sicer 0,1 % BDP.

V letu 2011 je znašal primanjkljaj sektorja države Republike Slovenije po ESA-95 metodologiji 6,4 % BDP. Državni proračun je k temu primanjkljaju prispeval 4,2 %.

9 POROŠTVA IN JAMSTVA REPUBLIKE SLOVENIJE

Določba 149. člena Ustave Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/91 s spremembami) dovoljuje poroštvo države le na podlagi zakona. S sprejemom dveh zakonov o izvajanju jamstvene sheme za pravne in fizične osebe, se je v letu 2009 uvedel tudi pojem jamstva, ki pa se glede obveznosti Republike Slovenije ne razlikuje od pojma poroštev.

Republika Slovenija lahko izda državno poroštvo za obveznosti oseb iz javnega ali zasebnega sektorja. Namen izdajanja državnih poroštev za obveznosti oseb iz zasebnega sektorja je predvsem pomoč podjetjem za financiranje perspektivnih programov ter pomoč podjetjem v težavah. Za poroštva dana podjetjem v težavah je značilna relativno visoka stopnja unovčitve, izterjava unovčenih poroštev pa je problematična.

Značilnosti poroštev za obveznosti oseb iz javnega sektorja so naslednje:

- posebni zakoni, namenjeni za financiranje velikih, predvsem infrastrukturnih projektov (energetika, železnice, DARS);
- majhna stopnja unovčitve;
- prevzem dolga s strani države (železarne, železnice, Onkološki inštitut, Javna agencija za železniški promet);
- trend izdajanja poroštev javnemu sektorju je v upadanju.

Državna poroštva in jamstva ne predstavljajo dejanskih, temveč le potencialne obveznosti Republike Slovenije. Dejanske obveznosti postanejo šele takrat, ko primarni dolжник, kateremu je država porok, svoje obveznosti v dogovorjenem roku ne izpolni. Zato se stanje državnih poroštev oziroma jamstev vodi izvenbilančno.

9.1 Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev

Določba 149. člena Ustave Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/91 s spremembami) dovoljuje poroštvo oziroma jamstvo države le na podlagi zakona. V sistemu izdajanja poroštev Republike Slovenije sta se razvila dva tipa poroštvskih zakonov, in sicer splošni poroštvski zakon in posebni poroštvski zakon.

9.1.1 Državna poroštva izdana na podlagi splošnih poroštvskih zakonov

Splošen poroštvski zakon je namenjen širšemu, določljivemu, krogu prejemnikov državnega porošstva. V takem zakonu so opredeljeni: postopek izdaje porošstva, postopek unovčitve porošstva ter določila o načinu uveljavljanja regresnega zahtevka poroka do dolžnika (postopek izterjave). Taki zakoni so:

- Zakon o merilih in postopku za dajanje poroštev Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 21/95 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZMPDP);

- Zakon o poroštvih Republike Slovenije za obveznosti gospodarskih družb iz poslov restrukturiranja dolgov (Uradni list RS, št. 69/94 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZPOGD);
- Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/09 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZJShemRS);
- Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije za fizične osebe (Uradni list RS, št. 59/09; v nadaljnjem besedilu: ZJShemFO);
- Zakon o spremembi in dopolnitvah Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 109/08; v nadaljnjem besedilu: ZJF-D);
- Zakon o poroštvih Republike Slovenije za financiranje investicij gospodarskih družb (Uradni list RS št. 43/10; v nadaljnjem besedilu: ZPFIGD);
- Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb v težavah (Uradni list RS, št. 91/0544/2007-uradno prečiščeno besedilo; v nadaljnjem besedilu: ZPRPGDT) in
- Zakon o pogojih koncesije za izkoriščanje energetskega potenciala Spodnje Save (Uradni list RS, št. 61/00; v nadaljnjem besedilu: ZPKEPS).

Po ZMPDP in ZPOGD izdajanje državnih poroštev ni več mogoče, vendar pa sta veljavni še dve poroštvu iz tega naslova v višini 0,30 mio EUR. ZMPDP in ZPOGD sta v razmerju do Obligacijskega zakonika (Uradni list RS št. 97/07-uradno prečiščeno besedilo) posebna zakona (t. i. *lex specialis*) in določata poseben način unovčenja porošstva. Unovčitev porošstva na podlagi teh dveh zakonov tako ni mogoča le na podlagi dejstva, da dolжник ni plačal dolgovanega zneska, kot to določa Obligacijski zakonik, temveč mora upnik, preden pozove k plačilu državo kot poroka, predhodno uporabiti vsa zavarovanja in mora pozivu poroka predložiti morebitne pravnomočne sodne odločbe iz naslova izterjave. Podobno lahko upnik na podlagi ZPOGD pozove državo kot poroka k plačilu le, če je bil nad dolžnikom uveden postopek prisilne poravnave ali stečaja. V primeru prisilne poravnave lahko upnik k plačilu pozove poroka šele, ko je prisilna poravnava potrjena, v primeru stečaja pa je nadaljnji pogoj za unovčenje državnega porošstva ta, da upnik dokaže, da je prijavil svojo celotno terjatev v stečajni postopek. Poziv upnika k plačilu države kot poroka pred stečajem ni mogoč.

Tudi po ZJShemRS ni mogoče več izdajati državnih poroštev, saj je bilo izdajanje le-teh zakonsko omejeno do 31. 12. 2010. Namen ZJShemRS je bil sprostitev kreditnega krča, ki je nastal zaradi finančne in gospodarske krize, kar je zmanjšalo dostopnost do virov poslovnih bank, s tem pa tudi manjši dotok denarja v gospodarstvo. Celotna jamstvena kvota po ZJShemRS je znašala 1.200,00 mio EUR. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 809,40 mio EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 38,3 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot 427 podjetjem odobrile 581 kreditov v skupni višini 840,55 mio EUR, od tega je jamstvo Republike Slovenije znašalo 310,12 mio EUR. Na dan 31. 12. 2011 je bilo veljavnih še 446 kreditov 352 podjetij, v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 176,80 mio EUR.

Izdajanje jamstev po ZJShemFO je bilo prav tako zakonsko omejeno do 31. 12. 2010, tako da sedaj izdajanje državnih jamstev na podlagi tega zakona ni več mogoče. Namen izdaje

jamstev po ZJShemFO je bil omilitev posledic finančne krize, ki so nastale za nekatere skupine fizičnih oseb. ZJShemFO je predvideval razdelitev jamstvene kvote v višini 350,00 mio EUR, od tega 50,00 mio EUR za kategorijo brezposelnih kreditojemalcev. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 84,9 mio EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile v 22,7 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot odobrile 1.028 kreditov fizičnim osebam, in sicer v skupni višini 35,42 mio EUR, od tega je jamstvo Republike Slovenije znašalo 19,26 mio EUR. Na dan 31. 12. 2011 je bilo veljavnih še 385 kreditov fizičnih oseb v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 4,31 mio EUR.

Do 31. 12. 2010 je bilo zakonsko omejeno tudi izdajanje poroštev finančnim institucijam po ZJF-D, s katerim se je med izrednimi razmerami zaradi finančne krize dovolilo dodatno izdajanje državnih poroštev izven obsega, določenega z zakonom o izvrševanju proračuna, brez predhodnega rebalansa proračuna oziroma brez sprejetja posebnega zakona o poroštvu ali spremembe obsega državnih poroštev v zakonu o izvrševanju državnega proračuna. Predlagani ukrep je bil namenjen povečanju zaupanja v finančni sistem doma in v tujini ter večji dostopnosti dolžniškega kapitala s strani gospodarstva. ZJF-D je predvidel kvoto 12.000,00 mio EUR glavnice za obveznosti iz naslova zadolžitve kreditnih institucij, od katere je bilo izkoriščeno 18,3 %. Do 31. 12. 2010 so bila namreč izdana državna poroštva štirim bankam, in sicer v višini 2.200,00 mio EUR. Na dan 31. 12. 2011 so bila vsa štiri državna poroštva še veljavna, vendar se je njihovo stanje znižalo na 1.554,86 mio EUR, predvsem zaradi delnih odkupov obveznic s poroštvom Republike Slovenije, s čimer so banke zniževale nominalno vrednost izdanih obveznic in si tako zagotovile nižje plačilo provizij v državni proračun za izdana poroštva.

Z ZPFIGD se želi gospodarskim družbam in zadrugam (v nadaljnjem besedilu: podjetja) olajšati dostop do sredstev za izvedbo investicij, ki bodo okrepile njihov razvoj in konkurenčnost. Zaradi prvovrstnega zavarovanja, kot je državno poroštvo, naj bi podjetja lažje prihajala do sredstev za financiranje razvojnih projektov tudi v primeru, ko obstoječa sredstva v družbi ne zagotavljajo zavarovanj v skladu z običajno bančno prakso. Izdajanje državnih poroštev po ZPFIGD je omejeno s kvoto 1.000,00 mio EUR. Prvi razpis po ZPFIGD z razpisano kvoto 50,00 mio EUR se je začel v letu 2010 in je trajal do 31. 7. 2011, drugi razpis z isto višino kvote 50,00 mio EUR pa se je začel 9. 8. 2011 in je še odprt do 31. 7. 2012. V okviru prvega razpisa so bili dani krediti štirim podjetjem v višini 15,31 mio EUR s poroštvom države v višini 11,48 mio EUR, vsi so bili izdani v letu 2011. Kvota po prvem razpisu je bila tako izkoriščena 23-odstotno. V okviru drugega razpisa v letu 2011 ni bilo izdanih državnih poroštev.

ZPRPGDT je bil izdan v letu 2002 in je bil že večkrat spremenjen, nazadnje v letu 2011. Omogoča različne vrste državnih pomoči podjetjem v težavah. Poleg kreditov, subvencij in subvencij obrestnih mer lahko podjetje v težavah prejme tudi pomoč v obliki porošstva države. Državna pomoč po ZPRPGDT je enkratna pomoč, ki se v skladu z določbami tega zakona dodeli po načelu »enkrat in zadnjič«. Višina državne pomoči posameznemu podjetju ne sme presegati zneska 10,00 mio EUR. Do 31. 12. 2011 je bilo na podlagi ZPRPGDT izdanih

24 poroštrev 13 podjetjem v višini 685,16 mio EUR, pri čemer so na 31. 12. 2011 veljavna samo še 4 poroštva 3 pravnim osebam s stanjem 1,73 mio EUR. Za poroštva izdana po ZPRPGDT je značilna visoka stopnja unovčitev, saj le pri 7 poroštvi, danih 6 podjetjem, ni prišlo do njihove unovčitve.

ZPKEPS katerega glavni namen je zagotoviti izgradnjo elektrarn na Spodnji Savi ter izboljšati protipoplavno zaščito v Posavju je bil sprejet v letu 2000 in nazadnje spremenjen v letu 2007. S sprejetjem ZPKEPS se je določilo tudi pogoje za podelitev koncesije za energetske izkoriščanje spodnje Save ter pogoje, ki jih mora izpolnjevati koncesionar. Do 31. 12. 2011 je bilo na podlagi tega zakona izdanih 6 državnih poroštrev podjetju Infra d.o.o., v skupni višini 53,23 mio EUR, katerih stanje je na dan 31. 12. 2011 znašalo 38,55 mio EUR.

V kategorijo splošnih poroštenih zakonov sodijo tudi pravne podlage za ti. poroštva po sporazumu Cotonou II. Z Notranjim sporazumom med predstavniki vlad držav članic o financiranju pomoči Skupnosti v okviru večletnega finančnega okvira za obdobje 2008 – 2013, v skladu s Sporazumom o partnerstvu APK-ES in dodelitvi finančne pomoči čezmorskim državam in ozemljem, za katera se uporablja Četrty del Pogodbe ES (MNSFP) (v nadaljnjem besedilu: notranji sporazum) so se države članice obvezale, da bodo garant za posojila Evropski investicijski banki (v nadaljnjem besedilu: EIB) v sorazmerju s svojimi prispevki v kapitalu banke za vse finančne obveznosti, ki izhajajo iz posojilnih pogodb v omenjenih državah. Garancija držav članic je omejena na 75 % skupnega zneska posojil EIB iz lastnih sredstev, garancija pa krije vsa tveganja.

30. decembra 2010 sta bili v Uradnem listu RS št. 22/10 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb povezanih s poroštvom Republike Slovenije za posojila EIB v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, in sicer Uredba o ratifikaciji Garancijske pogodbe med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Irsko, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Republiko Madžarsko, Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velika Britanija in Severna Irska ter EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz garancij držav članic v korist EIB.

9.1.2 Državna poroštva izdana na podlagi posebnih poroštenih zakonov

Poseben porošten zakon je namenjen določenemu prejemniku poroštva. V takem zakonu so opredeljeni bistveni pogoji državnega poroštva, naziv prejemnika in višina poroštva. Na podlagi posebnega zakona se običajno dodeli poroštvo pravni osebi javnega sektorja, oziroma pravni osebi, ki deluje v javnem interesu. Primeri takšnega poroštva so predvsem porošten zakoni za Družbo za avtoceste v Republiki Sloveniji (v nadaljnjem besedilu:

DARS), poroštveni zakon za obveznosti Slovenske izvozne in razvojne banke, d. d. (v nadaljnjem besedilu: SID banka), poroštveni zakon za obveznosti Slovenske odškodninske družbe, d. d. (v nadaljnjem besedilu: SOD), poroštveni zakoni za javni sklad Ekološko razvojni sklad Republike Slovenije in Slovenski regionalni razvojni sklad, poroštveni zakoni za podjetja elektrogospodarstva ipd. V posebnih zakonih postopek unovčitve poroštva in način izterjave regresnega zahtevka nista posebej urejena (v smislu ti. *lex specialisa*). Regresna pravica poroka se v teh primerih uveljavlja na podlagi Obligacijskega zakonika, iz katerega izhaja, da ima porok zakonsko pravico, da mu dolžnik povrne vse, kar je zanj plačal ter obresti do dneva plačila. Poroštva, ki so veljavna na dan 31. 12. 2011, se nanašajo na 35 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poroštvenih zakonov sodi tudi Zakon o poroštvu Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v euroobmočju (Uradni list RS, št. 59/10 in 79/2011; v nadaljnjem besedilu: ZPZFSEu), ki ga je v letu 2010 sprejel Državni zbor Republike Slovenije. Z ZPZFSEu se ureja kapitalska udeležba Republike Slovenije v delniški družbi, ustanovljeni za namen zagotavljanja finančne stabilnosti v območju evra v skladu s sklepi Sveta Evropske unije (ECOFIN) z dne 10. maja 2010 in dajanje poroštev Republike Slovenije za obveznosti te družbe.

9.2 Izdana poroštva in jamstva Republike Slovenije v letu 2011

V letu 2011 izdaje poroštev po ZJF-D in jamstev po ZJShemRS in ZJShemFO ni bilo, saj je bila izdaja le-teh po vseh treh zakonih omejena do 31. 12. 2010. V letu 2011 je bilo tako na podlagi petih različnih pravnih podlag izdanih državnih poroštev v skupni višini 141,64 mio EUR.

Tabela 9-1: Izdana poroštva RS v letu 2011 glede na pravno podlago

Poroštvo RS	Pogodbeni znesek v mio EUR
Poroštva po ZPZFSEu	118,50
Poroštva po ZPFIGD	11,48
Poroštva po ZPKEPS	10,00
Poroštva po ZPRPGDT	0,95
Poroštva Cotonou II	0,70
SKUPAJ	141,64

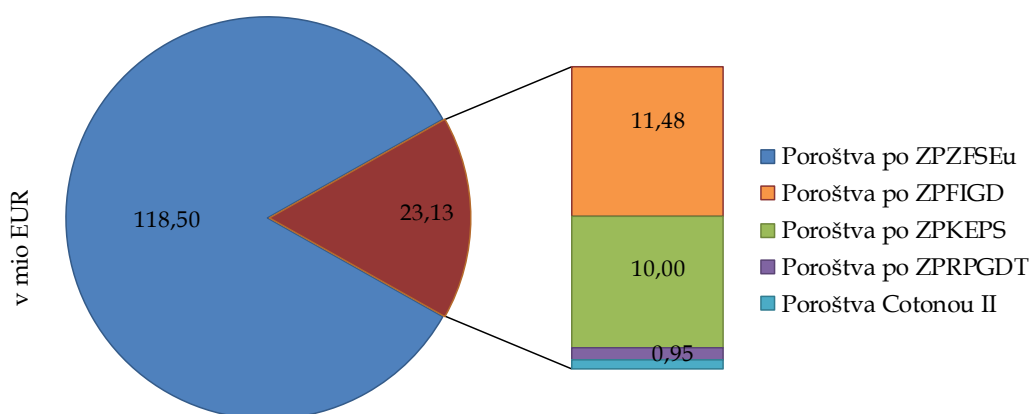
Vir: MF.

Največji delež izdanih poroštev v letu 2011 pripada poroštvom izdanim na podlagi ZPZFSEu. Predstavniki držav oziroma vlad članic območja evra so se na zasedanju 7. maja 2010 zavezali, da bodo ustanovili poseben mehanizem za zagotavljanje finančne pomoči državam članicam območja evra, če katera izmed njih ne bi mogla pridobiti zadostnih finančnih sredstev na trgu. Tako so se dogovorili, da bodo države članice območja evra ustanovile posebno družbo European Financial Stability Facility (v nadaljnjem besedilu: EFSF), ki bo lahko najemala kredite oziroma izdajala dolžniške vrednostne papirje z namenom zagotavljanja finančne pomoči v obliki posojil državi članici območja evra s

poroštvom drugih držav članic območja evra. Države članice območja evra in družba EFSF so določile pogoje, na podlagi katerih lahko družba EFSF daje posojila državam članicam območja evra v finančnih težavah do skupne višine 440 mrd EUR, določile pa so tudi pogoje glede financiranja teh posojil z izdajami instrumentov financiranja ter pogoje, pod katerimi države članice območja evra izdajo poroštvo za instrumente financiranja družbe EFSF. Dogovorjeno je bilo tudi, da bo morebitna finančna podpora vezana na stroge pogoje glede ekonomskih politik.

Državni zbor Republike Slovenije je za namen sodelovanja Republike Slovenije v mehanizmu za zagotavljanje finančne stabilnosti v območju evra sprejel ZPZFSEu, ki je začel veljati 24. 7. 2010 in predstavlja pravno podlago za poroštvo Republike Slovenije za obveznosti družbe EFSF. Kvota za izdajo poroštev Republike Slovenije po ZPZFSEu znaša 3.664,30 mio EUR. V letu 2011 je bila Republika Slovenija preko opisanega mehanizma udeležena pri finančni pomoči Irski in Portugalski in sicer skupno v višini 118,50 mio EUR, kar predstavlja 3,23-odstotno izkoriščenost kvote po ZPZFSEu.

Graf 9-1: Izdana poroštva in jamstva RS v letu 2011 glede na pravno podlago



Vir: MF.

Drugi največji delež izdanih državnih poroštev pripada poroštvom izdanim na podlagi ZPFIGD, ki je pričel veljati 1. 6. 2010 in je namenjen izdaji poroštev podjetjem za financiranje investicij opredeljenih v samem zakonu, in sicer do višine 1.000,00 mio EUR. V letu 2011 so se izdala prva državna poroštva po tem zakonu, in sicer štirim podjetjem, v skupni višini 11,48 mio EUR.

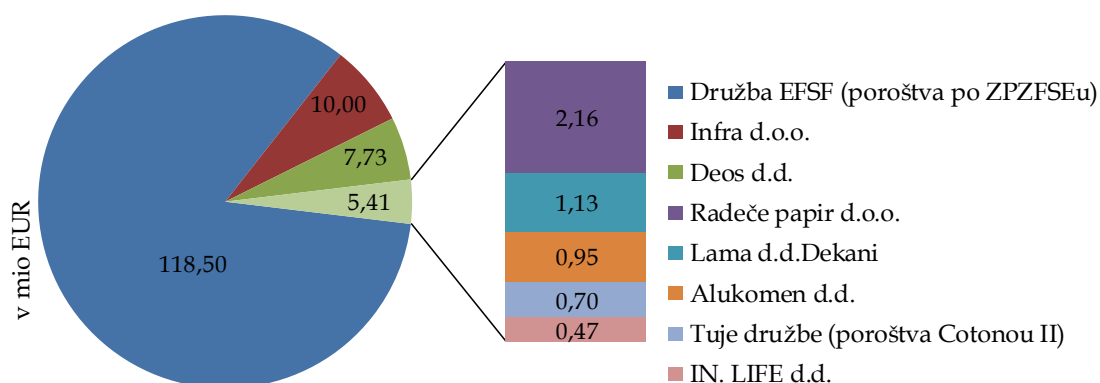
Tabela 9-2: Izdana poroštva RS v letu 2011 - po dolžnikih

Dolžnik	Pogodbeni znesek v mio EUR
Družba EFSF (poroštva po ZPZFSEu)	118,50
Infra d.o.o.	10,00
Deos d.d.	7,73
Radeče papir d.o.o.	2,16
Lama d.d. Dekani	1,13
Alukomen d.d.	0,95
Tuje družbe (poroštva Cotonou II)	0,70
IN. LIFE d.d.	0,47
SKUPAJ	141,64

Vir: MF.

Po ZPKEPS je bilo v letu 2011 izdano eno državno poroštvo podjetju Infra d.o.o., v višini 10,00 mio EUR, prav tako je bilo dano eno državno poroštvo na podlagi ZPRPGDT, in sicer podjetju Alukomen d.d., v višini 0,95 mio EUR.

Poroštvo Republike Slovenije po sporazumu Cotonou II je bilo v letu 2011 izdano v višini 0,70 mio EUR. Do 31. 12. 2011 je tako Republika Slovenija izdala poroštva EIB v skupni višini 2,52 mio EUR za 37 kreditov, ki so jih tuje pravne osebe najele pri EIB. Poroštvo po sporazumu Cotonou II se ne všteva v kvoto, ki jo določa vsakokratni zakon o izvrševanju proračuna, saj gre v tem primeru za poroštvo za kredite tujih pravnih oseb. Kvota Republike Slovenije je za ta poroštva določena v samem sporazumu, in znaša 397,82 mio EUR ter je do 31. 12. 2011 izkoriščena v višini 2,52 mio EUR oziroma 0,63-odstotno.

Graf 9-2: Izdana poroštva in jamstva RS v letu 2011 - po dolžnikih

Vir: MF.

Republika Slovenija izdajo poroštev domačim podjetjem regulira z določitvijo kvote za izdajo novih poroštev v vsakoletnem zakonu o izvrševanju proračuna. Kvota, določena za obseg novo izdanih državnih poroštev za leto 2011 je po 38. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 (Uradni list RS, št. 96/10, 4/11 in 88/11;

v nadaljnjem besedilu: ZIPRS1112) znašala 2.450,00 mio EUR. V to kvoto sodijo izdana državna poroštva po ZPFIGD, ZPKEPS in ZPRPGDT (poleg tega, so nekatere kvote določene tudi znotraj posameznih zakonov). V vseh šestih primerih izdanih državnih poroštev podjetjem v letu 2011 je šlo za novo izdana državna poroštva. Za refinanciranje oz. odplačila obstoječih obveznosti, zavarovanih z državnim poroštvom ni bilo izdano nobeno državno poroštvo. Kvota po 38. členu ZIPRS1112 je bila tako v letu 2011 izkoriščena v višini 22,43 mio EUR oziroma 0,92-odstotno.

ZIPRS1112 je v 41. členu določal tudi kvoto za izdajo državnih poroštev SID banki, in sicer v višini 800,00 mio EUR, vendar iz tega naslova v letu 2011 ni bilo izdano nobeno državno poroštvo in je kvota ostala neizkoriščena.

9.3 Unovčena poroštva in jamstva Republike Slovenije v letu 2011

Republika Slovenija je v letu 2011 na podlagi pozivov bank izvedla plačila poroštenih obveznosti v skupni višini 20,83 mio EUR, in sicer 1,00 mio EUR iz naslova štirih poroštev za obveznosti dolžnika NOVOLES d.d. Straža - v stečaju, 19,66 mio EUR za obveznosti pravnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemRS, in 0,17 mio EUR za obveznosti fizičnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemFO.

Tabela 9-3: Unovčitev državnih poroštev in jamstev v letu 2011

Dolžnik	Realizacija v mio EUR
Redna poroštva	1,00
Jamstva za pravne osebe	19,66
Jamstva za fizične osebe	0,17
SKUPAJ	20,83

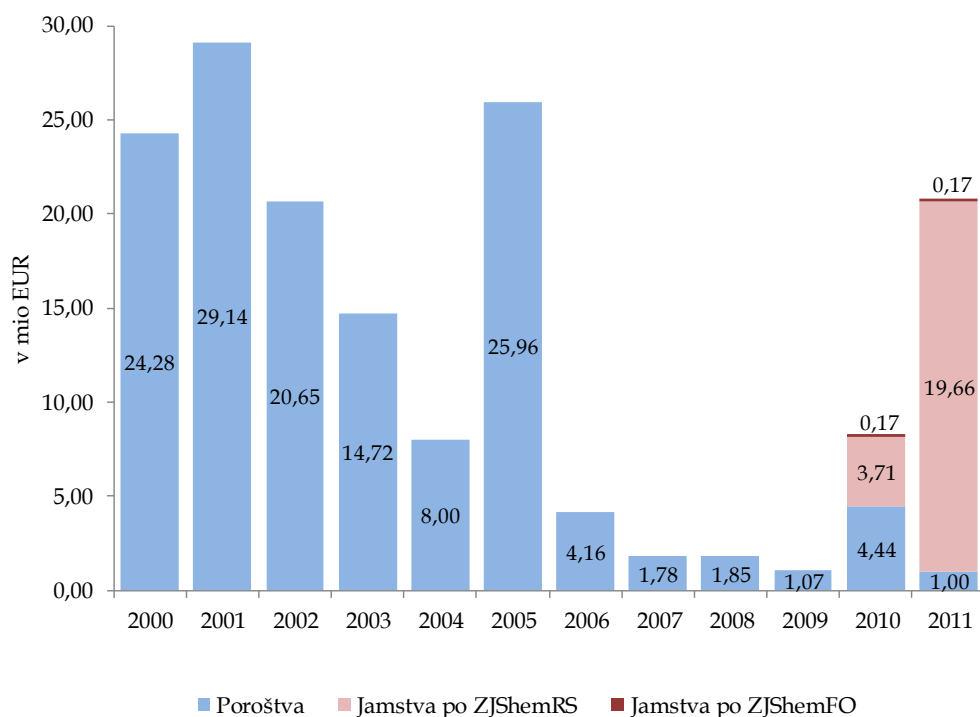
Vir: MF.

V letih od 2001 do 2009 je trend unovčitev državnih poroštev upadal, razen v letu 2005, v katerem so se unovčila predvsem državna poroštva dana podjetjem v težavah na podlagi ZPRPGDT. Razlogi za unovčitev teh poroštev so predvsem v neustreznih sanacijskih programih in njihovi izvedbi, pa tudi v pomanjkljivi kontroli izvajanja sanacijskih programov s strani za to pristojnih organov.

V letu 2010 se je pojavil opazen porast unovčitev državnih poroštev, saj je poleg unovčitve poroštenih obveznosti za dolžnika NOVOLES d.d. Straža - v stečaju, ki je poroštvo države dobil na podlagi ZPRPGDT, in dolžnika Hmežad kmetijstvo Žalec d.d. - v stečaju, ki je poroštvo dobil na podlagi ZMPDP, prišlo tudi do unovčevanja jamstev, ki so bila dana pravnim in fizičnim osebam po ZJShemRS in ZJShemFO za namen omejevanja finančne krize. Povečanje unovčitev poroštev je torej predvsem posledica unovčitev državnih jamstev za obveznosti podjetij, ki so dobile jamstvo po ZJShemRS, saj se je zaradi splošne finančne in gospodarske krize veliko podjetij znašlo v likvidnostnih težavah. V letu 2011 se je unovčevanje jamstev po ZJShemRS še povečalo, njihove unovčitve pa znašajo 94,36 % vseh

unovčitev poroštev v tem letu, medtem ko znesek unovčitev jamstev po ZJShemFO ostaja podoben kot predhodno leto. Iz naslova jamstev po ZJShemFO so se tako v letu 2010 kot v letu 2011 unovčevala le jamstva, ki so jih prejele fizične osebe iz kategorije brezposelnih kreditojemalcev. Unovčitev rednih poroštev se je v letu 2011 nekoliko zmanjšala, saj se je v letu 2011 nadaljevalo le plačevanje štirih poroštev, ki jih je NOVOLES d.d. Straža - v stečaju dobil po ZPRPGDT, katerih unovčevanje se je julija 2011 tudi zaključilo, tako da Republika Slovenija iz tega naslova nima več odprtih obveznosti.

Graf 9-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2000 do 2011



Vir: MF.

9.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2011

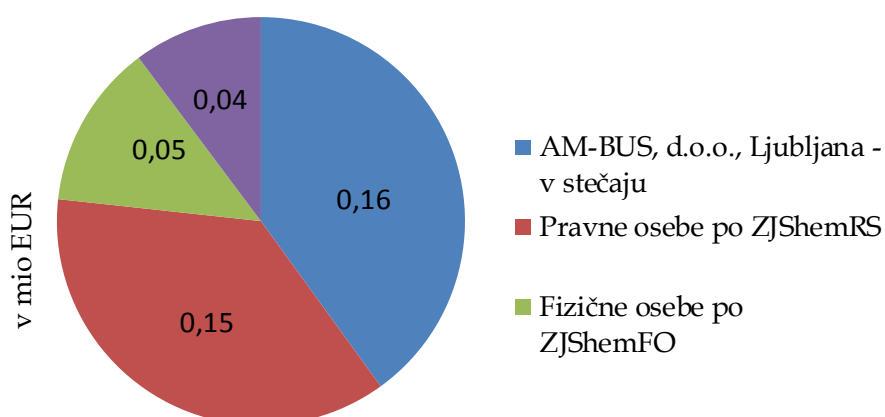
V letu 2011 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva in jamstva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 0,41 mio EUR.

Tabela 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2011

Dolžnik	Poplačilo v mio EUR
AM-BUS, d.o.o., Ljubljana - v stečaju	0,16
Pravne osebe po ZJShemRS	0,15
Fizične osebe po ZJShemFO	0,05
Planika Kranj, d.d. - v stečaju	0,04
SKUPAJ	0,41

Vir: MF.

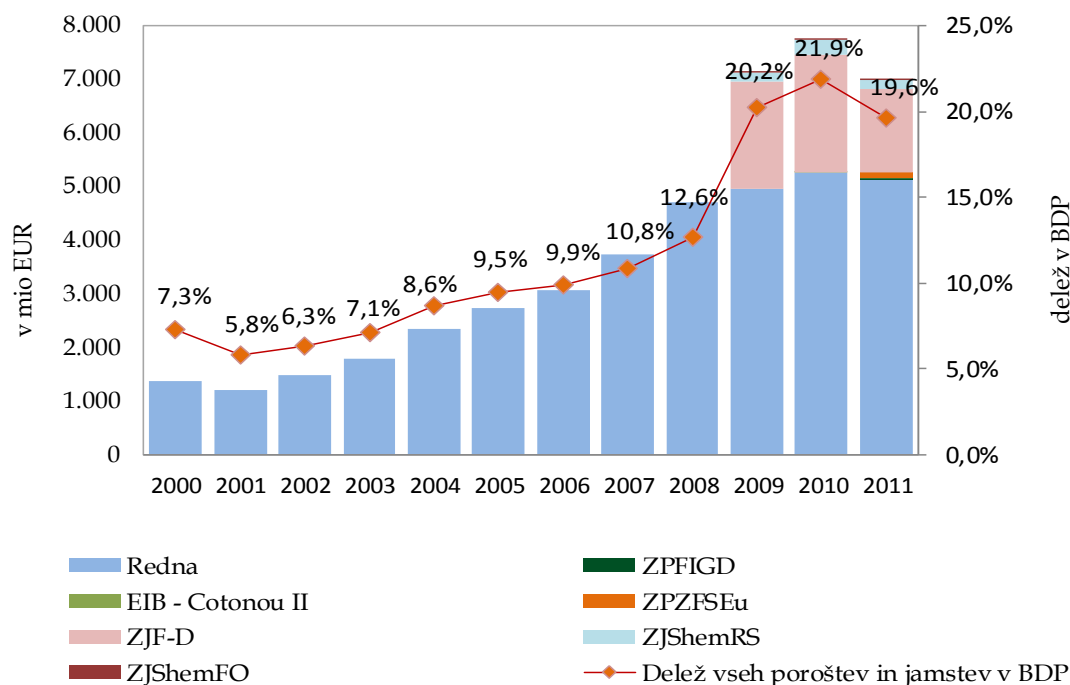
Iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih rednih državnih poroštev danih podjetjema AM-BUS, d.o.o., Ljubljana - v stečaju in Planika Kranj, d.d. - v stečaju je Republika Slovenija prejela poplačila v skupni višini 0,21 mio EUR. Podoben je bil tudi znesek prejet iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih jamstev po ZJShemRS in ZJShemFO, saj je iz naslova le-teh Republika Slovenija v letu 2011 prejela 0,20 mio EUR.

Graf 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2011

Vir: MF.

9.5 Stanje poroštEV in jamstEV Republike Slovenije

Graf 9-5: Stanje državnih poroštEV in jamstEV v letih od 2000 do 2011 – delež v BDP



Vir: MF.

V letih od 2000 do 2008 se stanje obveznosti dolžnikov zavarovanih z državnimi poroštvi konstantno povečuje, razen v letu 2001, ko se je rahlo znižalo predvsem zaradi prevzema obveznosti Slovenskih železnic v dolg države. V letu 2008 je tako stanje državnih poroštEV predstavljalo 12,6 % BDP.

Zaradi izdajanja poroštEV in jamstEV za namen omejevanja učinkov finančne krize se je v letih 2009 in 2010 celotno stanje državnih poroštEV in jamstEV občutno zvišalo. Stanje poroštEV in jamstEV Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2010 tako znašalo skupaj 7.748 mio EUR, kar je predstavljalo 21,9 % BDP.

V letu 2011 se je stanje državnih poroštEV in jamstEV nekoliko znižalo in predstavlja 19,6% BDP. Od tega predstavlja 14,43 % BDP stanje nekriznih poroštEV in 5,20% BDP stanje poroštEV in jamstEV izdanih za omejevanje učinkov finančne in gospodarske krize. Slednje sestavlja:

- stanje poroštEV Republike Slovenije izdanih za obveznosti štirih bank na podlagi 86a. člena ZJF-v višini 1.554,9 mio EUR,
- stanje jamstEV danih za obveznosti pravnih oseb na podlagi ZJShemRS v višini 176,8 mio EUR,

- stanje jamstev danih za obveznosti fizičnih oseb na podlagi ZJShemFO v višini 4,3 mio EUR in
- stanje poroštev danih za obveznosti družbe EFSF na podlagi ZPZFSEu v višini 118,5 mio EUR.

Večji del znižanja stanja poroštev v letu 2011 je predvsem posledica delnih odkupov obveznic bank s poroštvom Republike Slovenije, s čimer so banke zniževale nominalno vrednost izdanih obveznic s poroštvom Republike Slovenije in si tako zagotovile nižje plačilo provizij v državni proračun za izdana poroštva, ostali del znižanja stanja poroštev pa je posledica tako odplačevanj obveznosti dolžnikov kot unovčenj poroštev in jamstev Republike Slovenije.

Tabela 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2011

Leto	SKUPAJ VSA v mio EUR	SKUPAJ NEKRIZNA	Redna	ZPFIGD	EIB - Cotonou II	SKUPAJ KRIZNA	ZPZFSEu	ZJF-D	ZJShem RS	ZJShem FO
2000	1.352,2	1.352,2	1.352,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2001	1.205,9	1.205,9	1.205,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2002	1.465,0	1.465,0	1.465,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2003	1.788,3	1.788,3	1.788,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2004	2.344,1	2.344,1	2.344,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2005	2.722,5	2.722,5	2.722,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2006	3.066,9	3.066,9	3.066,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2007	3.727,2	3.727,2	3.727,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2008	4.703,2	4.703,2	4.703,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2009	7.142,0	4.957,3	4.957,3	0,0	0,0	2.184,7	0,0	2.000,0	180,1	4,6
2010	7.747,7	5.253,2	5.253,2	0,0	0,3	2.494,5	0,0	2.200,0	276,4	18,1
2011	6.995,9	5.141,4	5.132,9	8,1	0,4	1.854,5	118,5	1.554,9	176,8	4,3

Vir: MF.

10 PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU

Ukrepi zoper mednarodno finančno in gospodarsko krizo in za omilitev njenih posledic so bili v Evropski uniji uvedeni leta 2009 in so praviloma veljali oziroma bili v uporabi tudi vse leto 2010, v letu 2011 pa se dopolnjujejo in razvijajo. Spodnja statistika najbolj izrazito pokaže povečanje dolga, izraženega v odstotnem deležu od BDP, v državah, ki so imele konkretne »trojka« programe. Spremembe cene novega dolga se bodo pokazale v prihodnjih letih. Zadolženost držav se je tako še naprej povečevala, BDP pa je povečini stagniral. Proračunski primanjkljaji so se stabilizirali, vendar se niso zniževali.

Slovenija je v opisanem okolju ostala po primerjavi kazalcev dolga v podobnem položaju kot prejšnja leta. Izstopa po kazalcu obresti, kar je pripisati dejstvu, da je bila zadolžitev v letu 2011 pretežno dolgoročna, novo zadolževanje v letu 2011 pa je imenovalc kazalca relativno zmanjšalo.

Tabela 10-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2009, 2010 in 2011

Država	Dolg države v % BDP			Dolg države na prebivalca, v €			Obresti v % od dolga konec preteklega leta		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Belgija	96,2	96,8	98,1	30.241	31.946	33.183	4,0	3,8	3,6
Nemčija	73,5	83,2	81,2	21.502	23.090	25.532	3,8	3,4	3,3
Irska	65,6	96,2	108,2	23.411	34.097	37.748	4,3	4,6	3,7
Grčija	127,1	142,8	165,3	26.453	28.567	31.441	4,8	4,6	4,5
Španija	53,3	60,1	68,5	12.206	14.626	15.926	4,3	3,7	4,0
Francija	78,3	81,7	85,9	23.087	24.931	26.332	3,4	3,4	3,2
Italija	116,1	119,0	120,1	29.265	30.423	31.230	4,3	4,1	4,2
Ciper	58,0	60,8	71,6	12.318	13.516	15.782	5,2	4,1	4,1
Luksemburg	14,6	18,4	18,2	11.114	14.490	15.031	2,6	2,6	2,7
Malta	67,6	68,0	71,9	9.553	10.404	10.979	5,1	4,8	4,7
Nizozemska	60,8	62,7	65,2	21.032	22.848	23.516	3,6	3,6	3,3
Avstrija	69,6	72,3	72,2	22.133	23.617	25.819	4,2	4,2	3,8
Portugalska	83,0	93,0	107,8	12.029	13.325	17.304	4,2	3,9	4,1
Slovenija	35,2	38,0	47,6	6.123	7.129	8.256	5,8	4,5	5,0
Slovaška	35,4	41,0	43,3	4.122	5.124	5.398	4,9	4,2	4,0
Finska	43,8	48,4	48,5	14.067	16.308	17.264	3,2	3,0	2,4

Vir: EU, ECFIN, zbirka AMECO po podatkih 21. 4. 2011 (za 2009 in 2010) in 21. 6. 2012 (za 2011).

11 PRILOGA

11.1 Tabele

Tabela 11-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih v %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Rezidenti	49,9	51,6	58,1	59,6	65,1	70,2	70,0	57,4	46,0	41,1	31,9	32,1
Nefinančne družbe	1,3	1,5	2,4	2,5	1,9	2,1	2,1	1,7	1,3	0,8	0,7	0,5
Banka Slovenije	0,0	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2
Druge denarne finančne institucije	44,2	45,3	45,5	44,2	49,5	51,9	51,7	36,8	32,5	31,3	23,0	25,6
Drugi finančni posredniki	0,0	0,0	0,3	0,7	1,2	2,0	2,0	1,6	1,1	0,6	0,5	0,4
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	1,5	1,1	1,0	0,7	0,6	0,3
Zavarovalnice in pokojninski skladi	2,0	2,9	6,7	8,1	8,6	9,6	9,5	7,7	7,3	6,5	6,0	4,5
Država	1,9	0,9	1,3	2,0	1,9	2,3	1,9	7,4	1,8	0,7	0,6	0,4
Gospodinjstva	0,3	0,3	1,1	1,6	1,4	1,2	1,0	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nerezidenti	50,1	48,4	41,9	40,4	34,9	29,8	30,0	42,6	54,0	58,9	68,1	67,9
Evropska unija	40,5	38,4	34,8	34,7	29,5	25,0	25,9	40,4	52,0	55,4	63,9	64,9
Tretje države in mednarodne organizacije	9,7	9,9	7,1	5,6	5,4	4,9	4,1	2,2	2,0	3,5	4,2	3,0

Vir: MF.

Tabela 11-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih v % BDP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Skupaj	25,8	26,7	26,6	25,0	24,6	24,3	23,7	21,4	19,3	31,4	33,6	42,5
Rezidenti	12,9	13,8	15,4	14,9	16,0	17,1	16,6	12,3	8,9	12,9	10,7	13,7
Nefinančne družbe	0,3	0,4	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Banka Slovenije	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Druge denarne finančne institucije	11,4	12,1	12,1	11,0	12,2	12,6	12,2	7,9	6,3	9,8	7,7	10,9
Drugi finančni posredniki	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,5	0,8	1,8	2,0	2,1	2,3	2,3	1,6	1,4	2,0	2,0	1,9
Država	0,5	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6	0,4	1,6	0,3	0,2	0,2	0,2
Gospodinjstva	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nerezidenti	12,9	12,9	11,1	10,1	8,6	7,3	7,1	9,1	10,4	18,5	22,8	28,9
Evropska unija	10,4	10,3	9,2	8,7	7,2	6,1	6,1	8,7	10,0	17,4	21,4	27,6
Tretje države in mednarodne organizacije	2,5	2,7	1,9	1,4	1,3	1,2	1,0	0,5	0,4	1,1	1,4	1,3
BDP v milijonih EUR*	18.566	20.765	23.195	25.195	27.165	28.722	31.045	34.562	37.280	35.311	35.416	35.639

*Vir: MF, SURS**

Tabela 11-3: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2011 – zadolževanje

v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
5000	Najeti krediti pri Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5001	Najeti krediti pri poslovnih bankah	128.821	70.673	69.102	101.869	31.541	61.524	61.045	61.864	60.925	0	0	0	0
5002	Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5003	Najeti krediti pri drugih domačih kreditojemalcih	8.864	0	0	0	0	0	0	0	440.000	55.000	0	0	0
5004	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	65.892	275.450	476.931	1.080.086	883.224	996.479	1.657.315	1.338.864	148.976	961.157	4.739.487	2.524.955	3.885.901
500	DOMAČE ZADOLŽEVANJE	203.578	346.123	546.033	1.181.955	914.765	1.058.003	1.718.361	1.400.728	649.900	1.016.157	4.739.487	2.524.955	3.885.901
5010	Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah	15.477	14.232	24.765	3.472	3.407	43.219	5.773	8.628	0	0	0	0	0
5011	Najeti krediti pri tujih vladah	3.373	3.609	3.834	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5012	Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah	0	0	18.438	18.245	30.728	0	0	0	0	0	0	0	0
5013	Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5014	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	366.070	380.855	532.065	0	0	0	0	0	199.736	0	0	0	0
501	ZADOLŽEVANJE V TUJINI	384.920	398.696	579.102	21.717	34.136	43.219	5.773	8.628	199.736	0	0	0	0
50	ZADOLŽEVANJE SKUPAJ	588.498	744.819	1.125.135	1.203.672	948.901	1.101.223	1.724.134	1.409.356	849.636	1.016.157	4.739.487	2.524.955	3.885.901

Vir: MF.

Tabela 11-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2011 - odplačilo dolga

v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5501	Odplačila kreditov poslovnim Bankam	138.556	104.566	100.951	111.223	98.037	95.137	94.115	93.584	85.793	73.412	65.098	54.658	47.284
5502	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5503	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	0	0	0	0	0	0	70.541	119.554	0	440.000	55.000	0	0
5504	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu	162.650	397.491	208.862	394.274	661.232	423.805	961.817	716.737	796.248	695.654	303.361	1.160.386	450.035
550	ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA	301.205	502.057	309.813	505.498	759.268	518.942	1.126.474	929.876	882.040	1.209.067	423.458	1.215.044	497.319
5510	Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam	23.174	45.745	32.941	31.963	31.387	29.619	27.140	29.844	34.144	36.159	18.589	15.325	13.071
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	19.301	12.306	18.422	9.624	3.470	3.269	0	0	0	0	0	0	0
5512	Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij	22.276	626	59.032	60.127	37.613	6.842	6.761	95.954	6.749	6.749	6.749	0	0
5513	Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5514	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na tujih trgih	9.146	9.693	379.205	12.514	11.038	214.655	511.131	15.893	0	0	400.000	500.000	450.000
551	ODPLAČILA DOLGA V TUJINO	73.898	68.370	489.600	114.228	83.508	254.385	545.032	141.691	40.893	42.907	425.338	515.325	463.071
55	ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ	375.103	570.427	799.413	619.725	842.777	773.327	1.671.506	1.071.567	922.933	1.251.974	848.796	1.730.369	960.390
NETO ZADOLŽEVANJE		213.395	174.392	325.722	583.947	106.124	327.896	52.628	337.790	-73.297	-235.817	3.890.690	794.586	2.925.511

Vir: MF.

Tabela 11-5: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2011

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
RS01 - prestrukturiranje gospodarstva	30.06.1990	31.12.1997	30.6.,31.12.	Indeksiran (D)	8,00	Konformni	NE	200.000.000 DEM	0
RS02 - pospeševanje izvoza	01.10.1990	01.12.2000	1.4.,1.10.	Indeksiran (D)	9,50	Linearni	DA	220.000.000 DEM	0
RS03 - Irak, Angola, Kuba	01.01.1993	15.01.2000	15.1.,15.7.	Indeksiran (D)	7,00	Linearni	NE	28.000.000 EUR	0
RS04 - neizplačane devizne vloge bankam	04.04.1997	30.06.2022	31.5.,30.11.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni	DA/delno ali v celoti	841.426.000 DEM	0
RS06 - izplačane devizne vloge bankam	29.05.1997	15.02.2015	15.2.,15.8.	Indeksiran (90%DPC)	3,00	Konformni	DA	44.386.200.00 SIT	0
RS08 - neizplačane devizne vloge občanom	30.06.1993	31.05.2003	31.05.,30.11.	Nespremenljiv	5,00	Linearni	NE	96.533.000 DEM	0
RS09	23.07.1997	24.07.2000	24.1.,24.7.	Spremenljiv	TOM + 6,00	Konformni	NE	25.551.000.00 SIT	0
RS10 - neizplačane devizne vloge bankam	15.10.1997	31.05.2007	31.05.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA/delno ali v celoti	52.189.610.00 SIT	0
RS12	29.05.1998	29.05.2002	29.5.	Spremenljiv	TOM + 4,50	Konformni	NE	9.632.810.00 0 SIT	0
RS13 - prestrukturiranje gospodarstva SRD	29.06.1998	29.06.2008	29.6.,29.12.	Indeksiran (D)	5,55	Linearni	DA	106.701.000 DEM	0
RS14	01.06.1999	01.06.2003	1.6.	Spremenljiv	TOM + 4,00	Konformni	NE	6.304.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija A	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija B	16.11.1995	15.07.1999	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	4,65	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija C	16.11.1995	15.10.2000	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,75	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija D	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,00	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija E	16.11.1995	15.10.2002	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,10	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
RS15 - sanacijske serija F	16.11.1995	15.07.2003	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,20	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija G	16.11.1995	15.10.2004	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,35	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija H	16.11.1995	15.10.2005	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni	DA	8.866.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija I	16.11.1995	15.10.2006	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija J	16.11.1995	15.10.2007	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija K	16.11.1995	15.10.2008	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija L	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni	DA	8.981.300.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija M	16.11.1995	15.10.2010	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni	DA	13.880.200.0 00 SIT	0
RS15 - sanacijske serija N	16.11.1995	15.07.2005	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija O	16.11.1995	15.07.2006	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija P	16.11.1995	15.07.2007	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija R	16.11.1995	15.07.2008	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija S	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS15 - sanacijske serija T	16.11.1995	15.07.2010	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni	DA	4.000.000.00 0 SIT	0
RS16	24.02.2000	24.02.2003	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	6.000.000.00 0 SIT	0
RS17	24.02.2000	24.02.2005	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	9.000.000.00 0 SIT	0
RS18	26.04.2000	26.04.2010	26.4.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni	NE	50.000.000 EUR	0
RS19	24.07.2000	24.07.2003	24.7.	Spremenljiv	TOM +	Konformni	NE	6.000.000.00	0

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
					4,20			0 SIT	
RS20	01.12.2000	01.12.2003	1.12.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	6.000.000.00 0 SIT	0
RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje	01.02.2001	01.03.2015	1.3.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	20.000.000.0 00 SIT	26.932.643
RS22	13.02.2001	13.02.2006	13.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	8.000.000.00 0 SIT	0
RS23	13.02.2001	13.02.2011	13.2.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni	NE	40.000.000 EUR	0
RS24	13.03.2001	13.03.2004	13.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	11.000.000.0 00 SIT	0
RS25	18.04.2001	18.04.2006	18.4.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	Ne	8.000.000.00 0 SIT	0
RS26	01.06.2001	01.06.2011	1.6.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	50.000.000 EUR	0
RS27	04.12.2001	04.12.2006	4.12.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	17.000.000.0 00 SIT	0
RS28	15.01.2002	15.01.2005	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	10.500.000.0 00 SIT	0
RS29	15.01.2002	15.01.2012	15.1.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	55.000.000 EUR	55.000.000
RS30 - žrtve vojne in povojnega nasilja	01.01.2002	11.04.2002	11.4.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	30.000.000.0 00 SIT	0
RS31	15.01.2002	15.01.2007	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	2.947.680.00 0 SIT	0
RS32	15.01.2002	15.01.2012	15.1.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	23.865.500 EUR	23.865.500
RS33	31.12.2001	20.01.2023	20.1.,20.4.,20.7.,20.10.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni	NE	127.166.003 EUR	82.880.109
RS34	18.02.2002	18.02.2007	18.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	16.910.000.0 00 SIT	0
RS35	18.03.2002	18.03.2007	18.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	14.000.000.0 00 SIT	0
RS36	18.03.2002	18.03.2005	18.3.	Nespremenljiv	9,00	Linearni	NE	12.000.000.0 00 SIT	0

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
RS37	19.04.2002	19.04.2007	19.4.	Spremenljiv	TOM + 4,00	Konformni	DA	17.000.000.00 SIT	0
RS38	19.04.2002	19.04.2017	19.4.	Indeksiran (D)	5,625	Linearni	NE	100.000.000 EUR	68.847.000
RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja	11.04.2002	15.09.2008	15.9.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	30.000.000.00 SIT	863.241
RS40	31.05.2002	31.05.2007	31.5.	Spremenljiv	TOM + 3,90	Konformni	DA	15.000.000.00 SIT	0
RS42	15.07.2002	15.07.2005	15.7.	Nespremenljiv	9,00	Linearni	NE	12.000.000.00 SIT	0
RS43	15.10.2002	15.10.2007	15.10.	Spremenljiv	TOM + 3,00	Konformni	DA	15.600.000.00 SIT	0
RS44 - zamenjava RS15 G H I J K L M N O P R S T	08.11.2002	08.11.2012	8.11.	Nespremenljiv	6,65	Linearni	NE	2.964.930.000 SIT	4.443.536
RS45 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2005	8.11.	Nespremenljiv	8,20	Linearni	NE	12.112.490.00 SIT	0
RS46 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2007	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,00	Linearni	DA	48.488.500.00 SIT	0
RS47 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2012	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,25	Linearni	DA	60.524.470.00 SIT	0
RS48	02.12.2002	02.12.2012	2.12.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni	NE	60.000.000 EUR	56.465.200
RS49	10.01.2003	10.01.2022	10.1.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni	NE	29.788.960 EUR	29.632.020
RS50	24.02.2003	24.02.2013	24.2.	Indeksiran (D)	4,50	Linearni	NE	61.281.800 EUR	48.527.000
RS51	24.02.2003	24.02.2006	24.2.	Nespremenljiv	7,75	Linearni	NE	44.470.500.00 SIT	0
RS52	08.04.2003	08.04.2008	08.4.	Nespremenljiv	6,25	Linearni	NE	40.000.000.00 SIT	0
RS53	08.04.2003	08.04.2018	08.4.	Indeksiran (D)	4,88	Linearni	NE	100.000.000 EUR	79.290.900
RS15 - sanacijske serija U	15.07.2003	15.07.2010	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA	1.814.800.000 SIT	0
RS54	15.10.2003	15.10.2013	15.10.	Nespremenljiv	5,75	Linearni	NE	30.000.000.0	76.295.376

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
								00 SIT	
RS55	11.02.2004	11.02.2007	11.2.	Nespremenljiv	5,00	Linearni	NE	40.000.000.00 SIT	0
RS56	11.02.2004	11.02.2009	11.2.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	50.000.000.00 SIT	0
RS57	15.03.2004	15.10.2014	15.10.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	90.000.000.00 SIT	259.697.224
RS58	17.01.2005	17.04.2008	17.1.	Nespremenljiv	3,250	Linearni	NE	99.330.000.00 SIT	0
RS59	17.01.2005	17.02.2016	17.1.	Nespremenljiv	4,000	Linearni	NE	1.066.332.031 EUR	1.121.325.495
RS60	31.03.2005	31.03.2010	31.3.	Nespremenljiv	3,500	Linearni	NE	130.000.000.000 SIT	0
RS61	23.01.2006	24.01.2011	23.1.	Nespremenljiv	3,25	Linearni	NE	139.200.000.000 SIT	0
RS62	23.01.2006	23.03.2017	23.3.	Nespremenljiv	3,50	Linearni	NE	130.000.000.000 SIT	390.540.053
RS63	06.02.2008	06.02.2019	6.2.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS64	05.02.2009	05.02.2012	5.2.	Nespremenljiv	4,250	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS65	02.04.2009	02.04.2014	2.4.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
RS66	09.09.2009	09.09.2024	9.9.	Nespremenljiv	4,625	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
RS67	26.01.2010	26.01.2020	26.01.	Nespremenljiv	4,125	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
RS68	17.03.2010	17.03.2015	17.03.	Nespremenljiv	2,750	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS69	18.01.2011	18.01.2021	18.1.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
RS70	30.03.2011	30.03.2026	30.3.	Nespremenljiv	5,125	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	6.2.,6.8.	Nespremenljiv	7,00	Linearni	NE	325.000.000 USD	0

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospetja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2011 (v EUR)
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	16.6.	Nespremenljiv	5,75	Linearni	NE	400.000.000 USD	0
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	27.5.	Nespremenljiv	5,37	Linearni	NE	500.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	18.3.	Nespremenljiv	4,88	Linearni	NE	400.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	24.3.	Nespremenljiv	6,00	Linearni	NE	500.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	11.4.	Nespremenljiv	5,375	Linearni	NE	450.000.000 EUR	0
SLOBOND4	22.03.2007	22.03.2018	22.3.	Nespremenljiv	4,00	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
NFA USD - 1	11.06.1996	12.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	426.272.000 USD	0
NFA DEM - 1	12.06.1996	13.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	161.674.000 DEM	0
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	219.895.000 USD	0
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	93.814.000 DEM	0
SKUPAJ									13.824.605.296

Vir: MF.

Tabela 11-6: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji

v %

Kategorija	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dolg skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
I. NOTRANJI DOLG	59,4	61,6	55,8	49,8	51,7	58,7	61,2	66,6	75,7	78,8	66,0	65,6	81,6	87,1	93,0
1. Kratkoročni	0,9	2,5	2,7	3,4	4,5	6,1	5,2	4,9	4,7	4,7	8,0	2,0	6,7	0,2	0,2
2. Dolgoročni	58,5	59,1	53,1	46,4	47,2	52,7	56,0	61,8	71,0	74,2	58,1	63,6	74,9	86,9	92,8
II. ZUNANJI DOLG	40,6	38,4	44,2	50,2	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0
1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Dolgoročni	40,6	38,4	44,2	50,2	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0

Vir: MF.

11.2 Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS)

SKIS¹⁶ se deli na naslednje sektorje:

- S.11 – **Nefinančne družbe** so vsi subjekti, priznani kot neodvisne pravne osebe, ki so tržni proizvajalci in katerih glavna dejavnost je proizvodnja blaga in nefinančnih storitev.
- S.121 – **Centralna banka** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, katerih glavna funkcija je izdajanje denarja, vzdrževanja notranje in zunanje vrednosti denarja in posedovanja celote ali dela mednarodnih rezerv države.
- S.122 – **Druge denarne finančne institucije** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe razen tistih, ki se razvrščajo v podsektor centralna banka, ki se ukvarjajo večinoma s finančnim posredovanjem in ki poslujejo tako, da od institucionalnih enot, ki niso denarne finančne institucije, sprejemajo vloge in/ali zelo podobne nadomestke za vloge, in da za svoj račun dajejo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. V splošnem razvrščajo naslednji finančni posredniki: komercialne banke, »univerzalne« banke in »vsenamenske« banke; hranilnice; poštne žiro institucije, poštne banke, žiro banke; podeželske kreditne banke, kmečke kreditne banke; zadružne kreditne banke, kreditne zadruge; specializirane banke.
- S.123 – **Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnih družb in pokojninskih skladov** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, ki se ukvarjajo pretežno s finančnim posredovanjem, tako da prevzemajo obveznosti v oblikah, ki niso gotovina, zavarovalne tehnične rezervacije, vloge in/ali zelo podobni nadomestki za vloge, od institucionalnih enot, ki niso denarne finančne institucije.
- S.124 – **Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti** so zlasti naslednje finančne družbe in neprave družbe: zavarovalni posredniki, upravitelji pri reševanju in havarijah, zavarovalniški in pokojninski svetovalci itd.; posredniki pri posojilih in vrednostnih papirjih, svetovalci pri naložbah itd.; družbe, ki upravljajo izdajanje vrednostnih papirjev; družbe, katerih glavna funkcija je jamstvo za menice in podobne instrumente z indosamenti; družbe, ki zagotavljajo infrastrukturo za finančne trge; centralne nadzorne oblasti finančnih posrednikov in finančnih trgov, kadar so ločene institucionalne enote; upravljavci pokojninskih skladov, vzajemnih skladov itd.; družbe, ki upravljajo borze vrednostnih papirjev in zavarovalne borze...
- S.125 – **Zavarovalne družbe in pokojninski skladi** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, ki so dejavne pretežno v finančnem posredništvu, ki temelji na združevanju tveganj.
- S.13 – **Država** zajema vse institucionalne enote, ki so drugi netržni proizvajalci katerih proizvodnja je namenjena individualni in kolektivni potrošnji in se financirajo pretežno z obveznimi plačili enot, ki pripadajo drugim sektorjem, in/ali vse institucionalne enote, ki se ukvarjajo večinoma s prerazdeljevanjem nacionalnega

¹⁶ Bolj podrobna definicija posameznih sektorjev je zapisana na domači strani Statističnega urada Republike Slovenije.

dohodka in bogastva. Sektor je sestavljen iz štirih podsektorjev: centralna država; regionalna država; lokalna država; skladi socialne varnosti.

- S.14 – **Gospodinjstva** zajema posameznike in skupine posameznikov kot potrošnike ali kot podjetnike, ki proizvajajo tržno blago ter nefinančne in finančne storitve.
- S.15 – **Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva** zajema nepridobitne institucije, ločene pravne osebe, ki opravljajo storitve za gospodinjstva in so zasebne druge netržne proizvajalke.
- S.21 – **Evropska unija** sestavljajo gospodarske enote, ki imajo svoje središče ekonomske dejavnosti znotraj teritorija Evropske unije.
- S.22 – **Tretje države in mednarodne organizacije** sestavljajo gospodarske enote, ki imajo svoje središče ekonomske dejavnosti zunaj teritorija Evropske unije in mednarodne organizacij.