

POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

2012

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 2012 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 2012 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.....	4
1.2.1	Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2012	4
1.2.2	Mednarodna primerjava.....	5
1.3	Dolg državnega proračuna	6
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 2012 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH.....	10
3.1	Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2012 in odplačila glavnih naslednjih dveh proračunskih let.....	10
3.2	Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije.....	14
3.2.1	Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami	14
3.2.2	Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti ZEZR.....	20
3.2.3	Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili	20
3.3	Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije.....	22
4	UPRAVLJANJE Z DOLGOM.....	29
4.1	Valutna zamenjava USD obveznosti v EUR.....	30
4.1.1	Pogodbena podlaga za valutno zamenjavo	31
5	POMOČ GRČIJI	32
6	DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE.....	36
6.1	Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2012	38
6.2	Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2012 ..	39

7	DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZAKONA O JAVNIH FINANCAH	44
7.1	Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF	44
7.2	Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF 44	
7.3	Definicija zadolžitve.....	45
7.4	Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2012 in struktura zadolžitve	46
7.5	Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2012.....	52
8	DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA - 95).....	53
9	POROŠTVA IN JAMSTVA REPUBLIKE SLOVENIJE	57
9.1	Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev	57
9.1.1	Državna poročstva izdana na podlagi splošnih poroštenih zakonov	57
9.1.2	Državna poročstva izdana na podlagi posebnih poroštenih zakonov	60
9.2	Izdana poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2012	61
9.3	Unovčena poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2012	64
9.4	Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2012	65
9.5	Stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije.....	66
10	PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU	68
11	PRILOGA.....	I
11.1	Tabele	I
11.2	Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS).....	XIII

KAZALO TABEL

Tabela 1-1: Gibanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije v letu 2012	5
Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja EU držav za leti 2011 in 2012	5
Tabela 3-1: Realizirano zadolževanje v letu 2012 za izvrševanje državnega proračuna leta 2012 in za predfinanciranje glavnice, ki zapadejo v letu 2013.....	14
Tabela 3-2: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012..	14
Tabela 3-3: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012	15
Tabela 3-4: Realizirano kratkoročno zadolževanje s dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012	15
Tabela 3-5: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)	19
Tabela 3-6: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)	19
Tabela 3-7: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)	19
Tabela 3-8: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2012	20
Tabela 3-9: Pregled najetih posojil v skupni višini 510 mio EUR v 2012.....	21
Tabela 3-10: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2012 na borznem trgu.....	22
Tabela 6-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2012.....	36
Tabela 6-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2012	37
Tabela 6-3: Dolg državnega proračuna RS po letih	41
Tabela 6-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve	41
Tabela 6-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na ročnost do zapadlosti	42
Tabela 6-6: Tehtano povprečje ročnosti do zapadlosti dolga državnega proračuna RS.....	42
Tabela 6-7: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	43
Tabela 6-8: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve	43
Tabela 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 – 2012	46
Tabela 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po ročnosti.....	47
Tabela 7-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po vrsti dolga	47
Tabela 7-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 razdeljen na notranji/zunanji dolg	48

Tabela 7-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 razdeljen po instrumentu zadolžitve	48
Tabela 7-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 razdeljen glede na valuto zadolžitve	49
Tabela 7-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po dejavnostih pravnih oseb	50
Tabela 7-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev	51
Tabela 8-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95)	55
Tabela 8-2: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 95)	56
Tabela 9-1: Izdana poročta RS v letu 2012 po pravni podlagi	61
Tabela 9-2: Izdana poročta RS v letu 2012 - po dolžnikih	63
Tabela 9-3: Unovčitev državnih poroštev in jamstev v letu 2012	64
Tabela 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2012	65
Tabela 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2012	67
Tabela 10-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2012	68
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: Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS	III
Tabela 11-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2012 – zadolževanje	IV
Tabela 11-5: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2012 - odplačilo dolga	V
Tabela 11-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2012	VI
Tabela 11-7: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji ...	XII

KAZALO GRAFOV

Graf 1-1: Stopnje donosa 9-letnih obveznic izbranih držav evroobmočja	2
Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2012	3
Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993–2012.....	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: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2012	16
Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	16
Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	17
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov.....	17
Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev po letih v obdobju od leta 2006 do 2012	18
Graf 3-6: Institucionalna in regionalna struktura investorjev USD obveznice	21
Graf 3-7: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z državnimi obveznicami po letih	23
Graf 3-8: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z obveznicami po mesecih v letu 2012	23
Graf 3-9: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2012 (enostransko).....	24
Graf 3-10: Vrednostni obseg prometa primarnih vpisnikov z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in ostalem sekundarnem trgu (OTC) v obdobju 2010-2012.....	24
Graf 3-11: Primerjava razmikov med nakupno in prodajno ceno 10-letnih referenčnih obveznic na lokalnih MTS platformah v letih 2011 in 2012.....	25
Graf 3-12: Razmiki v donosih 3-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012	26
Graf 3-13: Razmiki v donosih 5-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012	27
Graf 3-14: Razmiki v donosih 10-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012	27
Graf 3-15: Razmiki v donosih 15-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012	28

Graf 6-1: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000–2012	38
Graf 6-2: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2012.....	38
Graf 6-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2012 glede na rezidentstvo investitorjev ob zadolžitvi.....	40
Graf 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000-2012.....	46
Graf 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po dejavnostih pravnih oseb	50
Graf 9-1: Izdana poročstva in jamstva RS v letu 2012 - po pravni podlagi.....	62
Graf 9-2: Izdana poročstva in jamstva RS v letu 2012 - po dolžnikih	63
Graf 9-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2000 do 2012.....	64
Graf 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2012.....	66
Graf 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2012 – delež v BDP	66

1 UVOD

1.1 Mednarodno okolje

Leto 2012 sta predvsem zaznamovala krčenje gospodarske aktivnosti in volatilni pogoji financiranja, ki so nastali tako zaradi finančne krize kot tudi državnih dolžniških kriz. Posledično je BDP v evroobmočju po dveh letih umirjene pozitivne rasti v letu 2012 upadel za 0,5%. V prvem četrtletju je realni BDP v evroobmočju stagniral, nato pa se je predvsem zaradi krčenja povpraševanja zniževal od drugega četrtletja 2012 naprej. Realna gospodarska aktivnost se je v evroobmočju v letu 2012 zmanjšala, predvsem zaradi šibke investicijske dejavnosti ter skromne zasebne potrošnje.

Gibanje donosnosti državnih obveznic v letu 2012 je možno razdeliti na tri faze. Prva faza je trajala od januarja do sredine marca, druga od sredine marca do konca julija, tretja pa od konca julija naprej.

V prvi fazi je bilo na trgih državnih obveznic občutiti pozitivno razpoloženje. K temu je v evroobmočju pripomogla ustrezna politika reševanja državne dolžniške krize (v korist bank so bili sprejeti izredni spodbujevalni ukrepi denarne politike, med državami evroobmočja je bil dosežen fiskalni dogovor in grška pobuda za udeležbo zasebnega sektorja je privedla do uspešne zamenjave dolga). Napetosti na medbančnem trgu so se tako zmanjšale z vpeljavo 3-letnih operacij dolgoročnega refinanciranja (LTRO) v decembru 2011 ter februarju 2012. Poleg tega je evrosistem sprejel več dodatnih ukrepov usmerjenih v razširitev možnosti za zavarovanje dolga, kar je na trgih državnih obveznic ustvarilo zatišje.

Januarja sta Standard & Poor's ter Fitch znižala bonitetno oceno več evropskih držav, vključno z nekaterimi z boniteto AAA, kar pa skorajda ni vplivalo na donosnost obveznic, razen pri Portugalski. V splošnem so se razmiki v donosnosti obveznic znižali, predvsem pri italijanskih in španskih obveznicah, ki so bile konec leta 2011 pod visokim pritiskom. Opazno se je izboljšal dostop do primarnega trga. Ob močnem povpraševanju ter nižjih stroških financiranja so se januarja v več državah avkcije uspešno izvedle. Investitorji, tudi tuji, so se vrnili na sekundarne trge. Irska se je prvič po prejemu mednarodne pomoči zadolžila na mednarodnem trgu obveznic. V tem času je na finančnem trgu upadel obseg izdaj obveznic podjetji, s čimer se je znižal konkurenčni pritisk na trge državnih obveznic. V ZDA je na pozitivno razpoloženje v tej fazi vplivala predvsem boljša realizacija makroekonomskih podatkov od pričakovanih.

Po manjšem zatišju v prvih nekaj mesecih leta 2012 so se razmere na trgih državnih obveznic proti sredini leta 2012 spet zaostrole in nastopila je druga faza. Na trgih se je kazalo nezaupanje v vlade držav, saj so te pokazale premalo odločnosti, da bi sprejele potrebne ukrepe za rešitev krize in uresničile dogovore, sklenjene na evropski ravni. Trgi so se odzivali na slabše kazalnike gibanja aktivnosti v glavnih gospodarskih območjih, upad zaupanja gospodinjstev in podjetij ter neugodne podatke o trgu dela, poleg tega se je pojavila zaskrbljenost glede finančne in politične stabilnosti v evroobmočju. K naraščanju zaskrbljenosti so prispevali predvsem rezultati majskih volitev v Grčiji, večkratno znižanje bonitetnih ocen španskih in italijanskih bank, ter dejstvo, da je Moody's junija znižal bonitetno oceno Španije. Ob težkem fiskalnem položaju so se v najbolj ranljivih državah

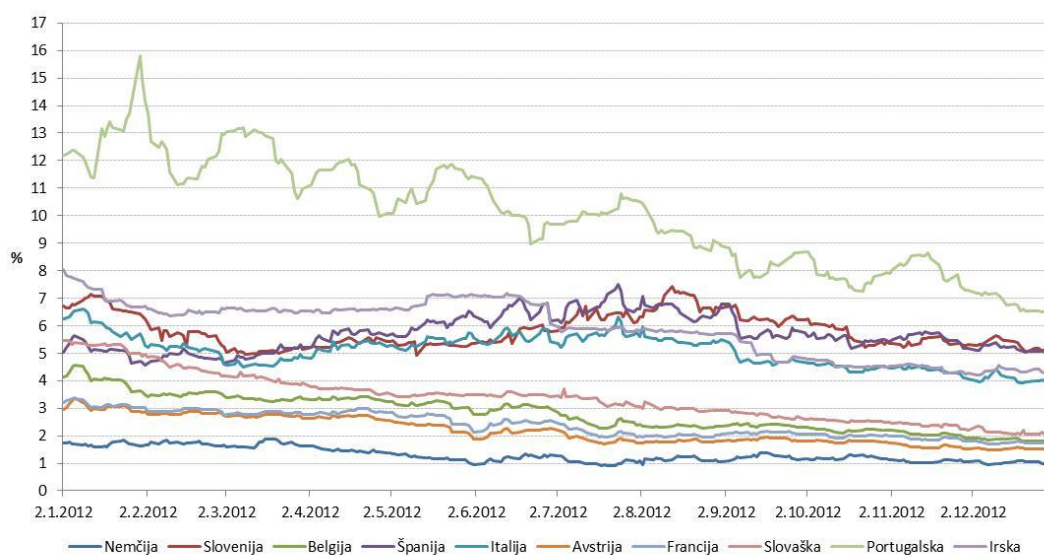
zaostriale razmere v bančnem sektorju; delež nedonosnih terjatev v bankah je naraščal, Španija je izrazila namen, da za dokapitalizacijo bank zaprosi za mednarodno pomoč.

Posledično smo bili priča splošnemu naraščanju razmikov v donosnosti obveznic glede na nemški Bund. Francija in Nizozemska sta zabeležili padec v obrestnih merah. V Nemčiji so se obrestne mere za kratke ročnosti gibale okrog nič, za dolge ročnosti pa okrog 1%. Opažen je bil tudi močan odliv kapitala denominiranega v evrih v druge valute, s čimer so investitorji diverzificirali svoje imetje. V vsem tem se je odražala tudi zaskrbljenost glede stabilnosti evra.

To je države spodbudilo k tesnejšem skupnem usklajevanju svojih gospodarskih, javnofinančnih in finančnih politik. S tem bi preprečile nevzdržna gibanja v posameznih državah, ki so ogrožala nemoteno delovanje ekonomske in monetarne unije. Za njeno okrepitev je bilo v letu 2012 sprejetih več pomembnih pobud. V marcu 2012 je bila tako podpisana pogodba o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji, veljati pa je začela 1. januarja 2013. V luči nadaljnjih prizadevanj za krepitev Evropske monetarne unije je bil tekom leta 2012 vzpostavljen enotni mehanizem nadzora s središčem v ECB, s čimer naj bi se odgovornost za bančni sistem prenesla na evropsko raven. Poleg tega so se oblikovale pomembne pobude za pospeševanje strukturnih reform in konkurenčnosti znotraj evroobmočja, med katerimi je najpomembnejša vzpostavitev enotnega mehanizma za reševanje bank ter nova pogodbeno določila za konkurenčnost in rast.

Tretja faza se je začela, ko je ECB jasno nakazala, da ne bo dopustila ugibanj o nadaljnjem obstoju evra in hkrati napovedala kupovanje državnih obveznic (OMT), ki je bilo nato uvedeno v oktobru. V oktobru je bil ustanovljen tudi ESM. Vse to je izboljšalo razpoloženje na trgu državnih obveznic. Razmiki obveznic perifernih držav so padali, tudi države, ki so pridobile mednarodno pomoč so vidno napredovale, zaznati je bilo tudi vračanje tujih investorjev. V ZDA so se razmere zaradi napovedanega fiskalnega prepada zaostriale po novembrskih predsedniških volitvah, kar pa ni bistveno vplivalo na trg evropskih državnih obveznic.

Graf 1-1: Stopnje donosa 9-letnih obveznic izbranih držav evroobmočja



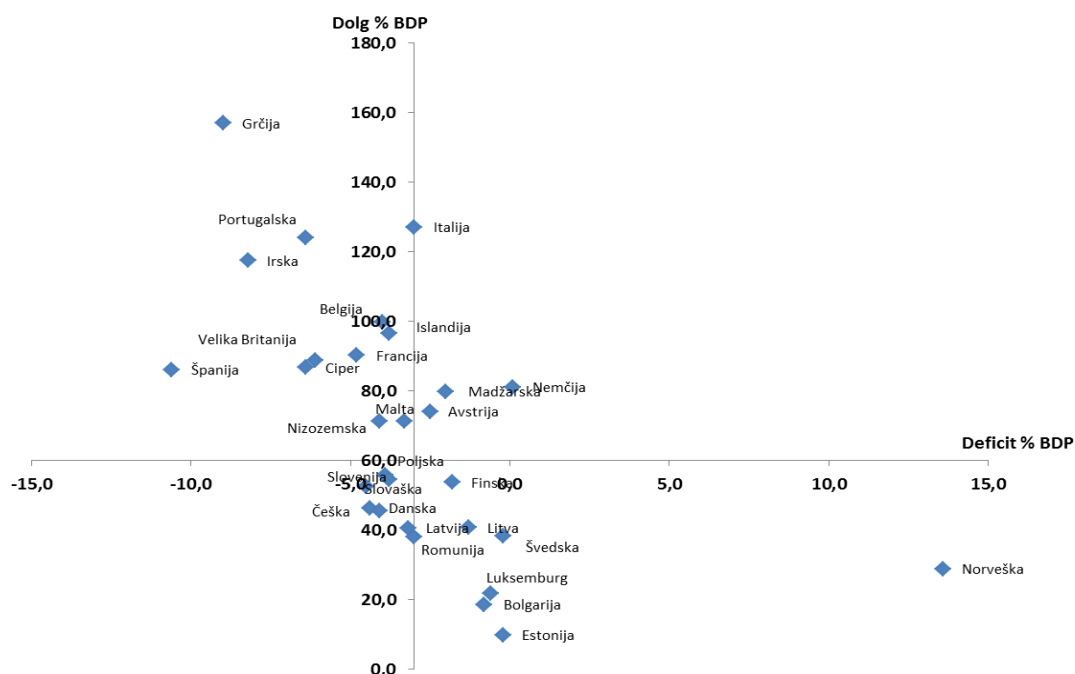
Vir: Bloomberg.

Javnofinančni primanjkljaj 27 držav Evropske unije se je leta 2012 zmanjšal za 0,4 odstotne točke na 4 % BDP, kar je posledica strukturnih reform in ukrepov za javnofinančno konsolidacijo, ki so jih države vpeljale v odgovor na državno dolžniško krizo. Zmanjšanje proračunskega primanjkljaja je bilo posledica višjih javnofinančnih prihodkov zaradi povečanja davčnih osnov in davčnih stopenj, medtem ko je delež odhodkov ostal praktično nespremenjen. Po podatkih Eurostata je Slovenija leta 2012 imela 3,8 % javnofinančni primanjkljaj, kar je za 2,5 odstotne točke manj kot v letu 2011. Javnofinančni prihodki v letu 2012 so znašali 45,4 % BDP, javnofinančni odhodki so znašali 49,4 % BDP. Na strani javnofinančnih prihodkov sta glavni komponenti davki ter prispevki za socialno varnost, na strani odhodkov pa socialni transferji ter stroški zaposlenih.

Javni dolg je v 27 državah Evropske unije v letu 2012 porasel na 85,2 % BDP iz 82,4 % leta 2011, medtem ko v evroobmočju z 87,3 % na 90,6 %. Dolg se je povečal v 21 državah EU. Največjim porastom so bile izpostavljene Portugalska (15,9 odst. točke), Španija (15,5 odst. točke), Ciper (15,1 odst. točke) in Irska (13,3 odst. točke). Konec leta 2012 so najnižji dolg izkazovale Estonija (9,8 %), Bolgarija (18,5 %) in Luksemburg (21,7 %). Po podatkih Eurostata se je Sloveniji dolg v letu 2012 glede na leto 2011 povečal za 7,3 odstotne točke in je znašal 54,4 % BDP. Dolg se je glede na leto 2011 znižal v sledečih šestih državah EU: Grčija, Madžarska, Latvija, Danska, Poljska in Švedska.

Spodnji graf prikazuje razvrstitev držav EU glede na njihovo višino deficita in dolga ter umestitev te pozicije glede na Maastrichtske kriterije (odstotek deficita v BDP je 3 %, odstotek dolga v BDB je 60 %).

Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2012



Vir: Eurostat, podatki na dan 8.11.2013.

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 ratingške 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. Te so: Standard&Poor's, Moody's in Fitch.

Poleg tega so v letu 2012 izdelale ali vzdrževale nenaročeno (angl. unsolicited) kreditno oceno še japonski agenciji JCRA in R&I ter agencija Fitch iz Nemčije.

1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2012

Od nastopa finančne in gospodarske krize se je politika agencij spremenila. Agencije sedaj spremljajo dogajanje in spreminjajo ocene večkrat letno, in sicer v odvisnosti od stanja subjekta, ki ga ocenjujejo, pa tudi okolja, v katerem deluje. Z nadaljevanjem upadanja gospodarske aktivnosti v območju evra, slabšanjem stanja v bančnem sektorju, politično negotovostjo in stagnacijo ter premalo odločnimi sistemskimi ukrepi se je nadaljeval trend zmanjševanja kreditne ocene Republike Slovenije tudi v letu 2012.

Glavni poudarki in razlogi na podlagi katerih so agencije utemeljile zmanjšanje dolgoročne kreditne ocene Republike Slovenije so naslednji:

- (1) Težave bančnega sektorja, tj. sistemsko pomembnih poslovnih bank, premalo odzivno ukrepanje za razrešitev le-teh in skrb, da bo obseg potrebnih rekapitalizacij bank, za izpolnitev zahteve po ustrezni ravni temeljnega kapitala (Tier 1), preobremenilo s krizo že tako oslabiljene javne finance in občutno povečalo javni dolg.
- (2) Šibki izgledi za rast majhnega odprtega gospodarstva Slovenije ob upoštevanju negativne gospodarske rasti v evro območju ter počasnega in neodločnega ukrepanja za razrešitev krize v širšem evropskem okolju.
- (3) Zavrnitev dveh temeljnih strukturnih reform, tj. reforme pokojninskega sistema in zakonodaje s področja trga dela v smeri zmanjšanja segmentacije trga dela.
- (4) Politična stabilnost s poudarkom na lastnosti koalicijskih vlad in njihove možnosti in zavezanosti vztrajati na poti strukturnih reform.

Pregled dinamike spreminjanja kreditne ocene Republike Slovenije za dolgoročni dolg v letu 2012 je razviden iz spodnje tabele.

Tabela 1-1: Gibanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije v letu 2012

Datum kreditne ocene	Standard&Poor's	Moody's	Fitch
13. januar	A+ (znižanje ocene)		
27. januar			A (znižanje ocene)
13. februar		A2 (znižanje ocene)	
2. avgust		Baa2 (znižanje ocene)	
3. avgust	A (znižanje ocene)		
8. avgust			A- (znižanje ocene)
6. november	A (neg. izgled)		

Vir: Bloomberg.

1.2.2 Mednarodna primerjava

Bančno-finančne težave nekaterih držav članic evro območja (Grčija, Španija in Portugalska) ter njim sledeči napor Evropske unije v sodelovanju z IMF so drastično povečali zaznave investitorjev o tveganosti evro območja. Ratiške agencije so se odzivale hitreje in bolj radikalno kot ob prejšnjih finančnih krizah in so mnogim državam, katerih kreditna sposobnost je bila visoko ocenjena, po večkrat, sledeč razvoju dogodkov, znižale ocene. Vse tri agencije so zniževale ocene večjega števila držav evroobmočja, pri čemer so spremembo ocen povzročali tudi ukrepi oziroma odzivi Evropske unije na težave evro območja in ne zgolj dogajanja v samih državah.

Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja EU držav za leti 2011 in 2012

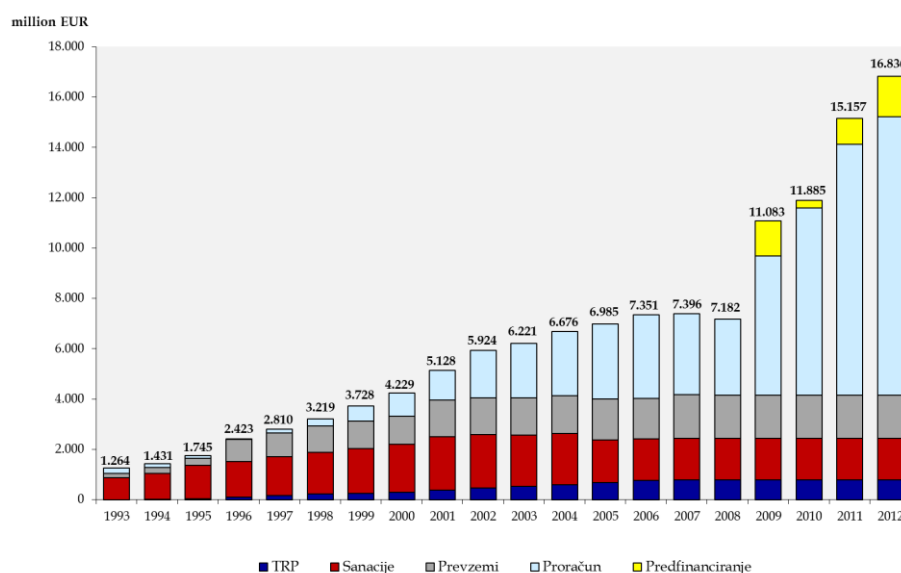
Država	2012			2011		
	Standard&Poor's	Moody's	Fitch	Standard&Poor's	Moody's	Fitch
Belgija	AA	Aa3	AA	AA	Aa3	AA+
Danska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nemčija	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Grčija	B-	C	CCC	CC	Ca	CCC
Španija	BBB-	Baa3	BBB	AA-	A1	AA-
Francija	AA+	Aa1	AAA	AAA	Aaa	AAA
Irska	BBB+	Ba1	BBB+	BBB+	Ba1	BBB+
Italija	BBB+	Baa2	A-	A	A2	A+
Luksemburg	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nizozemska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Avstrija	AA+	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Portugalska	BB	Ba3	BB+	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	CCC+	(P)B3	BB-	BBB	Baa3	BBB
Malta	A-	A3	A+	A	A2	A+
Slovaška	A	A2	A+	A+	A1	A+
Slovenija	A	Baa2	A-	AA-	A1	AA-

Vir: Podatki iz internetnih strani agencij, stanje na dan 31. 12.2011 in 31. 12. 2012.

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 sta 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. V letu 2012 je delež takšnih instrumentov znašal 0,2 %.

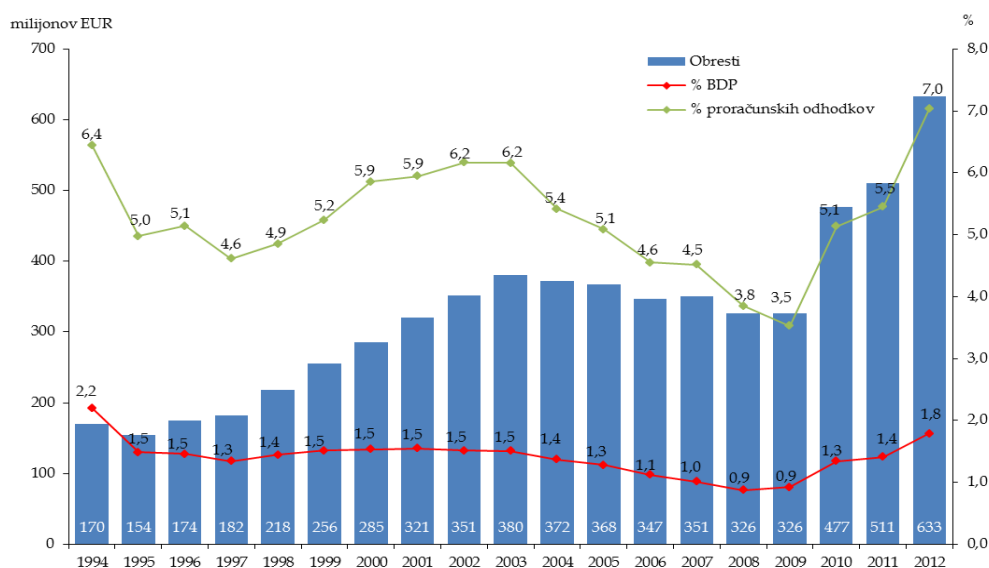
Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993–2012



Vir: MF.

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, 2010 in 2011, ko je ta dosegel 15,2 milijarde EUR oziroma 41,9 % BDP, se je le-ta v letu 2012 povečal za 1,7 milijarde EUR, tako da je konec leta 2012 znašal 16,8 milijarde EUR oziroma 47,7 % BDP. Zaradi povečanega zadolževanja od leta 2009 so se temu primerno povečali tudi izdatki državnega proračuna za obresti. Odhodki za obresti so v letu 2012 znašali 1,8 % BDP oziroma 633 mio EUR.

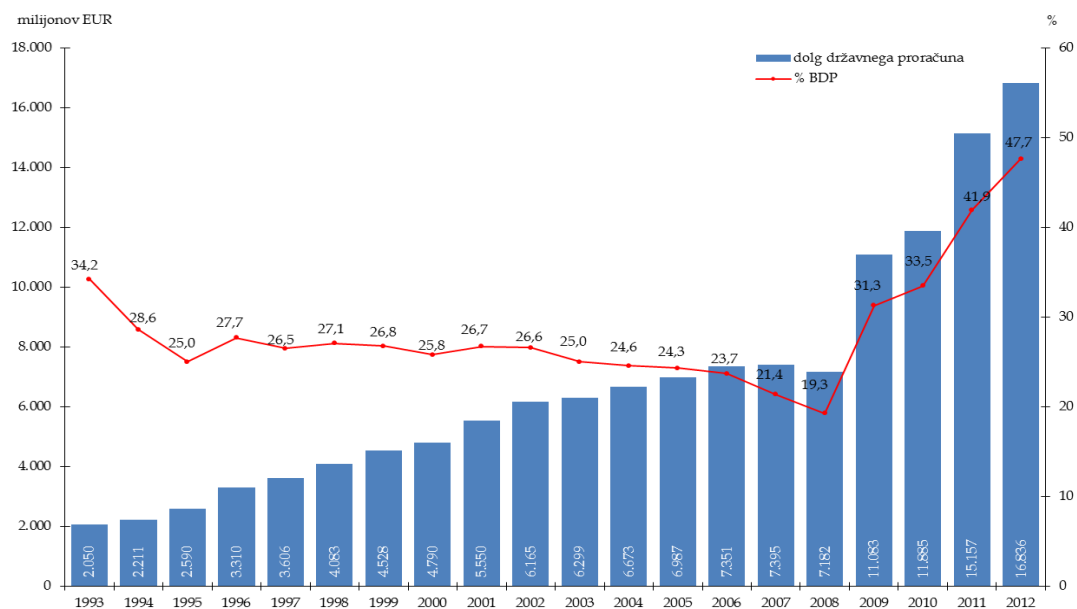
Graf 1-4: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov



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 Republike Slovenije povečeval in v letu 2012 dosegel 47,7 % BDP, kar je v obdobju gospodarske krize posledica nominalnega povečanja dolga državnega proračuna in znižanja bruto domačega proizvoda.

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, je pa v letu 2012 Republika Slovenija zaradi zaostrenih razmer v evroobmočju investitorsko zaledje razširila še na ameriški trg, kjer je prvič po letu 1996 ponovno izdala obveznico denominirano v USD.

3 ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2012 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH

Skladno z 81. členom Zakona o javnih financah - ZJF (Uradni list RS, št. 11/11-UPB4, 110/2011-ZDIU12) 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 2012 je določen v 2. odst. 36. člena Zakona o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 – ZIPRS1112 (Ur. l. RS, št. 96/2010, 4/2011, 45/2011 Odl.US: U-I-1/11-15, 22/2012-ZUKN-C, 37/2012 - ZIPRS1112-B).

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 2012 potekalo v skladu s Programom financiranja Republike Slovenije za leto 2012 (sklep Vlade RS št. 41003-9/2011/3 z dne 22.12.2011) ter z njegovo 1. dopolnitvijo (sklep Vlade RS št. 41003-7/2012/3 z dne 31.5.2012) in 2. dopolnitvijo (sklep Vlade RS št. 41003-7/2012/6 z dne 11.9.2012) – v nadaljevanju: program financiranja za leto 2012.

Predlagani izbor in struktura instrumentov zadolževanja v programu financiranja za leto 2012 sta bila prilagojena razmeram ponovnega poglobljanja dolžniške krize evroobmočja, v katerih je bilo potrebno zagotoviti možnost učinkovitega izvajanja alternativnih scenarijev izvedbe zadolževanja. V kolikor financiranja državnega proračuna zaradi razmer na finančnem trgu ne bi bilo mogoče izvesti z izdajo državnih obveznic, ki so primarni instrument financiranja državnega proračuna, je bila predvidena možnost izvesti zadolževanje z alternativnimi dolgoročnimi instrumenti financiranja in/ali s povečanim obsegom kratkoročnega zadolževanja. Program je vključeval tudi predlog transakcij upravljanja z državnim dolgom na podlagi 82. člena ZJF in načina njihove izvedbe. V program je bila vključena tudi ocena višine in strukture dolga proračuna RS po izvedbi zadolževanja v letu 2012.

3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2012 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let

Program financiranja Republike Slovenije za leto 2012 (sklep Vlade RS št. 41003-9/2011/3 z dne 22.12.2011) je določal, da se država na podlagi 81. člena ZJF, proračuna Republike

Slovenije za leto 2012 /DP2012/ (Uradni list RS, št. 96/10)¹, obsega zadolžitve za leto 2012, določenega v 2. odstavku 36. člena Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 /ZIPRS1112/ (Uradni list RS, št. 96/10)², upošteva spremembo stanja sredstev na računu, predvideno v proračunu RS za leto 2012, in predfinanciranje odplačil dela glavnice dolga državnega proračuna, ki zapadejo v leto 2012, izvršeno z zadolževanjem v letu 2011, lahko zadolži največ v višini 2.858.579.350 EUR.

Državni zbor je na seji dne 11. 5. 2012 sprejel Rebalans proračuna Republike Slovenije za leto 2012 /Rb2012/ (Uradni list RS, št. 37/2012), in spremembe ZIPRS1112, s katerima so se glede na v letu 2010 sprejeti proračun 2012, spremenile naslednje kategorije: primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov je v sprejetem proračunu RS za leto 2012 znašal 1.422.665.916 EUR, v Rebalansu pa je znašal 1.071.489.298 EUR. Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb je v sprejetem proračunu RS za leto 2012 znašal 183.644.990 EUR, v Rebalansu pa je znašal 196.475.618 EUR. Znesek odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2012 je pred Rebalansom znašal 1.224.463.375 EUR, po Rebalansu pa 1.273.547.235 EUR. Sprememba stanja sredstev na računu v proračunu Republike Slovenije za leto 2012 je bila 1.863.017.438 EUR (zmanjšanje sredstev), po Rebalansu pa je znašala 250.000.000 EUR (zmanjšanje sredstev).

Zaradi spremenjenih zneskov v Rebalansu se je obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2012 spremenil z 0 EUR na 1.270.485.742 EUR, kar je predvsem posledica nižjega zmanjšanja stanja sredstev na računu po Rebalansu glede na sprejeti proračun. Povečal se je tudi maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2012, in sicer z 2.858.579.350 EUR na 4.532.471.823 EUR, kar je posledica tako povečanega obsega zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2012, kot tudi povečanega zneska odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2013 in 2014. Do sprejetja Rebalansa je bilo od celotnega potrebnega obsega zadolževanja v letu 2012 v višini 1.270.485.742 EUR že izvršenega za 560.813.838 EUR zadolževanja z zakladnimi menicami in posojili na domačem trgu.

S prvo dopolnitvijo programa financiranja za leto 2012 je bila spremenjena točka 2.3.2., s čimer je bila pri opisu dejanskega izbora instrumentov financiranja (vrsta, struktura in ročnost) kot natančnejša obrazložitev instrumenta poleg omenjenih treh kategorij dodatno uvedena še valuta. Navedena sprememba določila, da je v okviru dolgoročnih instrumentov zadolževanja kot primarni instrument predvidena javna izdaja referenčnih državnih obveznic na sindiciran način, dodaja, da je javna izdaja referenčnih državnih obveznic na sindiciran način možna tako na evropskem kot tudi na drugih trgih.

¹ DP2012 sprejet na seji Državnega zbora RS 17. novembra 2010.

² ZIPRS1112 sprejet na seji Državnega zbora 17. novembra 2010 in dne 11.1.2011 spremenjen z Zakonom o spremembi in dopolnitvah zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 (Ur. l. RS št. 4/11)

Po prvi dopolnitvi programa financiranja za leto 2012 (sklep Vlade RS št. 41003-7/2012/3 z dne 31.5.2012) je bil obseg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2012 in maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja za 2012 določen kot sledi:

I.	Primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov	1.071.489.298 EUR
	Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb	196.475.618 EUR
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2012 ³	1.273.547.235 EUR
II.	Sprememba (zmanjšanje) stanja sredstev na računu	-250.000.000 EUR
	Skupaj I. + II.	2.291.512.151 EUR
III.	Predfinanciranje odplačil glavnice dolga državnega proračuna, ki zapadejo v letu 2012, izvršeno v letu 2011	1.021.026.409 EUR
I.+II. - III.	Zadolžitev za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2012	1.270.485.742 EUR
IV.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2013 ⁴	1.417.004.044 EUR
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2014 ⁵	1.844.982.037 EUR
	Skupaj IV:	3.261.986.081 EUR
I.+II. - III.+IV	Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2012	4.532.471.823 EUR

ZIPRS1112 dovoljuje dodatno zadolžitev nad zgoraj opredeljenim obsegom za financiranje izvrševanja proračuna za leto 2012 največ do višine 70.000.000 EUR. O povečanjem zadolževanju odloča Vlada in mora o tem obvestiti Državni zbor Republike Slovenije.

³ Znesek odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2012 v tem predlogu je naveden v višini, kot jo določa Rebalans

⁴ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2013, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 16.5. 2012.

⁵ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2014, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 16. 5. 2012.

Takšno dodatno zadolževanje v skladu s petim odstavkom 36. člena ZIPRS11/12 je bilo v letu 2012 izvršeno na osnovi Sklepa Vlade št. 41003-13/2012/2 z dne 12.12.2012 v znesku 38.000.000 EUR.

Z drugo dopolnitvijo programa financiranja za leto 2012 (Sklep Vlade RS št. 41003-7/2012/6 z dne 11.9.2012) je bila spremenjena točka 3. »Upravljanje z državnim dolgom«, ki zajema navedbo pravne podlage za upravljanje z državnim dolgom, in sicer za vračilo državnega dolga pred njegovo dospelostjo ali za odkup lastnih vrednostnih papirjev (prvi odstavek 82. člena ZJF). V skladu s točko 3 programa financiranja za leto 2012 se lahko predčasno vračilo dolga pred njegovo dospelostjo izvaja v obliki predčasnega odplačila glavnice in pripadajočih obresti instrumentov financiranja, ki vsebujejo pravico predčasnega odplačila (posojila ali vrednostni papirji), z odkupom ali zamenjavo lastnih vrednostnih papirjev.

Druga dopolnitev programa financiranja za leto 2012 je v točki 3 dodala navedbo pravne podlage za upravljanje z državnim dolgom, in sicer za posle z izvedenimi finančnimi instrumenti, ki jih država lahko sklepa za državna uravnavanja tečajnih in obrestnih tveganj (drugi odstavek 82. člena ZJF). V skladu s spremembo točke 3 se uravnavanje tečajnih in obrestnih tveganj lahko izvaja v obliki valutnih in obrestnih zamenjav in transakcij, ki zmanjšujejo kreditno izpostavljenost v zvezi z njimi. Sprememba programa financiranja za leto 2012 je v točki 3 dodala tudi podtočko 3.2. »Valutne in obrestne zamenjave«, ki vsebuje navedbo instrumentov za uravnavanje tovrstnih tveganj in namen njihove uporabe.

Skladno s programom financiranja za leto 2012 se je država v okviru zgoraj navedenih dovoljenih obsegov zadolževanja zadolžila z izdajo dolgoročnih obveznic na domačem in tujih trgih (USD BOND, RS21 in RS39), dolgoročnimi domačimi posojili ter tri-, šest- in dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v skupni višini 2.947.410.118 EUR, kar je zadostovalo za financiranje potreb proračuna tekočega leta in tudi za delno predfinanciranje odplačil glavnice naslednjega leta 2013. Ker so bila z zadolževanjem, izvršenim v letu 2011 za odplačilo glavnice v letu 2012 vnaprej zagotovljena sredstva v višini 1.021.026.409 EUR, je bilo iz skupnega zneska zadolžitev v letu 2012 v višini 2.947.410.118 EUR za financiranje potreb izvrševanja proračuna RS za leto 2012 porabljenih 1.308.485.742 EUR, preostanek v višini 1.638.924.376 EUR pa je zadolžitev za namen predfinanciranja odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2013.

Struktura zadolževanja z dolgoročnimi in kratkoročnimi instrumenti je prikazana v spodnji tabeli.

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

Način zadolževanja	EUR
Dolgoročno zadolževanje – obveznica USD BOND 5,5%	1.731.701.685,52
Dolgoročno zadolževanje – obveznice (RS21, RS39)	413.711,28
Dolgoročno zadolževanje – posojila	510.000.000,00
Kratkoročno zadolževanje – zakladne menice	705.294.721,62
Skupaj	2.947.410.118,42⁶

Vir: MF.

3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Republika Slovenija se je v letu 2012 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (državnimi obveznicami in zakladnimi menicami) ter dolgoročnimi posojili.

3.2.1 Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2012 potekalo z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic, v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic v letu 2012, ki je določen na podlagi odločitve ministra po 1. odstavku 84. člena ZJF in objavljen na spletni strani ministrstva.

Tabela 3-2: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012

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)
TZ134	10.1.2012	12.1.2012	12.4.2012	91	99,572	1,70	96.500.000	83.500.000	83.142.620,00
TZ135	7.2.2012	10.2.2012	10.5.2012	90	99,602	1,60	117.100.000	92.500.000	92.131.850,00
TZ136	13.3.2012	15.3.2012	14.6.2012	91	99,791	0,83	274.250.000	67.750.000	67.608.402,50
TZ137	8.5.2012	10.5.2012	9.8.2012	91	99,798	0,80	129.242.000	43.242.000	43.154.651,16
TZ138	12.6.2012	14.6.2012	13.9.2012	91	99,773	0,90	99.373.000	60.373.000	60.235.953,29
TZ139	11.9.2012	13.9.2012	13.12.2012	91	99,698	1,20	70.540.000	65.540.000	65.342.069,20
TZ140	9.10.2012	11.10.2012	10.1.2013	91	99,7	1,19	46.950.000	26.850.000	26.769.450,00
TZ141	11.12.2012	13.12.2012	14.3.2013	91	99,826	0,69	141.412.000	34.562.000	34.501.862,12
SKUPAJ								474.317.000	472.886.858,27

Vir: MF.

⁶ Stanje izvršenega zadolževanja v letu 2012 na dan 31.12.2012.

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 31.12.2012 61.271.312,12 EUR.

Tabela 3-3: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni do	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.zne sek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
SZ51	10.1.2012	12.1.2012	12.7.2012	182	98,757	2,49	127.675.000	100.090.000	98.845.881,30
SZ52	7.2.2012	10.2.2012	9.8.2012	181	98,98	2,05	146.695.000	84.180.000	83.321.364,00
SZ53	13.3.2012	15.3.2012	13.9.2012	182	99,27	1,45	175.910.000	103.900.000	103.141.530,00
SZ54	8.5.2012	10.5.2012	8.11.2012	182	99,272	1,45	178.965.000	130.215.000	129.267.034,80
SZ55	10.7.2012	12.7.2012	10.1.2013	182	98,752	2,50	101.700.000	91.700.000	90.555.584,00
SZ56	11.9.2012	13.9.2012	14.3.2013	182	98,51	2,99	43.276.000	40.076.000	39.478.867,60
SZ57	9.10.2012	11.10.2012	11.4.2013	182	98,555	2,90	96.300.000	62.320.000	61.419.476,00
SZ58	6.11.2012	8.11.2012	9.5.2013	182	99,004	1,99	65.100.000	31.300.000	30.988.252,00
SKUPAJ								643.781.000	637.017.989,70

Stanje dolga iz naslova izdanih šestmesečnih zakladnih menic, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in Zipro, je bilo na dan 31.12.2012 222.442.179,60 EUR.

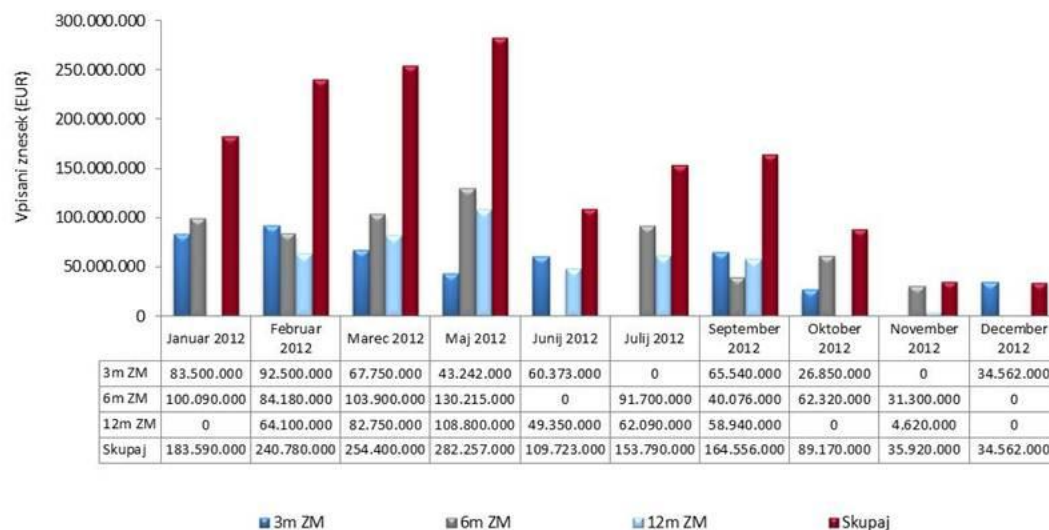
Tabela 3-4: Realizirano kratkoročno zadolževanje s dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2012

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni do	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.zne sek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
DZ43 1. izdaja	7.2.2012	10.2.2012	7.2.2013	363	97,273	2,78	119.600.000	64.100.000	62.351.993,00
DZ43 2. izdaja	13.3.2012	15.3.2012	7.2.2013	329	98,214	1,99	123.750.000	82.750.000	81.272.085,00
DZ43 3. izdaja	8.5.2012	10.5.2012	7.2.2013	273	98,52	1,98	146.800.000	108.800.000	107.189.760,00
DZ44 1. izdaja	12.6.2012	14.6.2012	13.6.2013	364	97,535	2,50	65.650.000	49.350.000	48.133.522,50
DZ44 2. izdaja	10.7.2012	12.7.2012	13.6.2013	336	97,276	3,00	75.490.000	62.090.000	60.398.668,40
DZ44 3. izdaja	11.9.2012	13.9.2012	13.6.2013	273	97,848	2,90	61.240.000	58.940.000	57.671.611,20
DZ44 4. izdaja	6.11.2012	8.11.2012	13.6.2013	217	98,779	2,05	38.220.000	4.620.000	4.563.589,80
SKUPAJ								430.650.000	421.581.229,90

Stanje dolga iz naslova izdanih dvanajstmesečnih zakladnih menic, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRO, je bilo na dan 31.12.2012 421.581.229,90 EUR.

Spodnji graf prikazuje pregled izdaj zakladnih menic v letu 2012 po mesecih, znesku izdaje ter ročnosti.

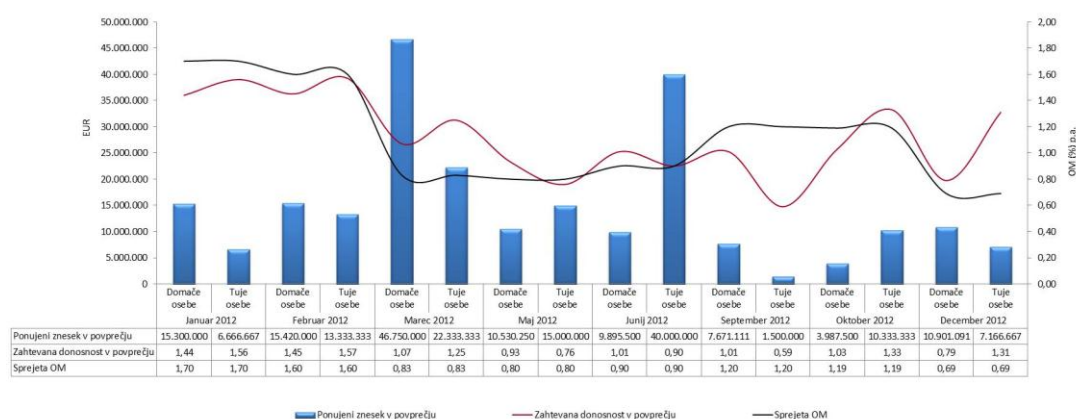
Graf 3-1: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2012



Vir: MF

Naslednji trije grafi po posameznih ročnostih zakladnih menic prikazujejo povprečni ponujeni znesek na avkciji ter povprečno zahtevano donosnost glede na domače in tuje osebe, ki so sodelovale na avkciji. Za posamezno avkcijo je razvidna tudi sprejeta obrestna mera.

Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

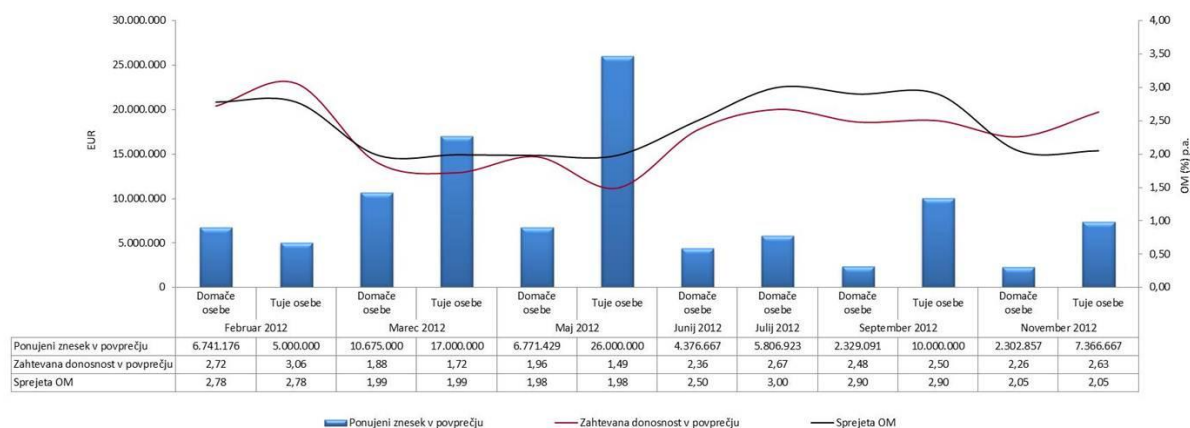
Iz grafa je razvidno, da so zahtevane donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic do meseca maja padale, saj je bilo na trgih državnih vrednostnih papirjev zaslediti pozitivno razpoloženje, hkrati pa so se negotovosti na medbančnem trgu nekoliko zmanjšale zaradi drugega paketa 3-letnih operacij dolgoročnega refinanciranja (LTRO) v februarju 2012. Razmere na trgih državnih vrednostnih papirjev so se proti sredini leta 2012 spet zaostrole in donosnosti (ter tudi razmiki glede na referenčne vrednostne papirje) so pričeli naraščati. Enak trend gibanja donosnosti se odraža tudi pri zahtevanih donosnostih 6-mesečnih in 12-mesečnih zakladnih menic.

Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

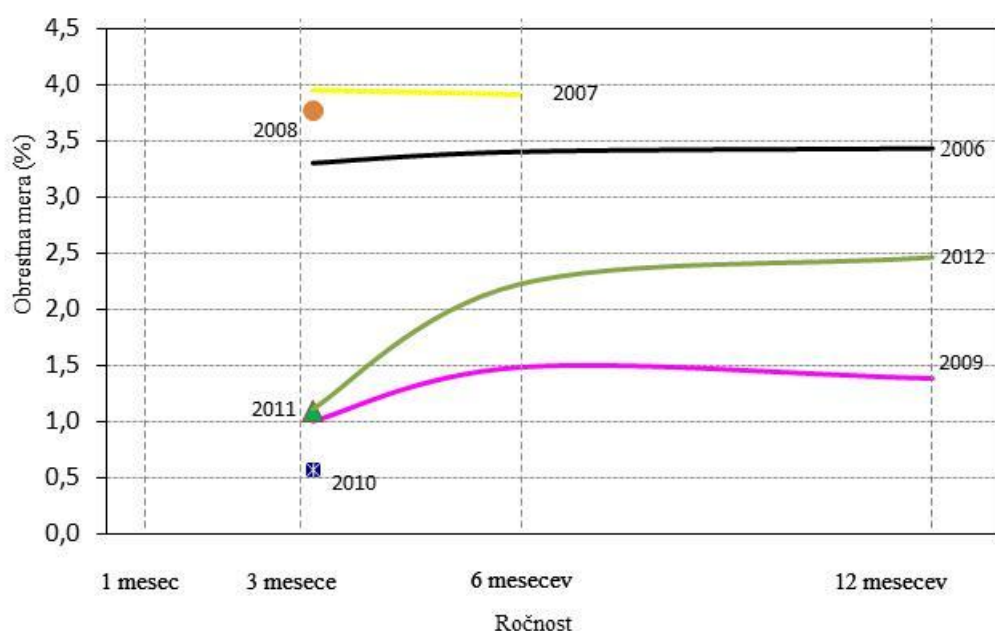
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

Graf 3-5 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 vrstile na raven iz leta 2009. V letu 2012 so se povprečne obrestne mere TZ gibale na ravni iz leta 2009 in 2010, medtem ko so bile obrestne mere za SZ v povprečju za 0,74 odstotne točke višje od tistih iz leta 2009 oz. za DZ v povprečju za 1,08 odstotne točke višje glede na raven iz leta 2009.

Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev po letih v obdobju od leta 2006 do 2012



Vir: MF.

Spodnje tabele prikazujejo gibanje deležev kupcev trimesečnih, šestmesečnih in dvanajstmesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah.

Tabela 3-5: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nefinančne družbe	6,0	6,9	4,4	2,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Druge denarne finančne institucije	61,1	45,1	44,7	67,5	70,8	98,2	96,6	99,2	69,2
Drugi finančni posredniki	12,9	14,4	6,5	10,7	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0	0,0	0,3	0,2	1,0	0,1	0,0	0,0	0,2
Zavarovalnice in pokojninski skladi	7,1	10,2	10,6	6,8	21,4	1,7	3,1	0,3	0,1
Država	10,5	15,9	13,4	12,4	1,8	0,1	0,3	0,5	0,9
Gospodinjstva	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Evropska unija	1,5	5,5	20,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,8
Tretje države in mednarodne organizacije	0,5	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9

Vir: MF.

Tabela 3-6: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)

	2012
Nefinančne družbe	0,0
Druge denarne finančne institucije	70,28
Drugi finančni posredniki	0,0
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,20
Zavarovalnice in pokojninski skladi	5,88
Država	1,57
Gospodinjstva	0,0
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0
Evropska unija	22,07
Tretje države in mednarodne organizacije	0,0

Vir: MF.

Tabela 3-7: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)

	2012
Nefinančne družbe	0,0
Druge denarne finančne institucije	65,72
Drugi finančni posredniki	0,0
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0
Zavarovalnice in pokojninski skladi	15,31
Država	0,29
Gospodinjstva	0,0
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0
Evropska unija	18,68
Tretje države in mednarodne organizacije	0,0

Vir: MF.

3.2.2 Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti ZEZR

Republika Slovenija je za potrebe pokrivanja začasnih primanjkljajev denarnih sredstev uporabila instrumente kratkoročnega zadolževanja (tri in šestmesečne zakladne menice). V predhodnih letih je za ta namen uporabljala tudi instrument likvidnostnega zadolževanja, in sicer likvidnostna posojila, najeta v sistemu enotnega zakladniškega računa države, ki pa v letu 2012 niso bila koriščena. Ob danih vlogah proračuna 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 z razvezavo vlog.

3.2.3 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili

Dolgoročno zadolževanje je bilo realizirano z izdajo referenčne obveznice na ameriškem trgu v USD ter z dolgoročnimi posojili s strani domačih institucij.

Tabela 3-8: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2012

VP	Datum izdaje	Datum dospetja	Roč. v letih	Kupon v %	Val.	NOM. ZNESEK IZDAJE	Prodajna cena v %	Donos pri prodajni ceni v %	Organizator izdaje
SLOVEN 5.5 10/26/22	26.10.2012	26.10.2022	10	5,500	USD	2.250.000.000	98,491	5,700	BNP Paribas, Deutsche Bank,JP Morgan

Vir: MF.

Republika Slovenija je v petek, 19. oktobra, prvič po letu 1996, na ameriškem trgu izdala referenčno 10 letno državno obveznico v višini 2,25 mlrd ameriških dolarjev (USD). Povpraševanje investorjev po novi 10 letni USD obveznici je preseгло pričakovanja, saj se je v knjigi naročil (orderbook), ki je bila odprta 12 ur, zbralo za cca 11 mlrd USD naročil.

Donos obveznice znaša 5,7 %, kuponska obrestna mera je 5,5 %, vendar je ocena realnih stroškov zadolževanja obveznice zaradi ugodnega zavarovanja valutnega tveganja obveznice 5,5%, ocena realnega kupona obveznice pa znaša 5,3 %.

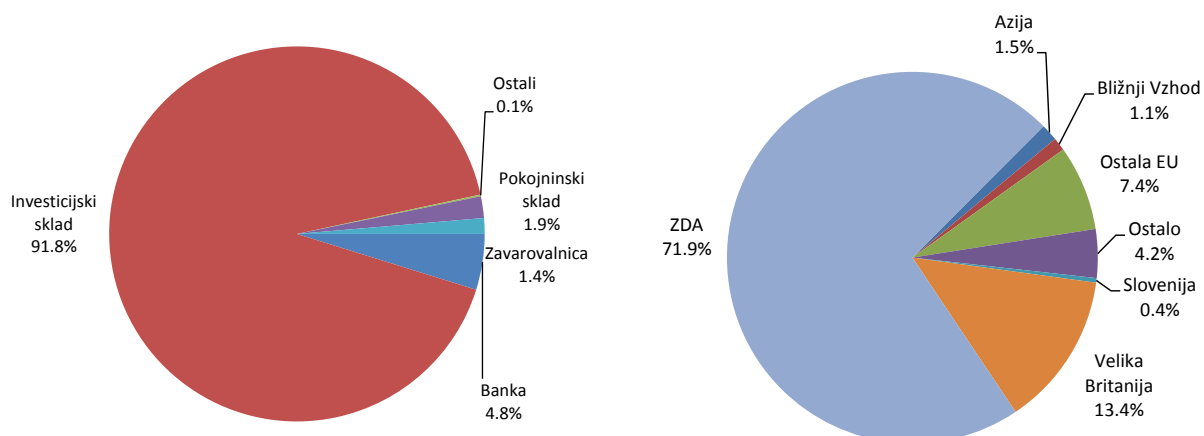
Ministrstvo za finance je kot inštrument za namen ščitenja pred valutnim tveganjem, ki bi mu bila Republika Slovenija zaradi izdaje obveznice denominirane v ameriških dolarjih (USD) izpostavljena, uporabila valutno zamenjavo (Ang. Cross Currency swap). Izvedeno je bilo popolno ščitenje (Ang. Full Hedge) in sicer v celotnem obsegu izdaje obveznice.

Vrednotenje valutne zamenjave je sestavljeno iz vrednotenja treh zamenjav:

- zamenjava iz fiksnega dolarskega denarnega toka v variabilni 3 mesečni USD LIBOR,
- zamenjava variabilnega 3 mesečnega dolarskega toka v 3 mesečni evrski tok in
- zamenjava iz 3 mesečnega variabilnega evrskega toka v fiksen evrski tok.

Na podlagi tega bo Republika Slovenija iz naslova zadolžitve v dolarjih servisirala samo obveznosti v evrih.

Graf 3-6: Institucionalna in regionalna struktura investitorjev USD obveznice



Vir: MF.

USD obveznica je bila izdana v Euroclearu, Clearstreamu in v DTC (The Depository Trust Company) ter takoj ob izdaji uvrščena v trgovanje na Luxemburški borzi.

Kot primarni instrument financiranja proračuna RS je bil v programu financiranja predviden dolgoročni vrednostni papir, torej referenčna obveznica RS, glede na negotove razmere na finančnem trgu v evroobmočju pa so bili kot alternativni instrument financiranja proračuna RS na domačem finančnem trgu predvidena tudi bančna posojila.

Po izvršenem povpraševanju in prejemu ponudb s strani domačih bank so bile v letu 2012 sklenjene pogodbe o najemu posojil, in sicer s šestimi domačimi bankami.

Tabela 3-9: Pregled najetih posojil v skupni višini 510 mio EUR v 2012

Banka posojilodajalka	Datum sklenitve	Datum poravnave	Datum vračila	Obrestna mera
Probanka d.d.	2.2.2012	3.2.2012	3.2.2015	4,5%
Banka Celje d.d.	2.2.2012	3.2.2012	3.2.2015	6M EURIBOR + 3,0%
Deželna Banka Slovenije d.d.	2.2.2012	3.2.2012	16.6.2015	3M EURIBOR + 3,5%
Unicredit Banka Slovenije d.d.	3.2.2012	3.2.2012	3.5.2013	ECB + 2,88%
Banka Koper d.d.	1.3.2012	1.3.2012	1.3.2015	3M EURIBOR + 2,5%
Nova Ljubljanska Banka d.d.	5.10.2012	15.10.2012	7.11.2019	6M EURIBOR + 3,6%

Vir: MF.

3.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2012 se je z vsemi državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi z vpisom v KDD, trgovalo na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze d.d., MTS Slovenija, OTC, medtem ko je novo izdana USD obveznica trgovala na Luxemburški borzi.

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev se je v letu 2012 trgovalo s 22-imi dolgoročnimi vrednostnimi papirji Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 11,4 mlrd EUR. Skupni obseg opravljenega vrednostnega obsega prometa z obveznicami Republike Slovenije na borznem trgu je predstavljal 16 % vsega prometa z obveznicami na borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Iz tabele 3-8 je razvidno, da se je tržna kapitalizacija konec leta 2012 zmanjšala, saj je v tem letu zapadlo več obveznic (RS29, RS32, RS44, RS48 in RS64). Vrednostni obseg prometa se je v letu 2012 glede na leto 2011 malenkost zmanjšal, vendar je zaradi manjše tržne kapitalizacije konec leta 2012 ostal obrat trgovanja v letu 2012 na enaki ravni kot v letu 2011. Več kot polovico vrednostnega obsega prometa v letu 2012 je predstavljalo trgovanje s svežnji.

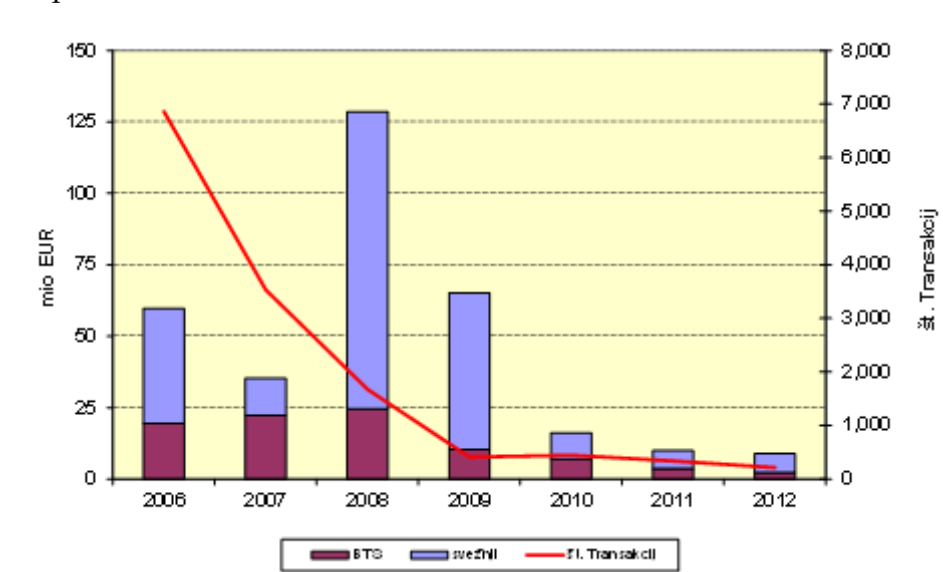
Tabela 3-10: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2012 na borznem trgu

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)
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%
2012	11,387	8,9	0,08%	74%	27%

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Skupni promet z državnimi obveznicami na borznem trgu se je v letih po vzpostavitvi trgovalnega sistema MTS Slovenja zmanjšal. Z referenčnimi EUR obveznicami, ki imajo nominalno vrednost izdaje 1 oziroma 1,5 mlrd EUR, se namreč trguje vzporedno tudi na MTS Slovenija. 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 2012.

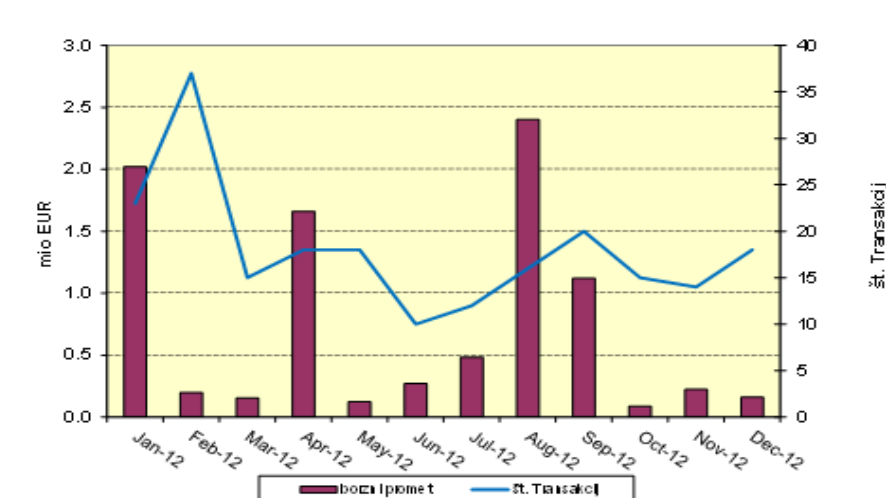
Graf 3-7: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z državnimi obveznicami po letih



Vir: Ljubljanska borza d.d.

V letu 2012 je bilo z obveznicami na borznem trgu sklenjenih 216 poslov v skupni višini 8,9 mio EUR. Na borznem trgu je bila večina poslov sklenjenih s svežnji, t.j. 73,5% vrednostnega obsega skupnega prometa, medtem ko je vrednostni obseg prometa preko borznega trgovalnega sistema obsegal 26,5% vrednostnega obsega skupnega prometa. Iz grafa 3-8 je razvidno, da je bil po vrednostnem obsegu poslov največji promet dosežen v mesecu januarju in avgustu, predvsem zaradi visokega prometa z obveznicami RS21 in RS38, od tega večino s svežnji. V povprečju je bilo na mesečni ravni sklenjenih 18 poslov v skupni višini 0,74 mio EUR.

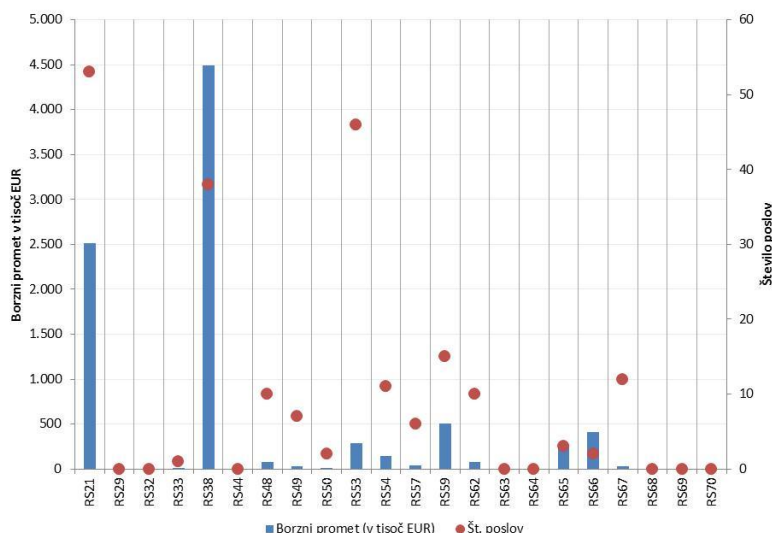
Graf 3-8: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z obveznicami po mesecih v letu 2012



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Kot kaže graf 3-9 je bil največ obseg prometa na borznem trgu ustvarjen z obveznico RS38, z obveznico RS21 pa izvršenih največ transakcij.

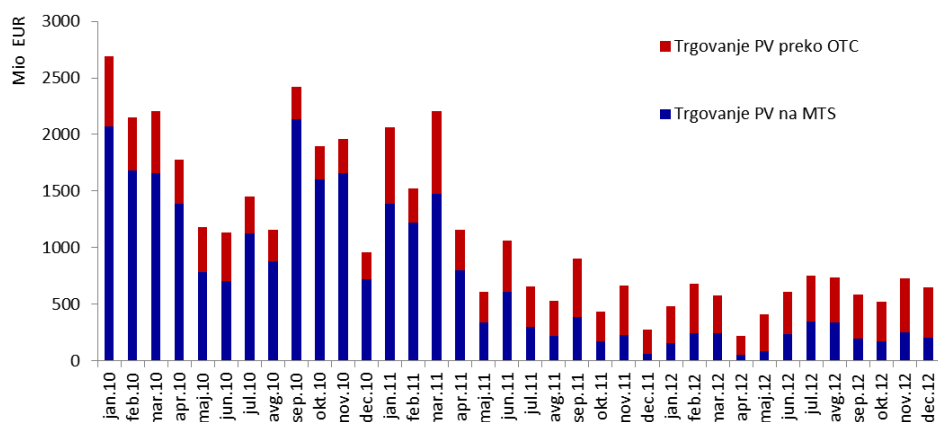
Graf 3-9: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2012 (enostransko)



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Na začetku leta je na MTS Slovenija kotiralo 10 obveznic, po zapadlosti RS64 pa je na MTS ostalo 9 obveznic. Do konca leta 2012 je tako skupna nominalna vrednost vseh na MTS Slovenija uvrščenih obveznic znašala 11,62 mlrd EUR. V letu 2012 se je zaradi dolžniške krize v Evropi nadaljeval trend močnejšega upada prometa na MTS Slovenija. Na mesečni ravni je bilo tako v povprečju v letu 2012 sklenjenih 113 poslov v povprečni skupni višini 209 mio EUR, kar je skoraj 3x manj kot v letu 2011. Upadanje prometa se je nadaljevalo tudi na segmentu OTC trgovanja.⁷

Graf 3-10: Vrednostni obseg prometa primarnih vpisnikov z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in ostalem sekundarnem trgu (OTC) v obdobju 2010-2012



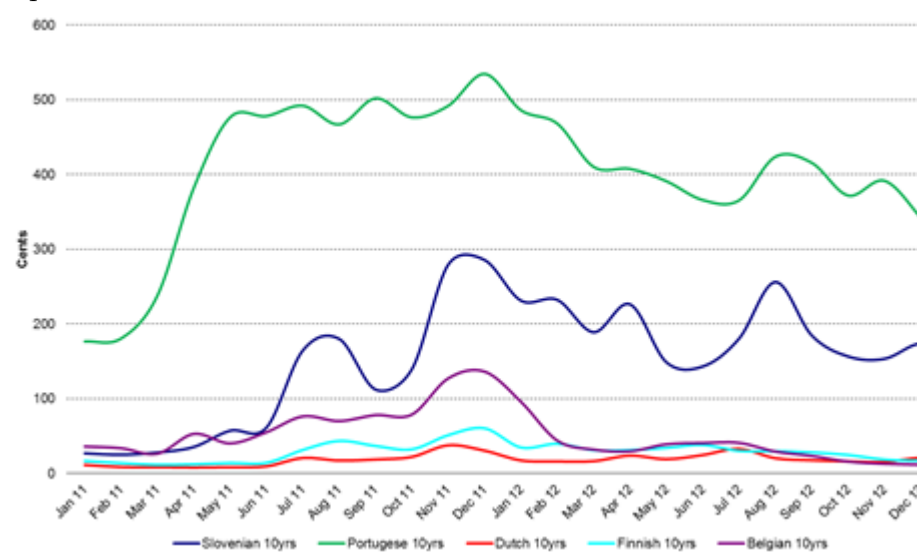
Vir: MF.

⁷ Vrednostni obseg prometa z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in preko OTC obsega promet primarnih vpisnikov.

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. 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.

Kot kaže graf 3-11, so razmiki med nakupno in prodajno ceno slovenskih obveznic na MTS Slovenija zaradi zaostrovanja dolžniške krize pričeli močneje rasti na sredini leta 2011 ter dosegli vrh v novembru in decembru 2011, ko je razmik znašal 300 bt. V letu 2012 (izjema sta le dva poletna meseca) so se ti razmiki skoraj prepolovili zaradi malce boljšega razpoloženja na finančnih trgih, ki je bil posledica sprejetih ukrepov ECB na zasedanju decembra 2011 in v septembru 2012.

Graf 3-11: Primerjava razmikov med nakupno in prodajno ceno 10-letnih referenčnih obveznic na lokalnih MTS platformah v letih 2011 in 2012



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 2012 objavljene dnevno izvršljive cene. Primarni vpisniki so v tem obdobju kotirali nakupne in prodajne cene in trgovali z obveznicami RS.

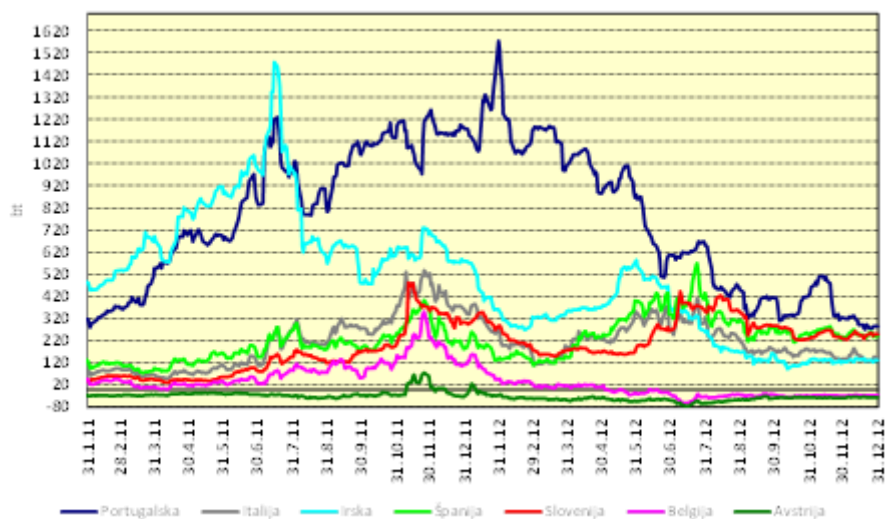
V spodnjih grafih je prikazano gibanje donosov obveznic RS v letih 2011 in 2012 (izraženo kot pribitek nad mid-swap rate). Medtem ko je bila prva polovica 2011 dokaj umirjena, so drugo polovico leta zaznamovale zaostrene razmere na evropskem finančnem trgu, ki so bile posledica zaostrene dolžniške krize v Grčiji in nezaupanja ter strahu investitorjev pred zmožnostjo vzdržnega refinanciranja dolgov nekaterih drugih držav EMU, predvsem Irske, Portugalske, Španije in Italije. Medtem ko so bili v prvi polovici leta donosi obveznic vseh »core« in »non core« držav EMU relativno stabilni, so v začetku julija donosi obveznic

oziroma pribitki obveznic predvsem »non core« držav (tudi Slovenije) pričeli močnejše rasti, predvsem zaradi bojazni investorjev glede kreditne zmožnosti Italije in Španije oziroma nezaupanje v zadostnost stabilnostnih mehanizmov evroobmočja za potencialno pomoč omenjenima državam.

Pritisk na finančne trge je pričel popuščati konec leta 2011, ko je ECB izvedla 1. avkcijo 3-letnih likvidnostnih posojil Evropske centralne banke (LTRO). Evropska centralna banka je na avkciji dne 21.12.2011 523 bankam posodila 489 milijard evrov, kar predstavlja največjo likvidnostno injekcijo Evropske centralne banke v bančni sistem v 13 letih obstoja evra.

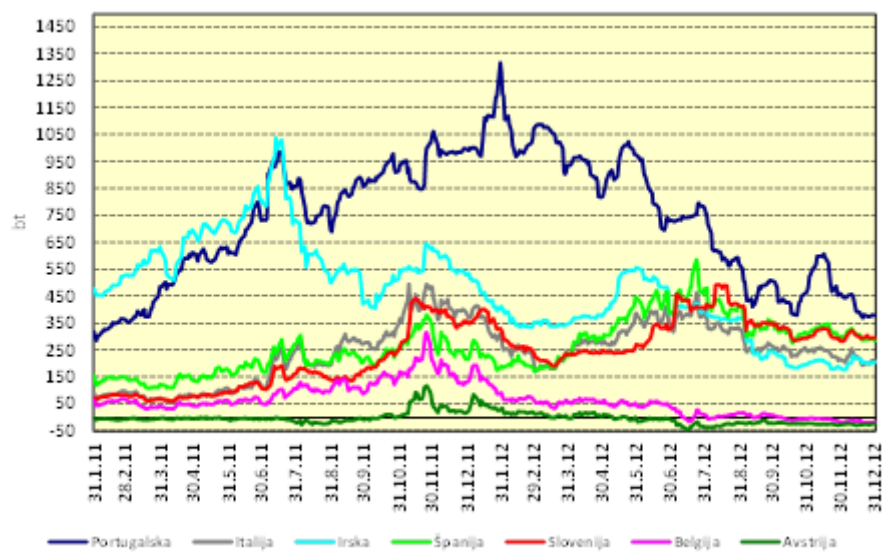
Potem ko je predsednik Evropske centralne banke napovedal uvedbo izrednih likvidnostnih posojil bankam (8.12.2011), so donosi državnih obveznic (predvsem italijanskih in španskih obveznic) opazneje padli (tudi do 100 bazičnih točk), saj so banke pričele pospešeno kupovati omenjene papirje. Le-te so banke kot zavarovanje uporabile pri pridobivanju prej omenjenih 3-letnih likvidnostnih posojil ECB. Ta trend se je nadaljeval tudi v 1. polovici leta 2012. V poletnih mesecih so donosi predvsem slovenskih obveznic opazneje porasli zaradi znižanja bonitetnih ocen vseh treh rating agencij, vendar pa je bil ta porast bolj kratkotrajen, saj so v zadnjem četrtletju donosi ponovno padli zaradi ukrepa, ki ga je ECB najavila na septembrskem zasedanju (t.i. »Outright Monetary Transactions« program, kjer gre za kupovanje državnih obveznic na sekundarnem trgu z zapadlostjo od enega do treh let).

Graf 3-12: Razmiki v donosih 3-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012



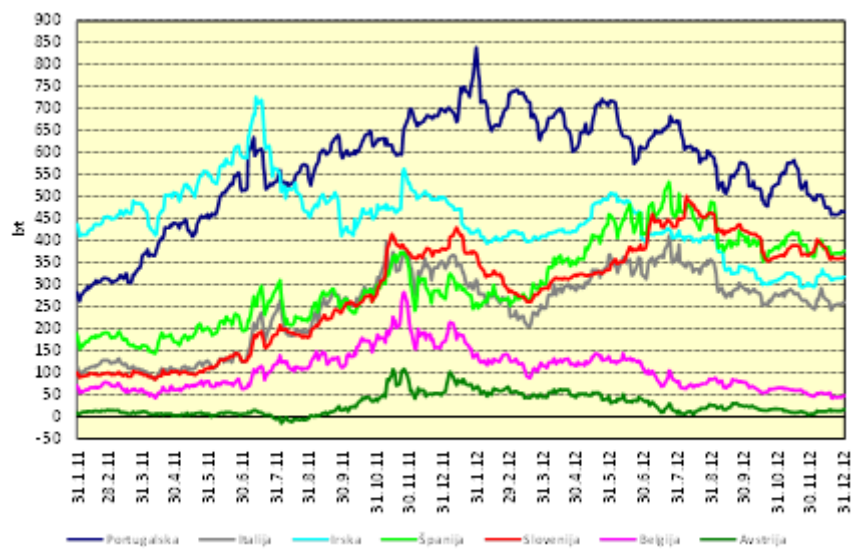
Vir: Bloomberg.

Graf 3-13: Razmiki v donosih 5-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012



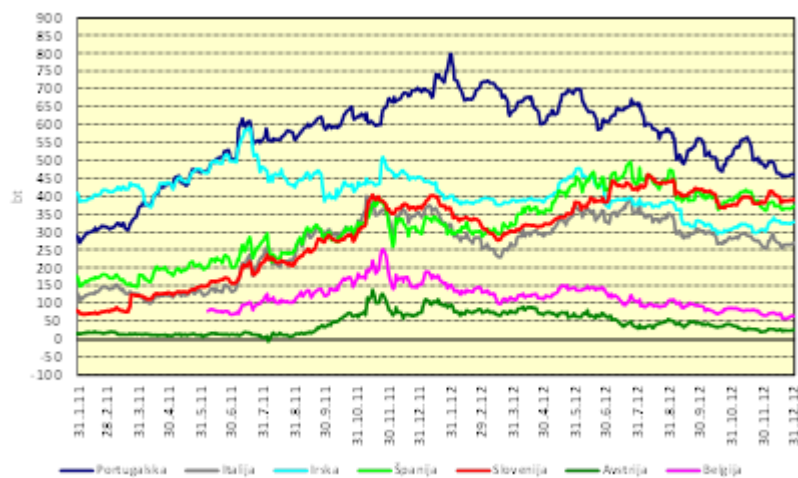
Vir: Bloomberg.

Graf 3-14: Razmiki v donosih 10-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012



Vir: Bloomberg.

Graf 3-15: Razmiki v donosih 15-letnih referenčnih obveznic izbranih držav EMU glede na mid swap v letih 2011-2012



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 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 2012 ni bilo izvršenih transakcij odkupov ali zamenjave lastnih dolžniških vrednostnih papirjev RS. Program financiranja RS za leto 2012 v točki 3.1.1. določa, da bo Republika Slovenija, v kolikor bodo to omogočale tržne razmere in bodo izpolnjeni pogoji iz točke 3.1.1 v odkup ali zamenjavo ponudila vsakega od obstoječih vrednostnih papirjev iz portfelja dolga RS. Zaradi nestanovitnih in negotovih tržnih razmer tekom leta 2012 do odkupov obveznic ni prišlo. Prav tako v letu 2012 ni bilo predčasno odplačano nobeno posojilo ali obveznica RS.

Republika Slovenija je v letu 2012 z namenom odprave izpostavljenosti tečajnemu tveganju, izhajajočemu iz naslova zadolžitve s sindicirano izdajo obveznice Republike Slovenije na ameriškem trgu v USD, izvršila transakcijo valutne zamenjave zadolžitve v USD s fiksno obrestno mero v zadolžitev v EUR s fiksno obrestno mero.

4.1 Valutna zamenjava USD obveznosti v EUR

Republika Slovenija je 19.10.2012 na globalnem trgu izdala obveznico denominirano v ameriških dolarjih (USD) v 144A/RegS formatu v višini 2.250.000.000 USD, z zapadlostjo dne 26.10.2022, letnim kuponom v višini 5,5% in polletnim plačilom kuponov. Cena obveznice ob izdaji je bila 98,316, donos je bil 5,7%. Ker mora Republika Slovenija vsakega pol leta plačati obresti in ob zapadlosti glavnico v USD, je zaradi tega izpostavljena tečajnemu tveganju. Na podlagi:

- 82. in 84. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/2011-UPB4, 110/2011-ZDIU12).
- Programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2012 (sklep Vlade št. 41003-9/2011/3 z dne 22. 12. 2011), Prve spremembe programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2012 (sklep Vlade št. 41003-7/2012/3 z dne 31. 5. 2012) in Druge spremembe programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2012 (sklep Vlade št. 41003-7/2012/6 z dne 11. 9. 2012).

je Republika Slovenija z namenom odprave izpostavljenosti tečajnemu tveganju izvedla transakcijo valutne zamenjave zadolžitve.

Ministrstvo za finance je kot strategijo ščitenja pred valutnim tveganjem izbralo popolno zaščito pred valutnim tveganjem. Republika Slovenija je tako za namen odprave izpostavljenosti tečajnemu tveganju izvedla transakcijo valutne zamenjave. S popolnim ujemanjem vseh obveznosti v USD z denarnimi tokovi v EUR, je bila ustvarjena t. i. sintetična EUR obveznost Republike Slovenije, kar pomeni, da je Republika Slovenija popolnoma zaščitena pred tveganjem spremembe menjalnega tečaja EUR- USD.

Na dan sklenitve valutne zamenjave je bila določena fiksna obrestna mera, po kateri bo RS do zapadlosti odplačila glavnice USD izdaje obveznic plačevala obresti na glavnico, zamenjano v EUR, in določen tečaj EUR-USD po katerem se ob izdaji in ob zapadlosti zamenja glavnica.

Višina kuponske obrestne mere USD obveznice, tečaja EUR-USD, tržne kotacije za valutno in obrestni zamenjavi ter višina kreditnega pribitka, so bili odvisni od razmer na trgu v času izvedbe transakcije.

Vrednotenje zamenjave se je izvedlo v skladu s tržno prakso, in sicer na podlagi kotacij na Bloomberg ICAP portalu, kjer so se za ročnost 10 let odčitale vrednosti 'USD SWAP Rate vs. 3 Month Libor', 'EUR-USD Basis Swap Rate' in 'EUR Swap Rate vs. 3 Month Euribor' na podlagi katerih se je izračunala obrestna mera glede na glavnico preračunano v EUR.

4.1.1 Pogodbena podlaga za valutno zamenjavo

Transakcija valutne zamenjave se je izvedla na podlagi podpisa t. i. »Long Form Confirmation«, ki v vsebinskem delu sledi določbam krovne pogodbe o poslovanju z izvedenimi finančnimi instrumenti »ISDA 2002 Master Agreement« ter »ISDA Schedule to the 2002 Master Agreement«, vključno z aneksom za zmanjševanje kreditne izpostavljenosti »Credit Support Annex«. LFC je bil sklenjen z vsako od bank, članic sindikata izdaje obveznice dne 19. 10. 2012 v višini 2,25 mrd USD, in sicer z BNP Paribas, J.P. Morgan Securities ter Deutsche Bank.

V skladu s CSA so se Republika Slovenija in zgoraj navedene banke, s katerimi je Republika Slovenija sklenila posel valutne zamenjave, medsebojno zavezale zagotavljati za celoten čas trajanja valutne zamenjave, na podlagi trenutne tržne vrednosti valutne zamenjave, denarno zavarovanje/pokritje za njeno kreditno izpostavljenost. S tem se zmanjša tveganje morebitne neizpolnitve obveznosti nasprotne strani iz naslova LFC/CSA.

Republika Slovenija je za ščitenje pred valutnim tveganjem ob sami sklenitvi posla valutne zamenjave odločila za sprotno tržno vrednotenje valutne zamenjave oziroma izmenjavo pokritja v denarju na podlagi CSA. Ministrstvo za finance in banke, s katerimi je bila sklenjena valutna zamenjava, tako enkrat tedensko zagotovijo pokritje in s tem zmanjšajo kreditno izpostavljenost nasprotnih strank na raven spremembe tedenske vrednosti valutne zamenjave. Zmanjšanje tveganja morebitne neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke se je neposredno izrazila v nižjem strošku zadolžitve.

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 0,485 % 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 notranjepravnih 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.
- 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.
- 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.
- 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.

- 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.

V začetku leta 2012 je bil odobren drugi program finančne pomoči Grčiji preko EFSF v skupnem obsegu do 186 mrd evrov, ki vključuje tudi preostanek nečrpanih sredstev v okviru bilateralnih posojil Grčiji, ki so bila prenesena na EFSF. Zadnje izplačilo tranše posojila Grčiji iz naslova bilateralnih posojil je bilo tako izvedeno dne 14.12.2011, dne 14.12.2012 pa so bili izvedeni zadnji poračuni prispevkov med državami članicami, ki so v posameznih tranšah sodelovale v različnih deležih.

V skladu s poročilom Evropske komisije o poročunu in konsolidaciji posojila Grčiji (Rebalancing and Consolidation of the Greek Loan Facility) z dne 10. 5. 2012, je bila Republika Slovenija iz naslova posojila Grčiji dožna še skupaj 20.232.471,20 EUR in sicer 478.234,04 EUR iz naslova 5. tranše posojila in 19.754.237,16 EUR iz naslova 6. tranše posojila.

- Poracun šeste tranše posojila Grčiji je bil izvršen 15. junija 2012, Republika Slovenija je izplačala 19.754.237,16 EUR.
- Poracun pete tranše posojila Grčiji je bil izvršen 14. decembra 2012, Republika Slovenija je izplačala 478.234,04 EUR.

Do konca leta 2012 je Republika Slovenija iz naslova vseh že črpanih tranš prejela skupaj 12.861.899,30 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.

V letu 2011 so prav tako potekale aktivnosti za uskladitev drugega dodatka k posojilni pogodbi, 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.

Podaljšanje ročnosti posojila Grčiji ter znižanja obrestnih mer terja spremembo posojilne pogodbe (*Loan Facility Agreement*), ki ureja pogoje dvostranskih medvladnih posojil Grčiji. Pogoj za začetek veljavnosti sprememb posojilne pogodbe (sprememba ročnosti in obrestne mere posojila) je, da vsi posojilodajalci potrdijo, da so zaključili potrebne notranjepravne postopke in da so lahko veljavno zavezani z dodatkom k posojilni pogodbi, ki spreminja pogoje posojila.

Prvi in drugi dodatek k posojilni pogodbi (*Amendment to the Loan Facility Agreement*) sta stopila v veljavo dne 30.3.2012.

6 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

Tabela 6-1: Dolg državnega proračuna⁸ Republike Slovenije v letu 2012

v tisoč EUR

	Stanje na 31.12.2011	Črpanja in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2012
Skupaj	15.156.757	3.768.817	2.095.399	5.943	16.836.118
Rezidenti	4.866.275	1.663.026	1.023.481	6.010	5.511.830
Nefinančne družbe	73.616	0	941	0	72.675
Banka Slovenije	30.179	0	0	-534	29.645
Druge denarne finančne institucije	3.886.733	1.559.062	958.767	6.544	4.493.571
Drugi finančni posredniki	56.309	7.083	1.713	0	61.680
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	46.556	1.999	1.999	0	46.556
Zavarovalnice in pokojninski skladi	681.340	83.375	38.440	0	726.274
Država	60.003	11.093	14.817	0	56.279
Gospodinjstva	31.190	414	6.803	0	24.801
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	350	0	0	0	350
Nerezidenti	10.290.482	2.105.791	1.071.918	-66	11.324.288
Evropska unija	9.839.590	740.967	1.003.319	0	9.577.237
Tretje države in mednarodne organizacije	450.892	1.364.824	68.600	-66	1.747.051

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

Vir: MF.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2012 znašal 16,8 milijarde evrov. Od 1. 1. 2012 do konca leta se je povečal za 1,7 milijarde evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov, ki je na dan 31. 12. 2012 znašal 5.512 milijonov evrov, se je v letu 2012 povečal za 0,6 milijarde evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov pa je na dan 31. 12. 2012 znašal 11,3 milijarde evrov. Le-ta se je v letu 2012 povečal za 1,1 milijarde evrov, kar je posledica izdaje 10 letne obveznice USD BOND 5,5% 26/10/22, katerih imetniki so v večini postali nerezidenti.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2012 po ročnosti in instrumentu zadolžitve v skupni višini 1,7 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 glavnice) in predfinanciranja za odplačilo glavnice naslednjih dveh let.

⁸ Delitev je izvršena na podlagi standardne klasifikacije institucionalnih sektorjev (SKIS).

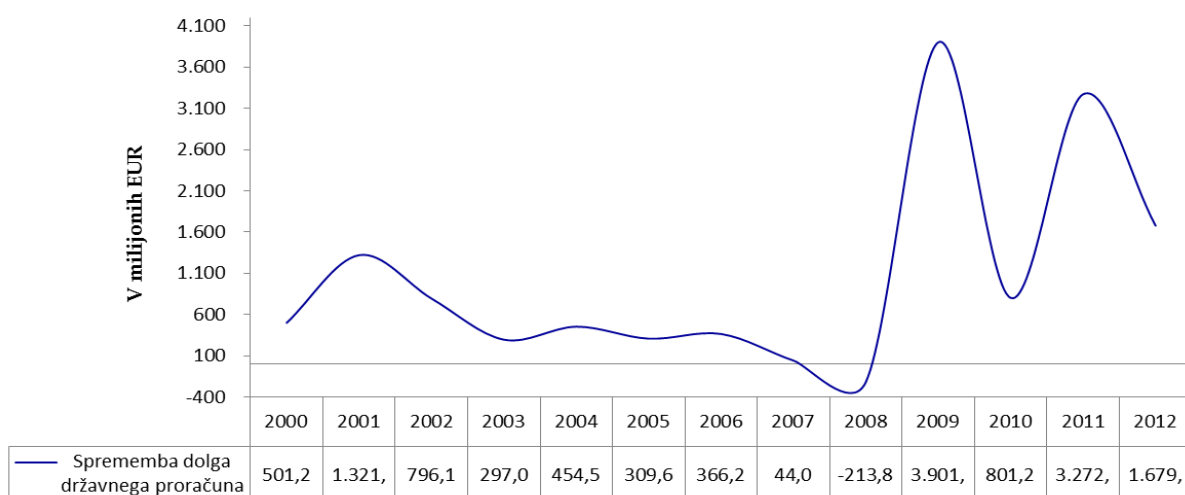
Tabela 6-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2012*v EUR*

Opis	Povečanje dolga	Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi	Vrednostne spremembe
Skupaj dolg državnega proračuna RS	3.768.816.667	2.095.399.168	5.943.495
Kratkoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS	1.531.486.078	854.366.576	0
kredit	0	0	0
zakladne menice	1.531.486.078	854.366.576	0
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS, za financiranje odkupov in predčasnih odplačil, predfinanciranje ter prevzemi dolga	2.237.330.589	1.241.032.591	5.943.495
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS:			
kredit	510.000.000	94.709.414	6.477.555
obveznice	1.727.330.589	1.146.323.177	-534.059
Od tega:			
RS21 in RS39	413.711	6.548.942	0
RS29, RS32, RS44, RS48 in RS64	0	1.139.774.236	0
USD BOND 5,5%	1.726.916.878	0	0
Zadolžnica BS	0	0	-534.059
SOD krediti	0	68.354.277	6.543.726
TRP	0	16.684.193	0
Mednarodne finančne institucije (EIB, IBRD in Sklad Sveta Evrope)	0	9.670.944	-66.171

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.

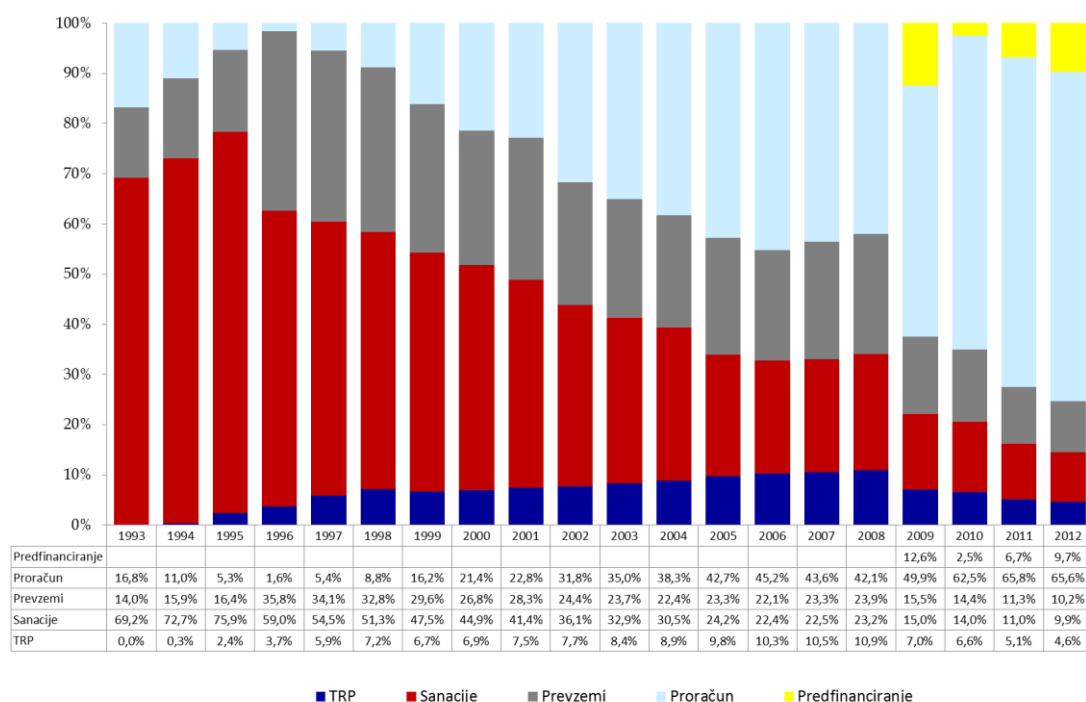
Graf 6-1: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000–2012



Vir: MF.

6.1 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2012

Graf 6-2: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2012



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 2004⁹. 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 2009-2012 pa se je delež dolga, namenjen za sanacijo v letu 2012, zmanjšal na 9,9 %.

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 2012 65,6 %.

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). Zaradi podobnih razmer kot v letu 2011 se je delež predfinanciranja v letu 2012 še povečal na 9,7 % (1.639 milijonov evrov).

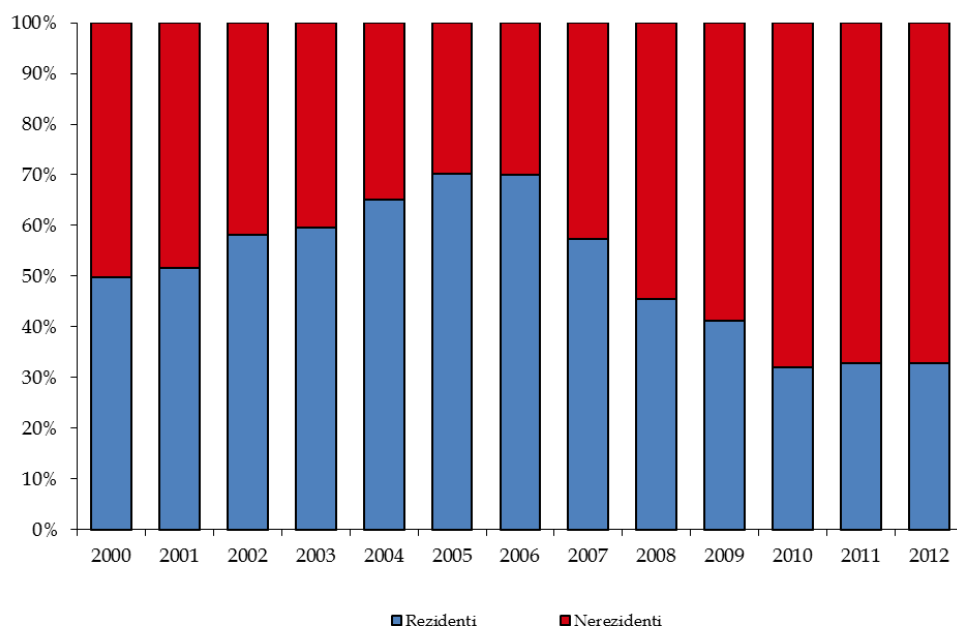
Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarnice, Onkološki inštitut, ZZKS) in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP), sta v obdobju od 2007 do 2012 na nominalno enaki ravni, a se v strukturi dolga, v odstotnem deležu, zmanjšujeta.

6.2 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2012

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.

⁹ 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 – 2012 glede na rezidentstvo investorjev 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 2012 znaša le še slabo tretjino oziroma natančneje 32,7 %.

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 nadaljnjih letih pa se je občutno povečevala. 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*

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Skupaj	6.165	6.299	6.673	6.987	7.351	7.395	7.182	11.083	11.885	15.157	16.836
Rezidenti	3.581	3.756	4.344	4.903	5.146	4.245	3.301	4.558	3.794	4.866	5.512
Nefinančne družbe	151	155	129	146	153	124	94	87	79	74	73
Banka Slovenije	33	30	29	31	29	27	28	28	29	30	30
Druge denarne finančne institucije	2.808	2.783	3.304	3.627	3.801	2.724	2.333	3.464	2.736	3.887	4.494
Drugi finančni posredniki	19	43	82	137	147	116	76	68	60	56	62
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	3	5	5	39	107	80	75	79	70	47	47
Zavarovalnice in pokojninski skladi	414	510	571	674	699	567	525	721	715	681	726
Država	82	125	125	163	137	545	130	74	68	60	56
Gospodinjstva	70	104	96	86	73	61	39	39	36	31	25
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	2	2	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Nerezidenti	2.585	2.542	2.329	2.084	2.205	3.150	3.881	6.525	8.091	10.290	11.324
Evropska unija	2.145	2.187	1.968	1.744	1.904	2.990	3.735	6.137	7.593	9.840	9.577
Tretje države in mednarodne organizacije	440	356	361	341	301	161	145	388	498	451	1.747

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, v letu 2011 pa se je povečalo na 2,8 %. Zaradi negotovih razmer na finančnem trgu v letu 2012 se je Republika Slovenija v tem letu zadolževala tudi z bančnimi posojili, kar je delež posojil v strukturi dolga državnega proračuna povečalo na 5,0 %.

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Posojila	14,8	11,6	10,6	11,4	6,8	11,9	5,0	1,9	1,2	2,8	5,0
Vrednostni papirji	85,2	88,4	89,4	88,6	93,2	88,1	95,0	98,1	98,8	97,2	95,0
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 2012 predstavljal 10,6 % celotnega dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolg z ročnostjo med enim in petimi leti 28,8 % ter dolg z ročnostjo nad petimi leti 60,6 %. Takšna struktura dolga izkazuje nizko raven izpostavljenosti tveganju refinanciranja.

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
pod 1 letom	10,0	10,1	16,3	13,7	11,2	16,0	11,3	15,3	7,8	7,8	10,6
med 1 in 5 leti	38,9	41,1	38,6	45,1	62,0	37,8	32,5	36,1	34,6	34,5	28,8
nad 5 leti	51,1	48,8	45,1	41,2	26,8	46,2	56,3	48,6	57,7	57,6	60,6
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir: MF.

Tehtano povprečje časa do zapadlosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je v letu 2012, zaradi povečanja zapadlosti kratkoročnega dolga na 0,35 let, zmanjšal za 0,39 leta.

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dolg državnega proračuna RS	6,84	6,15	5,53	5,16	5,16	5,08	5,25	5,57	5,94	6,22	6,61	6,22
Kratkoročni dolg	0,23	0,30	0,28	0,36	0,36	0,36	0,04	0,09	0,11	0,21	0,14	0,35
Dolgoročni dolg	7,15	6,55	5,82	5,41	5,39	5,31	5,70	5,94	6,36	6,70	7,16	6,92

Vir: MF.

V strukturi obrestnih mer oziroma vrste instrumentov, ki je prikazana v tabeli 6-7, je od leta 2001 opazen trend upadanja deleža indeksiranih instrumentov. Zmanjševanje deležev indeksiranih instrumentov proti nič je posledica predčasnih odplačil, odkupov in zapadlosti teh instrumentov.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je bil konec leta 2012 sestavljen iz 0,2 % indeksiranih instrumentov, 4,7 % instrumentov s spremenljivo obrestno mero in 95,1 % instrumentov z nespremenljivo obrestno mero. Povečanje deleža dolga državnega proračuna Republike Slovenije s spremenljivo obrestno mero je v letu 2011 posledica vzpostavitve obveznosti do Slovenske odškodninske družbe¹⁰ in v letu 2012 povečanega zadolževanja s posojili.

¹⁰ Vzpostavitev obveznosti iz naslova Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o izdaji obveznic za plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje zaradi razveljavitve kazni zaplembe premoženja (ZIOOZP), Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o plačilu odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja (ZSPOZ-D) in Zakon o spremembah Zakona o vračanju vlaganj v javno telekomunikacijsko omrežje (ZVVJTO).

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

v %

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1. Indeksiran	30,2	28,5	25,8	19,2	17,1	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
a. Inflacija (TOM)	19,5	16,6	14,9	8,8	7,3	0,1	0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Tečaj	10,7	11,9	10,9	10,4	9,8	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
2. Nespremenljiv	46,1	53,2	60,6	75,8	80,5	98,2	98,9	99,4	99,5	97,4	95,1
3. Spremenljiv	23,7	18,3	13,6	5	2,4	1,3	0,7	0,3	0,3	2,4	4,7

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 %. Z izdajo obveznice v USD na ameriškem trgu v letu 2012, se je stanje dolga v dolarjih povečalo in sicer na 10,3 % celotnega dolga. Ob zadolžitvi v USD je bila izvedena tudi transakcija valutne zamenjave USD obveznosti v EUR in ob upoštevanju tega se delež dolga v evrih poveča na 99,8 % celotnega dolga.

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

v %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
SIT	42,9	46,7	48,3	55,6	65,4	69,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD	3,8	1,8	1,2	0,8	0,6	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	10,3
EUR	52,6	50,9	50,0	43,2	33,6	30,2	99,5	99,6	99,8	99,8	99,8	89,6
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	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	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.

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, 37/12),
- 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 2012 lahko zadolžijo in izdajo poročila drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 1.200.000.000 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.

Kreditni 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 2012 in struktura zadolžitve

Tabela 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 – 2012

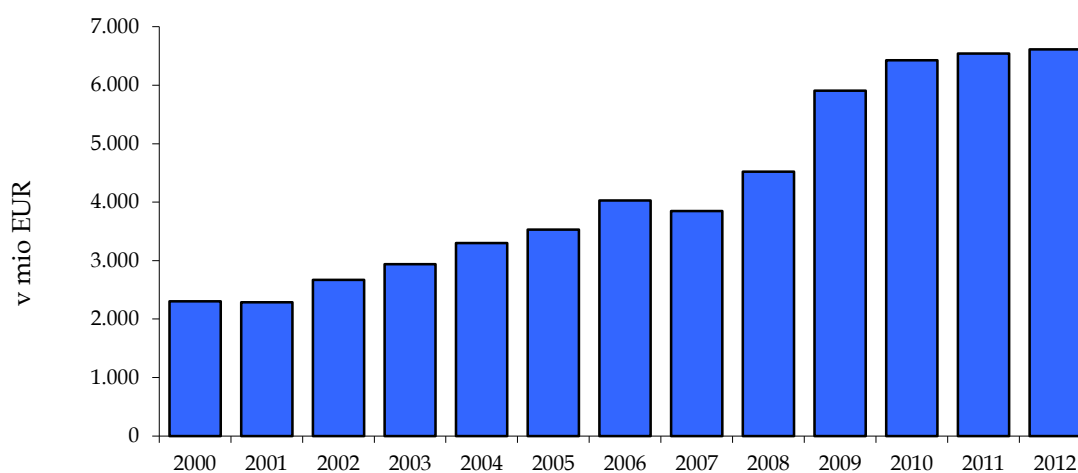
Stanje na dan	v SIT	v EUR	BDP (v %)	Indeks t_{n+1}/t_n
31. 12. 2000	486.588.082.910	2.300.585.434	12,39%	
31. 12. 2001	506.118.183.367	2.285.891.903	11,01%	99
31. 12. 2002	615.360.441.302	2.672.374.416	11,52%	117
31. 12. 2003	695.810.037.094	2.939.748.849	11,67%	110
31. 12. 2004	791.113.005.937	3.299.837.768	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	11,12%	96
31. 12. 2008		4.518.528.333	12,13%	117
31. 12. 2009		5.903.936.725	16,67%	131
31.12.2010		6.426.017.074	18,11%	109
31.12.2011*		6.540.145.166	18,09%	102
31.12.2012**		6.615.809.798	18,73%	101

*Stanje dolga v letu 2011 je korigirano glede naknadno javljene spremembe.

** Stanje dolga v letu 2012 se lahko po prejemu poročil za leto 2013 še nekoliko spremeni

Vir: MF.

Graf 7-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000-2012



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 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 - 2012 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 ter ponovnega padca v letu 2012 in počasne rasti BDP v letu 2010 in 2011 v primerjavi s predhodnim letom. Še vedno Slovenija beleži najvišji BDP v letu 2008.

Tabela 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po ročnosti

Razdelitev dolga po ročnosti	v EUR	v %
Dolgoročni dolg	5.980.688.004	90,40%
Kratkoročni dolg	635.121.794	9,60%
Skupaj	6.615.809.798	100,00%

Vir: MF.

Večji del dolga predstavlja dolgoročni dolg. V letih 2005 do 2011 se struktura dolga po ročnosti ni bistveno spremenila, saj se je dolgoročni dolg v teh letih gibal med 96% in 97% celotnega dolga. Že v letu 2011 ter še posebej v letu 2012 pa opazimo povečan delež kratkoročne zadolžitve, kar lahko pripišemo finančni krizi in likvidnostnim težavam pravnih oseb v letu 2011 in 2012.

Tabela 7-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po vrsti dolga

Razdelitev dolga po vrsti dolga	v EUR	v %
Zadolžitve*	6.417.517.936	97,00%
Finančni leasingi**	2.334.349	0,04%
Jamstva drugim pravnim osebam***	195.957.513	2,96%
Skupaj	6.615.809.798	100,00%

*Zadolžitve: stanje najetih posojil ali kreditov in izdanih dolžniških vrednostnih papirjev pravnih oseb iz 87. člena ZJF

** Finančni najemi (leasingov) pravnih oseb, ki sodijo v sektor S.13 DRŽAVA

*** Podatek ne zajema jamstva HSE v višini 70 mio EUR za zadolžitev TEŠ v višini 87,5 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%, v letu 2011 na 2,80% in v letu 2012 na 2,96%. Pri tem podatek o stanju jamstev drugim pravnim osebam za leto 2012 ne zajema jamstva HSE družbi TEŠ, ker je zadolžitev že zajeta kot zadolžitev TEŠ 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 ter v letu 2012 na 184,6 mio EUR (47% povečanje glede na leto 2010), kar lahko pripišemo dodatnemu spodbujanju razvoja podjetništva v času gospodarske krize. Jamstva Slovenskega podjetniškega sklada predstavljajo kar 94,20% vseh izdanih jamstev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2012 (brez upoštevanja izdanega jamstva HSE za zadolžitev TEŠ).

Tabela 7-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 razdeljen na notranji/zunanji dolg

Razdelitev dolga na zunanji/notranji dolg	v EUR	v %
Notranji dolg*	3.684.917.215	55,70%
Zunanji dolg	2.930.892.583	44,30%
Skupaj	6.615.809.798	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 2012 predstavlja dolg DARS, 14% je dolg Telekom Slovenije, 8% pa dolg Slovenskih železnic. Pravne osebe so se v tujini zadolževale v večjem delu pri Evropski investicijski banki (EIB) 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. 2012 razdeljen po instrumentu zadolžitve

Razdelitev dolga po instrumentu zadolžitve	v EUR	v %
Zadolžitev z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev	840.762.744	12,71%
Ostala zadolžitev (posojila, krediti, finančni leasingi)	5.775.047.055	87,29%
Skupaj	6.615.809.798	100,00%

Vir: MF.

Zadolžitve z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so izdaje obveznic) predstavlja kar 13 % 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. V letu 2012 ne beležimo novega zadolževanja z izdajo

dolžniških vrednostnih papirjev, zato je odstotek v celotni zadolžitvi v primerjavi s predhodnim letom padel.

Tabela 7-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 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	5.917.442.183	635.121.794	6.552.563.977	99,04%
CHF	61.155.501	0	61.155.501	0,92%
USD	2.090.320	0	2.090.320	0,03%
Skupaj	5.980.688.004	635.121.794	6.615.809.798	100,00%
	90,40%	9,60%	100,00%	

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2012

Vir: MF

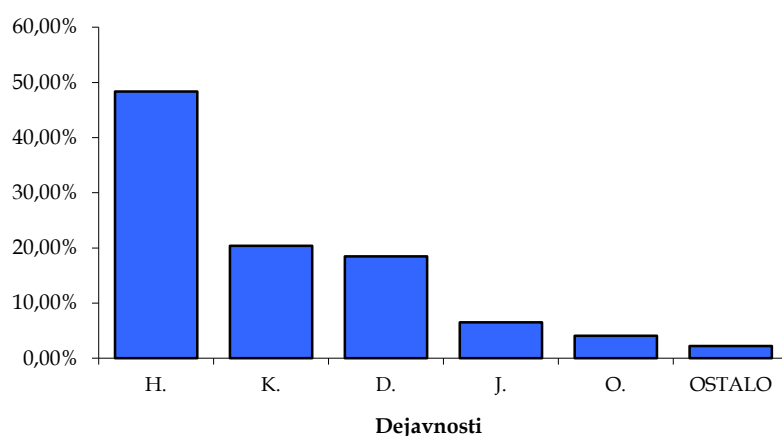
99% zadolžitve po stanju dolga na dan 31.12.2012 predstavlja zadolžitev v EUR. Le slab odstotek je zadolžitev v CHF, še manj zadolžitev v USD. Podobno stanje je bilo tudi v letih 2008-2011, v letih 2005-2007 pa je bila zadolžitev v CHF nekoliko višja, vendar ni presegla 1,62% celotnega stanja dolga v posameznem letu. Struktura zadolžitve po valuti zadolžitve je bila drugačna v letih 2005 in 2006 – pred uvedbo EUR, saj je del zadolžitve predstavljal 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. 2012 po dejavnostih pravnih oseb

Razdelitev dolga po dejavnostih	v EUR	v %
H. PROMET IN SKLADIŠČENJE	3.199.292.643	48,36%
K. FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	1.346.690.434	20,36%
D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	1.221.198.921	18,46%
J. INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	430.020.400	6,50%
O. DEJAVNOST JAVNE UPRAVE IN OBRAMBE, DEJAVNOST OBVEZNE SOCIALNE VARNOSTI	269.829.674	4,08%
B. RUDARSTVO	64.635.998	0,98%
M. STROKOVNE, ZNANSTVENE IN TEHNIČNE DEJAVNOSTI	25.603.984	0,39%
C. PREDELOVALNE DEJAVNOSTI	18.111.231	0,27%
P. IZOBRAŽEVANJE	18.656.398	0,28%
Q. ZDRAVSTVO IN SOCIALNO VARSTVO	14.470.570	0,22%
I. GOSTINSTVO	5.452.768	0,08%
R. KULTURNE, RAZVEDRILNE IN REKREACIJSKE DEJAVNOSTI	1.447.004	0,02%
L. POSLOVANJE Z NEPREMIČNINAMI	350.774	0,01%
E. OSKRBA Z VODO, RAVNANJE Z ODPLAKAMI IN ODPADKI, SANIRANJE OKOLJA	49.000	0,00%
SKUPAJ	6.615.809.798	100,00 %

Vir: MF.

Graf 7-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 po dejavnostih pravnih oseb



Vir: MF.

Večji del dolga v letu 2012 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja. Navedeno dejavnost opravlja le pet zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF – to so Zavod RS za blagovne rezerve, DARS, Kontrola

zračnega prometa 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 31.12.2012 predstavlja kar 43%. Vendar se je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF, ki opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 znižal iz 51% na 49%. Razlog je znižanje dolga tako DARS kot tudi preostalih pravnih oseb v tej dejavnosti v primerjavi s preteklim letom. Tudi dolg v Finančni in zavarovalniški dejavnosti se je v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 znižal. Dvig dolga pa beležimo v dejavnosti Oskrba z električno energijo, plinom in paro.

Tabela 7-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2012 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

Razdelitev dolga po SKIS	v EUR	v %
S.11001 (Nefinančne družbe pod javnim nadzorom)	5.332.813.859	80,61%
S.13112 (Državni skladi)	1.117.840.125	16,90%
S.13113 (Druge enote centralne ravni države)	112.865.732	1,71%
S.13140 (Skladi socialnega zavarovanja)	51.933.932	0,78%
S.13133 (Druge enote lokalne ravni države)	356.150	0,01%
SKUPAJ	6.615.809.798	100,00%

Vir: MF.

Večji del dolga v letu 2012 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 2012 predstavlja zadolžitev državnih skladov, predvsem zadolžitev Slovenske odškodninske družbe (SOD), ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31.12.2012 predstavlja kar 12,85%, vendar se je v primerjavi z letom 2011 znižala zaradi odplačevanja izdanih obveznic SOD (SOS2E).

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. Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o.,
4. Telekom Slovenije, d.d.,
5. Slovenske železnice, d. o. o.,

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF znaša na dan 31.12.2012 5.001 mio EUR, kar predstavlja kar 75,6% celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Vendar lahko ugotovimo, da se je delež 5-tih najbolj zadolženih pravnih oseb v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 znižal za 1 odstotno točko, kar je posledica znižanja stanja dolga tako DARS, kot tudi SOD, Telekom Slovenije in Slovenskih železnic. Dvignila pa se je zadolžitev TEŠ iz 318 na 518 mio EUR, kar je povzročilo, da se je TEŠ iz 5 mesta najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2011 dvignil na 3. mesto v letu 2012 (razlog je v bistvenem dvigu kratkoročne zadolženosti zaradi težav pri črpanju dolgoročne zadolžitve pri EIB in zavarovanjem te zadolžitve s poroštvom RS).

7.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2012

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah za leto 2012, 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, 37/12) znaša **1.200.000.000 EUR**. To pomeni, da pravne osebe v letu 2012 lahko povečajo svojo zadolženost za 1.200 mio EUR. Kvota zadolžitve je razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2012 in odplačili zadolžitev v letu 2012 ali drugače povedano je to razlika med stanjem dolga na dan 31.12.2012 in stanjem dolga na dan 31.12.2011 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31.12.2011 _____ 6.540.145.166 EUR*

Stanje dolga na dan 31.12.2012 _____ 6.615.809.798 EUR**

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31.12.2011.

** Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31.12.2012.

Povečanje stanja dolga na dan 31.12.2012 _____ 75.664.632 EUR

Vendar na povečano stanje dolga na dan 31.12.2012 v primerjavi s stanjem dolga na dan 31.12.2011 med drugim vplivajo tudi:

- tečajne razlike;

Po izločitvi tečajnih razlik je izkoriščenost kvote naslednja:

Povečanje stanja dolga na dan 31.12.2012 _____ 75.321.703 EUR

Kvota zadolžitve za leto 2012 _____ 1.200.000.000 EUR

Izkoriščenost kvote za leto 2012 _____ 6,27%

Izkoriščenost kvote se je v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 zvišala za dobri 2 odstotni točki vendar na račun znižane kvote zadolžitve (določena v Zakonu o izvrševanju proračunov RS za leti 2011 in 2012) V letu 2012 se je v primerjavi z letom 2011 kvota znižala iz 2.000 mio na 1.200 mio EUR. Napovedano zadolževanje za leto 2012 niso izpeljale predvsem naslednje pravne osebe: Termoelektrarna Šoštanj, DARS, Dravske elektrarne Maribor, Telekom.

Visoka napoved zadolževanja pravnih oseb in 87. člena ZJF v letu 2012 in precej nižje dejansko povečanje dolga teh pravnih oseb v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 še vedno kaže (tako kot v letu 2011 in 2010) na nestabilne in negotove gospodarske razmere in negotovost na finančnih trgih, kar onemogoča pravnim osebam realno načrtovanje investicij in višine zadolžitve za te investicije v naslednjih koledarskih letih.

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 95¹¹ in prikazom dolga po nacionalni metodologiji, kot ga sicer izkazujemo v Sloveniji, so:

I. Institucionalno zajetje 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 skladno 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

¹¹ 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/si/delovna_podrocja/tekoca_gibanja_v_javnih_financah/porocilo_o_primanjkljaju_in_dolgu_sektorja_drzave/.

kolektivni potrošnji in se večinoma financirajo iz obveznih javnofinančnih dajatev oziroma 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. Vrednotenje 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) ter o razliki med plačanimi in obračunanimi obrestmi.

III. Implementacija 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 (konsolidacija vrednostnih papirjev in kreditov med enotami).

IV. Razdelitev 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)¹²:

- (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. Oktobra 2013 je Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh objavilo Poročilo o primanjkljaju in dolgu države pripravljeno v skladu z metodologijo ESA 95¹³.

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

v milijonih EUR

	2009	2010	2011	2012
S.13 Konsolidiran dolg države ¹⁴	12.459,99	13.741,65	17.016,24	19.204,24
S.1311 Enote centralne ravni države	12.120,64	13.209,31	16.408,96	18.618,04
- od tega: dolg državnega proračuna RS ¹⁵	11.083,37	11.884,53	15.156,76	16.836,12
S.1313 Enote lokalne ravni države	523,43	626,13	685,21	707,57
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	2,50	52,38	52,13	51,93
Konsolidacija med podsektorji države	186,57	146,16	130,06	173,30

Vir: MF in SURS.

¹² Dolg državnega proračuna RS v skladu z metodologijo GFS je prikazan v tabeli 11-3 v Prilogi poročila.

¹³ Stanje konsolidiranega dolga sektorja država se razlikuje glede na prejšnja poročila, ker je bila s Poročilom o primanjkljaju in dolgu države – oktober 2013 izvedena revizija podatkov za obdobje od 2009 do 2012.

¹⁴ S.13 = S.1311 + S.1313 + S.1314 – (konsolidacija med podsektorji).

¹⁵ Dolg po nacionalni metodologiji.

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

% BDP

	2009	2010	2011	2012
S.13 Konsolidiran dolg države	35,2	38,7	47,1	54,4
S.1311 Enote centralne ravni države	34,2	37,2	45,4	52,7
S.1313 Enote lokalne ravni države	1,5	1,8	1,9	2,0
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0	0,1	0,1	0,1
Konsolidacija med podsektorji države	0,5	0,4	0,4	0,5

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, 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. Konsolidiran dolg sektorja države je konec leta 2012 znašal 19.204 mio EUR ali 54,4 % BDP. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji del dolga v podsektorju centralne države (90,4%) in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja države (87,7 %). Zadolženost lokalne ravni države ostaja pri ravni 2 % BDP, delež podsektorja skladov socialnega zavarovanja pa ostaja na ravni preteklega leta, in sicer 0,1% BDP.

V letu 2012 je znašal primanjkljaj sektorja države Republike Slovenije po ESA-95 metodologiji 3,8 % BDP, kar je za 2,5 odstotne točke manj kot v letu 2011.

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 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. Nasprotno pri poroštvih danih osebam iz javnega sektorja do unovčitev ne prihaja.

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. Stanje državnih poroštev oziroma jamstev se vodi izvenbilančno na način, da se prikazuje stanje črpane in neplačane glavnice. Republika Slovenija lahko, če tako določa poroštevna pogodba, jamči tudi za druge obveznosti dolžnika, kot so npr. obresti in stroški.

9.1 Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev

V sistemu izdajanja poroštev Republike Slovenije sta se razvila dva tipa poroštvnih zakonov, in sicer splošen poroštvni zakon in poseben poroštvni zakon.

9.1.1 Državna poroštva izdana na podlagi splošnih poroštvnih zakonov

Splošen poroštvni 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 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZPFIGD);
- Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb v težavah (Uradni list RS, št. 110/2002 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZPRPGDT) in
- Zakon o pogojih koncesije za izkoriščanje energetskega potenciala Spodnje Save (Uradni list RS, št. 61/00 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZPKEPS).

Po ZMPDP in ZPOGD izdajanje državnih poroštev ni več mogoče, vendar 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 (ti. *lex specialis*) in določata poseben način unovčenja poroštva. Unovčitev poroštva 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 poroštva 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 jamstev države, 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. 2012 je bilo veljavnih še 330 kreditov 250 podjetij, v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 123,61 mio EUR.

Izdajanje jamstev po ZJShemFO je bilo prav tako zakonsko omejeno do 31. 12. 2010, tako da 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. 2012 je bilo veljavnih še 310 kreditov fizičnih oseb v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 3,81 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 poročstva štirim bankam, in sicer v višini 2.200,00 mio EUR. Na dan 31. 12. 2012 sta bili veljavni še poročstva za obveznosti dveh bank, v skupnem znesku 200 mio EUR, preostali dve poročstva sta v drugi polovici leta 2012 zapadli, ker so obveznosti po pogodbah zapadle in sta banki svoje obveznosti poravnali.

Namen ZPFIGD je bil podjetjem omogočiti lažji dostop do sredstev pri poslovnih bankah za izvedbo investicij ter z novelo ZPFIGD tudi za pridobitev obratnih sredstev. Zaradi prvovrstnega zavarovanja, kot je državno poročstvo, naj bi podjetja lažje prihajala do sredstev za financiranje razvojnih projektov in obratnih sredstev 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. Do konca leta 2012 je bilo na podlagi ZPFIGD sklenjenih šest državnih poroštev v višini 13,65 mio EUR, od tega sta bili dve sklenjeni v letu 2012, in sicer v višini 2,17 mio EUR. V praksi se je izkazalo, da za poročstva po ZPFIGD ni večjega zanimanja ne na strani podjetij, kot tudi ne na strani poslovnih bank. Razlogi za to so lahko nevstopanje podjetij v nove investicije, kreditiranje bank z nižjimi stroški in manj administracije ter to, da podjetja nimajo ustreznih razmerij zavarovanj, ki jih v skladu s svojo politiko zahtevajo banke.

ZPRPGDT omogoča različne vrste državnih pomoči podjetjem v težavah. Poleg kreditov, subvencij in subvencij obrestnih mer, lahko podjetje v težavah prejme tudi pomoč v obliki poročstva države. Državna pomoč po ZPRPGDT je enkratna pomoč, ki se v skladu z določbami tega zakona dodeli po načelu »enkrat in zadnjič«. Ponovna državna pomoč je sicer možna po obdobju desetih let od zaključenega prestrukturiranja oziroma od prvega izplačila državne pomoči, pred obdobjem desetih let se državna pomoč izjemoma lahko ponovno podeli, vendar pod natančno določenimi primeri, ki jih določa zakon. Če je državna pomoč dana veliki družbi ali višina državne pomoči presega 10,00 mio EUR, mora biti državna pomoč priglašena Evropski komisiji in Vlada Republike Slovenije lahko pomoč odobri šele, ko prejme odobritev dodelitve državne pomoči s strani Evropske komisije. Do 31. 12. 2012 je bilo na podlagi ZPRPGDT izdanih 25 poroštev 14 podjetjem, od tega je bilo v letu 2012 izdano eno poročstvo v višini 0,90 mio EUR. Večina izdanih poroštev je že zapadlo oziroma so se unovčila, za poročstva izdana po ZPRPGDT je namreč značilna visoka stopnja unovčitev. Na 31. 12. 2012 je tako veljavnih še 5 poroštev štirih pravnih oseb, s stanjem poročstva 2,05 mio EUR.

ZPKEPS katerega glavni namen je zagotoviti izgradnjo elektrarn na Spodnji Savi ter izboljšati protipoplavno zaščito v Posavju je bil sprejet v letu 2000. S sprejetjem tega zakona se je določilo tudi pogoje za podelitev koncesije za energetske izkoriščanje spodnje Save ter pogoje, ki jih mora izpolnjevati koncesionar. Na podlagi tega zakona je bilo izdanih 6 državnih poroštev podjetju Infra d.o.o., v skupni višini 53,23 mio EUR, zadnje v letu 2011. Na dan 31. 12. 2012 sta bili veljavni še dve poroštvu, katerih stanje je znašalo 24,38 mio EUR.

V kategorijo splošnih poroštenih zakonov sodijo tudi pravne podlage za porošstva 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) 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 porošstva izdana na podlagi posebnih poroštenih zakonov

Poseben porošten zakon je namenjen določenemu prejemniku porošstva. V takem zakonu so opredeljeni bistveni pogoji državnega porošstva, naziv prejemnika in višina porošstva. Na podlagi posebnega zakona se običajno dodeli porošstvo pravni osebi javnega sektorja, oziroma pravni osebi, ki deluje v javnem interesu. Primeri takšnega porošstva so predvsem porošten zakon za Družbo za avtoceste v Republiki Sloveniji (v nadaljnjem besedilu: DARS), porošten zakon za obveznosti Slovenske izvozne in razvojne banke, d. d. (v nadaljnjem besedilu: SID banka), porošten zakon za obveznosti Slovenske odškodninske družbe, d. d. (v nadaljnjem besedilu: SOD), porošten zakon za javni sklad Ekološko razvojni sklad Republike Slovenije in Slovenski regionalni razvojni sklad, porošten zakon za podjetja elektrogospodarstva, železniškega prometa ipd. V posebnih zakonih postopek

unovčitve poročstva 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 dolжник povrne vse, kar je zanj plačal ter obresti do dneva plačila. Poročstva, ki so bila veljavna na dan 31. 12. 2012, se nanašajo na 33 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poročstvenih zakonov sodi tudi Zakon o poročstvu Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v euroobmočju (Uradni list RS, št. 59/10 s spremembami; 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 poročstev Republike Slovenije za obveznosti te družbe.

9.2 Izdana poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2012

V letu 2012 je bilo, na podlagi štirih različnih pravnih podlag, izdanih poročstev v skupni višini 1.552,52 mio EUR.

Tabela 9-1: Izdana poročstva RS v letu 2012 po pravni podlagi

Poročstvo RS	Pogodbeni znesek v mio EUR
Poročstva po ZPZFSEu	1.548,92
Poročstva po ZPFIGD	2,17
Poročstva po ZPRPGDT	0,90
Poročstva Cotonou II	0,52
SKUPAJ	1.552,52

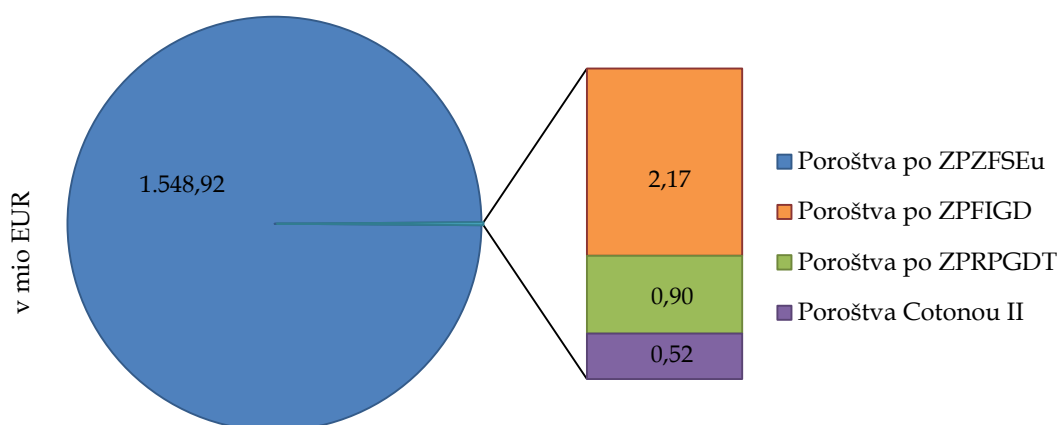
Vir: MF.

Največji delež izdanih poročstev v letu 2012 pripada poročstvom 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 poročstvom drugih držav članic območja evra. Družba EFSF je bila ustanovljena 7. junija 2010 v Luksemburgu. Države članice območja evra in družba EFSF so v Sporazumu EFSF (v nadaljnjem besedilu: Sporazum) 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 poročstvo za instrumente

financiranja družbe EFSF. Dogovorjeno je bilo tudi, da bo morebitna finančna podpora vezana na stroge pogoje glede ekonomskih politik. Nabor operacij družbe EFSF, od sprememb Sporazuma, ki so pričele veljati 18. 10. 2011, obsega tudi nakupe obveznic države članice v finančnih težavah na primarnem trgu, intervencija na sekundarnem trgu obveznic države članice, preventivne ukrepe na podlagi posebnega previdnostnega programa ter možnost finančne dokapitalizacije finančnih institucij s posojili vladam, tudi v državah, ki niso zavezane s programom prilagoditve 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. Republika Slovenija je bila preko opisanega mehanizma udeležena pri finančni pomoči Irski, Portugalski in Helenski republiki in sicer skupno v višini 2.006,94 mio EUR, kar predstavlja 54,77-odstotno izkoriščenost kvote po ZPZFSEu. Poroštvo po ZPZFSEu se ne všteva v kvoto, ki jo določa vsakokratni zakon o izvrševanju proračuna.

Graf 9-1: Izdana poroštva in jamstva RS v letu 2012 - po pravni podlagi



Vir: MF.

Drugi največji delež izdanih državnih poroštev, za katerih izdajo ima po zakonu javno pooblastilo SID banka, pripada poroštvom izdanim na podlagi ZPFIGD, ki je namenjen izdaji poroštev podjetjem za financiranje investicij in obratnih sredstev, in sicer do višine skupne zakonske kvote 1.000,00 mio EUR. V letu 2012 sta bili po tem zakonu izdani dve poroštvi, v skupni višini 2,17 mio EUR. Poroštvo v višini 1,57 mio EUR je bilo dano podjetju Deos d.d., poroštvo v višini 0,60 mio EUR pa podjetju Panoramic d.o.o.

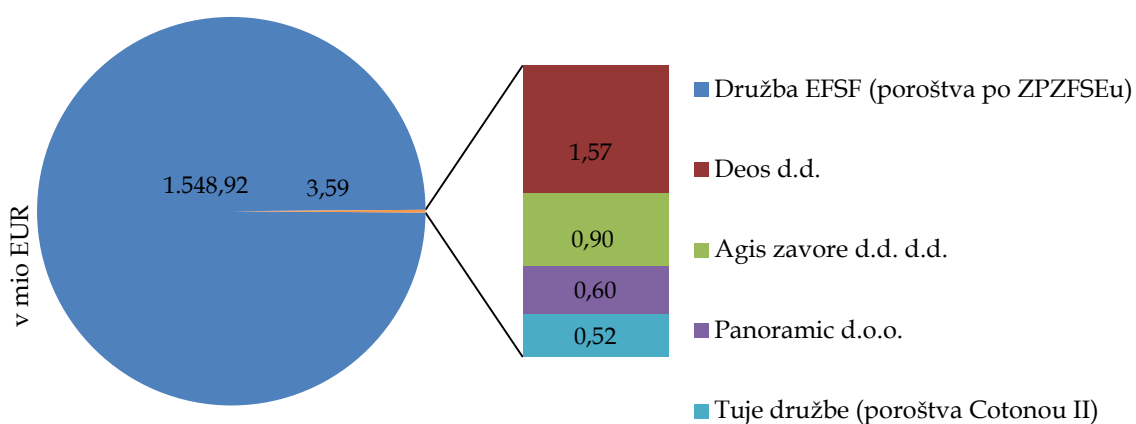
Tabela 9-2: Izdana poroštva RS v letu 2012 - po dolžnikih

Dolžnik	Pogodbeni znesek v mio EUR
Družba EFSF (poroštva po ZPZFSEu)	1.548,92
Deos d.d.	1,57
Agis zavore d.d.	0,90
Panoramic d.o.o.	0,60
Tuje družbe (poroštva Cotonou II)	0,52
SKUPAJ	1.552,52

Vir: MF.

Po ZPRPGDT je bilo v letu 2012 izdano eno državno poroštvo podjetju Agis zavore d.d., v višini 0,90 mio EUR.

Poroštvo Republike Slovenije po sporazumu Cotonou II je bilo v letu 2012 izdano v višini 0,52 mio EUR. Do 31. 12. 2012 je tako Republika Slovenija izdala poroštva EIB v skupni višini 3,19 mio EUR za 43 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.

Graf 9-2: Izdana poroštva in jamstva RS v letu 2012 - po dolžnikih

Vir: MF.

Republika Slovenija izdajo državnih poroštev regulira s kvotami, ki so določene v posameznem zakonu (npr. ZPZFSEu, Sporazum CotonouII) oziroma s kvoto za izdajo poroštev domačim podjetjem, ki je določena v vsakoletnem zakonu o izvrševanju proračuna.

Kvota, določena za obseg novo izdanih poroštev za leto 2012 je po 38. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2011 in 2012 (Uradni list RS, št. 96/10 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZIPRS1112) znašala 2.000,00 mio EUR. Od poroštev izdanih v letu 2012 v to kvoto sodijo izdana poroštva po ZPFIGD in ZPRPGDT. Kvota po 38.

členu ZIPRS1112 je bila tako v letu 2012 izkoriščena v višini 3,07 mio EUR oziroma 0,15-odstotno. ZIPRS1112 je v 41. členu, ločeno od kvote po 38. členu, določal tudi kvoto za izdajo poroštev SID banke v letu 2012, vendar je le-ta ostala neizkoriščena.

9.3 Unovčena poroštva in jamstva Republike Slovenije v letu 2012

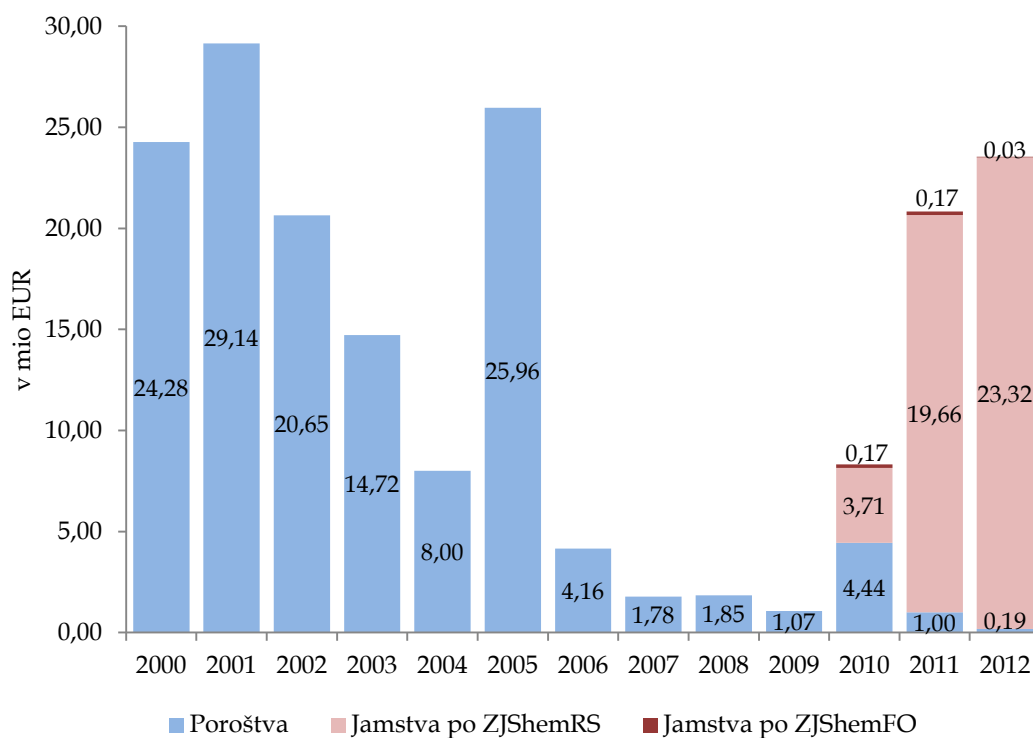
Republika Slovenija je v letu 2012 na podlagi pozivov bank izvedla plačila poroštenih obveznosti v skupni višini 23,54 mio EUR, in sicer 0,19 mio EUR iz naslova dveh poroštev za obveznosti dolžnika LIPA Ajdovščina d.d. - v likvidaciji, 23,32 mio EUR za obveznosti pravnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemRS, in 0,03 mio EUR za obveznosti fizičnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemFO.

Tabela 9-3: Unovčitev državnih poroštev in jamstev v letu 2012

Dolžnik	Realizacija v mio EUR
Jamstva za pravne osebe (ZJShemRS)	23,32
LIPA Ajdovščina d.d. - v likvidaciji	0,19
Jamstva za fizične osebe (ZJShemFO)	0,03
SKUPAJ	23,54

Vir: MF.

Graf 9-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2000 do 2012



Vir: MF.

V letih od 2001 do 2009 je trend unovčitev državnih poroštev upadal, razen v letu 2005, saj so se v tem letu unovčila predvsem državna poroštva dana v letih 2003 in 2004, podjetjem v težavah, na podlagi ZPRPGDT.

V letu 2010 se pojavi 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 Hmezad kmetijstvo Žalec d.d. - v stečaju, ki je poroštvo dobil na podlagi ZMPDP, prišlo tudi do unovčevanja jamstev, ki so bila, za namen omejevanja finančne krize, dana pravnim osebam po ZJShemRS in fizičnim osebam po ZJShemFO. Povečanje unovčitev poroštev je predvsem posledica unovčitev državnih jamstev za obveznosti podjetij, ki so dobila jamstvo po ZJShemRS. V letih 2011 in 2012 se je trend teh unovčitev še povečeval, saj se je zaradi splošne finančne in gospodarske krize veliko podjetij znašlo v likvidnostnih težavah. V letu 2012 so unovčitve državnih jamstev po ZJShemRS predstavljale 23,32 mio EUR oziroma 99,06% vseh unovčitev poroštev v tem letu. Največji delež unovčitev jamstev po ZJShemRS tj. 14,21 mio EUR oziroma 60,94% pripada unovčitvam poroštev za obveznosti podjetij iz gradbenega sektorja, 9,11 mio EUR oziroma 39,06% pripada unovčitvam poroštev za obveznosti podjetij iz ostalih področij dejavnosti.

9.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2012

V letu 2012 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva in jamstva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 0,286 mio EUR.

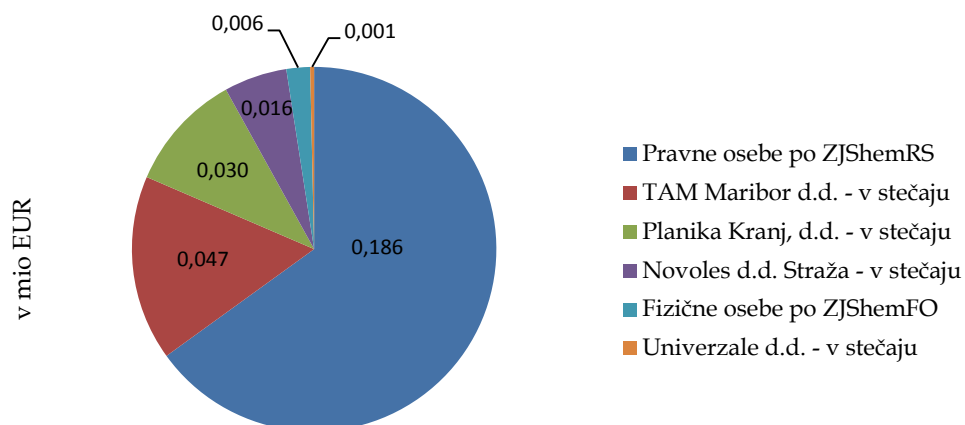
Tabela 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2012

Dolžnik	Poplačilo v mio EUR
Pravne osebe po ZJShemRS	0,186
TAM Maribor d.d. - v stečaju	0,047
Planika Kranj, d.d. - v stečaju	0,030
Novoles d.d. Straža - v stečaju	0,016
Fizične osebe po ZJShemFO	0,006
Univerzale d.d. - v stečaju	0,001
SKUPAJ	0,286

Vir: MF.

Iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih jamstev danih podjetjem na podlagi ZJShemRS, je Republika Slovenija v letu 2012 prejela poplačila v skupni višini 0,186 mio EUR, 0,006 mio EUR je prejela iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih jamstev danih fizičnim osebam na podlagi ZJShemFO, ostala poplačila so iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev za obveznosti ostalih podjetij.

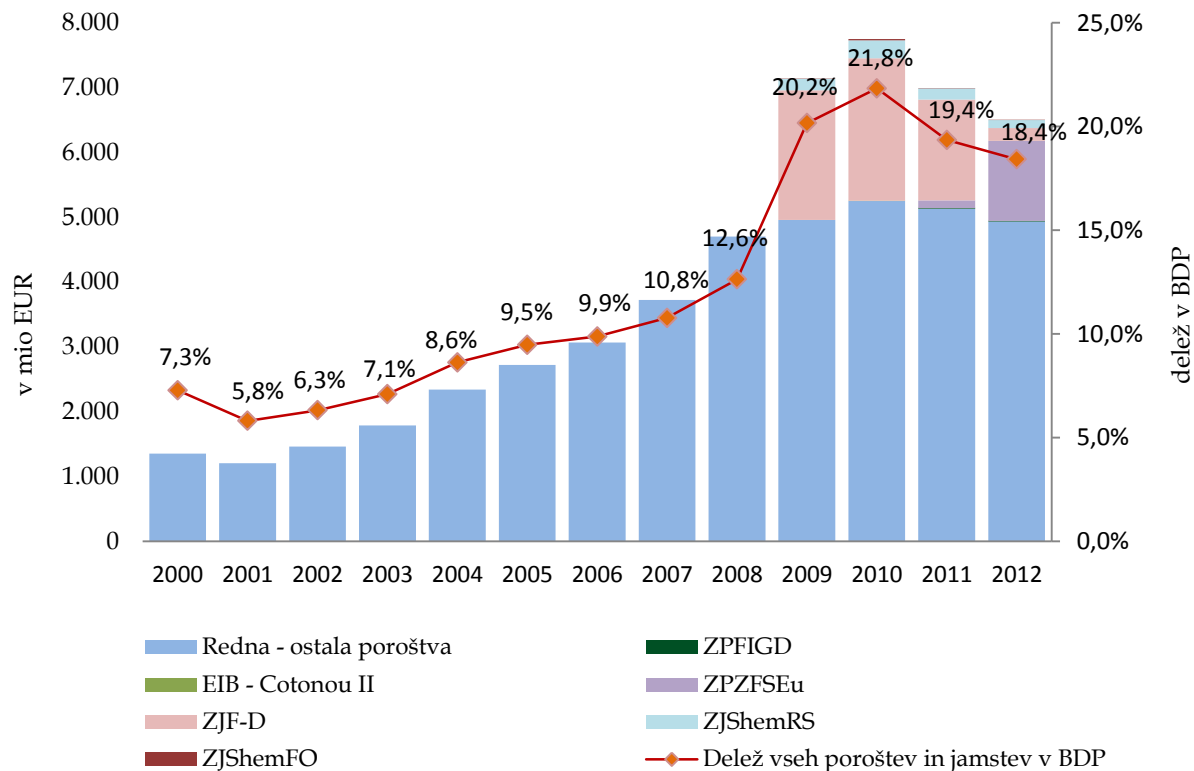
Graf 9-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2012



Vir: MF.

9.5 Stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije

Graf 9-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2000 do 2012 - 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 in je predstavljalo 21,8 % BDP. V letu 2011 se je nekoliko znižalo in predstavlja 19,4% BDP, znižanje je bilo v veliki meri posledica delnih odkupov obveznic bank, s čimer so banke zniževale nominalno vrednost izdanih obveznic zavarovanih s poroštvom Republike Slovenije po 86a. čl ZJF-D in si tako zagotovile nižje plačilo provizij državi za izdana poroštva.

Tudi v letu 2012 se je stanje državnih poroštev in jamstev nekoliko znižalo in na dan 31. 12. 2012 predstavlja 18,4% BDP. Od tega predstavlja 14,00% BDP stanje nekriznih poroštev in 4,42% BDP stanje poroštev in jamstev izdanih za omejevanje učinkov finančne in gospodarske krize. Večji del znižanja stanja poroštev in jamstev v letu 2012 je posledica zapadlosti obveznosti dveh bank, ki so dobile poroštvo po 86a. členu ZJF in so svojo obveznost v letu 2012 poravnale skladno s pogodbo, 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 2012

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
2012	6.505,8	4.946,1	4.932,5	13,1	0,5	1.559,7	1.232,3	200,0	123,6	3,8

Vir: MF.

10 PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU

Spodnja statistika najbolj izrazito pokaže povečanje dolga, izraženega v odstotnem deležu od BDP, v državah, ki so imele najbolj izrazite težave v bančnem sektorju, katerih upravljanje je negativno vplivalo na javno-finančno situacijo v državi. Stanje dolga držav se je tako povečeval medtem ko je BDP stagniral oziroma upadel. Proračunski primanjkljaji so se povečini stabilizirali, vendar se niso zniževali. Breme financiranja stanja dolga prikazuje razmerje med plačanimi obrestmi in ustvarjenim BDP na letni ravni. Ta razmerja so po pričakovanju najvišja pri državah z visokim stanjem dolga državnega proračuna in pri državah, ki so se jim občutno povečali stroški zadolževanja (Grčija, Portugalska, Italija, Španija, Slovenija).

Slovenija je v primerjavi z ostalimi državami evro območja po primerjavi kazalcev dolga v slabšem položaju kot je bila pretekla leta. Stanje dolga države se hitro povečuje s tem pa tudi breme servisiranja in refinanciranja dolga.

Tabela 10-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2012

Država	Dolg države v % BDP	Proračunski deficit/presežek v %	Obresti na dolg države v % BDP
Belgija	99,8	-4	3,34
Nemčija	81	0,1	2,53
Irska	117,4	-8,2	3,91
Grčija	156,9	-9	6,61
Španija	86	-10,6	3,22
Francija	90,2	-4,8	2,6
Italija	127	-3	5,5
Ciper	86,6	-6,4	3,22
Luksemburg	21,7	-0,6	0,54
Malta	71,3	-3,3	3,21
Nizozemska	71,3	-4,1	2,1
Avstrija	74	-2,5	2,65
Portugalska	124,1	-6,4	4,86
Slovenija	54,4	-3,8	2,51
Slovaška	52,4	-4,5	1,88
Finska	53,6	-1,8	1,23

Vir: Eurostat in poročilo Evropske komisije 31.12.2012.

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	2012
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
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	32,7
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	0,4
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	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	26,7
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	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	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	4,3
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	0,3
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	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	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	67,3
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	56,9
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	10,4

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	2012
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	47,7
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	15,6
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	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	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	12,7
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	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	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	2,1
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	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	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	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	32,1
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	27,1
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	4,9
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	35.319

*Vir: MF, SURS**

Tabela 11-3: Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DOLG RS SKUPAJ	4.791,1	5.550,2	6.165,3	6.298,7	6.672,7	6.987,1	7.351,5	7.395,5	7.181,6	11.083,4	11.884,5	15.156,8	16.836,1
I. NOTRANJI DOLG	2.388,0	2.868,6	3.621,5	3.855,2	4.447,2	5.291,6	5.796,1	4.884,7	4.712,2	9.039,0	10.354,8	14.090,1	14.052,3
1. JAVNI SEKTOR	61,7	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. BANKA SLOVENIJE	1,5	35,8	33,2	30,0	28,9	30,7	29,0	27,3	28,1	27,7	29,4	30,2	29,6
3. POSLOVNE BANKE	358,5	434,4	441,8	347,0	327,8	438,5	297,7	718,3	238,7	118,6	64,0	351,9	783,4
3.1 Krediti	358,5	434,4	441,8	347,0	327,8	438,5	297,7	718,3	238,7	118,6	64,0	351,9	783,4
3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji	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
4. VREDNOSTNI PAPIRJI NA PRINOSNIKA	1.966,3	2.394,9	3.146,4	3.478,3	4.090,5	4.822,3	5.469,4	4.139,1	4.445,4	8.892,7	10.261,4	13.708,0	13.239,3
4.1 Kratkoročni papirji	102,1	244,9	374,4	327,4	325,0	329,9	342,4	148,5	89,3	739,5	25,0	28,2	705,3
4.2 Dolgoročni papirji	1.864,2	2.150,0	2.772,0	3.150,9	3.765,6	4.492,3	5.127,0	3.990,6	4.356,0	8.153,2	10.236,5	13.679,9	12.534,0
5. DRUGI DOMAČI UPNIKI	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
II. ZUNANJI DOLG	2.403,1	2.681,6	2.543,8	2.443,5	2.225,5	1.695,6	1.555,4	2.510,8	2.469,4	2.044,3	1.529,7	1.066,6	2.783,8
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	190,1	289,9	241,1	198,3	206,7	192,5	165,1	127,2	92,5	74,2	59,6	46,5	36,8
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	38,3	30,6	26,5	23,0	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1
3. POSLOVNE BANKE	236,0	232,2	167,1	129,7	123,0	116,2	20,2	13,5	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0
4. DRUGI TUJI UPNIKI	1.938,7	2.128,9	2.109,1	2.092,4	1.875,8	1.366,8	1.350,0	2.350,0	2.350,0	1.950,0	1.450,0	1.000,0	2.726,9

Vir: MF.

Tabela 11-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2012 – zadolževanje

v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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	70.673	69.102	101.869	31.541	61.524	61.045	61.864	60.925	0	0	0	0	510.000
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 kreditorejalcih	0	0	0	0	0	0	0	440.000	55.000	0	0	0	
5004	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	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	705.708
500	DOMAČE ZADOLŽEVANJE	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	1.215.708
5010	Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah	14.232	24.765	3.472	3.407	43.219	5.773	8.628	0	0	0	0	0	0
5011	Najeti krediti pri tujih vladah	3.609	3.834	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5012	Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah	0	18.438	18.245	30.728	0	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	380.855	532.065	0	0	0	0	0	199.736	0	0	0	0	1.731.702
501	ZADOLŽEVANJE V TUJINI	398.696	579.102	21.717	34.136	43.219	5.773	8.628	199.736	0	0	0	0	1.731.702
50	ZADOLŽEVANJE SKUPAJ	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	2.947.410

Vir: MF.

Tabela 11-5: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije 1999-2012 - odplačilo dolga

v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5501	Odplačila kreditov poslovnim Bankam	104.566	100.951	111.223	98.037	95.137	94.115	93.584	85.793	73.412	65.098	54.658	47.284	16.684
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	70.541	119.554	0	440.000	55.000	0	0	68.354
5504	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu	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	1.174.489
550	ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA	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	1.259.528
5510	Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam	45.745	32.941	31.963	31.387	29.619	27.140	29.844	34.144	36.159	18.589	15.325	13.071	9.674
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	12.306	18.422	9.624	3.470	3.269	0	0	0	0	0	0	0	0
5512	Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij	626	59.032	60.127	37.613	6.842	6.761	95.954	6.749	6.749	6.749	0	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	9.693	379.205	12.514	11.038	214.655	511.131	15.893	0	0	400.000	500.000	450.000	0
551	ODPLAČILA DOLGA V TUJINO	68.370	489.600	114.228	83.508	254.385	545.032	141.691	40.893	42.907	425.338	515.325	463.071	9.674
55	ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ	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	1.269.201
	NETO ZADOLŽEVANJE	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	1.678.209

Vir: MF.

Tabela 11-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2012

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2012 (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 31.12.2012 (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 31.12.2012 (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	20.852.937
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	0
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	0
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 31.12.2012 (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	807.716
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	0
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	0
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	30.000.000.00 SIT	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 31.12.2012 (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	0
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 31.12.2012 (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
USD BOND 5,5% 26/10/22	26.10.2012	26.10.2022	26.10.	Nespremenljiv	5,5	Linearni	NE	2.250.000.000 USD	1.726.916.878
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									14.405.612.708

Vir: MF.

Tabela 11-7: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji

v %

Kategorija	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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
I. NOTRANJI DOLG	49,8	51,7	58,7	61,2	66,6	75,7	78,8	66,0	65,6	81,6	87,1	93,0	83,6
1. Kratkoročni	3,4	4,5	6,1	5,2	4,9	4,7	4,7	8,0	2,0	6,7	0,2	0,2	4,2
2. Dolgoročni	46,4	47,2	52,7	56,0	61,8	71,0	74,2	58,1	63,6	74,9	86,9	92,8	79,4
II. ZUNANJI DOLG	50,2	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0	16,4
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
2. Dolgoročni	50,2	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0	16,4

Vir: MF.

11.2 Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS)

SKIS ¹⁶ 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.