

POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

2015

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 2010) 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 2015 seznaja 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 2015 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 2010) in poroštev in jamstev Republike Slovenije.

KAZALO

1	UVOD	1
1.1	Mednarodno okolje	1
1.2	Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije.....	3
1.2.1	Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2015	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	9
3	ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2015 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH.....	12
3.1	Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2015 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let.....	13
3.2	Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije.....	15
3.2.1	Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami	15
3.2.2	Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami.....	21
3.2.3	Kratkoročno zadolževanje s posojili EZRD	23
3.2.4	Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili	23
3.3	Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije.....	25
3.4	Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije	33
4	UPRAVLJANJE Z DOLGOM.....	35
4.1	Zamenjava RS59 obveznic Republike Slovenije	35
5	DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE.....	39
5.1	Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2015 .	39
5.2	Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2015	40
6	DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZAKONA O JAVNIH FINANCAH.....	47
6.1	Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF	47

6.2	Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF	47
6.3	Definicija zadolžitve.....	48
6.4	Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2015 in struktura zadolžitve	49
6.5	Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2015	55
7	DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA 2010)	56
7.1	EDP april 2015.....	59
7.2	Pomoč evropskim državam	60
8	POROŠTVA IN JAMSTVA REPUBLIKE SLOVENIJE	62
8.1	Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev	62
8.1.1	Državna poročstva izdana na podlagi splošnih poroštvnih zakonov	62
8.1.2	Državna poročstva, izdana na podlagi posebnih poroštvnih zakonov	65
8.2	Izdana poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2015	65
8.3	Unovčena poročstva in jamstva Republike Slovenije v letu 2015	68
8.4	Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev in jamstev Republike Slovenije v letu 2015.....	70
8.5	Stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije.....	72
9	PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU	74
10	PRILOGA.....	I
10.1	Tabele	I

KAZALO TABEL

Tabela 1-1: Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2015	5
Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2014 in 2015	5
Tabela 3-1: Obseg zadolževanja Republike Slovenije v letu 2015 (v EUR) po Rebalansu	14
Tabela 3-2: Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2015 (v EUR)	15
Tabela 3-3: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015..	15
Tabela 3-4: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015	16
Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015	16
Tabela 3-6: Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečno zakladno menico v letu 2015	21
Tabela 3-7: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2015	23
Tabela 3-8: Pregled najetih posojil v letu 2015.....	25
Tabela 3-9: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2015 na borznem trgu.....	26
Tabela 4-1: Pregled avkcij v letu 2015	36
Tabela 4-2: Imetniška struktura obveznice RS59 pred avkcijo zamenjav	36
Tabela 4-3: Zneski prejetih ponudb in sprejetih ponudb na avkciji zamenjave obveznic	37
Tabela 4-4: Skupni učinki zamenjave obveznic RS59 za obveznice RS63 in RS72 (v EUR)	37
Tabela 4-5: Imetniška struktura lastnikov obveznic, ki so sodelovali na avkciji zamenjave (v %)	38
Tabela 5-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2015	39
Tabela 5-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2015	40
Tabela 5-3: Dolg državnega proračuna RS po letih	43
Tabela 5-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve	44
Tabela 5-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na čas do dospelja	44
Tabela 5-6: Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna RS	44
Tabela 5-7: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	45
Tabela 5-8: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve	46
Tabela 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2006 – 2015	49
Tabela 6-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po ročnosti.....	51
Tabela 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po vrsti dolga	51

Tabela 6-4: Stanje izdanih jamstev pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2014 in 31. 12. 2015, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF	52
Tabela 6-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljen na notranji/zunanji dolg	52
Tabela 6-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljenega po instrumentu zadolžitve	53
Tabela 6-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljenega glede na valuto zadolžitve	53
Tabela 6-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po dejavnostih pravnih oseb	53
Tabela 6-9: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev	54
Tabela 7-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 2010)	59
Tabela 7-2: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 2010)	59
Tabela 7-3: Pregled prispevkov Republike Slovenije.....	61
Tabela 8-1: Izdana poročstva RS v letu 2015 - po pravni podlagi.....	66
Tabela 8-2: Izdana poročstva RS v letu 2015 - po dolžniku	67
Tabela 8-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letu 2015 – po pravni podlagi.....	68
Tabela 8-4: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letu 2015 – po dolžniku	68
Tabela 8-5: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2004 - 2015	69
Tabela 8-6: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015.....	70
Tabela 8-7: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015 – po dolžniku	71
Tabela 8-8: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2005 do 2015.....	72
Tabela 9-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2015.....	74
Tabela 10-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v %	I
Tabela 10-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP	II
Tabela 10-3: Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR..	III
Tabela 10-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR	IV
Tabela 10-5: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR	V
Tabela 10-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2015.....	VI
Tabela 10-7: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v %	XI

KAZALO GRAFOV

Graf 1-1: Zahtevana donosnost referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evroobmočja	2
Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2015	3
Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 – 2015.....	6
Graf 1-4: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP	7
Graf 1-5: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov	8
Graf 3-1: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2015	17
Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	17
Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	18
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov.....	19
Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2006 do 2015.....	19
Graf 3-6: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu glede na SKIS (v %).....	20
Graf 3-7: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu glede na SKIS (v %).....	20
Graf 3-8: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %).....	21
Graf 3-9: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času, glede na domicil ponudnikov.....	22
Graf 3-10: Struktura kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)	22
Graf 3-11: Tehtana evrska obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v obdobju 2009 – 2015	25
Graf 3-12: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih	27
Graf 3-13: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po mesecih v letu 2015	27
Graf 3-14: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2015.....	28
Graf 3-15: Vrednostni obseg prometa vzdrževalcev trga z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in ostalem sekundarnem trgu (OTC) - enostransko.....	28

Graf 3-16: 5 letni in 10 letni bid-ask razmik donosa do dospelja	30
Graf 3-17: 5 letni in 7 letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja	30
Graf 3-18: Zahtevna donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR, v letu 2015	31
Graf 3-19: Razmik nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico izbranih držav evroobmočja ...	32
Graf 3-20: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2015....	32
Graf 3-21: Gibanje 5- in 10-letnih zamenjav (CDS).....	33
Graf 3-22: Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2015	34
Graf 5-1: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2015.....	41
Graf 5-2: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000 – 2015	42
Graf 5-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2015 glede na rezidentstvo investitorjev ob zadolžitvi.....	42
Graf 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2015	49
Graf 6-2: Dinamika zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF z in brez DUTB v letih 2013 - 2015.....	50
Graf 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po dejavnostih pravnih oseb	54
Graf 8-1: Izdana poročta RS v letu 2015 - po pravni podlagi.....	66
Graf 8-2: Izdana poročta RS v letu 2015 - po dolžniku	67
Graf 8-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2004 do 2015.....	70
Graf 8-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015.....	71
Graf 8-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2005 do 2015 – delež v BDP	73

1 UVOD

1.1 Mednarodno okolje

V letu 2015 se je nadaljevalo globalno gospodarsko okrevanje, pri čemer se je povečal prispevek rasti razvitih zahodnih gospodarstev in zmanjšal prispevek rasti t.i. BRIC držav (Brazilija, Rusija, Indija ter Kitajska). Gospodarska rast evrskega območja je znašala 1,7 % in se je skoraj podvojila v primerjavi z letom 2014 (0,9 %). Glavni razlog za rast je bilo povečanje zasebne potrošnje, ki je temeljilo na izboljšanju razmer na trgu dela in na učinku padca cen nafte na razpoložljivi dohodek.

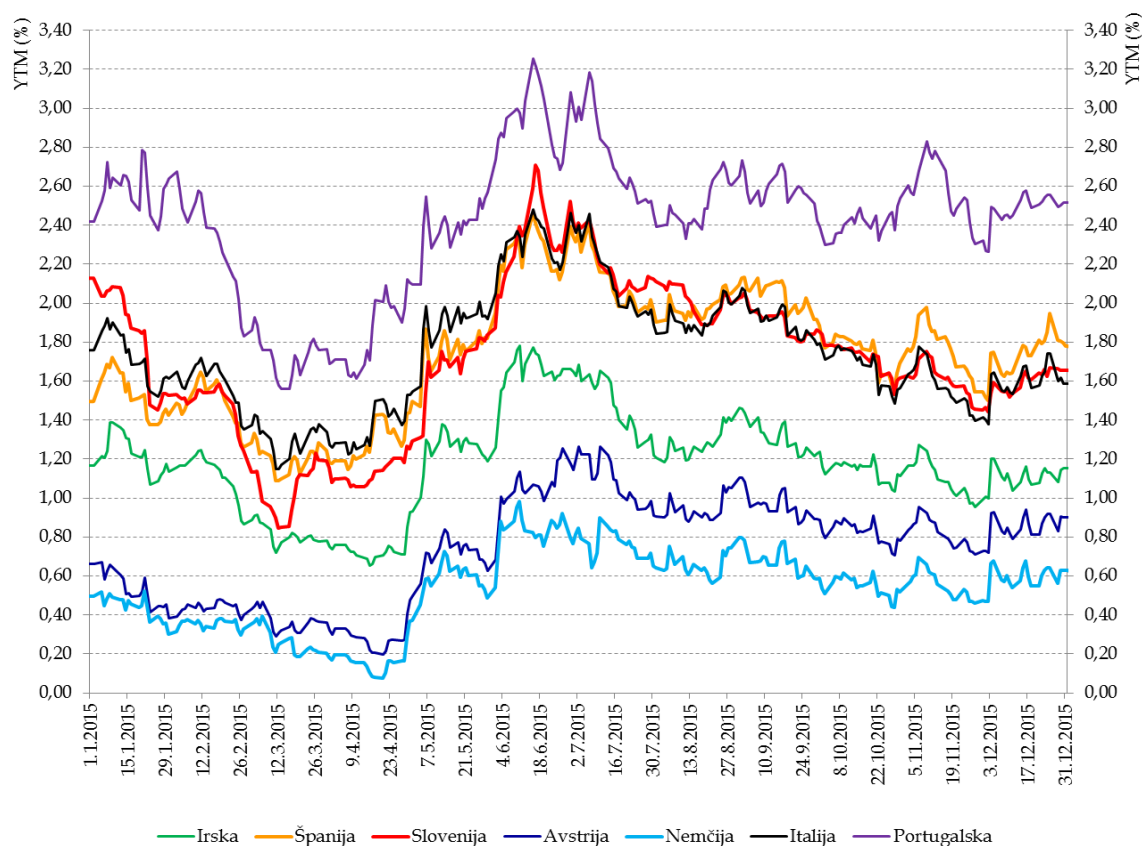
Globalna rast se je zmanjšala, obenem pa so se poslabšali obeti za leto 2016. Evropska komisija februarja ni bistveno spremenila napovedi gospodarske rasti in izvoza evrskega območja, vendar so se bistveno povečala tveganja iz mednarodnega okolja. V EU so bili prisotni deflacijski pritiski in inflacija evrskega območja je decembra 2015 znašala le še 0,2 %. V ZDA se je v letu 2015 nadaljevala enaka gospodarska rast kot v letu 2014, in sicer v višini 2,4 %. Gospodarska rast na Japonskem je bila 0,5 %, cenovni pritiski so ostali umirjeni. Na Kitajskem pa se je ob umirjenih inflacijskih pritiskih realna rast BDP še naprej upočasnjevala.

Evropska centralna banka (ECB) je tudi v letu 2015 nadaljevala z ukrepom kvantitativnega sproščanja in ohranila negativno obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita ECB. Pospešeno je tudi izvajala odkupe vrednostnih papirjev držav.

Zahtevani donosi na trgu državnih obveznic so leto začeli s padanjem, nato je sledila njihova rast do sredine leta (razlog je predvsem dezinvestiranje državnih obveznic s strani investorjev, ki so prilagodili svoje portfelje vrednostnih papirjev glede na izjemno nizke/negativne donose) in nato umirjeno padanje do konca leta, kjer so zaključili leto na nekoliko nižjih stopnjah, kot so ga začeli.

Donos na 10-letno referenčno obveznico Nemčije je z 0,5 % na začetku leta padel pod 0,1 % v sredini aprila, se približal 1 % v začetku junija, leto pa končal pri 0,6 %. Podoben trend je imela tudi referenčna 10-letna obveznica Avstrije, katere donos je nihal med 0,2 % in 1,3 %. Donos španske 10-letne obveznice se je v prvem četrtletju znižal z 1,5 % na 1,15 %, se v sredini leta približal 2,5 % in do konca leta spustil na 1,8 %. Kljub temu pa še vedno ostajajo določena tveganja, ki so povezana z divergentnima denarnima politikama ECB-ja in FED-a z vidika globalnih dolžniških kapitalskih trgov, rastjo obrestnih mer v ZDA, dvigom donosov perifernih držav evro območja in globalno ekonomsko stagnacijo.

Graf 1-1: Zahtevana donosnost referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evroobmočja



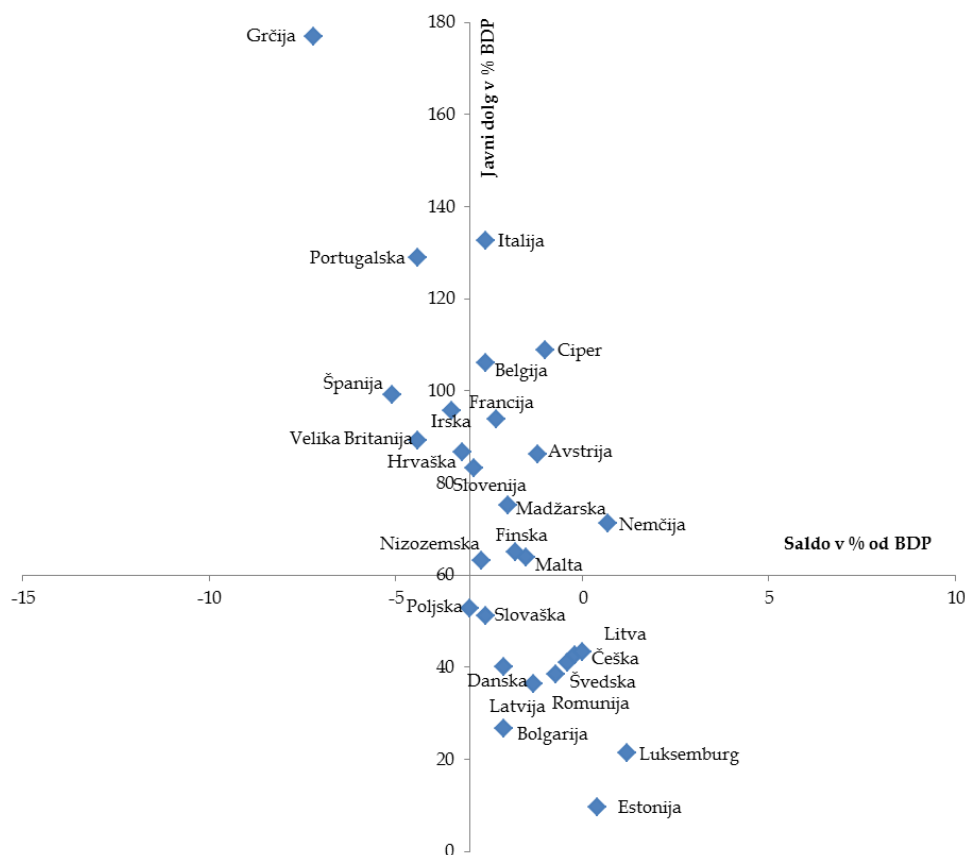
Vir: Bloomberg

Javnofinančni primanjkljaj 28 držav Evropske unije se je leta 2015 zmanjšal za 0,6 odstotne točke na 2,4 % BDP, kar je primarno posledica dviga realne gospodarske rasti z 1,4 % BDP v letu 2014 na 2 % BDP v letu 2015 in krepitve domače potrošnje, ki je imela ugoden učinek na javnofinančno konsolidacijo držav. Javnofinančni prihodki 28 držav EU v letu 2015 so znašali 45,0 % BDP, javnofinančni odhodki pa so znašali 47,4 % BDP. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je javnofinančni primanjkljaj Slovenije v letu 2015 znašal 2,9 % BDP in se tako po letu 2008 prvič spet spustil pod Maastrichtsko mejo 3 % BDP.

Javni dolg je v 28 državah Evropske unije v letu 2015 padel s 86,8 % na 85,2 % BDP, medtem ko je v evroobmočju padel z 92,0 % na 90,7 %. Konec leta 2015 so najnižji dolg zabeležile države: Estonija (9,7 %), Luksemburg (21,4 %), Bolgarija (26,7 %), Romunija (38,4 %) in Latvija (36,4 %). Sedemnajst držav je imelo dolg višji od 60 % BDP, med njimi tudi Slovenija (83,2 % BDP). Po najvišjem dolgu pa so izstopale sledeče države: Grčija (176,9 %), Italija (132,7 %), Portugalska (129,0 %), Ciper (108,9 %) in Belgija (106,0 %), Španija (100 %) in Irska (93,8 %).

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

Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2015



Vir: Eurostat, podatki na dan 31.5.2106

1.2 Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije

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

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

Republika Slovenija ima za ocenjevanje kreditne sposobnosti (kreditni rating) od leta 1996 sklenjene pogodbe s tremi agencijami, ki imajo največji tržni delež med agencijami, ki so registrirane za izdelavo ratingov. Te so: Standard&Poor's, Moody's in Fitch Ratings.

Poleg tega so v letu 2015 izdelale ali vzdrževale nenaročeno (angl. unsolicited) kreditno oceno še japonski agenciji JCRA in R&I, korejska agencija NICE ter agencija Capital Intelligence s Cipra.

1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2015

V skladu z Uredbo (ES) št. 1060/2009 Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah (s spremembami) so bonitetne agencije zavezane, da revidirajo bonitetno oceno države najmanj vsakih šest mesecev. Tako je bonitetna agencija sedaj obvezana, da v decembru objavi koledar objav bonitetnih ocen držav v naslednjih 12 mesecih. V koledarju določi največ tri datume, na katere lahko objavi bonitetno oceno določene države.

Zaradi tveganja vzdržnosti rasti v glavnih gospodarskih partnericah, slabih makroekonomskih izgledov v območju evra, vprašljivosti rešitve stanja v bančnem sektorju ter politične negotovosti od leta 2011 do vključno leta 2013 so bonitetne agencije zniževale kreditno oceno Republiki Sloveniji. Vendar pa se je trend zniževanja v letu 2014 ustavil zaradi napredka pri stabilizaciji razmer v bančnem sektorju, gospodarskega okrevanja ter umiritve političnih napetosti v letu 2014, pri čemer pa sta bonitetni agenciji Moody's in Fitch Ratings v prvi polovici leta 2014 izgled Republike Slovenije dvignili z negativnega na stabilnega, enako je decembra 2014 storila tudi agencija Standard&Poor's. V začetku leta 2015 je bonitetna agencija Moody's za eno stopnjo zvišala bonitetno oceno Slovenije, z Ba1 na Baa3, ter oceni pripisala stabilni izgled. Sledila je sprememba izgleda bonitetne ocene Republike Slovenije s stabilnega v pozitivnega v mesecu juniju s strani agencije Standard&Poor's. Jeseni 2015 pa je tudi rating agencija Fitch Ratings spremenila izgled bonitetne ocene Republike Slovenije s stabilnega v pozitivnega.

Glavni poudarki in razlogi, na podlagi katerih so agencije utemeljile povišanje kreditne ocene Republike Slovenije skozi leto 2015, so naslednji:

1. *vidni napredek v fiskalni konsolidaciji in v vzpostavitvi okolja, ki omogoča nadaljnje izvajanje gospodarskih in fiskalnih reform;*
2. *vzdržno gospodarsko okrevanje, ki ga podpirajo strukturne reforme;*
3. *dosežena stabilizacija bančnega sektorja, ki zmanjšuje tveganje morebitnega dodatnega pritiska na javne finance;*
4. *realizacija politik, ki podpirajo pozitivni razvoj ter zniževanje dolga države po letu 2015.*

Pregled kreditnih ocen Republike Slovenije za dolgoročni dolg konec leta 2015 je razviden iz spodnje tabele.

Tabela 1-1: Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2015

Standard&Poor's	Moody's	Fitch Ratings
A- (pozitivni izgled)	Baa3 (stabilni izgled)	BBB+ (pozitivni izgled)

Vir: Poročila bonitetnih agencij.

1.2.2 Mednarodna primerjava

Bonitetne ocene evropskih držav so se v letu 2015 pri nekaterih državah zviševale (Irski, Nizozemski, Avstriji, Portugalski, Cipru, Slovaški in Sloveniji), pri nekaterih znižale (Grčija in Francija), pri večini pa so ostajale nespremenjene. V dinamiki bonitetnih ocen so se tekom leta že odražale implementacije strukturnih reform ter okrevanja nekaterih gospodarstev.

Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2014 in 2015

Država	2015			2014		
	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-	Caa3	CCC	B	Caa1	B
Španija	BBB+	Baa2	BBB+	BBB	Baa2	BBB+
Francija	AA	Aa2	AA	AA	Aa1	AA
Irska	A	Baa1	A-	A	Baa1	A-
Italija	BBB-	Baa2	BBB+	BBB-	Baa2	BBB+
Luksemburg	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nizozemska	AAA	Aaa	AAA	AA+	Aaa	AAA
Avstrija	AA+	Aaa	AA+	AA+	Aaa	AA
Portugalska	BB+	Ba1	BB+	BB	Ba1	BB+
Finska	AA+	Aaa	AAA	AA+	Aaa	AAA
Švedska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Združeno kraljestvo	AAA	Aa1	AA+	AAA	Aa1	AA+
Ciper	BB+	B1	BB+	B+	B3	B-
Malta	BBB+	A3	A	BBB+	A3	A
Slovaška	A+	A2	A+	A	A2	A+
Slovenija	A-	Baa3	BBB+	A-	Ba1	BBB+

Vir: Bloomberg, stanje na dan 31.12.2014 in 31.12.2015

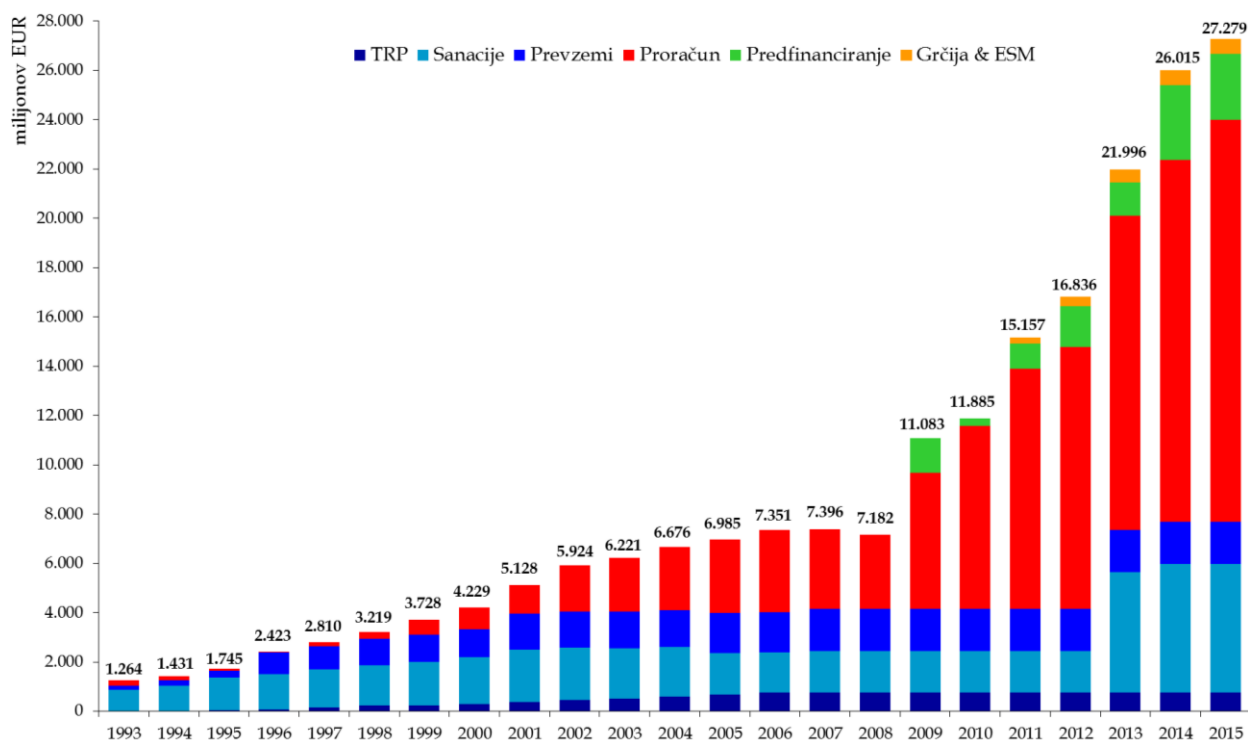
1.3 Dolg državnega proračuna

Na nastanek in gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije je v obdobju od nastanka samostojne države Slovenije vplivalo več faktorjev, in sicer:

- prevzemi dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu ter prevzemi dolga pravnih subjektov,
- program sanacije bančnega in realnega sektorja v zgodnjih devetdesetih letih in sanacija bank v letih 2013 in 2014,
- financiranje posebnih razvojnih programov,
- financiranje primanjkljaja državnega proračuna,
- dodatno zadolževanje za predfinanciranje tj. povečano zadolževanje v tekočem letu za odplačilo dolga iz naslova glavnice prihodnjih dveh proračunskih let in
- od leta 2010 naprej tudi finančna pomoč, namenjena državam članicam Evropske unije (neposredna finančna pomoč Grčiji in pomoč preko evropskih mehanizmov za stabilnost).

Na spremembo dolga sta v manjši meri vplivala tudi indeksacija glavnice (TOM) in vrednostne spremembe (posledica gibanja tečajev), ki izhajata iz različnih lastnosti instrumentov zadolževanja v portfelju.

Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 – 2015

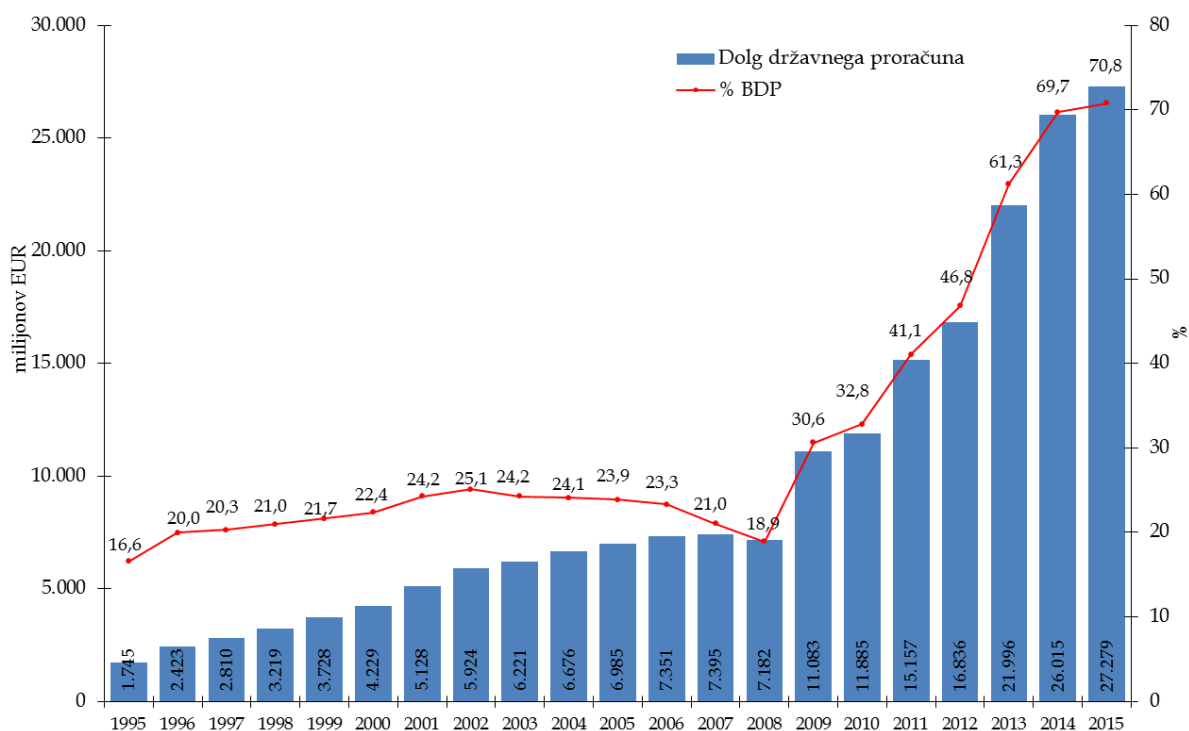


Vir: MF

Skladno z začetkom zaostrenih finančnih in gospodarskih razmer v Sloveniji, tj. z negativnimi stopnjami rasti bruto domačega proizvoda, kapitalskim primanjkljajem v sistemsko pomembnih bankah in posledično kreditnim krčem ter s povečanimi proračunskimi primanjkljaji, je v grafu 1-4 opaziti nesorazmerno naraščanje dolga državnega proračuna, ki je tudi posledica izrazitega zmanjševanja bruto domačega proizvoda v tem obdobju. Največji nominalni porast dolga državnega proračuna se je zgodil v letu 2013 in sicer za 5.159,4 milijonov EUR, ko se je dolg še dodatno povečal zaradi financiranja ukrepov za krepitev stabilnosti bank. Od prelomne točke, tj. od leta 2008, do konca leta 2015 se je dolg državnega proračuna povečal za 20.097 milijonov EUR oziroma 51,9 % BDP in na dan 31. 12. 2015 znašal 27.279 milijonov EUR.

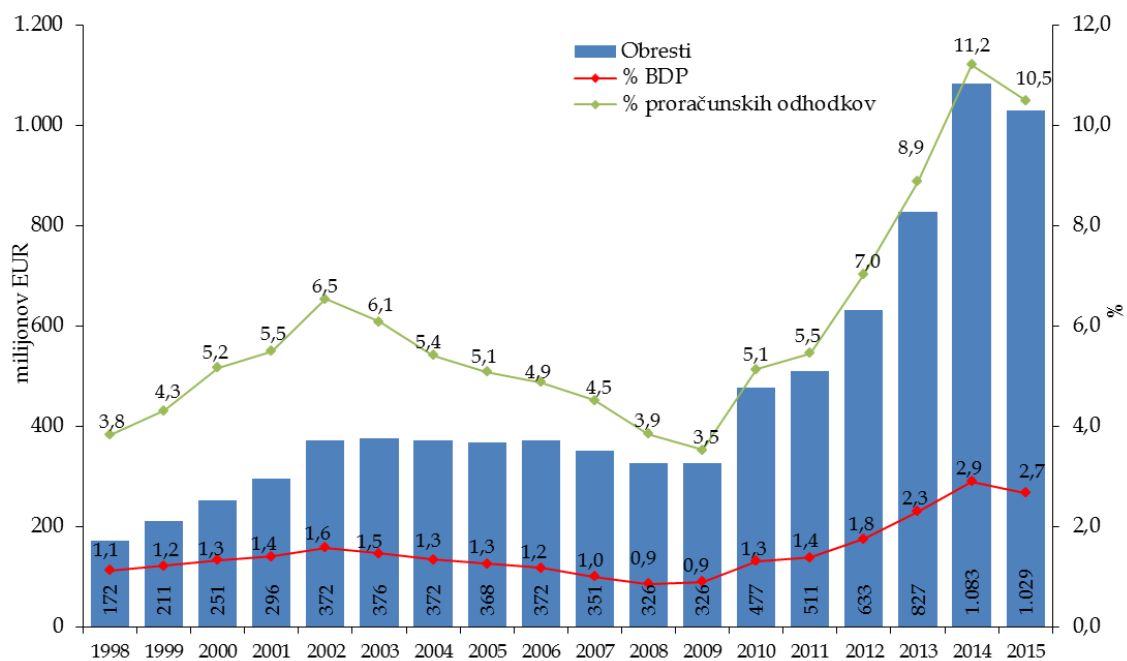
Zaradi povečanega zadolževanja, od leta 2009 naprej, so se posledično vsako leto povečali tudi izdatki za obresti državnega proračuna, vse do leta 2015, ko so prvič po krizi, tako nominalno kot v deležu proračunskih odhodkov, upadli in znašali 1.029 milijonov EUR oziroma 2,7 % BDP. Znižanje obrestnih izdatkov državnega proračuna je rezultat realiziranih nižjih pribitkov za kreditno tveganje Republike Slovenije, kar je posledica ukrepov in reformnega napredka Slovenije, ter nižjih srednjih obrestnih zamenjav (EUR mid swaps), kar je neposredna posledica denarne politike ECB.

Graf 1-4: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP



Vir: MF

Graf 1-5: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov



Vir: MF

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

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

1. zagotovitev pravočasnega financiranja izvrševanja državnega proračuna v potrebnem obsegu,
2. minimiziranje dolgoročnega stroška financiranja s sprejemljivim tveganjem refinanciranja ter sprejemljivim valutnim, obrestnim in drugimi tržnimi tveganji,
3. izvedba transakcij z uporabo tržnih metod,
4. širitev investicijskega zaledja ter zagotovitev stalnega in zanesljivega dostopa do virov financiranja ter
5. povečanje likvidnosti državnih vrednostnih papirjev in razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev.

Osnovno načelo zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna je uskladitev cilja dolgoročno čim nižjega stroška zadolževanja s strukturo ročnosti državnega dolga, ki zagotavlja primerno raven tveganja refinanciranja dolga ter valutno in obrestno strukturo državnega dolga, ki zagotavlja čim manjšo izpostavljenost tečajnim, obrestnim in drugim tveganjem.

Takšno osnovno načelo in strateški cilji zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom se dosegajo s primerno strukturo zadolževanja. Na zadolževanje in upravljanje z dolgom državnega proračuna vplivajo pogoji finančnega trga, kreditno tveganje države, pa tudi kvaliteta makroekonomskih politik države in institucionalne zmožnosti izvrševanja reform. Predpogoj za učinkovito upravljanje z dolgom je jasen makroekonomski okvir, v katerem sta izvršilna in zakonodajna veja oblasti zavezani zagotoviti pogoje za vzdržno raven gospodarske rasti in dolga.

Primeren nabor ročnosti izdaj dolžniških državnih vrednostnih papirjev, primerna višina posamezne izdaje in število izdaj v posameznem letu je tudi predpogoj za oblikovanje krivulje donosnosti in primerno raven likvidnosti sekundarnega trga dolžniških državnih vrednostnih papirjev. Informacija o tržni ceni dolžniških državnih vrednostnih papirjev, ki se oblikuje na aktivnem sekundarnem trgu, je ključnega pomena tako za državo, saj je predpogoj za uspešno izvedbo novega zadolževanja države, kakor tudi za ostale deležnike slovenskega finančnega trga.

Za doseganje postavljenih strateških ciljev zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom je potrebna tudi ustrezna ureditev primarnega in sekundarnega trga državnih dolžniških vrednostnih papirjev. Ob vstopu v Evropsko monetarno unijo je bil na področju zadolževanja cilj Republike Slovenije zagotoviti institucionalno infrastrukturo, primerljivo ureditvi v drugih državah evroobmočja, ki naj bi tako državi kot tudi ostalim subjektom gospodarstva omogočila čim hitrejšo integracijo v stroškovno in operativno učinkovit skupni evropski finančni trg. V ta namen 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), s katerimi so bili določeni naslednjih ključni cilji:

- 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;
- 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
- ustrezen sistem poravnave, ki je hkrati pogoj za povečanje likvidnosti dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev.

Skladno Smernicam je bila z letom 2007 vzpostavljena skupina primarnih vpisnikov za obveznice Republike Slovenije, v katero so vključene tako mednarodne kot domače banke, ki imajo znanje in kapaciteto za vodenje sindiciranih izdaj obveznic in ki so zavezane tudi k uradnemu vzdrževanju likvidnosti obveznic Republike Slovenije na izbranem elektronskem trgovalnem sistemu.¹ Izdaja obveznic Republike Slovenije na sindiciran način s ponudbo na evropskem finančnem trgu in z vpisom v KDD – Centralno klirinško depotno družbo, ki je vzpostavila povezavo svojega sistema s sistemoma mednarodnih klirinško depotnih družb Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking, société anonyme, je bila s programi financiranja proračunov RS od 2007 dalje določena kot primarni instrument financiranja državnega proračuna. S takšnimi ukrepi je bila dosežena širitev investitorskega zaledja (institucionalno in geografsko) na mednarodni finančni trg in zagotovljena primerna raven likvidnosti sekundarnega trga obveznic RS.

Organizacija primarnega in sekundarnega trga vrednostnih papirjev Republike Slovenije, ki je bila vzpostavljena na podlagi Smernic, je ostala v veljavi tudi v zahtevnih razmerah globalne finančne krize.

V odzivu na krizne razmere je bilo s spremembo 81. člena Zakona o javnih financah konec leta 2008 v posameznem letu poleg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna tekočega leta dovoljeno tudi zadolževanje do višine odplačil glavnice državnega dolga naslednjih dveh proračunskih let (predfinanciranje). Predfinanciranje omogoča tržnim razmeram ustrezno uravnavanje dinamike zadolževanja, kar je še posebej pomembno v kriznih in negotovih obdobjih. Omogoča tudi izdajo državnih obveznic v višini, primerni za referenčne državne obveznice, s tem pa tudi primerno likvidnost izdaj in oblikovanje krivulje donosnosti državnih obveznic. Pri predfinanciranju je potrebno upoštevati, da gre le

¹ Izbor skupine primarnih vpisnikov in sklenitev pogodb z njimi se izvaja periodično (sprva vsaki dve leti, od 2010 dalje letno). Na podlagi kriterijev za izbor elektronskega trgovalnega sistema za uradno vzdrževanje likvidnosti obveznic RS je bil ob periodičnih izborih skupine primarnih vpisnikov od 2007 dalje s strani odbora primarnih vpisnikov, v katerem kot predstavnik izdajatelja obveznic Republike Slovenije sodeluje tudi Ministrstvo za finance, potrjen izbor MTS Slovenia kot izbranega elektronskega trgovalnega sistema za posamezno obdobje.

za spremembo časa zadolžitve in ne za povečevanje zadolževanja ter stanja dolga nad višino, potrebno za financiranje proračunov bodočih let, saj se v posameznem letu zadolžitev za potrebe proračuna tekočega leta zmanjša za v predhodnem letu vnaprej izvršeno zadolžitev. V letu 2009 je bila v program financiranja vključena tudi možnost izvedbe alternativnih instrumentov financiranja, v kolikor zaradi kriznih razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče zagotoviti z avkcijami zakladnih menic in izdajo obveznic kot primarnega dolgoročnega instrumenta financiranja. Takšna možnost se za primer oteženega dostopa Republike Slovenije do financiranja z izdajo obveznic na evropskem finančnem trgu ohranja tudi v programih financiranja naslednjih let. Zaradi razmer na evropskem trgu, kot tudi zaradi poslabšanja gospodarskih razmer v Sloveniji, se je z izdajo obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2012, 2013 ter 2014 investitorsko zaledje za izdaje slovenskih državnih obveznic širilo tudi na ameriški finančni trg.

3 ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2015 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH

Skladno s prvim odstavkom 81. člena Zakona o javnih financah - ZJF (Uradni list RS, št. 11/11 - uradno prečiščeno besedilo s spremembami) 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. V skladu z 82. členom ZJF se lahko zadolževanje izvaja tudi za upravljanje z državnim dolgom. Obseg zadolževanja za izvrševanje državnega proračuna za leto 2015 določa 40. člen Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2014 in 2015 (Uradni list RS, št. 101/13 s spremembami).

V skladu s 84. členom ZJF je zadolževanje države in upravljanje z državnim dolgom v letu 2015 potekalo na podlagi Programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2015 (sklep Vlade št. 41003-1/2015/3 z dne 15. 1. 2015 in sklep Vlade št. 41003-1/2015/6 z dne 12. 3. 2015 – 1. sprememba; v nadaljevanju: Program financiranja).

Kot primarni instrument financiranja pretežnega dela potreb državnega proračuna je bilo v Programu financiranja predvideno zadolževanje z izdajo državnih obveznic in z izdajo zakladnih menic. Za doseganje strateških in operativnih ciljev, opredeljenih v točki 1.2 Programa financiranja, je bilo določeno, da se lahko v manjšem obsegu uporabijo tudi drugi instrumenti financiranja, navedeni v 2. odstavku točke 2.3.2. Programa financiranja². V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, bi bil potreben obseg financiranja državnega proračuna zagotovljen z izvedbo drugih instrumentov financiranja, navedenih v 2. odstavku točke 2.3.2. Programa financiranja.

Program financiranja je vključeval tudi oceno višine in strukture dolga proračuna Republike Slovenije po izvedbi zadolževanja v letu 2015 in predlog transakcij upravljanja z državnim dolgom na podlagi 82. člena ZJF in načina njihove izvedbe.

² Redne avkcije 18-mesečnih zakladnih menic, izdaja obveznic, namenjena omejenemu krogu investorjev (zaprti krog investorjev), bančna posojila, »Schuldschein« ali drugi dolgoročni instrumenti zadolževanja, uveljavljeni na finančnem trgu.

3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2015 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let

Izhodiščni Program financiranja za leto 2015, sprejet s sklepom Vlade, št. 41003-1/2015/3 z dne 15. 1. 2015, je določal, da se državi ni potrebno zadolžiti za financiranje izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2015. Upošteva 81. člen ZJF, sprejeti Proračun Republike Slovenije za leto 2015 (Uradni list RS, št. 102/13), obseg zadolžitve za leto 2015, določen v prvem odstavku 40. člena Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2014 in 2015 (Uradni list RS, št. 101/13 s spremembami) in upošteva tudi spremembo stanja sredstev na računu in predfinanciranje, izvršeno v letu 2014 ter kupnine od prodaje kapitalskih naložb iz leta 2014, je namreč znesek predfinanciranja in kupnin od prodaje kapitalskih naložb iz leta 2014 (skupno 3.082.553.850,30 evra) presegal potrebni obseg zadolževanja za financiranje sprejetega Proračuna Republike Slovenije za leto 2015, ki je znašal 2.696.340.103,00 evrov. V skladu z 81. členom ZJF je bilo za leto 2015 dovoljeno zadolževanje za predčasno financiranje dela potreb prihodnjega dveletnega obdobja, največ do vsote odplačil glavnice v letih 2016 in 2017 (predfinanciranje), skupno do 5.524.282.826,35 EUR. Skupni maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2015, tj. vsota potrebnega financiranja proračuna 2015 in celotnega, najvišjega obsega predfinanciranja, je tako znašal največ do 5.138.069.079,05 EUR.

S prvo spremembo Programa financiranja za leto 2015 (Sklep Vlade št. 41003-1/2015/6 z dne 12. 3. 2015) je bil na podlagi Rebalansa proračuna Republike Slovenije za leto 2015 (Uradni list RS, št. 14/15; v nadaljevanju: Rebalans) s spremembo točke 2.1. OBSEG ZADOLŽEVANJA določen nov obseg zadolžitve za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2015, ki je prikazan v spodnji tabeli.

Tabela 3-1: Obseg zadolževanja Republike Slovenije v letu 2015 (v EUR) po Rebalansu

I.	Potrebe po financiranju izvrševanja državnega proračuna za leto 2015		
	Primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov	.....	1.385.046.539,62 EUR
	Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb	.....	277.749.405,87 EUR
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2015 ³	.....	2.311.911.043,00 EUR
	Sprememba (zmanjšanje) stanja sredstev na računu	.....	0,31 EUR
	Skupaj I.	.....	3.974.706.988,80 EUR
II.	Predfinanciranje leta 2014 ter kupnine od prodaje kapitalskih naložb		
	Kupnina od prodaje kapitalskih naložb	.....	33.489.451,88 EUR
	Skupno predfinanciranje, izvršeno v letu 2014	.....	3.049.136.636,98 EUR
	Skupaj II.	.....	3.082.626.088,86 EUR
III.	Zadolžitev, potrebna za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2015 (I.-II.)		
		.....	892.080.899,94 EUR
IV.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v prihodnjih dveh letih		
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2016 ⁴	.....	3.467.619.782,85 EUR
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2017 ⁵	.....	2.092.907.176,04 EUR
	Skupaj IV:	.....	5.560.526.958,89 EUR
V.	Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2015 (III.+IV.)		
		.....	6.452.607.858,83 EUR

Ob upoštevanju predfinanciranja in kupnin od prodaje kapitalskih naložb iz leta 2014 v višini 3.082.626.088,86 evra, je bila po Rebalansu za financiranje izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2015 potrebna zadolžitev v višini 892.080.899,94 evrov. Skupni maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2015, tj. vsota potrebnega financiranja proračuna 2015 in celotnega, najvišjega obsega predfinanciranja v 2015 (največ do 5.560.526.958,89 evrov), je tako znašal največ do 6.452.607.858,83 evrov.

Republika Slovenija se je v okviru zgoraj navedenih dovoljenih obsegov zadolževanja zadolžila z izdajo dolgoročnih obveznic v EUR, tri-, šest-, dvanajst- in osemnajstmesečnih zakladnih menic ter posojil v skupni višini 3.575.629.034,96 evrov, kar je zadostovalo za financiranje potreb proračuna tekočega leta 2015 in za predfinanciranje dela potreb za izvrševanje proračuna leta 2016 (2.683.548.135,02 evrov).

³ Znesek odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2015 je naveden v višini, kot jo določa sprejeti Rebalans proračuna Republike Slovenije za leto 2015 /Rb2015/ (Uradni list RS, št 14/15).

⁴ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2016, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence dolga državnega proračuna po stanju na dan 27. 2. 2015.

⁵ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2017, je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence dolga državnega proračuna po stanju na dan 27. 2. 2015.

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

Tabela 3-2: Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2015 (v EUR)

Instrument	Realiziran znesek zadolžitve v EUR
Dolgoročno zadolževanje – EUR obveznice	2.825.000.000,00
Dolgoročno zadolževanje – obveznice (RS21, RS39)	3.389.239,56
Dolgoročno zadolževanje – posojila	195.000.000,00
Kratkoročno zadolževanje – zakladne menice	552.239.795,40
Skupaj	3.575.629.034,96

Vir: MF

3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Republika Slovenija se je v letu 2015 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 s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2015 potekalo z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic, v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic v letu 2015, ki je določen na podlagi odločitve ministra po 1. odstavku 84. člena ZJF in objavljen na spletni strani ministrstva.

Tabela 3-3: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
TZ158	10.2.2015	12.2.2015	14.5.2015	91	100,000	0,00 %	30.000.000,00	14.000.000,00	14.000.000,00
SKUPAJ								14.000.000,00	14.000.000,00

Vir: MF

V letu 2015 je bila realizirana le ena avkcija trimesečnih zakladnih menic (TZ), in sicer v februarju 2015, na kateri je bilo sprejetih za 14.000.000,00 evrov ponudb, ki so bile izplačane ob zapadlosti v mesecu maju 2015.

Tabela 3-4: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
SZ78	10.2.2015	12.2.2015	13.8.2015	182	100,000	0,00 %	36.500.000,00	20.500.000,00	20.500.000,00
SZ79	10.3.2015	12.3.2015	10.9.2015	182	100,000	0,00 %	29.000.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00
SZ80	7.4.2015	9.4.2015	8.10.2015	182	100,000	0,00 %	6.000.000,00	6.000.000,00	6.000.000,00
SZ81	12.5.2015	14.5.2015	12.11.2015	182	99,990	0,02 %	16.000.000,00	5.000.000,00	4.999.500,00
SZ82	9.6.2015	11.6.2015	10.12.2015	182	99,970	0,06 %	15.000.000,00	5.000.000,00	4.998.500,00
SZ83	8.9.2015	10.9.2015	10.3.2016	182	99,995	0,01 %	27.000.000,00	9.000.000,00	8.999.550,00
SZ84	10.11.2015	12.11.2015	12.5.2016	182	100,000	0,00 %	86.800.000,00	22.800.000,00	22.800.000,00
SKUPAJ								83.300.000,00	83.297.550,00

Vir: MF

Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS, je bilo na dan 31. 12. 2015 iz naslova izdanih šestmesečnih zakladnih menic 31.799.550,00 EUR.

Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2015

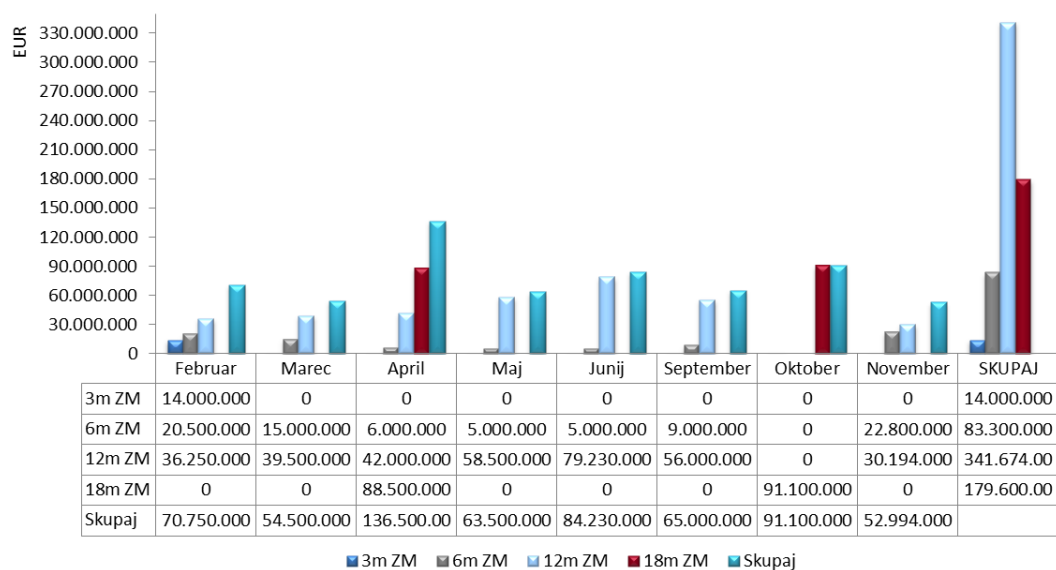
Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
DZ60	10.2.2015	12.2.2015	11.2.2016	364	99,808	0,19 %	71.250.000,00	36.250.000,00	36.180.400,00
DZ61	10.3.2015	12.3.2015	10.3.2016	364	99,909	0,09 %	150.400.000,00	39.500.000,00	39.464.055,00
DZ62	7.4.2015	9.4.2015	7.4.2016	364	99,909	0,09 %	52.200.000,00	42.000.000,00	41.961.780,00
DZ63	12.5.2015	14.5.2015	12.5.2016	364	99,808	0,19 %	75.500.000,00	58.500.000,00	58.387.680,00
DZ64	9.6.2015	11.6.2015	9.6.2016	364	99,788	0,21 %	169.230.000,00	79.230.000,00	79.062.032,40
DZ65	8.9.2015	10.9.2015	8.9.2016	364	99,949	0,05 %	149.000.000,00	56.000.000,00	55.971.440,00
DZ66	10.11.2015	12.11.2015	10.11.2016	364	100,000	0,00 %	110.194.000,00	30.194.000,00	30.194.000,00
SKUPAJ								341.674.000,00	341.221.387,00

Vir: MF

Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS, je bilo na dan 31. 12. 2015 iz naslova izdanih dvanajstmesečnih zakladnih menic 341.221.387,40 EUR.

Spodnji graf prikazuje pregled izdaj zakladnih menic v letu 2015 po mesecih, znesku izdaje ter vse ročnosti.

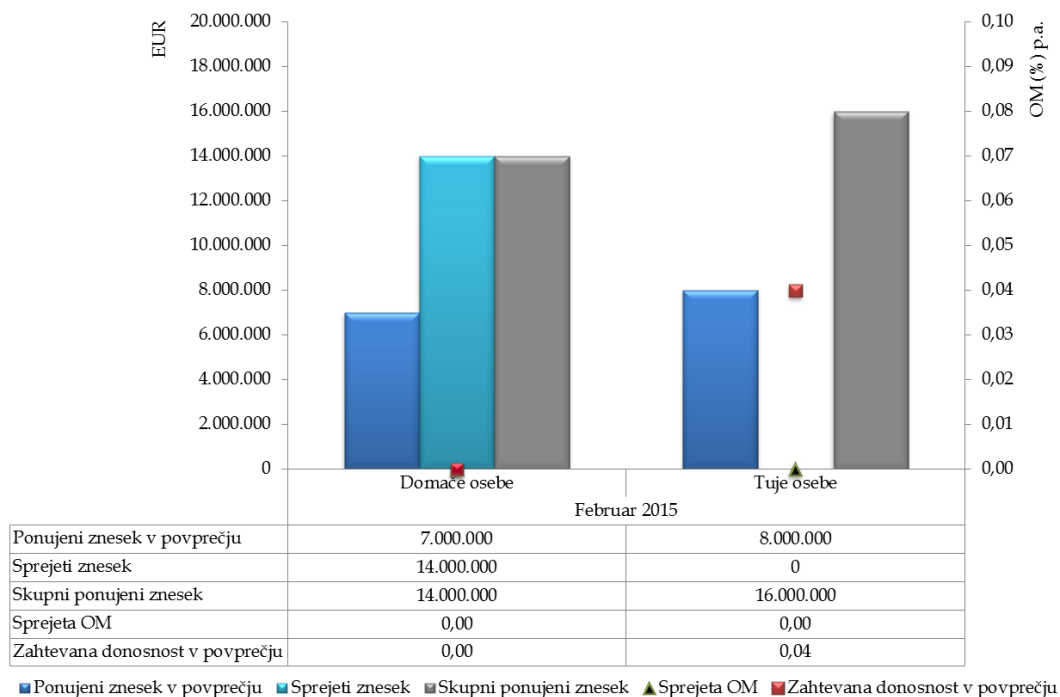
Graf 3-1: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2015



Vir: MF

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

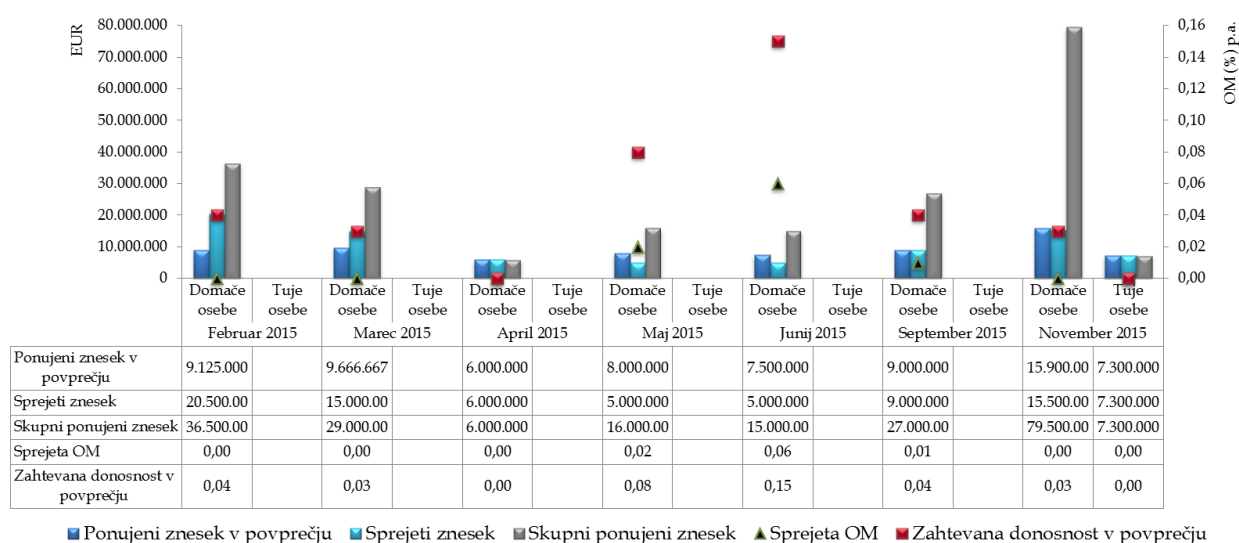
Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

Iz grafa 3-2 je razvidno, da so na eni avkciji za 3-mesečne zakladne menice v letu 2015 sodelovali domači in tuji ponudniki. Povprečni tehtani zahtevani donos na februarski avkciji 2015 je znašal 0,021 %, pri domačih investitorjih 0,00 %, pri tujcih pa 0,04 %. Zaradi nizkih donosov se je v letu 2015 posledično tudi znižalo povpraševanje po 3-mesečnih zakladnih menicah. Na razpisani avkciji v mesecu maju 2015 ni bila podana nobena ponudba za nakup 3-mesečnih zakladnih menic. Posledično, zaradi pomanjkanja interesa vlagateljev, je bila načrtovana avkcija v mesecu oktobru 2015 preklicana.

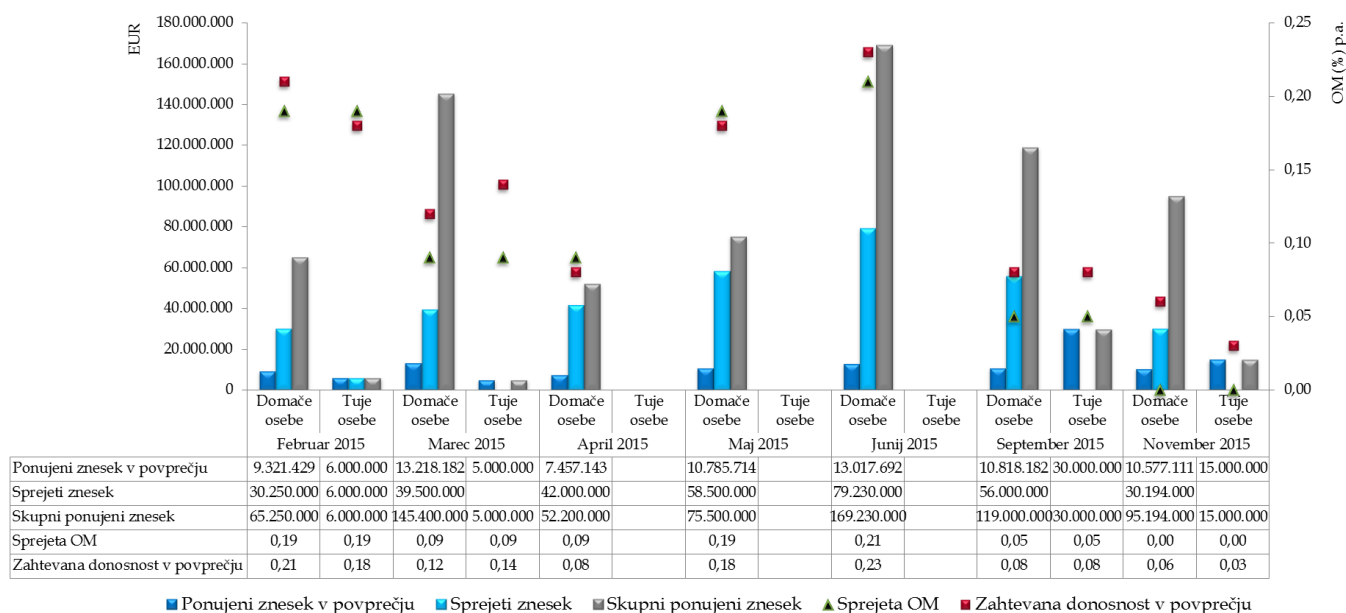
Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

Pri 6-mesečnih zakladnih menicah so tuji ponudniki sodelovali le na zadnji, novembrski avkciji. Na februarski avkciji je bila povprečna zahtevana donosnost 0,04 % na naslednjih dveh avkcijah pa se je ta še znižala. Na majski in junijski avkciji je povprečna zahtevana donosnost zopet narasla in na junijski avkciji dosegla najvišjo povprečno zahtevano donosnost v letu 2015, v višini 0,15 %. V drugi polovici leta je sledil trend padanja povprečne zahtevane donosnosti, ki je na zadnji avkciji znašala 0,00 %. Z izjemo avkcij v mesecu maju, juniju ter septembru, je znašala sprejeta obrestna mera 0,00 %.

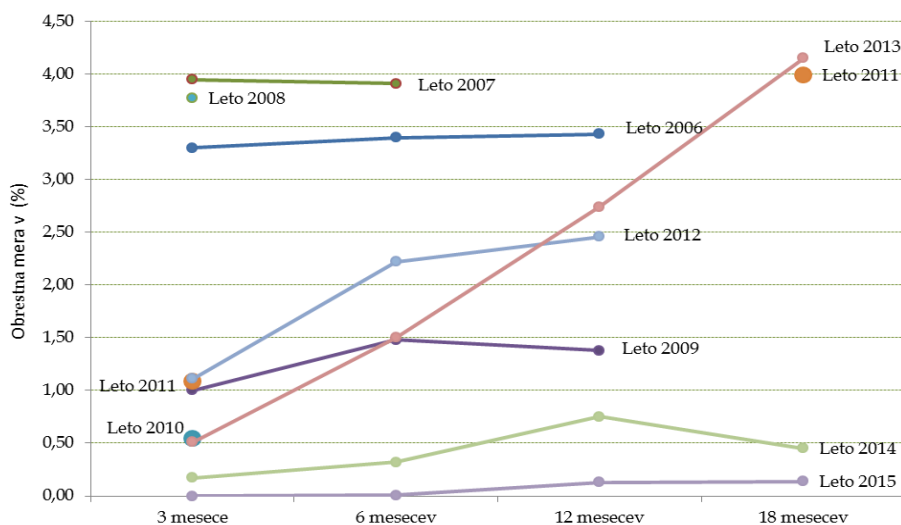
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

12-mesečne zakladne menice so bile ponujene na vseh avkcijah v letu 2015, z izjemo oktobrske, kjer je bila ponujena le 18-mesečna zakladna menica, in je bilo za njih na trgu tudi največje povpraševanje investitorjev. Na avkcijah so sodelovali tudi tuji ponudniki, razen na aprilski, majski in junijski avkciji, na katerih tuji ponudniki niso podali nobene ponudbe. Kot je razvidno z Grafa 3-4 so povprečne zahtevane donosnosti v prvi polovici lanskega leta padale ter nato naglo porasle v mesecu maju in juniju. Sledil je padec povprečne zahtevane donosnosti, kar se je odrazilo tudi v nižji sprejeti obrestni meri, ki je na zadnji avkciji v letu 2015 dosegla 0,00 %.

Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2006 do 2015

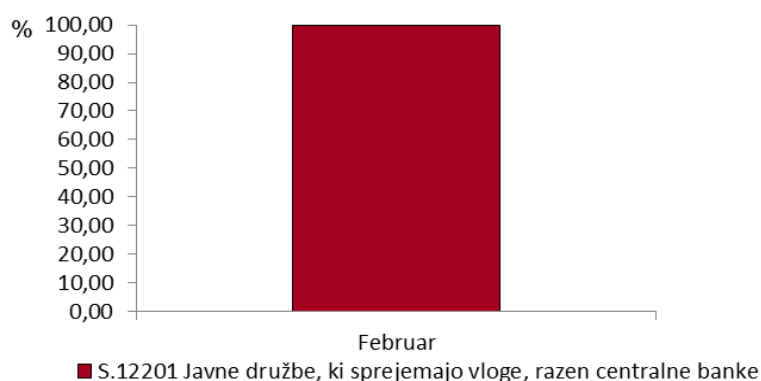


Vir: MF

Graf 3-5 prikazuje gibanje tehtanih povprečnih sprejetih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah od leta 2006. V letu 2015 se je opazno znižala višina povprečnih sprejetih obrestnih mer za vse ročnosti zakladnih menic in so bile v opazovanem obdobju, sicer tudi zgodovinsko, na najnižji ravni. V 2015 so bile povprečne tehtane sprejete obrestne mere za 3-mesečne zakladne menice 0,00 %, za 6-mesečne zakladne menice 0,06 % in za 12-mesečne zakladne menice 0,131 %. Sprejeta obrestna mera za 18-mesečne zakladne menice je bila v letu 2015 0,140 %.

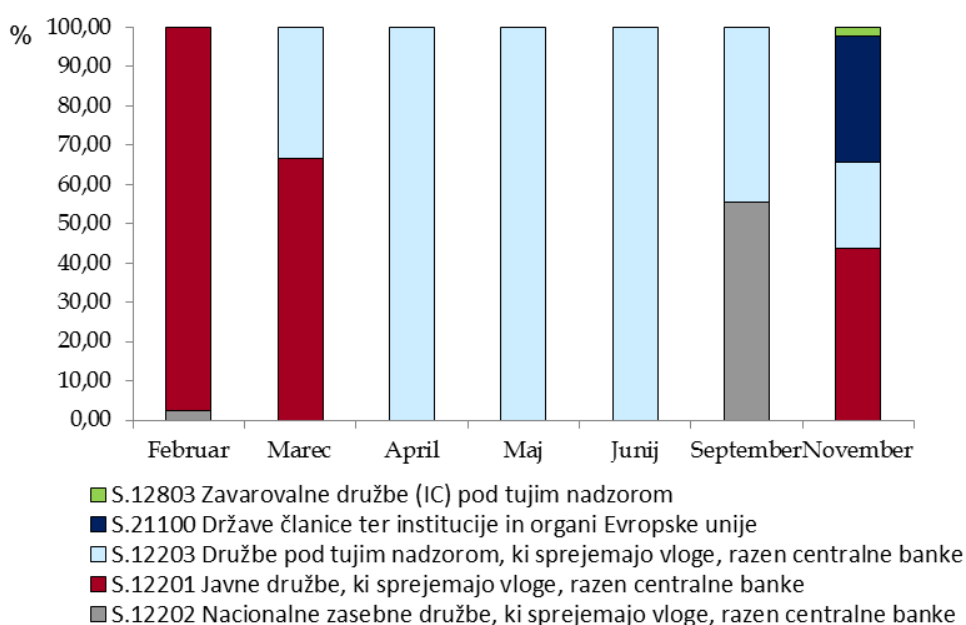
Spodnji grafi prikazujejo gibanje deležev kupcev trimesečnih, šestmesečnih in dvanajstmesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah.

Graf 3-6: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu glede na SKIS (v %)



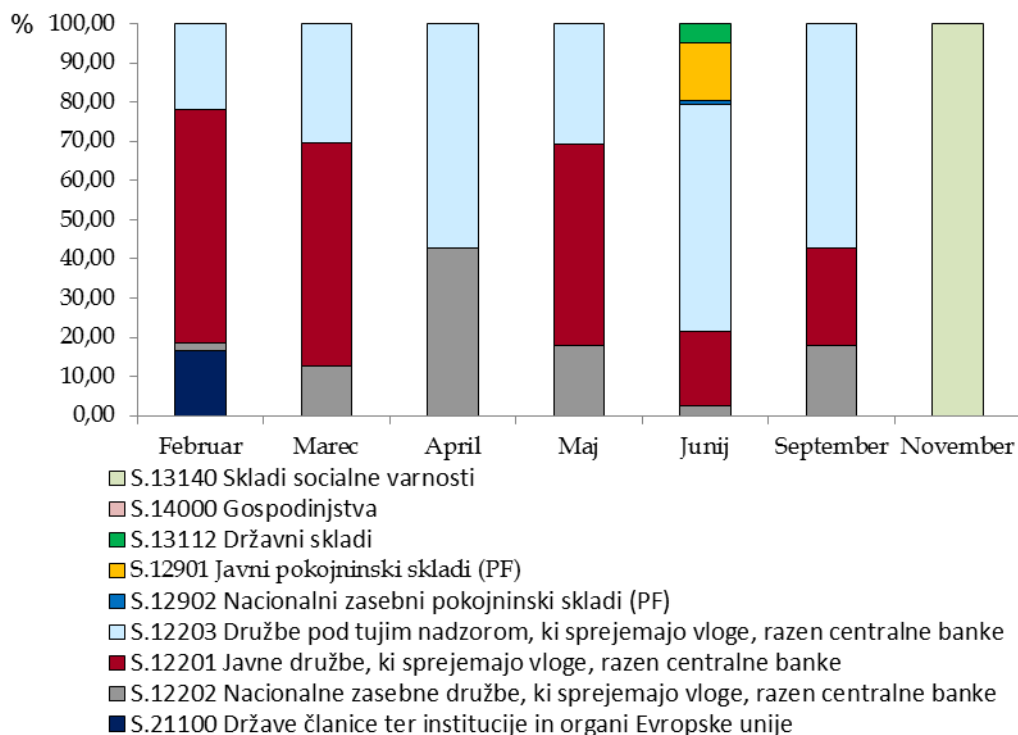
Vir: MF

Graf 3-7: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu glede na SKIS (v %)



Vir: MF

Graf 3-8: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)



Vir: MF

3.2.2 Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami

Poleg zadolževanja z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic je bila za financiranje proračuna v aprilu in oktobru 2015 izdana tudi 18-mesečna zakladna menica (OZ).

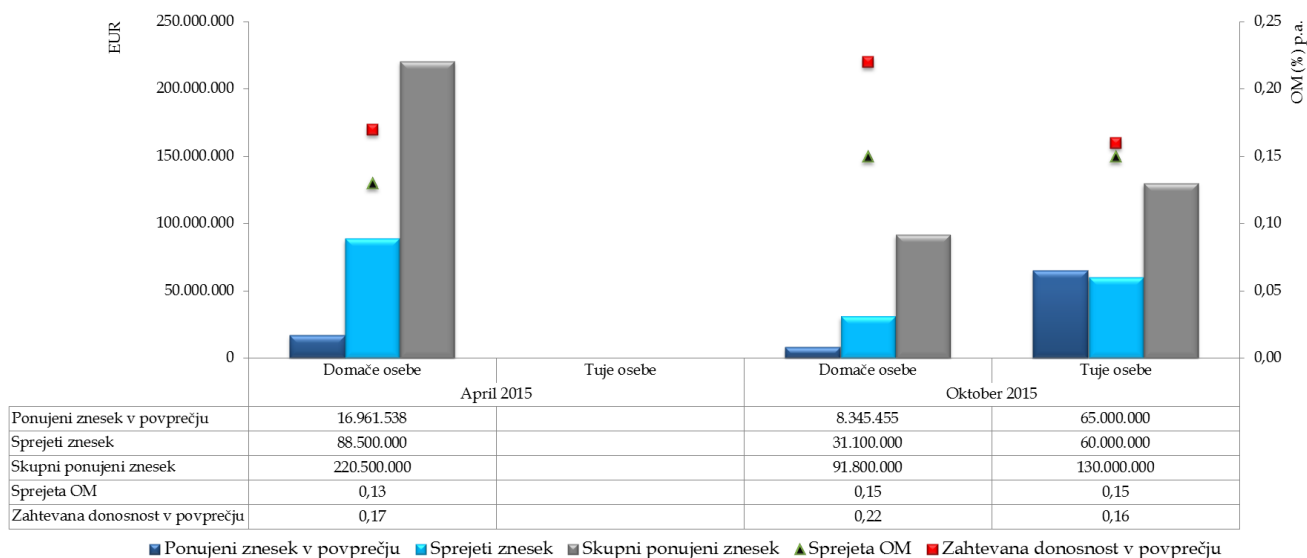
Tabela 3-6: Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečno zakladno menico v letu 2015

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek povpraševanja (EUR)	Realizacija v nomin. vred. (EUR)	Realizacija v diskont. vred. (EUR)
OZ4	7.4.2015	9.4.2015	6.10.2016	546	99,803	0,13 %	220.500.000	88.500.000	88.325.655
OZ5	6.10.2015	8.10.2015	6.4.2017	546	99,773	0,15 %	221.800.000	91.100.000	90.893.203
SKUPAJ								179.600.000	179.218.858

Vir: MF

Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS, je bilo na dan 31. 12. 2015 iz naslova izdanih osemnajstmesečnih zakladnih menic 179.218.858,00 EUR.

Graf 3-9: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času, glede na domicil ponudnikov

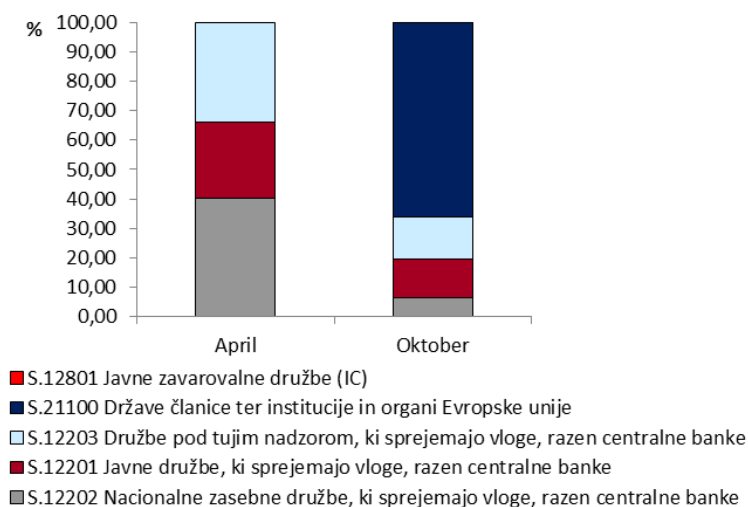


Vir: MF

Z grafa 3-9 je razvidno, da so na aprilski avkciji sodelovali le domači investitorji. Tehtana zahtevana donosnost je znašala 0,17 %. Na oktobrski avkciji so sodelovali tudi tuji ponudniki, in sicer z večjo ponudbo ter tehtano zahtevano donosnostjo, v povprečju 0,16 %. Tehtana zahtevana donosnost domačih oseb je znašala 0,22 %. Sprejeta obrestna mera je znašala na aprilski avkciji 0,13 %, na oktobrski pa 0,15 %. Na oktobrski avkciji je bila struktura sprejetih ponudb sledeča: 34,1 % od domačih in 65,9 % od tujih oseb.

Spodnji graf prikazuje gibanje deležev kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah.

Graf 3-10: Struktura kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2015 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (v %)



Vir: MF

3.2.3 Kratkoročno zadolževanje s posojili EZRD

Republika Slovenija se lahko zadolžuje tudi s posojili z ročnostjo do enega leta, najetimi v sistemu enotnega zakladniškega računa države. Ta možnost v letu 2015 ni bila izkoriščena.

3.2.4 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili

Dolgoročno zadolževanje je bilo realizirano z izdajo treh obveznic v EUR in eno dodatno izdajo obveznice v EUR ter s črpanjem dolgoročnih posojil.

Tabela 3-7: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2015

VP	Datum izdaje	Datum dospetja	Roč. v letih	Kupon v %	Val.	Prodajna cena v %	Donos pri prodajni ceni v %	Znesek izdaje v EUR	Organizator izdaje
RS74	25.3.2015	25.3.2035	20	1,500 %	EUR	99.095 %	1.553 %	1.000.000.000,00	Barclays, BNP Paribas, Goldman Sachs International Bank, Société Générale CIB, UniCredit banka Slovenija, d.d.
RS75	28.7.2015	28.7.2025	10	2,125 %	EUR	98.883 %	2.251 %	1.250.000.000,00	Barclays Bank PLC, Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, Deutsche Bank Aktiengesellschaft, J.P. Morgan Securities plc
RS76	7.8.2015	7.8.2045	30	3,125 %	EUR	99.981 %	3.126 %	300.000.000,00	Goldman Sachs International Bank
RS76 (2. izdaja)	17.9.2015	7.8.2045	30	3,125 %	EUR	99.439 %	3.154 %	275.000.000,00	UniCredit banka Slovenija d.d.
SKUPAJ								2.825.000.000,00	

Vir: MF

25. marca 2015 se je Republika Slovenija zadolžila z izdajo 20-letne referenčne obveznice v višini 1 milijarde EUR z oznako RS74. Nova slovenska državna obveznica z zapadlostjo 25. marca 2035 je bila izdana s kuponsko obrestno mero 1,5 % in donosom 1,553 % oziroma s pribitkom 72 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave (MS). Pribitek nad referenčno obveznico DBR 4.375 % julij 2034 je znašal 103,5 bazičnih točk. Organizacija in izvedba izdaje je bila izvedena s sodelovanjem s sindikatom bank Barclays, BNP, Goldman Sachs, SG CIB in UniCredit banka Slovenija d.d. Novo izdana 20-letna referenčna obveznica je tedaj ob izdaji predstavljala slovensko obveznico z najdaljšo ročnostjo in prav tako najnižjo kuponsko obrestno mero obveznic Republike Slovenije, izdanih na dolžniških kapitalskih trgih kadarkoli.

Celotno povpraševanje po obveznici je preseglo 1,3 milijarde evrov. Največji delež izdaje je bil alociran upravljavcem skladov, in sicer v višini 66,7 %. Sledile so banke s 23,3 %, zavarovalnice in pokojninski skladi s 4,3 %, centralne banke in ostale uradne institucije s 4,20 % in ostali z 1,50 %. Z vidika geografske porazdelitve je bilo 39,8 % izdaje alocirane v Nemčiji

in Avstriji, 14 % investitorjem v Sloveniji, 12 % v Italiji, 11,3 % v Veliki Britaniji in 7 % v Franciji.

Republika Slovenija se je 28. julija 2015 zadolžila na evropskem dolžniškem kapitalskem trgu v razmerah pod vtisom uspešno zaključenih pogajanj med Grčijo in njenimi mednarodnimi upniki, čeprav je bila na strani investitorjev še vedno izkazana previdnost in zadržanost pri investiranju v obveznice držav mediteranskega območja. Donos nove 10-letne referenčne obveznice z oznako RS75 v višini 1,25 milijard evrov, z zapadlostjo 28. julija 2025 in s kuponsko obrestno mero 2,125 %, je bil določen na nivoju 115 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave (MS), kar je predstavljalo pribitek 147,1 bazične točke nad nemško referenčno obveznico DBR 1 % avgust 2025. Organizacija in izvedba izdaje je bila izvedena s sodelovanjem s sindikatom bank Barclays, Crédit Agricole CIB, Deutsche Bank in J.P. Morgan.

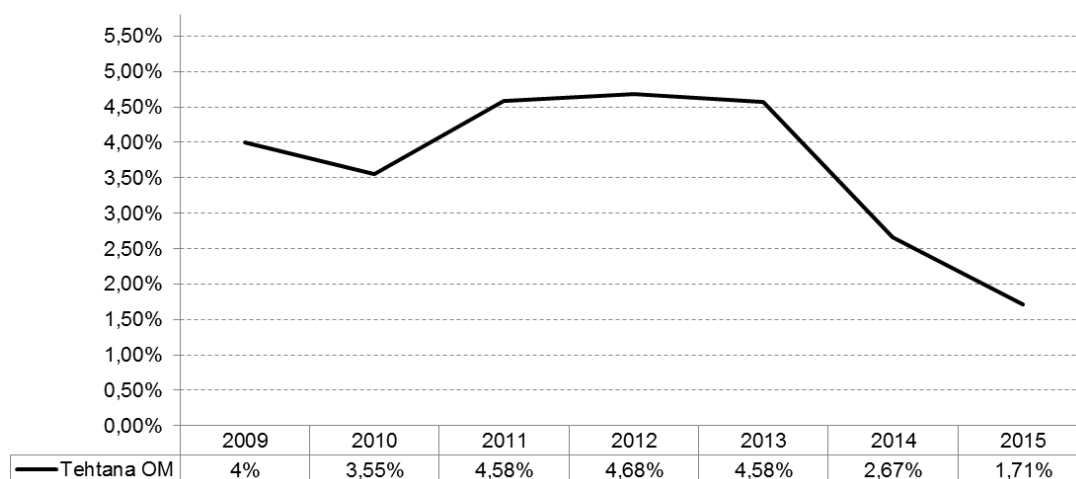
Robustna knjiga naročil, v kateri so naročila presegla vrednost 2,6 milijard evrov, je predstavljala visoko kakovost in raznolikost povpraševanja po slovenskih državnih obveznicah s strani več kot 120 investitorjev. Največji delež izdaje je bil alociran upravljavcem skladov, in sicer v višini 68,1 %. Sledile so zavarovalnice in pokojninski skladi s 14,4 %, banke z 8,9 %, centralne banke in ostale uradne institucije s 7,5 % ter upravljavci tveganega kapitala z 1,1 %. Pri geografski porazdelitvi sprejetih naročil je bila na prvem mestu Nemčija s 30,3 %, sledijo ji Velika Britanija z 29,7 %, Italija s 13,8 %, Francija z 8,2 %, Azija 5,7 %, ostala Evropa s 5,7 %, Slovenija s 4,8 %, Avstrija z 1,7 % in ostali z 0,1 %.

7.8.2015 je sledila izdaja prve 30-letne obveznice Republike Slovenije z oznako RS76 v višini 300 milijonov evrov z zapadlostjo 7. 8. 2045 ter kuponsko obrestno mero 3,125 %. Donos je bil določen na nivoju 160 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave, kar je predstavljalo pribitek v višini 177,3 bazičnih točk nad nemško referenčno obveznico DBR 2.50 % avgust 2046. Organizacija in izvedba izdaje je bila izvedena s sodelovanjem z banko Goldman Sachs International. Izdana 30-letna obveznica predstavlja slovensko obveznico z najdaljšo ročnostjo, ki je bila kdajkoli izdana na dolžniških kapitalskih trgih. Z izdajo 30-letne obveznice je Slovenija izkoristila ugodne mednarodne tržne razmere in vzpostavila ročnostno celovito evrsko krivuljo donosnosti.

17. septembra 2015 je Republika Slovenija uspešno izvedla dodatno izdajo obstoječe 30-letne obveznice z oznako RS76. Prvotna izdaja z zapadlostjo 7. avgusta 2045 ter kuponsko obrestno mero 3,125 % je bila povečana za 275 milijonov evrov. Nova skupna nominalna vrednost je tako znašala 575 milijonov evrov. Donos je bil določen na nivoju 155 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave, kar je predstavljalo donos do dosvetja 3,154 % ter pribitek v višini 169,9 bazičnih točk nad nemško referenčno obveznico DBR 2.50 % avgust 2046. Organizacija in izvedba dodatne izdaje je bila izvedena s sodelovanjem z banko Unicredit banka Slovenija d.d. Največji delež izdaje je bil alociran zavarovalnicam in pokojninskim skladom v višini 59,30 %, sledijo upravljavci skladov z 38,60 % ter banke z 2,10 %. Pri geografski porazdelitvi sprejetih naročil sta prednjačili Nemčija in Avstrija s 95,30 % ter Slovenija s 4,70 %.

V letu 2015 je tehtana evrska obrestna mera izdanega dolga Republike Slovenije znašala 1,71 %, kar je primerjalno z leti pred tem občutno nižje in to ob hkratnem dosežku zmanjšanja tveganja refinanciranja oziroma povečanju povprečne vezave dolga državnega proračuna iz 5,7 let na 6,4 let. Slednje implicira tudi znatno nižje obrestne izdatke proračuna za izdan dolg v prihodnjih letih.

Graf 3-11: Tehtana evrska obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v obdobju 2009 – 2015



Vir: MF

Po izvršenem povpraševanju in prejemu ponudb s strani domačih bank so bile v letu 2015 sklenjene pogodbe o najemu posojil, in sicer s tremi domačimi bankami.

Tabela 3-8: Pregled najetih posojil v letu 2015

Datum črpanja	Datum vračila	Ročnost v letih	Obrestna mera	Znesek črpanja v EUR
10.2.2015	10.2.2025	10	6M EURIBOR + 0,82 %	50.000.000,00
17.6.2015	17.6.2025	10	6M EURIBOR + 1,08 %	75.000.000,00
17.6.2015	17.6.2018	3	6M EURIBOR + 0,25 %	40.000.000,00
13.7.2015	13.7.2018	3	6M EURIBOR + 0,44 %	30.000.000,00
				195.000.000,00

Vir: MF

3.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2015 se je s šestnajstimi državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi z vpisom v KDD, trgovalo na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze, d.d., medtem ko se je s sedmimi državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi v Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking,

société anonyme (predvsem obveznice v USD) trgovalo na organiziranem borznem trgu Luksemburške borze.

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev se je v letu 2015 trgovalo z devetnajstimi obveznicami Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 16,8 milijard EUR ob koncu leta 2015. Skupni obseg opravljenega prometa z obveznicami Republike Slovenije na borznem trgu je predstavljal 10,5 % vsega prometa z obveznicami na borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Iz Tabele 3-9 je razvidno, da se je tržna kapitalizacija konec leta 2015 glede na leto 2014 povečala. V letu 2015 sta zapadli obveznici RS21 in RS68. Vrednostni obseg prometa se je v letu 2015 primerjalno z letom 2014 zmanjšal, ravno tako pa se je malenkostno zmanjšal obrat trgovanja v letu 2015.

Tabela 3-9: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2015 na borznem trgu

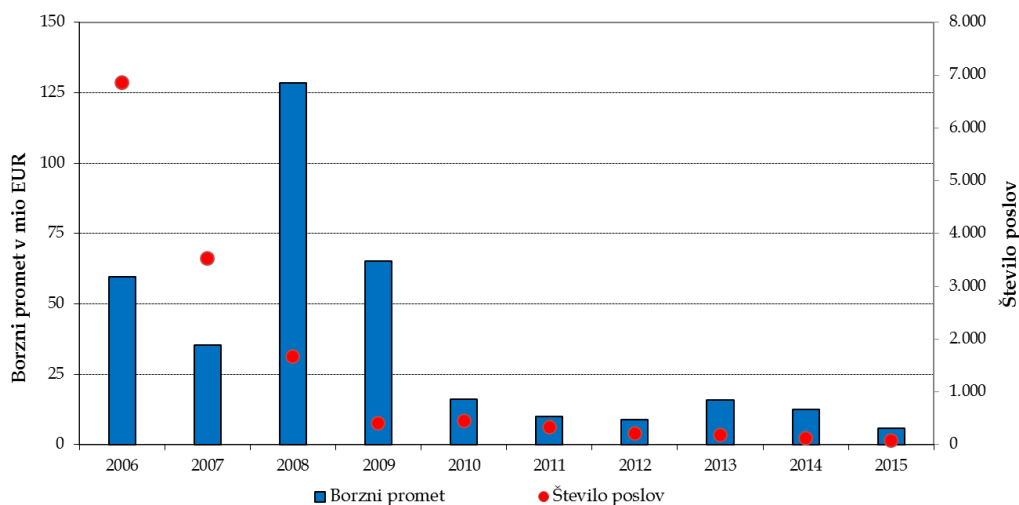
Leto	Tržna kapitalizacija (v mlrd EUR)	Celotni promet (v mio EUR)	Obrat trgovanja (celotni promet/ tržna kapitalizacija)
2005	4,193	513,7	12,30 %
2006	4,719	59,7	1,30 %
2007	3,965	35,3	0,89 %
2008	4,381	128,5	2,93 %
2009	8,356	65,2	0,78 %
2010	10,645	16,3	0,15 %
2011	12,828	10,0	0,08 %
2012	11,387	8,9	0,08 %
2013	11,922	16,0	0,13 %
2014	15,042	12,6	0,007 %
2015	16,776	5,9	0,004 %

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Skupni promet z državnimi obveznicami na borznem trgu se je v letih po vzpostavitvi trgovalnega sistema MTS Slovenija zmanjšal. Z referenčnimi EUR obveznicami, ki imajo nominalno vrednost izdaje vsaj 1 milijardo EUR, se vzporedno trguje tudi na uradnem trgu za obveznice RS MTS Slovenija, kjer so uradni vzdrževalci trga dolžni vsak dan kotirati ceno obveznic na trgu. Obveznice, s katerimi se trguje samo na trgu Ljubljanske borze (nereferenčne obveznice) in ne na MTS Slovenija, imajo nižjo nominalno vrednost izdaje in manjšo razpršenost, s tem pa tudi slabšo likvidnost.

V letu 2015 je bilo z obveznicami na borznem trgu sklenjenih 75 poslov v skupni višini 5,9 milijonov evrov (graf 3-12).

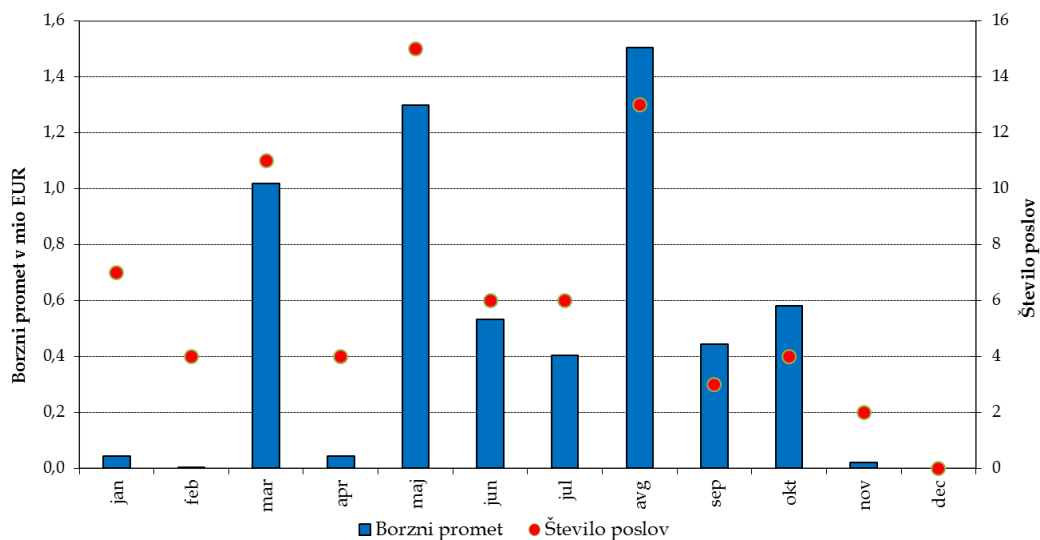
Graf 3-12: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih



Vir: Ljubljanska borza d.d.

Iz grafa 3-13 je razvidno, da je bil po vrednostnem obsegu poslov največji promet dosežen v mesecih marec, maj in avgust, predvsem zaradi visokega prometa z obveznicami RS38, RS59, RS62 in RS74. V povprečju je bilo na mesečni ravni sklenjenih 6 poslov v višini 0,5 milijonov EUR na mesec.

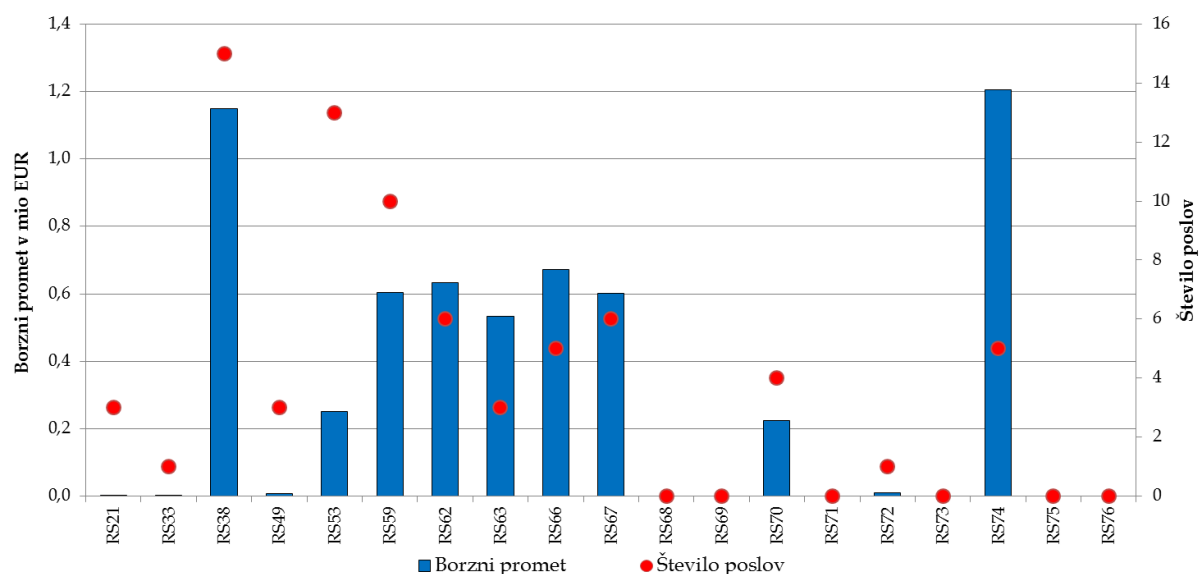
Graf 3-13: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po mesecih v letu 2015



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Kot prikazuje graf 3-14, je bilo na borznem trgu največ prometa po vrednosti izvršenega z RS74, največ prometa po številu poslov pa z RS38.

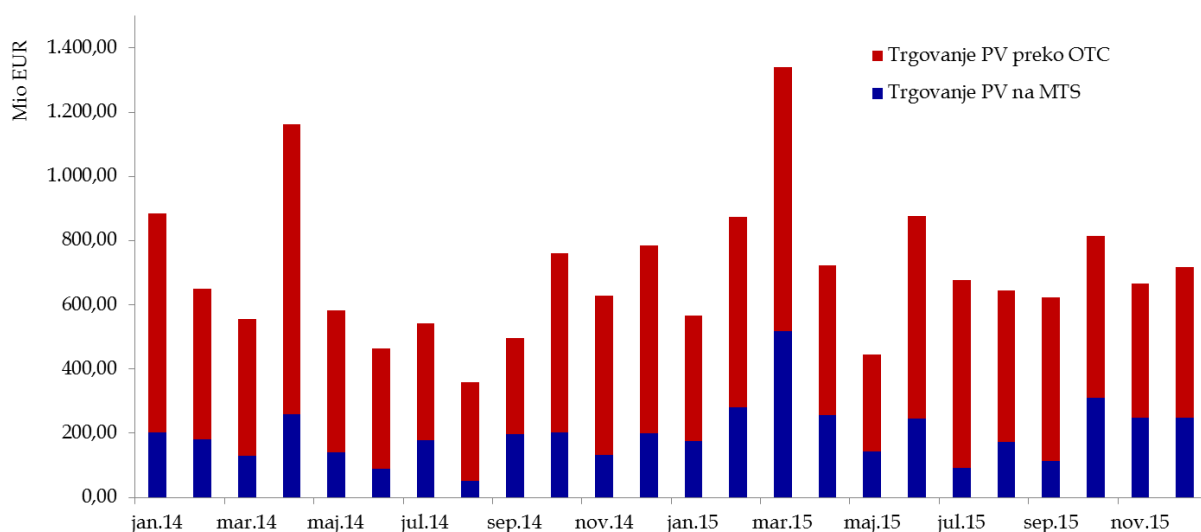
Graf 3-14: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2015



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

V letu 2015 je na MTS Slovenija kotiralo 13 obveznic. Od leta 2011 se je zaradi zaostrenih mednarodnih finančnih in gospodarskih razmer v Evropi promet na MTS Slovenija zmanjševal, v letu 2014 pa je zaradi splošnega izboljšanja razmer in okrepitve zaupanja investitorjev začel ponovno naraščati. V letu 2015 je bilo v povprečju na mesečnem nivoju sklenjenih 228 poslov v vrednosti 233,7 milijonov EUR, medtem ko leto poprej zgolj 170 poslov v vrednosti 163,4 milijonov EUR. Graf 3-15 prikazuje obseg trgovanja z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu od leta 2010.

Graf 3-15: Vrednostni obseg prometa vzdrževalcev trga z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in ostalem sekundarnem trgu (OTC) - enostransko



Vir: MF

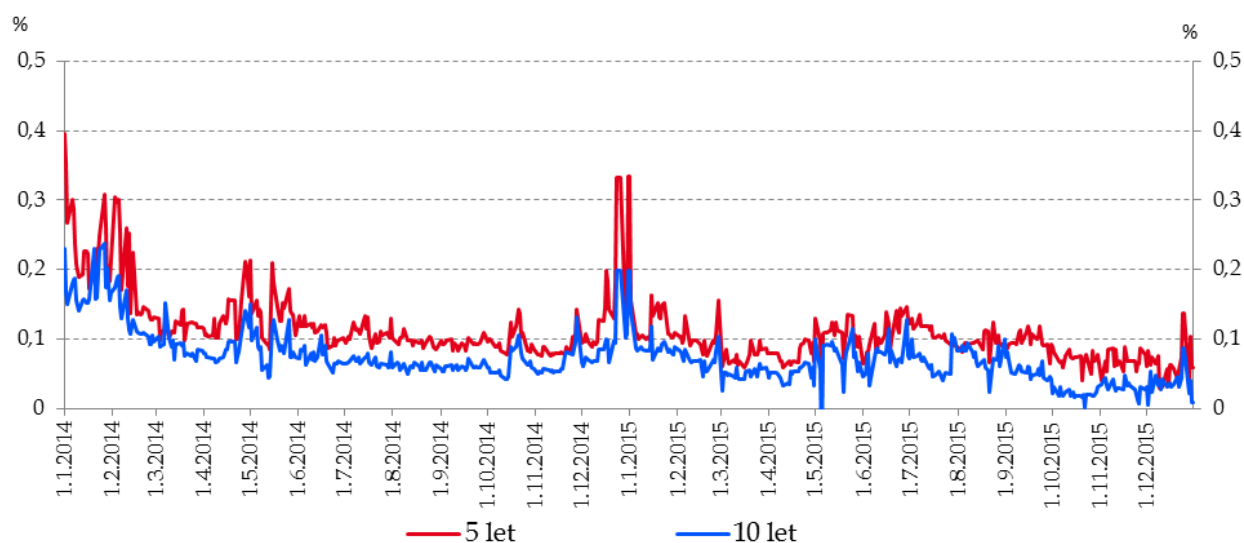
Tudi obseg trgovanja z vrednostnimi papirji RS na ostalem sekundarnem trgu, se je v letu 2015 povečal glede na predhodno leto. V obdobju od januarja do decembra 2015 izstopa trgovanje na ostalem sekundarnem trgu v mesecu marcu, ko je obseg trgovanja presegel 800 milijonov evrov. Celotni obseg trgovanja primarnih vpisnikov v celotnem letu je znašal 9,0 milijard evrov (7,8 milijard evrov v letu 2014). Trgovanje je bilo večinoma izvedeno preko sistemov Bloomberg in MTS.

Primarni vpisniki in uradni vzdrževalci likvidnosti za obveznice RS morajo na MTS Slovenija v skladu s pravili trgovanja dnevno vsaj 5 ur kotirati nakupno in prodajno ceno za vse uvrščene obveznice, upoštevaje maksimalni dovoljeni razmik v višini 20 bazičnih točk (b.t.). 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. Razmiki med nakupno in prodajno ceno slovenskih obveznic na MTS Slovenija so zaradi zaostrovanja dolžniške krize v letu 2012 močnejše zrasti. Gibali so se pri 200 b.t. in pri tej ravni vztrajali do februarja 2013 in nato v aprilu 2013 dosegli vrednost 290 b.t. V maju je bil zabeležen padec, medtem ko so nato v juniju presegli mejo 300 b.t. V začetku leta 2014 so bili razmiki med nakupno in prodajno ceno slovenskih obveznic na MTS Slovenija nekoliko pod 100 b.t. in so tekom leta večinoma vzdrževali to raven. V sredini leta 2015 so se razmiki za štiri mesece dvignili čez 100 b.t., nato pa do konca leta spet padli pod 100 b.t.

V obdobju od vzpostavitve MTS Slovenija dalje so primarni vpisniki kotirali nakupne in prodajne cene in trgovali z obveznicami RS. Na MTS Slovenija so bile v vseh letih delovanja MTS Slovenija objavljene dnevno izvršljive cene. Ministrstvo za finance dnevno ocenjuje kotiranje primarnih vpisnikov na MTS Slovenija na podlagi štirih kriterijev: nakupni/prodajni razmik, velikost izpostavljenosti, pričetek kotiranja v dnevu in čas kotiranja.

Gibanje razmikov donosov do dospelja na ostalem sekundarnem trgu (Bloomberg) je prikazano v spodnjih grafih. 5 letni evrski bid-ask razmik se je iz 0,33 % v začetku leta znižal na 0,06 % ob koncu leta 2015, medtem ko se je 10 letni evrski bid-ask razmik iz 0,20% v začetku leta 2015 znižal na 0,01% ob koncu leta 2015.

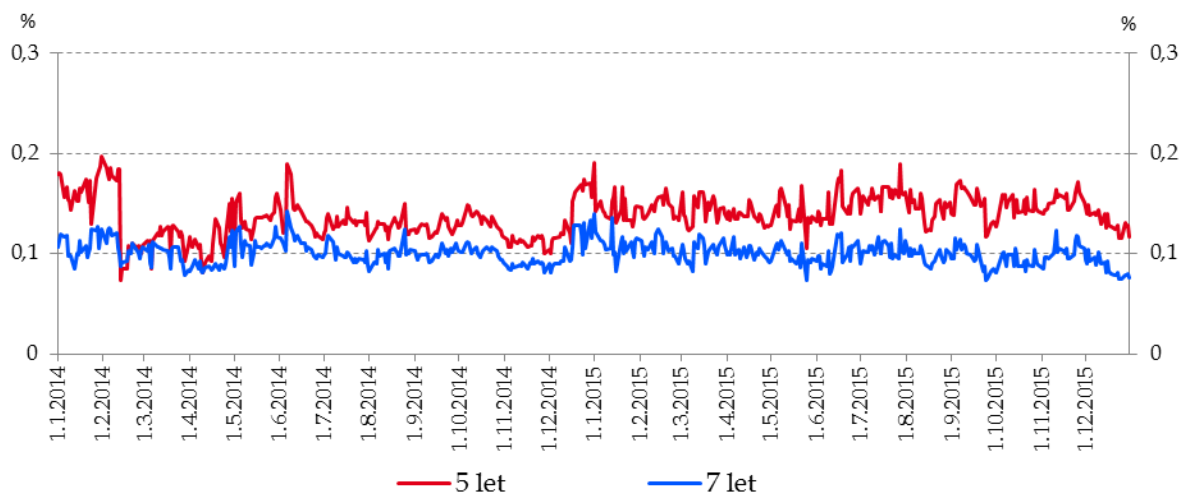
Graf 3-16: 5 letni in 10 letni evrski bid-ask razmik donosa do dospelja



Vir: Bloomberg, MF interpolacija.

5 letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja se je iz 0,20 % v začetku leta 2015 znižal na 0,12 % ob koncu leta 2015, medtem ko se je 7 letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja iz 0,14 % v začetku leta 2015 znižal na 0,08 % ob koncu leta 2015.

Graf 3-17: 5 letni in 7 letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja

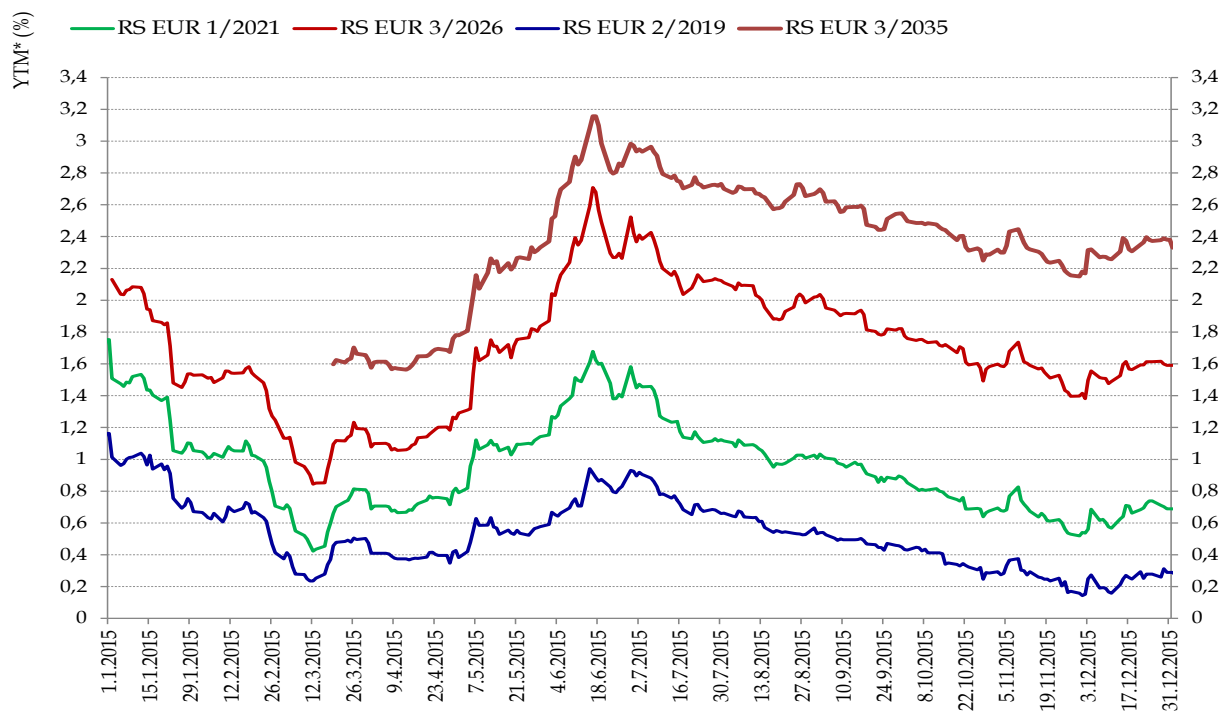


Vir: Bloomberg, MF interpolacija.

Gibanje donosov obveznic RS je odražalo razmere na svetovnih finančnih trgih, zlasti na evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev v tako imenovanih »perifernih državah« evro območja (Portugalska, Grčija, Španija, Italija) in tudi na Irskem. Kot je razvidno iz Grafa 3-18, je v začetku leta viden padec donosov na obveznice Republike Slovenije, kar je v pretežni meri posledica razširitve programa nakupa dolžniških vrednostnih papirjev s strani ECB. Sledil je skokovit porast donosov slovenskih državnih obveznic do polovice leta 2015, ki je viden tudi pri drugih državah članicah in je predvsem posledica uravnoteževanja

dolžniškega portfelja investorjev z vidika minimiziranja tveganj spremembe cene ob postopnem preobratu politike ECB, do katerega bo v prihodnosti zagotovo prišlo. V drugi polovici leta je zaradi odobrene finančne pomoči Grčiji konec junija in umiritve negotovosti povezane s tem vprašanjem sledil postopni padec donosov državnih vrednostnih papirjev perifernih držav kot tudi sicer, ki pa se niso povrnili na nivo iz marca 2015, ko so bili ti najnižje, že zaradi izpostavljene zaostrene politike upravljanja tveganj na strani investorjev.

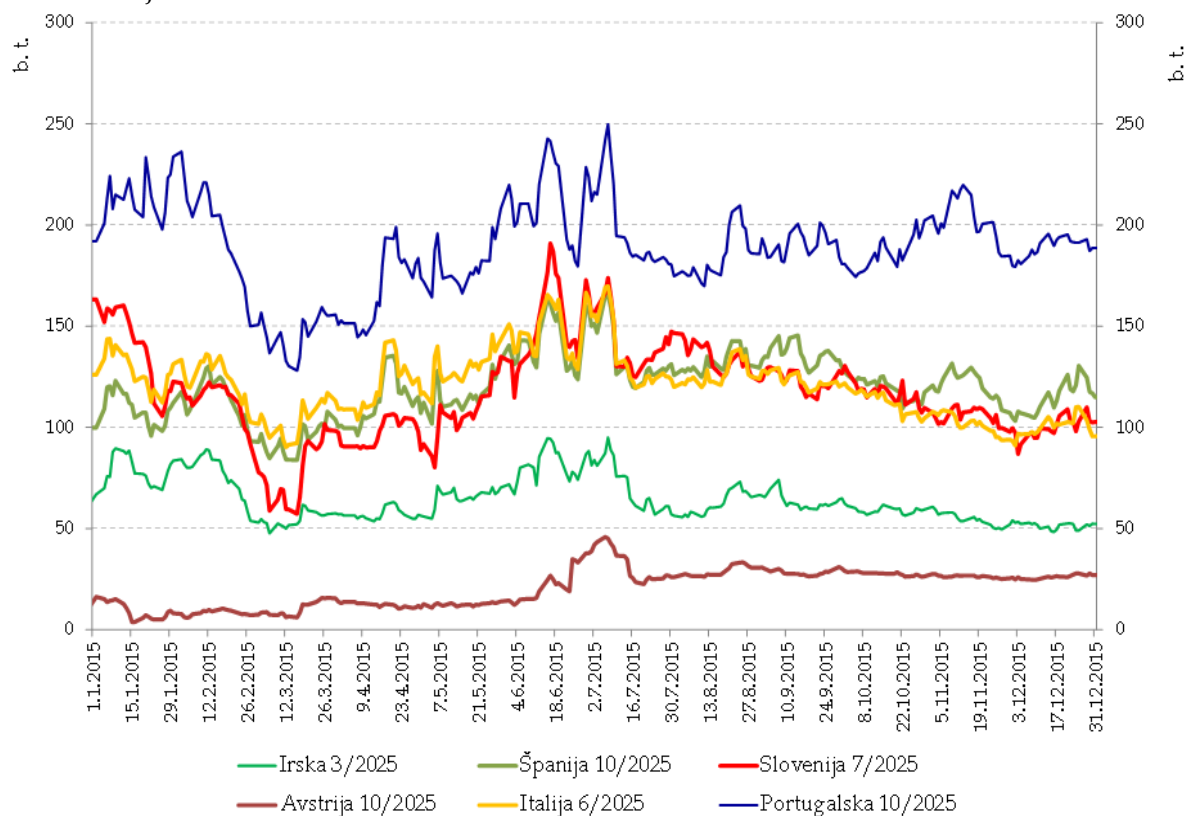
Graf 3-18: Zahtevna donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR, v letu 2015



*YTM – zahtevan donos do dospelja

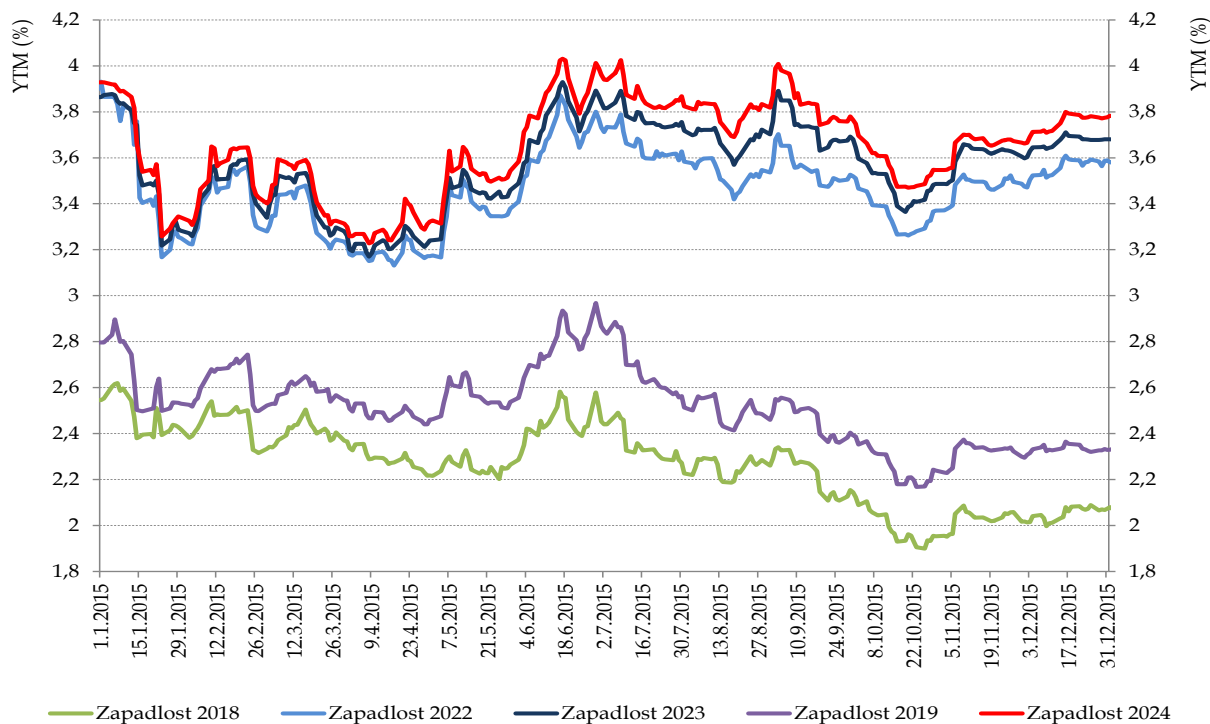
Vir: Bloomberg

Graf 3-19: Razmik nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico izbranih držav evroobmočja



Vir: Bloomberg

Graf 3-20: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2015



Vir: Bloomberg

V začetku leta 2015 je stopnja 5 letne kreditne zamenjave znašala 1,35 % (konec leta 1,14 %), medtem ko 10-letna 1,80 % (konec leta 1,62 %).

Graf 3-21: Gibanje 5- in 10-letnih zamenjav (CDS)



Vir: Bloomberg

3.4 Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije

Za določitev matematičnega zapisa odvisnosti zahtevane donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije od časa do dospelja uporabimo uveljavljen Nelson-Siegel-Svensson model (v nadaljevanju: N-S-S model), na podlagi katerega se ob predhodni kalibraciji parametrov modela $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \tau_1, \tau_2$ izračuna stopnja donosa v skladu z naslednjo enačbo:

$$f(x) = \beta_0 + \beta_1 \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{\tau_1}\right)}}{\frac{x}{\tau_1}} \right] + \beta_2 \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{\tau_1}\right)}}{\frac{x}{\tau_1}} - e^{\left(\frac{-x}{\tau_1}\right)} \right] + \beta_3 \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{\tau_2}\right)}}{\frac{x}{\tau_2}} - e^{\left(\frac{-x}{\tau_2}\right)} \right],$$

pri čemer:

x označuje čas do dospelja izražen v letih;

e je konstanta – Eulerjevo število ter

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \tau_1, \tau_2$ so parametri N-S-S modela, ki jih izračunamo tako, da minimiziramo vsoto kvadratov razlik med dejansko tržno vrednostjo donosov evrskih obveznic Republike

Slovenije na sekundarnem trgu in ocenjeno vrednostjo donosov na podlagi N-S-S modela v skladu z naslednjo enačbo:

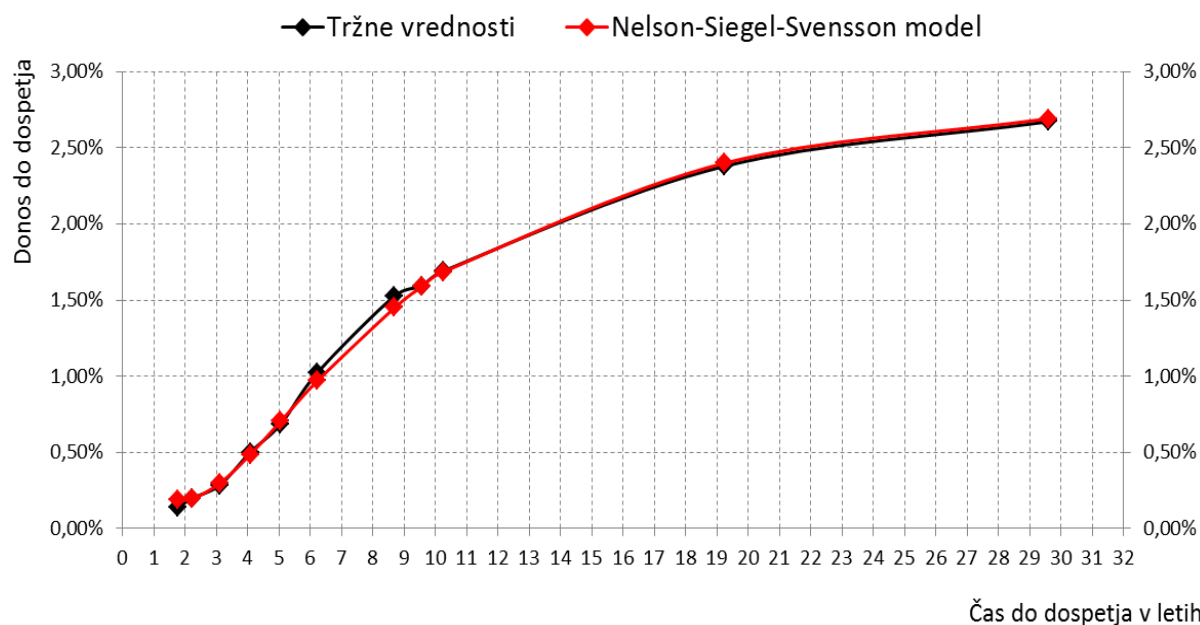
$$\min_{\beta, \tau} \sum (f - f^M)^2$$

Z N-S-S modelom tako poiščemo funkcijski zapis krivulje donosnosti v odvisnosti od časa, ki nam omogoča, da lahko nato za poljubno izbrane ročnosti (x) izračunamo, kakšno stopnjo donosa implicira sekundarni trg oziroma N-S-S model, ki je umerjen (kalibriran) na tržne vrednosti nakupne strani zahtevanih donosnosti za različne preostale ročnosti obstoječih evrskih obveznic. Te vrednosti so prikazane v tabeli pod grafikonom.

Tržne vrednosti nakupne strani donosov na dan 31. 12. 2015 implicirajo krivuljo donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2015, ki jo v funkcijski obliki zapišemo:

$$f(x) = 0,0323 + (-0,0245) \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{3,1001}\right)}}{x} \right] + 0,0194 \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{3,1001}\right)}}{x} - e^{\left(\frac{-x}{3,1001}\right)} \right] + (-0,065) \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{2,2052}\right)}}{x} - e^{\left(\frac{-x}{2,2052}\right)} \right]$$

Graf 3-22: Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2015



Ročnost (v letih)	1	3	5	7	10	12	15	17	20	22	25	27	29
Zahtevana donosnost na podlagi N-S-S modela (%)	0,29	0,28	0,69	1,13	1,65	1,90	2,16	2,29	2,43	2,51	2,59	2,64	2,68

Vir: MF

4 UPRAVLJANJE Z DOLGOM

Republika Slovenija lahko na podlagi 82. člena ZJF 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 ZJF 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 obveznic RS na sekundarnem trgu. 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 dolga državnega proračuna ima načeloma prednost pri predčasnem vračilu dolga 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.

Republika Slovenija je v letu 2015 izvedla transakcijo zamenjave obveznic RS59, pri čemer so bili skupni učinki transakcije v skladu s cilji učinkovitega upravljanja z dolgom državnega proračuna.

4.1 Zamenjava RS59 obveznic Republike Slovenije

Skladno s Programom financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2015 (sklep vlade št. 41003-1/2015/3 z dne 15. 1. 2015 in sklep vlade št. 41003-1/2015/6 z dne 12. 3. 2015), ki v točki 3 predvideva tudi zamenjave obstoječih državnih obveznic, je Ministrstvo za finance v sklopu upravljanja z državnim dolgom izvedlo zamenjavo obveznic RS59 (ISIN SI0002102349, dospelost 17. 2. 2016, kuponska obrestna mera 4 % letno, nominalna vrednost ene obveznice 41,73 EUR) za obveznice RS63 (ISIN SI0002102794,

dospelost 6. 2. 2019, kuponska obrestna mera 4,375 % letno, nominalna vrednost ene obveznice 1.000 EUR) in za obveznice RS72 (SI0002103396 dospelost 9. 10. 2017, kuponska obrestna mera 1,75 % letno, nominalna vrednost ene obveznice 1.000 EUR). Zamenjava obveznic RS59 je bila izvedena na avcijski način., Na avkciji so sodelovali naslednji primarni vpisniki za obveznice Republike Slovenije 2015 (v nadaljevanju: primarni vpisniki):

- Abanka Vip, d.d.,
- Nova Ljubljanska banka, d.d.,
- UniCredit banka Slovenija, d.d.,
- Jefferies International Limited.

Pregled avkcij zamenjav ter v zamenjavo ponujenih obveznic z njihovo nominalno vrednostjo oziroma stanjem dolga je podan v tabeli 4-1.

Tabela 4-1: Pregled avkcij v letu 2015

	Datum avkcije	Obveznice	Skupna nominalna vrednost obveznic, ponujenih v odkup
I. avkcija	14. 7. 2015	RS59	1.263.517.172,97

Vir: MF

V spodnji tabeli je prikazana imetniška struktura obveznice RS59 pred avkcijo zamenjav obveznic RS59 za obveznici RS63 in RS72.

Tabela 4-2: Imetniška struktura obveznice RS59 pred avkcijo zamenjav

Imetnik obveznic	%
Nefinančne organizacije	0,6
Banka Slovenije	2,8
Banke	54,3
Zavarovalnice	3,8
Pokojninski skladi	5,6
Država	1,6
Gospodinjstva in NPO	0,0
Tuji investitorji	31,3

Vir: KDD, izračun MF

K avkciji zamenjav je Ministrstvo za finance povabilo vse imetnike obveznic RS59. Na avkcijah so sodelovali vsi povabljeni primarni vpisniki za državne obveznice s svojimi ponudbami kot tudi s ponudbami ostalih imetnikov, ki so svoje ponudbe posredovali preko primarnih vpisnikov. Na avkciji je od skupne nominalne vrednosti vseh obveznic ponujenih v zamenjavo v višini 1.263.517.173 EUR prispelo za 323.148.565 EUR ponudb, kar predstavlja 25,583% skupne nominalne vrednosti obveznic ponujenih v zamenjavo (tabela 4-3).

Tabela 4-3: Zneski prejetih ponudb in sprejetih ponudb na avkciji zamenjave obveznic

I. avkcija	
Prejete ponudbe s strani imetnikov obveznice RS 59 (EUR)	323.148.565
% od skupne nominalne vrednosti celotne izdaje obveznice	25,58 %
Sprejeto (EUR)	298.707.000
% sprejetih ponudb	92,44 %
% od skupne nominalne vrednosti celotne izdaje obveznice	23,64 %

Vir: MF

Primarni vpisniki so v zameno za RS63 posredovali ponudbe za skupno 2.265.132 obveznic RS59 v skupnem nominalnem znesku 94.523.958,36 EUR. Najvišja ponujena cena RS59 v zameno za RS63 je bila 102,77 %, najnižja ponujena cena pa 102,44 %. Republika Slovenija je sprejela ponudbe primarnih vpisnikov za zamenjavo 2.145.132 obveznic RS59 v skupnem nominalnem znesku 89.516.358,36 EUR za 81.409 obveznic RS63 v skupnem nominalnem znesku 81.409.000,00 EUR. V celotnem ponujenem znesku so bile sprejete vse ponudbe, pri katerih je bila prodajna cena enaka ali nižja od 102,62 %. Povprečna cena sprejetih ponudb za zamenjavo obveznic RS59 za obveznice RS63 je bila 102,50 %

Primarni vpisniki so v zameno za RS72 posredovali ponudbe za skupno 5.478.663 obveznic RS59 v skupnem nominalnem znesku 228.624.606,99 EUR. Najvišja ponujena cena RS59 v zameno za RS72 je bila 102,79 %, najnižja ponujena cena pa 102,45 %. Republika Slovenija je sprejela ponudbe primarnih vpisnikov za zamenjavo 5.230.663 obveznic RS59 v skupnem nominalnem znesku 218.275.566,99 EUR za 217.298 obveznic RS72 v skupnem nominalnem znesku 217.298.000,00 EUR. V celotnem ponujenem znesku so bile sprejete vse ponudbe, pri katerih je bila prodajna cena enaka ali nižja od 102,66 %, Povprečna cena sprejetih ponudb za zamenjavo obveznic RS59 za obveznice RS72 je bila 102,49 %.

Skupni učinki zamenjave obveznice RS59 za obveznici RS63 in RS72 so prikazani v tabeli 4-4.

Tabela 4-4: Skupni učinki zamenjave obveznic RS59 za obveznice RS63 in RS72 (v EUR)

Ponudba	Število zamenjanih obveznic RS59	Nominalni znesek zamenjanih obveznic RS59 (EUR)	Število izdanih obveznic	Nominalni znesek izdanih obveznic (EUR)	Ostanek (EUR)	Natečene obresti RS63/RS72 (EUR)	Natečene obresti RS59 (EUR)
RS63	2.145.132	89.516.358	81.409	81.409.000	7.520	1.561.269	1.461.692
RS72	5.230.663	218.275.567	217.298	217.298.000	9.298	2.917.151	3.564.171
SKUPAJ	7.375.795	307.791.925	298.707	298.707.000	16.818	4.478.420	5.025.863

Vir: MF

Na avkciji so sodelovali vsi povabljeni primarni vpisniki. Primarni vpisniki so v zameno za RS63 posredovali 14 ponudb, sprejetih je bilo 13 ponudb, in sicer štiri ponudbe tujih imetnikov obveznic RS63, po ena ponudba zavarovalnice in ena pokojninskega sklada, ostale ponudbe so bile od poslovnih bank. Primarni vpisniki so v zameno za RS72 posredovali 18 ponudb, sprejetih je bilo 16 ponudb, in sicer tri ponudbe tujih imetnikov obveznic, RS72, ena ponudba zavarovalnice, ostale ponudbe so bile od poslovnih bank.

Imetniška struktura lastnikov obveznic, ki so sodelovali na avkciji zamenjave, je podana v tabeli 4-5.

Tabela 4-5: Imetniška struktura lastnikov obveznic, ki so sodelovali na avkciji zamenjave (v %)

Imetnik obveznic	% sprejetih ponudb
Nefinančne organizacije	0,0
Banka Slovenije	0,0
Banke	65,9
Zavarovalnice	0,3
Pokojninski skladi	0,3
Država	0,0
Gospodinjstva in NPO	0,0
Tuji investitorji	33,4

Vir: MF

Ministrstvo za finance je z izvedbo transakcije zamenjave obveznic RS59 z obveznicami RS63 in RS72 realizirano pozitivno neto sedanjo vrednost.

5 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

5.1 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2015

Tabela 5-1: Dolg državnega proračuna⁶ Republike Slovenije v letu 2015

v tisoč EUR

	Stanje na 31.12.2014	Črpanja in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2015
Skupaj	26.015.110	3.941.377	2.681.581	4.172	27.279.079
Rezidenti	5.590.882	1.319.600	1.458.174	3.825	5.456.134
Nefinančne družbe	51.015	0	8.011	0	43.004
Banka Slovenije	28.543	0	0	3.825	32.368
Druge denarne finančne institucije	4.409.130	1.246.324	1.235.316	0	4.420.138
Drugi finančni posredniki	51.778	0	12.509	0	39.269
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	51.489	0	6.300	0	45.189
Zavarovalnice in pokojninski skladi	600.364	65.881	109.857	0	556.388
Država	385.106	3.992	76.370	0	312.728
Gospodinjstva	13.008	3.403	9.811	0	6.600
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	450	0	0	0	450
Nerezidenti	20.424.228	2.621.777	1.223.407	347	21.822.945
Evropska unija	12.549.527	2.437.408	1.180.815	347	14.349.930
Tretje države in mednarodne organizacije	7.874.701	184.369	42.591	0	7.473.015

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

Vir: MF

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2015 znašal 27,279 milijard evrov. Od 1. 1. 2015 do konca leta se je povečal za 1,264 milijarde evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov, ki je na dan 31. 12. 2015 znašal 5,456 milijard evrov, se je v letu 2015 znižal za 0,1 milijarde evrov. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov je na dan 31. 12. 2015 znašal 21,823 milijarde evrov. Le-ta se je v letu 2015 povečal za 1,4 milijarde evrov, kar je posledica izdaje: RS74, RS75 in RS76, katerih imetniki so v večini postali nerezidenti.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2015 po ročnosti in instrumentu zadolžitve v skupni višini 1,264 milijarde evrov so prikazane v tabeli 5-2, kjer je razvidno, da se je dolg nominalno povečal zaradi neposrednega izvrševanja državnega proračuna (zadolževanje za financiranje salda bilance prihodkov in odhodkov, salda računa

⁶ Delitev je izvršena na podlagi standardne klasifikacije institucionalnih sektorjev (SKIS).

finančnih terjatev in naložb in financiranja odplačil zapadlih glavníc) in predfinanciranja za odplačilo glavníc naslednjih dveh let.

Tabela 5-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2015

v EUR

Opis	Povečanje dolga	Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi	Vrednostne spremembe
Skupaj dolg državnega proračuna RS	3.941.376.883 €	2.681.580.568 €	4.172.238 €
Kratkoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS	438.518.937 €	960.294.267 €	0 €
Domača posojila	0 €	0 €	0 €
Zakladne menice	438.518.937 €	960.294.267 €	0 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS, za financiranje odkupov in predčasnih odplačil ter prevzemi dolga	3.502.857.946 €	1.721.286.301 €	4.172.238 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS			
Domača posojila	195.000.000 €	300.576.499 €	0 €
Prevzem dolga Italija	1.542.848 €	1.572.138 €	29.290 €
Mednarodne finančne institucije (EIB, IBRD, Sklad Sveta Evrope)	0 €	4.485.292 €	317.613 €
Dolgoročni vrednostni papirji	3.306.315.098 €	1.414.652.372 €	3.825.335 €
Od tega:			
RS21 in RS39	3.389.240 €	9.802.446 €	0 €
RS68	0 €	1.097.058.000 €	0 €
RS74, RS75 in RS76	2.825.000.000 €	0 €	0 €
OZ4	88.325.655 €	0 €	0 €
OZ5	90.893.203 €	0 €	0 €
Zadolžnica BS	0 €	0 €	3.825.335 €
Zamenjava / odkup	298.707.000 €	307.791.925 €	0 €

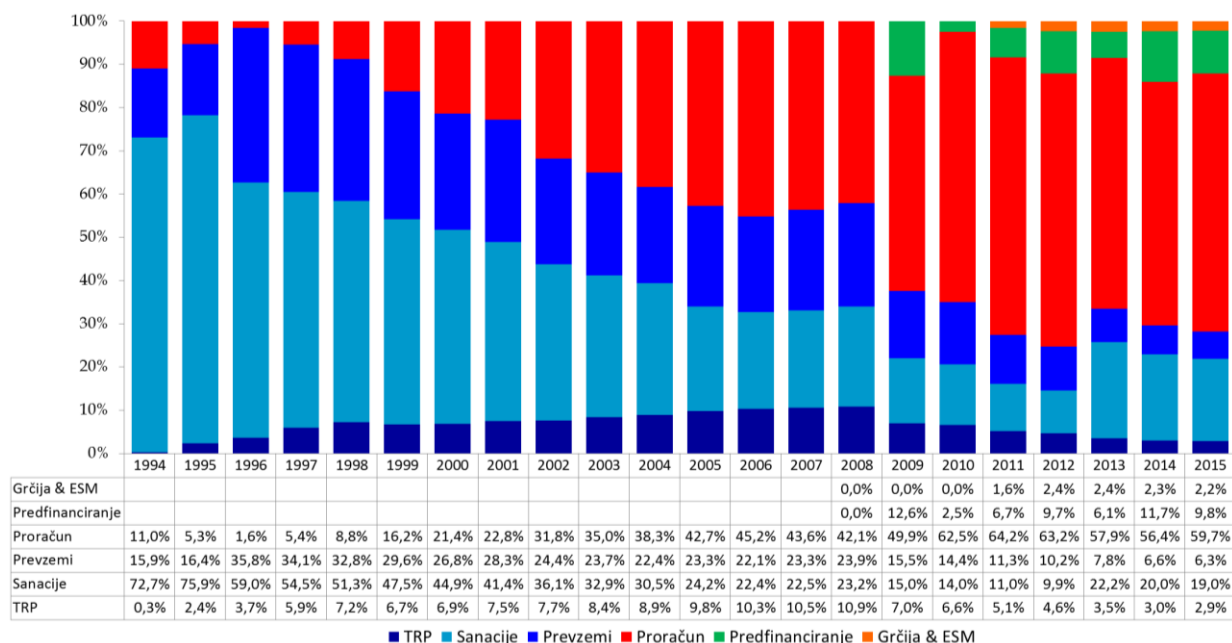
Vir: MF

5.2 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2015

Prvotno strukturo dolga državnega proračuna Republike Slovenije je večinoma predstavljal dolg iz naslova sanacije bančnega in realnega sektorja, ki je z leti izkazoval počasen trend padanja do leta 2004⁷. Potem, ko se je ta delež v letu 2005 znižal zaradi porabe kupnine NLB d.d., se je od leta 2006 naprej ustalil v nominalni vrednosti, vendar se je delež v strukturi dolga, zaradi nominalnega porasta celotnega dolga v nadaljnjih letih, zmanjšal. Po izvršeni dokapitalizaciji bank v letu 2013 se je ta delež ponovno povečal na 22,2 %. Kljub dokapitalizaciji Abanke in Banke Celje v letu 2014, v višini 317 milijonov evrov, je dolg iz tega naslova predstavljal 20 % dolga državnega proračuna.

⁷ Viri financiranja odplačil glavníc so bili zagotovljeni z novim zadolževanjem v okviru vsakoletnega izvrševanja državnega proračuna in s porabo kupnine iz naslova prodaje kapitalskih deležev RS.

Graf 5-1: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2015



Vir: MF

Od leta 1997 je delež dolga, namenjen financiranju proračunskega primanjkljaja, naraščal medtem ko se je v letih 2007 in 2008 nekoliko znižal. V letu 2009 je, predvsem kot posledica učinkov finančne in gospodarske krize, v strukturi dolga predstavljal že 49,9 % in v letu 2011 je dosegel 64,2 %. V letu 2015 se je zmanjšal na 59,7 %.

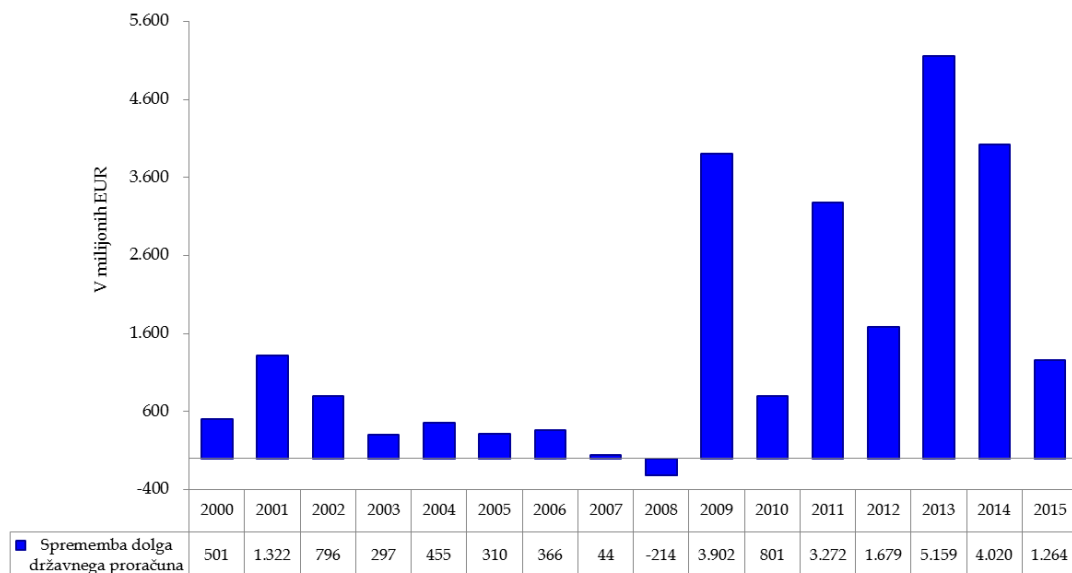
V skladu z dopolnitvijo ZJF, se je v letu 2009 Republika Slovenija zadolžila v večjem obsegu kot so znašale potrebe za financiranje primanjkljaja proračuna za leto 2009, tj. za predfinanciranje. Del sredstev, pridobljenih z zadolžitvijo Republike Slovenije je bilo pripravljenih tudi za morebitne potrebe 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 %, 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 in v nadaljnjih letih pa se je delež povečal, predvsem zaradi zaostrenih in negotovih razmer na finančnih trgih. V letu 2015 je delež predfinanciranja v strukturi dolga predstavljal 9,8 %.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarnice, Onkološki inštitut, ZZZS) in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP), sta v obdobju od 2007 do 2015 na nominalno enaki ravni in se v strukturi dolga, v odstotnem deležu, zmanjšujeta.

Dinamika velikosti sprememb stanj dolga državnega proračuna od leta 2000 naprej je prikazana v grafu 5-2. Do največjih sprememb dolga državnega proračuna je prišlo v letih 2009, 2011, 2013 in 2014, kar časovno sovпада z dovoljenim večjim obsegom zadolževanja za

odplačilo glavnin naslednjih dveh let. 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.

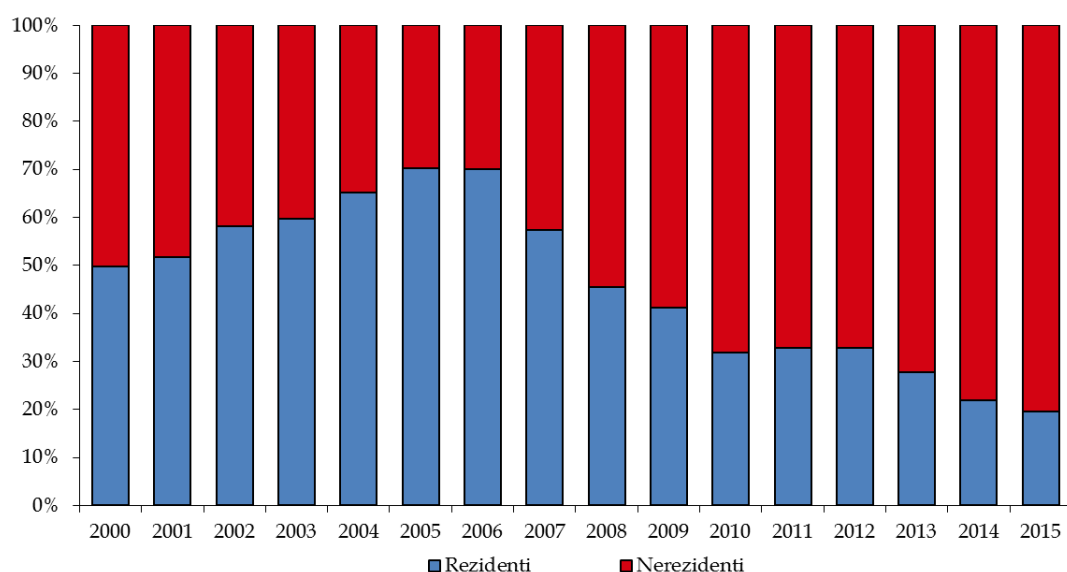
Graf 5-2: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2000 – 2015



Vir: MF

Vstop v Evropsko monetarno unijo in spremembe na primarnem ter sekundarnem trgu državnih vrednostnih papirjev, ki so bile posledica procesa integracije v skupni evropski finančni trg, je vplival tudi na spremembe v strukturi dolga državnega proračuna. Naraščanje deleža dolga v lasti nerezidentov po letih je prikazano v grafu 5-3.

Graf 5-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2015 glede na rezidentstvo investitorjev ob zadolžitvi



Vir: MF

Do leta 2006 je delež nerezidentov v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije upadal, kar 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 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 sedmih letih se je delež dolga, ki ga imajo v lasti rezidenti, hitro zniževal in v letu 2015 predstavlja le še 19,6 % skupne strukture dolga.

Podoben prikaz nam poda tabela 5-3, ki prikazuje dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, razdeljen 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. Glavni domači investitorji v državne vrednostne papirje Republike Slovenije so druge denarne finančne institucije (banke) in zavarovalnice. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov se je še izraziteje povečeval od leta 2011 naprej, kar je posledica zadolževanja na ameriškem trgu, le-ta je na dan 31. 12. 2015 znašal 21,8 milijarde evrov.

Tabela 5-3: Dolg državnega proračuna RS po letih

v milijonih EUR

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Skupaj	6.987	7.351	7.395	7.182	11.083	11.885	15.157	16.836	21.996	26.015	27.279
Rezidenti	4.903	5.146	4.245	3.301	4.558	3.794	4.866	5.512	6.313	5.591	5.456
Nefinančne družbe	146	153	124	94	87	79	74	73	63	51	43
Banka Slovenije	31	29	27	28	28	29	30	30	321	29	32
Druge denarne finančne institucije	3.627	3.801	2.724	2.333	3.464	2.736	3.887	4.494	4.638	4.409	4.420
Drugi finančni posredniki	137	147	116	76	68	60	56	62	55	52	39
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	39	107	80	75	79	70	47	47	47	51	45
Zavarovalnice in pokojninski skladi	674	699	567	525	721	715	681	726	707	600	556
Država	163	137	545	130	74	68	60	56	462	385	313
Gospodinjstva	86	73	61	39	39	36	31	25	20	13	7
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nerezidenti	2.084	2.205	3.150	3.881	6.525	8.091	10.290	11.324	15.683	20.424	21.823
Evropska unija	1.744	1.904	2.990	3.735	6.137	7.593	9.840	9.577	10.548	12.550	14.350
Tretje države in mednarodne organizacije	341	301	161	145	388	498	451	1.747	5.135	7.875	7.473

Vir: MF

Od leta 2000 naprej se je Republika Slovenija začela zadolževati večinoma z izdajo vrednostnih papirjev. Delež dolga iz naslova vrednostnih papirjev je naraščal, delež posojil

pa upadal, vse do leta 2010. Izjema je leto 2007, ko se je delež posojil povečal na 11,9%, saj se je v tem letu Republika Slovenija zadolževala tudi s posojili pri domačih bankah in z likvidnostnimi posojili pri enotnem zakladniškem računu države (EZRD). K povečanju deleža posojil v tem letu je prispeval tudi prevzem dolga Agencije za železniški promet. Od leta 2010 naprej se je trend obrnil. Zaradi negotovih razmer na dolžniških kapitalskih trgih se je povečalo zadolževanje z bančnimi posojili s tem pa tudi delež posojil v strukturi dolga državnega proračuna, ki pa se od leta 2013 zmanjšuje. V letu 2015 delež dolga iz naslova vrednostnih papirjev znaša 96,2% in delež dolga iz naslova posojil 3,8%.

Tabela 5-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve

	v %										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Posojila	11,4	6,8	11,9	5,0	1,9	1,2	2,8	5,0	4,5	4,4	3,8
Vrednostni papirji	88,6	93,2	88,1	95,0	98,1	98,8	97,2	95,0	95,5	95,6	96,2
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir: MF

Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije je glede na čas do dospelja predvsem dolgoročna in srednjeročna. Dolg z ročnostjo pod enim letom je konec leta 2015 predstavljal 13,0 % celotnega dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolg z ročnostjo med enim in petimi leti 30,8 % ter dolg z ročnostjo nad petimi leti 56,2 %.

Tabela 5-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na čas do dospelja

	v %										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
pod 1 letom	13,7	11,2	16,0	11,3	15,3	7,8	7,8	10,6	15,5	8,5	13,0
med 1 in 5 leti	45,1	62,0	37,8	32,5	36,1	34,6	34,6	28,8	31,7	37,6	30,8
nad 5 leti	41,2	26,8	46,2	56,3	48,6	57,7	57,6	60,6	52,8	54,0	56,2
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Vir: MF

Tehtano povprečje časa do dospelja dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je v letu 2015 povečalo za 0,7 leta, kar je posledica zadolževanja z vrednostnimi papirji daljših ročnosti (izdaja 20-letne in 30-letne obveznice). Tehtano povprečje časa do dospelja dolga nad 1 letom znaša 6,44 let.

Tabela 5-6: Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna RS

	v letih										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dolg državnega proračuna RS	5,16	5,08	5,25	5,57	5,94	6,22	6,61	6,22	5,67	5,67	6,36
Kratkoročni dolg		0,36	0,36	0,04	0,09	0,11	0,21	0,14	0,35	0,47	0,41
Dolgoročni dolg		5,39	5,31	5,70	5,94	6,36	6,70	7,16	6,92	5,81	6,44

Vir: MF

V strukturi obrestnih mer oziroma vrste instrumentov, ki je prikazana v tabeli 5-7, je od leta 2004 opazen trend upadanja deleža indeksiranih instrumentov in instrumentov s spremenljivo obrestno mero ter posledično trend povečevanja deleža instrumentov s fiksno obrestno mero. Zmanjševanje deležev indeksiranih instrumentov je posledica predčasnih odplačil, odkupov in zapadlosti teh instrumentov. Delež instrumentov z variabilno obrestno mero se je zmanjševal na račun povečevanja zadolževanja s fiksno obrestno mero. Izjemi sta leti 2011 in 2012, ko je povečanje deleža dolga državnega proračuna Republike Slovenije s spremenljivo obrestno mero bila posledica vzpostavitve obveznosti do Slovenske odškodninske družbe⁸ in v letu 2012 povečanega zadolževanja s posojili. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je bil konec leta 2015 sestavljen iz 0,1% indeksiranih instrumentov, 1,8% instrumentov z variabilno obrestno mero in 98,1% instrumentov s fiksno obrestno mero.

Tabela 5-7: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1. Indeksiran	19,2	17,1	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
a. Inflacija (TOM)	8,8	7,3	0,1	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
b. Tečaj	10,4	9,8	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
2. Nespremenljiv	75,8	80,5	98,2	98,9	99,4	99,5	97,4	95,1	96,9	97,6	98,1
3. Spremenljiv	5	2,4	1,3	0,7	0,3	0,3	2,4	4,7	3,0	2,3	1,8

Vir: MF

Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je z leti spreminjala skladno s spreminjanjem domače valute. Pred letom 2001 se je Republika Slovenija na tujih trgih zadolževala pretežno v evrih in ameriških dolarjih, na domačih trgih pa v tolarjih. Stanje dolga v slovenskih tolarjih v skupnem stanju dolga državnega proračuna Republike Slovenije je od leta 2001 naraščalo in v letu 2006 doseglo 69,1 % celotnega dolga. Z leti se je spreminjalo razmerje med valutama, opazna pa je bila hitra rast deleža zadolžitve v evrih na račun hitrega upadanja zadolžitve v ameriških dolarjih. 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 do leta 2011, se je ta delež gibal na približno enaki ravni in konec leta 2011 znašal 99,8 %. Z izdajo obveznic v USD na ameriškem trgu v letih 2012, 2013 in 2014, se je ta delež v evrih izdanega dolga zmanjšal in konec leta 2014 znašal 73 % celotnega dolga. Stanje dolga v dolarjih se je v teh treh letih povečalo na 26,9 %. Ob vsakokratni izvršitvi transakcije v USD je bila, z namenom ščitenja pred valutnimi tveganji, hkrati izvedena tudi transakcija valutne zamenjave s popolnim ujemanjem vseh obveznosti v

⁸ 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).

USD z denarnimi tokovi v EUR. Republika Slovenija tako vse svoje obveznosti iz naslova izdanih dolarskih obveznic servisira v evrih. Ob upoštevanju le-tega, se delež dolga v evrih poveča na 99,9 % celotnega dolga.

V letu 2015 se Republika Slovenija ni zadolževala na USD trgu, s čimer se je delež v evrih izdanega dolga povečal na 74,3 %.

Tabela 5-8: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve

v %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SIT	65,4	69,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
USD	0,6	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	10,1	20,1	26,9	25,6
EUR	33,6	30,2	99,5	99,6	99,8	99,8	99,8	89,7	79,8	73,0	74,3
CHF	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
JPY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostalo	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
SKUPAJ	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Vir: MF

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

6.1 Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF

Pravne osebe iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/11 – uradno prečiščeno besedilo, 14/13 – popr., 101/13, 55/15 – ZFisP in 96/15 – ZIPRS1617, 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.

6.2 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 2015 naslednje:

- Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/11 – uradno prečiščeno besedilo, 14/13 – popr., 101/13, 55/15 – ZFisP in 96/15 – ZIPRS1617, v nadaljevanju ZJF);
- Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2014 in 2015 (Uradni list RS, št. 101/13, 9/14 – ZRTVS-1A, 25/14 – ZSDH-1, 38/14, 84/14, 95/14 – ZUJF-C, 95/14, 14/15, 46/15 in 55/15, v nadaljevanju ZIPRS1415);
- 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. 3/13, v nadaljevanju pravilnik).

ZIPRS1415 je v drugem odstavku 44. člena določil, da se pravne osebe javnega sektorja v letu 2015 lahko zadolžijo in izdajo poročila drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 700.000.000 EUR. Pri tem zadolžitve v posameznem letu pomeni razliko med vsemi črpanji in odplačili glavnice zadolžitve v posameznem letu.

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. Pravne osebe iz 87. člena ZJF izvajajo poročanje elektronsko preko posebne aplikacije e-Dolg.

6.3 Definicija zadolžitve

Zadolžitev po uredbi pomeni:

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

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

6.4 Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2015 in struktura zadolžitve

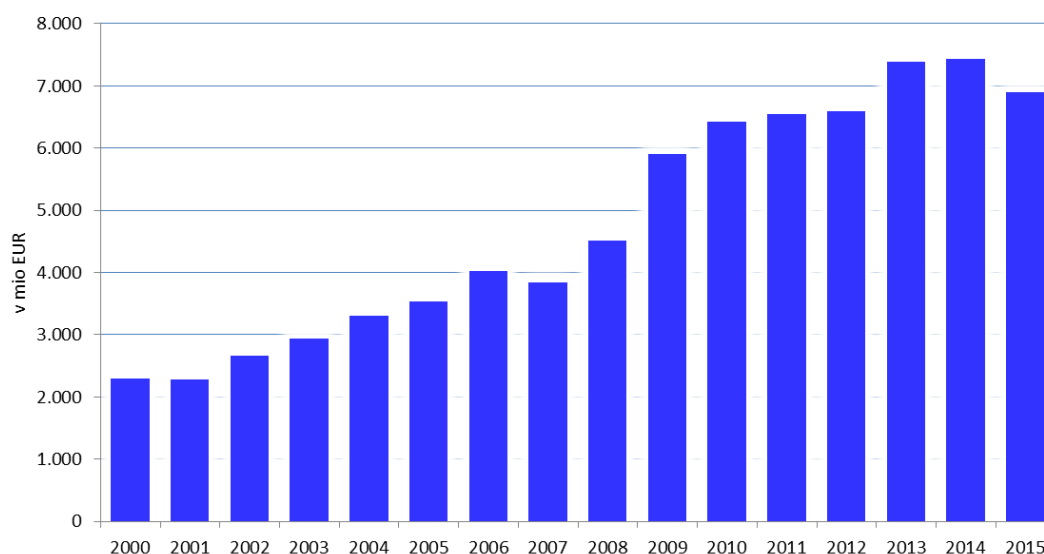
Tabela 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2006 – 2015

Leto	Stanje v SIT	Stanje v EUR	BDP (v %)	Indeks tn+1/tn
31. 12. 2006	964.849.566.775	4.026.245.897	12,76 %	114
31. 12. 2007		3.847.263.488	10,94 %	96
31. 12. 2008		4.518.528.333	11,91 %	117
31. 12. 2009		5.903.936.725	16,32 %	131
31. 12. 2010		6.426.017.074	17,73 %	109
31. 12. 2011		6.540.145.166	17,73 %	102
31. 12. 2012		6.600.718.605	18,34 %	101
31. 12. 2013		7.389.335.447	20,58 %	112
31. 12. 2014		7.427.783.346	19,91 %	101
31. 12. 2015		6.904.107.210	17,91 %	93

*Stanje dolga v letu 2015 se lahko še nekoliko spremeni.

Vir: MF

Graf 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2015



Vir: MF

V preteklih letih smo beležili večinoma porast stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Absolutni padec dolga v primerjavi s preteklim letom je možno zaznati v letu 2007 in je bil posledica izločitve določenih pravnih oseb (Slovenske industrija jekla, Telekom Slovenije in Slovenska izvozna in razvojna banka – SID) s seznama pravnih oseb iz 87. člena ZJF. 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.

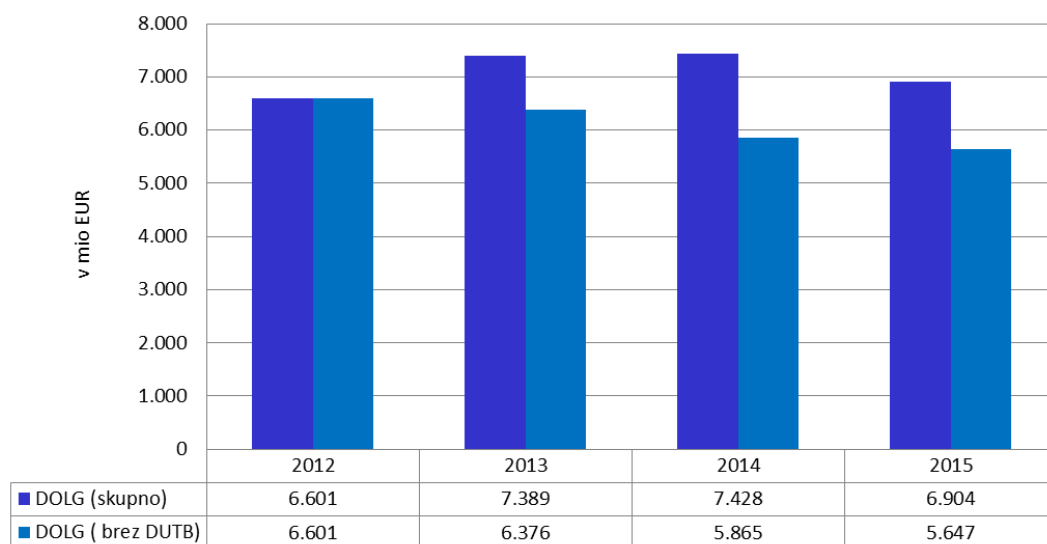
Zaradi vsega navedenega se je stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah na dan 31.12.2007 v primerjavi z 31. 12. 2006 znižalo.

Višjo stopnjo rasti zadolženosti opazimo v letu 2009, ki pa je poleg rasti stanja dolga pri posameznih pravnih osebah tudi posledica ponovne uvrstitve Telekoma Slovenije in uvrstitve Luke Koper na seznam pravnih oseb iz 87. člena ZJF. V letih 2009 - 2015 je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v BDP v primerjavi s predhodnimi leti nad povprečjem, kar je delno posledica padca ali nizke rasti BDP v teh letih. V letu 2014 je prvič po letu 2007 zaznati rahlo znižanje odstotka zadolženosti v BDP, trend pa se nadaljuje tudi v letu 2015. V letu 2015 je Slovenija tudi končno (po 6 letih) zabeležila višji BDP kot v letu 2008.

Leto 2015 se razlikuje od preteklih let tudi v tem, da se je stanje dolga v absolutnem znesku v primerjavi s preteklim letom znižalo, kar je bilo zabeleženo le v letu 2007. V letu 2007 je bil padec dolga v pretežni meri pogojen z izločitvijo pravnih oseb s seznama pravnih oseb iz 87. člena ZJF, kar pa ne velja za leto 2015. V letu 2015 je bil glavni razlog višje razdolževanje v primerjavi z novim zadolževanjem pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Če iz stanja dolga izločimo dolg Družbe za upravljanje terjatev bank d.d. (DUTB), ki je bistveno povečal stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2013, bi bila dinamika zadolževanja preostalih pravnih oseb iz 87. člena ZJF sledeča:

Graf 6-2: Dinamika zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF z in brez DUTB v letih 2013 - 2015



Vir: MF

Brez zadolževanja DUTB je že v letu 2013 in v letu 2014 možno govoriti o padcu stanja dolga preostalih pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah, kar je v bistvenem delu posledica slabših razmer na finančnem trgu oz. manjše sposobnosti kreditiranja domačih bank predvsem večjih investicij pravnih oseb iz 87. člena ZJF. To ugotovitev potrjuje tudi dejstvo, da so navedene pravne osebe napovedovale bistveno višje zadolževanje, kar je

razvidno tudi iz dodeljene kvote zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah za posamezno leto.

Tabela 6-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po ročnosti

Razdelitev dolga po ročnosti:	v EUR	v %
Dolgoročni dolg	6.686.485.917	96,85 %
Kratkoročni dolg	217.621.293	3,15 %
Skupaj	6.904.107.210	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. V letu 2011 ter še posebej v letu 2012 pa opazimo povečan delež kratkoročne zadolžitve (do 10 %), kar lahko pripišemo finančni krizi in likvidnostnim težavam pravnih oseb v letu 2011 in 2012. V letu 2013 in 2014 je bilo zabeleženo ponovno zniževanje deleža kratkoročne zadolženosti. Nasprotno pa se je v letu 2015 kratkoročna zadolženost zopet nekoliko dvignila - za 1,3 odstotne točke v primerjavi z letom 2014. Razlog je v kratkoročni premostitveni zadolžitvi Holdinga Slovenske elektrarne, d.o.o., ki naj bi bila v letu 2016 nadomeščena z novo dolgoročno zadolžitvijo.

Tabela 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po vrsti dolga

Razdelitev dolga po vrsti dolga:	v EUR	v %
Zadolžitve*	6.663.257.565	96,51 %
Finančni leasingi**	1.430.409	0,02 %
Jamstva drugim pravnim osebam***	239.419.236	3,47 %
Skupaj	6.904.107.210	100,00 %

* Zadolžitve: najem posojil ali kreditov in izdaja dolžniških vrednostnih papirjev

** Finančni najemi (leasingi) pravnih oseb v sektorju S.13 DRŽAVA

*** Podatek ne zajema jamstva HSE za zadolžitev TEŠ, ker je jamstvo že zajeto v stanju zadolžitve TEŠ. Podatek tudi ne zajema jamstva Dravskih elektrarn Maribor za zadolžitev HSE, ker je jamstvo že zajeto v zadolžitvi HSE.

Vir: MF

Jamstva pravnih oseb iz 87. člena ZJF drugim pravnim osebam predstavljajo potencialni dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Pred letom 2009 je potencialni dolg predstavljal manj kot 1% celotnega dolga, po letu 2009 pa opazimo vsakoletni rahel dvig v celotnem dolgu (edina prehodna izjema je leto 2013, vendar je tudi v tem letu zabeleženo absolutno povečanje stanja jamstev). V letu 2015 je bil zabeleženo povečanje za kar 0,69 odstotne točke (v primerjavi z letom 2014) in sicer z 2,78 % v letu 2014 na 3,47 % v letu 2015.

Pri tem je potrebno poudariti, da podatek o stanju jamstev drugim pravnim osebam za leto 2015 ne zajema jamstva HSE družbi TEŠ ter jamstva Dravskih elektrarn Maribor (DEM) družbi HSE, ker sta jamstvi že zajeti v stanju zadolžitve TEŠ in v stanju zadolžitve HSE.

Razlog za dvig jamstev v letih 2009 - 2015 v skupnem dolgu pravnih oseb iz 87. člena ZJF je v dvigu izdanih jamstev Slovenskega podjetniškega sklada, ki je višino izdanih jamstev v letih 2009 - 2015 dvignil z 19,5 milijonov EUR (stanje na dan 31.12.2008) na 231,4 milijonov EUR (stanje na dan 31.12.2015), kar lahko pripišemo dodatnemu spodbujanju razvoja podjetništva. Jamstva Slovenskega podjetniškega sklada predstavljajo kar 96,7 % vseh

izdanih jamstev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2015 (brez upoštevanja izdanega jamstva HSE za zadolžitev TEŠ ter jamstva DEM za zadolžitev HSE).

Tabela 6-4: Stanje izdanih jamstev pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2014 in 31. 12. 2015, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF

Stanje izdanih jamstev zajeto v zadolžitvah pravnih oseb iz 87. člena ZJF	na dan 31.12.2014 v EUR	na dan 31.12.2015 v EUR
Dravske elektrarne Maribor za zadolžitev HSE (100% jamstvo)	0	105.000.000
HSE za zadolžitev TEŠ (80% jamstvo)	248.000.000	246.618.286
Skupaj	248.000.000	351.618.286

Vir: MF

Iz podatkov je razvidno, da tudi jamstva, ki so že zajeta v zadolžitvah pravnih oseb, naraščajo. To so izdana jamstva med povezanimi osebami za zadolžitve posameznih pravnih oseb v skupini HSE. Dodatno lahko dodamo, da ima družba HSE kar 49% dolga zavarovanega z jamstvom družbe DEM, družba TEŠ pa ima 30 % dolga zavarovanega z jamstvom družbe HSE.

Tabela 6-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljen na notranji/zunanji dolg

Razdelitev dolga na zunanji/notranji dolg:	v EUR	v %
Notranji dolg	3.984.066.079	57,71 %
Zunanji dolg	2.920.041.131	42,29 %
Skupaj	6.904.107.210	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 ter ponovno v letu 2014 je bil nekoliko višji in se je približal 60 %. V letu 2015 se je ponovno za dobro odstotno točko povišal zunanji dolg, kar posledično pomeni ustrezno znižanje notranjega dolga. 49 % tujega dolga v letu 2015 predstavlja dolg DARS, 25 % dolg TEŠ in 11 % dolg Telekom Slovenije. 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 institucijah.

Tabela 6-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljenega po instrumentu zadolžitve

Razdelitev dolga po instrumentu zadolžitve:	v EUR	v %
Zadolžitev z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev	1.684.749.354	24,40 %
Ostala zadolžitve (posojila, krediti, finančni leasingi)	5.219.357.857	75,60 %
Skupaj	6.904.107.210	100,00 %

Vir: MF

Zadolžitve z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so izdaje obveznic) predstavlja kar 24,40 % celotne zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Stanje izdanih dolžniških vrednostnih papirjev se je v primerjavi z letom 2014 nekoliko znižalo (za 23,6 %) predvsem zaradi znižanja dolga iz naslova izdanih obveznic DUTB (odplačilo obveznice DUT01). Poleg DUTB so ta instrument zadolžitve v preteklih letih uporabili DARS, Slovenski državni holding (SDH), Telekom Slovenije in Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov RS. SDH je v letu 2015 zabeležil novo izdajo obveznic SOS3 v višini 100 milijonov EUR.

Tabela 6-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 razdeljenega glede na valuto zadolžitve

Razdelitev dolga glede na valuto zadolžitve	ROČNOST			v %
	Dolgoročno v EUR*	Kratkoročno v EUR*	Skupaj v EUR*	
Zadolžitev v originalni valuti				
EUR	6.653.353.110	217.621.293	6.870.974.403	99,52 %
CHF	31.531.387	0	31.531.387	0,46 %
USD	1.601.420	0	1.601.420	0,02 %
Skupaj	6.686.485.917	217.621.293	6.904.107.210	100,00 %
	96,85%	3,15%	100,00%	

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2015.

Vir: MF

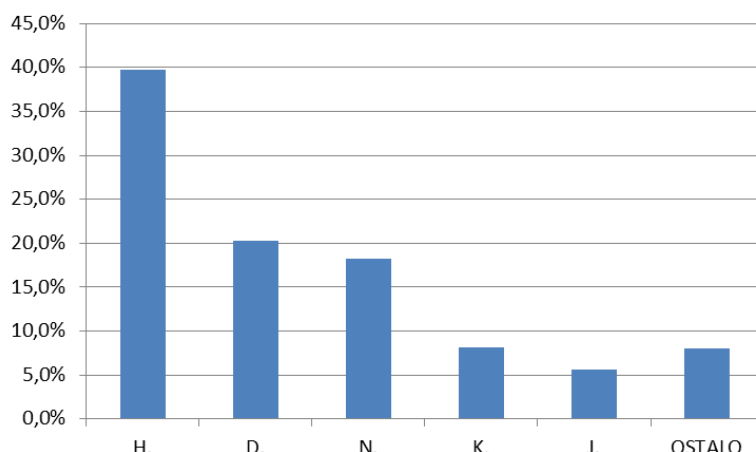
Več kot 99 % zadolžitve po stanju dolga na dan 31. 12. 2015 predstavlja zadolžitev v EUR. Le še manj kot 0,5 % predstavlja dolg v tuji valuti (CHF in USD).

Tabela 6-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po dejavnostih pravnih oseb

Razdelitev dolga po dejavnostih	v EUR	v %
H. PROMET IN SKLADIŠČENJE	2.744.413.428	39,75 %
D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	1.397.231.612	20,24 %
N. DRUGE RAZNOVRSTNE POSLOVNE DEJAVNOSTI	1.257.400.000	18,21 %
K. FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	560.684.888	8,12 %
J. INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	390.724.258	5,66 %
OSTALE DEJAVNOSTI	553.653.025	8,02 %
SKUPAJ	6.904.107.210	100,00 %

Vir: MF

Graf 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 po dejavnostih pravnih oseb



Vir: MF

Večji del dolga v letu 2015 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja (H.). 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 in Adria Airways. Razlog za tako visoko zadolžitev v tej dejavnosti je predvsem zadolžitev DARS, ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31.12.2015 predstavlja kar 36,25%. V letu 2015 delež dolga v dejavnosti H. v primerjavi z letom 2014 ostaja približno na enaki ravni (v letu 2014 - 39,2 %, v letu 2015 - 39,75% celotnega dolga). V letu 2015 se je (v primerjavi z letom 2014) povečal dolg v dejavnosti D. – Oskrba za električno energijo, plinom in paro zaradi povečanja dolga HSE in TEŠ. Znižal pa se je dolg v dejavnosti N. – Druge raznovrstne poslovne dejavnosti, kamor sodi DUTB, katere dolg se je v letu 2015 v primerjavi z letom 2014 znižal z 1,6 milijarde EUR na 1,3 milijarde EUR.

Tabela 6-9: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

Razdelitev dolga po SKIS	v EUR	v %
S.11001 (Nefinančne družbe pod javnim nadzorom)	4.619.446.164	66,91 %
S.13112 (Državni skladi)	2.076.234.676	30,07 %
S.13113 (Druge enote centralne ravni države)	206.792.145	3,00 %
S.13140 (Skladi socialnega zavarovanja)	1.294.225	0,02 %
S.13133 (Druge enote lokalne ravni države)	265.000	0,00 %
S.15000 (Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva)	75.000	0,00 %
SKUPAJ	6.904.107.210	100,00 %

Vir: MF

Večji del dolga v letu 2015 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 2015 predstavlja zadolžitev državnih skladov - predvsem zadolžitev

Družbe za upravljanje terjatev bank (DUTB) in Slovenskega državnega holdinga (SDH), katerih dolg v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2015 predstavlja skupaj kar 25,6 %. Kljub temu se je skupni dolg DUTB in SDH v letu 2015 v primerjavi z letom 2014 znižal (z 2,2 milijarde EUR na 1,76 milijarde EUR) za skoraj 20 %.

Prvih pet najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31.12.2015 je naslednjih:

1. Družba za avtoceste v Republiki Slovenije, d.d. (DARS);
2. Družba za upravljanje terjatev bank, d.d. (DUTB);
3. Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o. (TEŠ);
4. Slovenski državni holding (SDH);
5. Telekom Slovenije, d.d..

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF znaša na dan 31.12.2015 5.484 milijonov EUR, kar predstavlja kar **79,44 %** celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Skupni dolg navedenih pravnih oseb se je v letu 2015 v primerjavi z letom 2014 nekoliko znižal (s 5,95 milijarde EUR na dan 31.12.2014) predvsem zaradi znižanja zadolženosti DUTB, SDH ter DARS. TEŠ in Telekom Slovenije pa sta zadolženost v letu 2015 v primerjavi z letom 2014 nekoliko povečala.

6.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2015

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah za leto 2015, ki je objavljena v 44. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2014 in 2015 znaša **700.000.000 EUR**. To pomeni, da pravne osebe v letu 2015 lahko povečajo svojo zadolženost za 700 milijonov EUR. Kvota zadolžitve je razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2015 in odplačili zadolžitev v letu 2015 ali drugače povedano je to razlika med stanjem dolga na dan 31. 12. 2015 in stanjem dolga na dan 31. 12. 2014 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31. 12. 2014 _____ 7.427.783.346 EUR*

Stanje dolga na dan 31. 12. 2015 _____ 6.904.107.210 EUR**

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2014.

** Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2015.

Povečanje/znižanje stanja dolga na dan 31. 12. 2015 _____ - 523.676.136 EUR

Kvota zadolžitve za leto 2015 _____ + 700.000.000 EUR

Izkoriščenost kvote zadolžitve za leto 2015 _____ 0 %

Kvota zadolžitve določena v ZIPRS1415 za leto 2015 v višini 700 milijonov EUR ni bila izkoriščena, saj se je zadolženost pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2015 znižala za 523,7 milijonov EUR.

7 DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA 2010)

Dolg sektorja države je skladno z uredbami EU, upoštevanjem metodologije Evropskega sistema računov (ESA 2010) 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 2010⁹ in prikazom dolga po nacionalni metodologiji, kot ga sicer izkazujemo v Sloveniji, so v drugačnem zajetju institucionalnih enot, načinu vrednotenja kategorij in drugačni klasifikaciji kategorij.

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 petem poglavju), ki je skladno z metodologijo Mednarodnega denarnega sklada (včasih poročano kot dolg neposrednih proračunskih uporabnikov Republike Slovenije). Z namenom lažje primerjave držav članic Evropske unije, je bila sprejeta metodologija evropskega sistema računov (ESA 95 in kasneje ESA 2010), ki med drugim predpisuje tudi enotno klasifikacijo institucionalnih sektorjev. V Republiki Sloveniji je bila institucionalna klasifikacija sprejeta z Uredbo o standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev (Ur.l. 13/2006 in Ur.l. 107/2013), ki celotno gospodarstvo države razvršča v: 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

⁹ Metodologija za izračun primanjkljaja in dolga sektorja država skladno z metodologijo Evropskega sistema računov (ESA 2010) je podrobneje opisana na

http://www.mf.gov.si/si/delovna_podrocja/javne_finance/tekoca_gibanja_v_javnih_financah/porocilo_o_pri_manjkljaju_in_dolgu_sektorja_drzave/.

Institucionalne enote so v sektorje razvrščene na podlagi narave dejavnosti posamezne institucionalne enote. V sektor država (S.13) se razvrščajo institucionalne enote, ki so po svoji dejavnosti netržni proizvajalci, katerih proizvodi in storitve so namenjeni individualni ali kolektivni potrošnji in se večinoma financirajo iz obveznih javnofinančnih dajatev oziroma manj kot 50 % svojih stroškov pokrivajo s tržnimi prodajami, ter institucionalne enote, ki se primarno ukvarjajo s preraždeljevanjem narodnega dohodka in bogastva. Sektor država v skladu z metodologijo ESA 2010 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 socialnim skladom 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.

V dolg države je po metodologiji ESA 2010 vključen tudi dolg enotnega zakladniškega računa. Prav tako je vključena tudi udeležba Republike Slovenije v okviru Evropskega instrumenta za finančno stabilnost (EFSF) in Evropskega mehanizma za stabilnost (EMS).

Iz opisanih razlik klasifikacij sledi, da je termin država in njen dolg po metodologiji ESA 2010 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 2010, dolg teh institucionalnih enot lahko potencialno postane dolg sektorja države samo v primeru, kadar le te ne odplačajo treh zaporednih 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 2010 temelji na obračunskem načelu z izkazovanjem poslovnih dogodkov v času nastanka dogodka. Zaradi različnih načel izkazovanja je, za potrebe poročanja po metodologiji ESA 2010, potrebno izvršiti prevedbo izkazanih denarnih tokov v obračunsko kategorijo skladno z metodološkimi navodili ESA 2010. Zaradi tega mora Republika Slovenija izvesti popravke, ki zajemajo a) popravke za finančne transakcije, b) obračunske popravke, c) vključitev primanjkljaja/presežka institucionalnih enot, ki niso zajete v bilancah javnega financiranja in d) druge popravke.

III. Konsolidacija podatkov

Zaradi širšega pojma dolga države po metodologiji ESA 2010 je potrebno implementirati konsolidacijo, da se dolg prikaže v bolj pravilni velikosti in se »umetno« ne zvišuje. Dolg države po metodologiji ESA 2010 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 in je bila pripravljena na podlagi metodologije Mednarodnega denarnega sklada (GFS)¹⁰:

- a) *notranji dolg, ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje in*
- b) *zunani dolg, ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje.*

Po metodologiji ESA 2010 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.

Z upoštevanjem metodologije ESA 2010 se dolg države poveča za stanje kovancev, finančnih lizingov in varščin iz naslova izvedenih finančnih instrumentov.

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 RS in Ministrstvo za finance. Aprila 2015 je Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh objavilo Poročilo o primanjkljaju in dolgu države, pripravljeno v skladu z metodologijo ESA 2010.

¹⁰ Dolg državnega proračuna RS v skladu z metodologijo GFS je prikazan v tabeli 11-3 v prilogi poročila.

7.1 EDP april 2015

Aprila 2015 je, ob pripravi podatkov za Poročilo o primanjkljaju in dolgu države, bila narejena tudi revizija podatkov do vključno leta 2007, pri kateri so bile v dolg države vključene sodne varščine in podobne transakcije.

Tabela 7-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 2010)

v milijonih EUR

	2012	2013	2014	2015
S.13 Konsolidiran dolg države ¹¹	19.404,03	25.504,92	30.199,02	32.070,42
S.1311 Enote centralne ravni države	18.817,28	24.950,81	29.591,62	31.480,82
- od tega: dolg državnega proračuna RS ¹²	16.836,12	21.995,52	26.015,11	27.279,08
S.1313 Enote lokalne ravni države	708,12	733,66	788,38	786,17
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	51,93	1,73	1,51	1,29
Konsolidacija med podsektorji države	173,30	181,28	182,49	197,86

Vir: MF in SURS

Tabela 7-2: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 2010)

% BDP

	2012	2013	2014	2015
S.13 Konsolidiran dolg države	53,9	71,0	81,0	83,2
S.1311 Enote centralne ravni države	52,3	69,5	79,3	81,7
- od tega: dolg državnega proračuna RS	46,8	61,3	69,7	70,8
S.1313 Enote lokalne ravni države	2,0	2,0	2,1	2,0
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0,1	0,0	0,0	0,0
Konsolidacija med podsektorji države	0,5	0,5	0,5	0,5

Vir: MF in SURS

Z nastopom finančne krize leta 2009, večjimi primanjkljaji državnega proračuna in dodatnim zadolževanjem države, je stanje konsolidiranega dolga države v nadaljnjih letih raslo. Konsolidirani dolg sektorja države je konec leta 2013 znašal 25.505 milijonov EUR ali 71,0 % BDP. Najvišji delež k povečanju dolga v tem letu je prispevala dokapitalizacija bank, financiranje primanjkljaja državnega proračuna, predfinanciranje državnega proračuna in zadolževanje Družbe za upravljanje terjatev bank. V letu 2014 se je trend povečevanja dolga države nadaljeval in je konec leta znašal 81,0 % BDP. V letu 2015 znaša dolg države 83,2 % BDP. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji del dolga v podsektorju centralne države (86,7 %) in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja države (85,1 %). Zadolženost lokalne ravni države ostaja pri ravni 2 % BDP, dolg podsektorja skladov socialnega zavarovanja pa predstavlja finančni leasing ZZZS.

V letu 2015 je primanjkljaj sektorja države Republike Slovenije po ESA-2010 metodologiji znašal 1.131 milijonov EUR oziroma -2,9 % BDP.

¹¹ S.13 = S.1311 + S.1313 + S.1314 – (konsolidacija med podsektorji).

¹² Dolg po nacionalni metodologiji.

7.2 Pomoč evropskim državam

Bilateralna pomoč Republiki Grčiji

Z uradnim zaprosilom Grčije za finančno pomoč, na podlagi katerega je bil pripravljen mehanizem finančne pomoči v obliki bilateralnih posojil (Loan Facility Agreement – LFA), so se države članice evrskega območja in Mednarodni denarni sklad obvezali k zagotavljanju finančnih sredstev Grčiji, ki se je začelo v letu 2010. Republika Slovenija je skupaj z državami članicami posojilodajalkami v obdobju od 18. 5. 2010 do 14. 12. 2012, skladno z oceno Evropske komisije, da Grčija izpolnjuje pogoje (program) ekonomskih politik, odobrila 1., 2., 3., 4., 5. in 6. tranšo posojila Grčiji v skupni višini 52,9 milijard EUR, pri čemer je delež Republike Slovenije v celotnem izplačilu vseh tranš posojila Grčiji znašal 0,498 %, kar v znesku znaša 263.684.711 EUR.

V obdobju od 15. 12. 2010 do konca leta 2015 je Republika Slovenija, vključujoč poračune obresti po 2. in 3. aneksu k posojilni pogodbi, prejela obresti v skupni višini 19.424.381 EUR.

Evropska mehanizma za pomoč

Z nastopom finančne krize leta 2010 so takratne države članice evrskega območja ustanovile začasni mehanizem za zaščito evra, t.j. Evropski instrument za finančno stabilnost (European Financial Stability Facility - EFSF), pri katerem so lahko države članice, ki se niso mogle zadolžiti na dolžniških trgih, prosile za finančno pomoč. Sklad je lahko najemal kredite in izdajal dolžniške finančne instrumente s poroštvom drugih držav članic evroobmočja v skupni višini do 441 milijard EUR. Delež Slovenije v EFSF je 0,4711 %, kar je enako deležu Republike Slovenije v kapitalu Evropske centralne banke. Sklad je bil ustanovljen za tri leta in je zagotovil finančna sredstva Grčiji, Irski in Portugalski. Udeležba Republike Slovenije v okviru odobrene finančne pomoči EFSF, katera se po metodologiji ESA 2010 prišteva v dolg države, znaša na koncu leta 2015 891,6 milijonov EUR kar predstavlja 2,8 % dolga države oziroma 2,3 % BDP.

Zaradi določenih omejitev in ovir pri delovanju začasnega mehanizma EFSF so se države članice evrskega območja oktobra 2012 odločile vzpostaviti stalni mehanizem za dolgoročno zaščito finančne stabilnosti območja evra, t.j. Evropski mehanizem za stabilnost - EMS (European Stability Mechanism – ESM), ki je nadomestil Evropski instrument za finančno stabilnost (EFSF). Oba mehanizma še delujeta, tako EFSF kot tudi EMS. Družba EFSF bo izvajala že odobrene pomoči do zaključka programov, medtem ko novih pomoči več ne odobrava. EMS pa aktivno nadaljuje poslanstvo EFSF in zagotavlja finančno stabilnost s pomočjo posojil, ki so vezana na stroge pogoje ekonomskih politik. Do konca leta 2015 je EMS zagotovil finančna sredstva Španiji (posojilo za dokapitalizacijo bank), Cipru (posojilo za uravnavanje prevelike finančne izpostavljenosti grškemu gospodarstvu) in Grčiji (posojilo za dokapitalizacijo bank). EMS ima kapital v višini 80 milijard EUR in kapital na vpoklic v višini 620 milijard EUR. Do konca leta 2015 je Slovenija vplačala svoj delež kapitala, in sicer v višini 342,1 milijonov EUR, kar predstavlja 1,1 % dolga države oziroma 0,9 % BDP.

Povečanje dolga države iz naslova finančnih pomoči državam članicam EMU je na koncu leta 2015 znašalo 1.497,4 milijonov EUR, kar predstavlja 4,7 % v strukturi dolga države oziroma 3,9 % v BDP.

Tabela 7-3: Pregled prispevkov Republike Slovenije

	<i>v milijonih EUR</i>			
	2012	2013	2014	2015
LFA Grčija	263,7	263,7	263,7	263,7
EFSF	708,3	898,3	946,8	891,6
EMS	136,8	273,7	342,1	342,1
Skupaj	1.108,8	1.435,7	1.552,6	1.497,4
Skupaj v % BDP	3,1 %	4,0 %	4,2 %	3,9 %
Skupaj v % Dolga države	3,7 %	4,8 %	5,2 %	4,7 %

Vir: MF in BS

8 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.

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.

8.1 Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev

V sistemu izdajanja poroštev Republike Slovenije sta se razvila dva tipa poroštevni zakonov, in sicer splošni poroštevni zakon in posebni poroštevni zakon.

8.1.1 Državna poroštva izdana na podlagi splošnih poroštevni zakonov

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

- 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 poroštvi 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 ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank (Uradni list RS, št. 105/12 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZUKSB).

Jamstev države po ZJShemRS ni mogoče več izdajati, 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 milijonov EUR. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem tj. do 31. 12.

2010, je bilo dodeljene za 809,40 milijonov EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 38,3 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot 428 podjetjem odobrile 581 kreditov v skupni višini 840,55 milijonov EUR, od tega je jamstvo Republike Slovenije znašalo 310,12 milijonov EUR. Na dan 31. 12. 2015 je bilo veljavnih še 41 kreditov 34 podjetjem, v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 19,20 milijonov EUR.

Izdajanje jamstev po ZJShemFO je bilo prav tako zakonsko omejeno do 31. 12. 2010, tako da tudi izdajanje državnih jamstev na podlagi tega zakona ni več mogoče. Namen izdaje jamstev po ZJShemFO je bil omiliti posledic finančne krize, ki so nastale za nekatere skupine fizičnih oseb. ZJShemFO je predvideval razdelitev jamstvene kvote v višini 350,00 milijonov EUR, od tega 50,00 milijonov EUR za kategorijo brezposelnih kreditojemalcev. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 84,9 milijonov EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 22,7 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot odobrile 1.028 kreditov fizičnim osebam, in sicer v skupni višini 35,42 milijonov EUR, od tega je jamstvo Republike Slovenije znašalo 19,26 milijonov EUR. Na dan 31. 12. 2015 je bilo veljavnih še 141 kreditov fizičnim osebam, v skupnem znesku jamstva Republike Slovenije v višini 2,51 milijonov EUR.

Namen prvotnega ZPFIGD je bil podjetjem omogočiti lažji dostop do sredstev pri poslovnih bankah za izvedbo investicij, z novelo ZPFIGD v letu 2012 pa tudi za pridobitev obratnih sredstev. Izdajanje državnih poroštev po ZPFIGD je bilo omejeno s kvoto 1.000,00 milijonov EUR. Do konca leta 2014 je bilo na podlagi ZPFIGD sklenjenih devet državnih poroštev v višini 20,49 milijonov EUR, v letu 2015 na podlagi tega zakona ni bilo sklenjenih poroštev. Ker kljub prizadevanjem v smislu prilagajanja ukrepov gospodarstvu, instrument v praksi ni zaživel, saj je bilo povpraševanje po poroštvih na podlagi tega zakona zelo majhno in ga je bilo vsako leto manj, je bila konec leta 2015 sprejeta sprememba ZPFIGD, s katero se je izdajanje poroštev po tem zakonu omejilo do 31. 12. 2015. Tako izdajanje poroštev na podlagi ZPFIGD po tem datumu ni več mogoče. Na dan 31. 12. 2015 je bilo tako veljavnih še sedem poroštev, izdanih po tem zakonu v preteklih letih, stanje le-teh je znašalo 11,83 milijonov EUR.

ZPRPGDT omogoča različne vrste državnih pomoči podjetjem v težavah. Poleg kreditov, subvencij, subvencij obrestnih mer in kapitalskih naložb 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 milijonov 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. 2014 je bilo na podlagi ZPRPGDT izdanih 30 državnih poroštev 17 podjetjem, v letu 2015 na podlagi tega zakona poroštev ni bilo sklenjenih. Večina izdanih poroštev je že zapadlo oziroma so se unovčila, za poročstva izdana po ZPRPGDT je namreč

značilna visoka stopnja unovčitev. Na 31. 12. 2015 sta bili tako veljavni še dve poroštvi, dveh pravnih oseb, s stanjem poročstva 1,07 milijonov EUR.

Proti koncu leta 2012 je bil sprejet ZUKSB katerega cilj je z ukrepi za krepitev stabilnosti bank zagotoviti stabilnost bank in finančnega sistema v Republiki Sloveniji ter omogočiti, kadar je to smotno, učinkovito prestrukturiranje podjetij, katerih družbenik ali upnik je zaradi izvedbe ukrepov za krepitev stabilnosti bank postala Družba za upravljanje terjatev bank, d.d. (v nadaljnjem besedilu: DUTB). Do 31. 12. 2014 je bilo na podlagi ZUKSB sklenjenih pet državnih poroštev v višini 2.593,20 milijonov EUR, v letu 2015 na podlagi tega zakona ni bilo izdanih poroštev. Dve poroštvi, in sicer za obveznosti Factor banke, d.d. – v likvidaciji in Probanke, d.d. – v likvidaciji sta bili v letu 2014 unovčeni, eno je zapadlo, ker je DUTB konec leta 2015 plačala svojo obveznost iz naslova prve serije obveznic. Na dan 31. 12. 2015 so bila tako veljavna še tri državna poročstva, ki se tudi nanašajo na obveznosti DUTB iz naslova izdanih obveznic, katerih stanje je znašalo 1.057,40 milijonov EUR.

V kategorijo splošnih poroštenih zakonov sodijo tudi pravne podlage za državna poročstva po sporazumu Cotonou II in Cotonou III, na podlagi katerih je garancija držav članic, tako tudi Republike Slovenije, omejena na 75 % skupnega zneska posojil EIB iz lastnih sredstev.

30. decembra 2010 sta bili v Uradnem listu RS št. 109 (MP 22)/10 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb povezanih s poročtvom Cotonou II, 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 Velike Britanije in Severne Irske ter EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Bruslju 31. marca 2009 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, ki je bil sklenjen v Bruslju 31. marca 2009. Stanje državnih poroštev izdanih po sporazumu Cotonou II je na dan 31. 12. 2015 znašalo 1,12 milijonov EUR.

8. oktobra 2015 sta bili v Uradnem listu RS št. 75 (MP 12)/15 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, ki se nanašata na poročstvo Cotonou III, in sicer Uredba o ratifikaciji Poroštvene pogodbe med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Irsko, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Republiko Hrvaško, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Madžarsko, Republiko Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velike Britanije in

Severne Irske in Evropsko investicijsko banko o posojilih, ki jih Evropska investicijska banka da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Luxembourg 29. julija 2015 ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz poroštvene pogodbe, ki zadevajo posojila, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bil sklenjen v Luxembourg 29. julija 2015. Republika Slovenija poroštev na podlagi sporazuma Cotonou III v letu 2015 še ni izdala.

8.1.2 Državna poroštva, izdana na podlagi posebnih poroštvenih zakonov

Posebni poroštveni zakon je namenjen določenemu prejemniku poroštva. V takem zakonu so opredeljeni bistveni pogoji državnega poroštva, naziv prejemnika in višina poroštva. Na podlagi posebnega zakona se običajno dodeli poroštvo pravni osebi javnega sektorja, oziroma pravni osebi, ki deluje v javnem interesu. Primeri takšnega poroštva so predvsem poroštveni zakoni za Družbo za avtoceste v Republiki Sloveniji (v nadaljnjem besedilu: DARS), poroštveni zakon za obveznosti Slovenske izvozne in razvojne banke, d.d. (v nadaljnjem besedilu: SID banka), poroštvena zakona za obveznosti Slovenskemu državnemu holdingu, d.d. (v nadaljnjem besedilu: SDH), poroštveni zakon za Termoelektrarno Šoštanj, d.o.o. (v nadaljnjem besedilu: TEŠ) idr. V posebnih zakonih postopek unovčitve poroštva in način izterjave regresnega zahtevka nista posebej urejena (v smislu t.i. *lex specialis*). Regresna pravica poroka se v teh primerih uveljavlja na podlagi Obligacijskega zakonika, iz katerega izhaja, da ima porok zakonsko pravico, da mu dolžnik povrne vse, kar je zanj plačal ter obresti do dneva plačila. Državna poroštva, ki so bila veljavna na dan 31. 12. 2015, se nanašajo na 33 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poroštvenih zakonov sodi tudi Zakon o poroštvu Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v euroobmočju (Uradni list RS, št. 59/10 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 poroštev Republike Slovenije za obveznosti te družbe. Stanje teh poroštev je na dan 31. 12. 2015 znašalo 1.470,61 milijonov EUR.

8.2 Izdana poroštva in jamstva Republike Slovenije v letu 2015

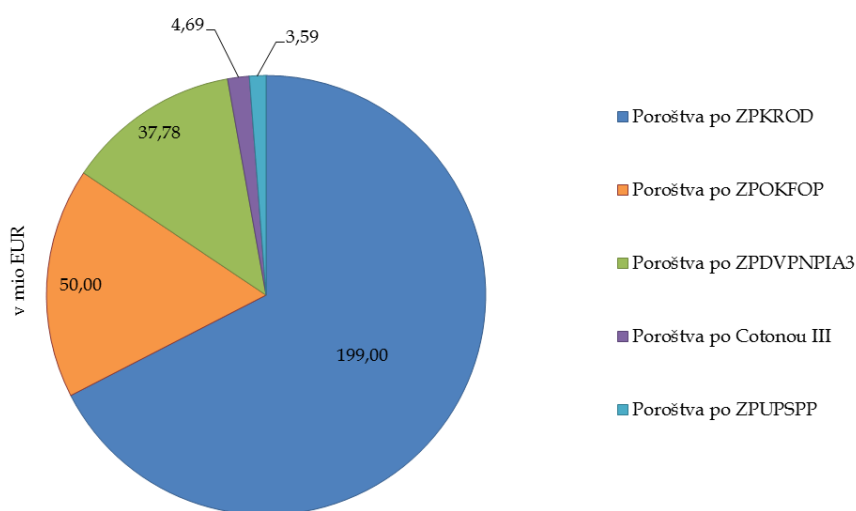
V letu 2015 je bilo, na podlagi petih različnih pravnih podlag, izdanih 8 državnih poroštev v skupni višini 295,06 milijonov EUR.

Tabela 8-1: Izdana poroštva RS v letu 2015 - po pravni podlagi

Poroštvo RS	Znesek v mio EUR
Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti DARS, d.d., iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za refinanciranje obstoječega dolga DARS, d.d. (ZPKROD; Uradni list RS, št. 30/15)	199,00
Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti iz tretjega okvirnega kredita, ki ga najame Eko sklad, Slovenski okoljski javni sklad, pri Evropski investicijski banki za financiranje okoljskih projektov (ZPOKFOP; Uradni list RS, št. 91/13)	50,00
Zakon o soglasju in poroštvu Republike Slovenije za obveznosti DARS, d.d. iz kreditov in izdanih dolžniških vrednostnih papirjev za realizacijo gradnje avtocestnih odsekov iz Nacionalnega programa izgradnje avtocest v Republiki Sloveniji v višini 297,811 milijonov eurov (ZPDVPNPIA3; Uradni list RS, št. 97/10)	37,78
uredba o ratifikaciji Poroštvene pogodbe - CotonouIII (Uradni list, št. 75 (MP 12)/15)	4,69
Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti Univerze na Primorskem iz naslova kreditov, najetih za sofinanciranje razširitve in posodobitve prostorskih pogojev (ZPUPSPP; Uradni list RS, št. 29/06)	3,59
SKUPAJ	295,06

Vir: MF

Največji delež izdanih poroštev v letu 2015 pripada poroštvom izdanim na podlagi ZPKROD. Država lahko na podlagi tega zakona izdaja poroštva za DARS, d.d., iz naslova najetih kreditov oziroma izdanih dolžniških vrednostnih papirjev za namen refinanciranja obstoječega dolga, in sicer v letni vrednosti do 300 milijonov EUR glavnice kreditov ali vrednosti anuitet dolžniških vrednostnih papirjev. V letu 2015 so bila na podlagi ZPKROD izdana štiri poroštva, v višini 199,00 milijonov EUR. Na podlagi preostalih štirih zakonskih podlag je bilo v letu 2015 dano po eno poroštvo.

Graf 8-1: Izdana poroštva RS v letu 2015 - po pravni podlagi

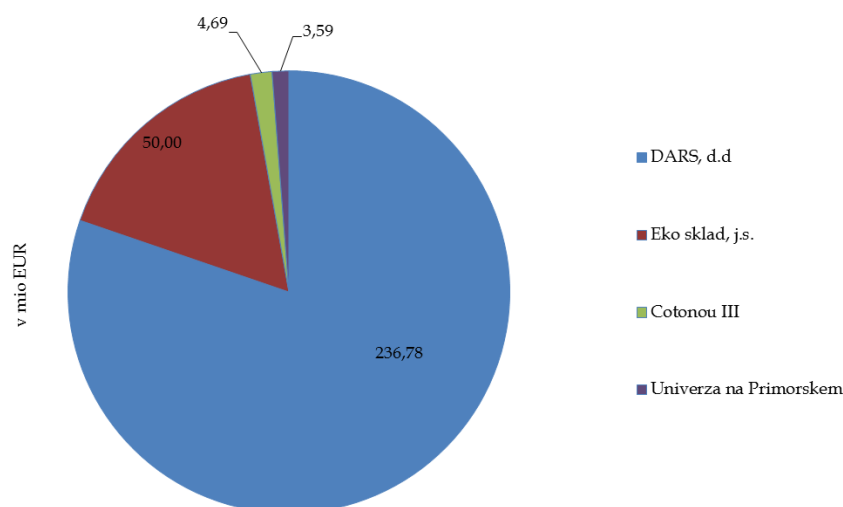
Vir: MF

Tabela 8-2: Izdana poroštva RS v letu 2015 - po dolžniku

Dolžnik	Znesek v mio EUR
DARS, d.d.	236,78
Eko sklad, j.s.	50,00
Cotonou III	4,69
Univerza na Primorskem	3,59
SKUPAJ	295,06

Vir: MF

Graf 8-2: Izdana poroštva RS v letu 2015 - po dolžniku



Vir: MF

Republika Slovenija izdajo državnih poroštev regulira s kvotami, ki so določene v posameznem zakonu (npr. ZPZFSEu, Sporazum CotonouIII, Univerza na Primorskem) 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 2015 je po 42. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2014 in 2015 (Uradni list RS, št. 101/13 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZIPRS1415) znašala 1.600,00 milijonov EUR. Od državnih poroštev, izdanih v letu 2015 v to kvoto sodijo poroštva, izdana po ZPOKFOF, ZPDVNPPIA3 in ZPUPSPP, ne sodijo pa poroštva izdana po ZPKROD in Cotonou III. Kvota po 42. členu ZIPRS1415 je bila tako v letu 2015 izkoriščena v višini 91,37 milijonov EUR oziroma 5,7-odstotno.

Republika Slovenija za izdana poroštva na podlagi določenih zakonov zaračunava provizijo. Iz tega naslova je v letu 2015 v proračun prejela skupno 25,82 milijonov EUR plačil. Največji delež prejete provizije predstavlja prejem plačila provizije s strani DUTB, d.d., v višini 19,32 milijonov EUR, za poroštva izdana DUTB, d.d., po ZUKSB in plačila provizije s strani TEŠ, d.o.o., v višini 5,50 milijonov EUR, za poroštvo izdano TEŠ, d.o.o., za financiranje projekta postavitve nadomestnega bloka 6 moči 600 MW.

8.3 Unovčena poroštva in jamstva Republike Slovenije v letu 2015

Republika Slovenija je v letu 2015 izvedla plačila poroštvenih obveznosti v skupni višini 7,13 milijonov EUR, in sicer 5,10 milijonov EUR iz naslova poroštvenih obveznosti po ZPRPGDT za obveznosti Mariborske livarne Maribor, d.d., 1,99 milijonov EUR za obveznosti pravnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemRS in 0,04 milijonov EUR za obveznosti fizičnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemFO.

Tabela 8-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letu 2015 – po pravni podlagi

Poroštvo RS	Unovčitev v mio EUR
Poroštva po ZPRPGDT	5,10
Jamstva po ZJShemRS	1,99
Jamstva po ZJShemFO	0,04
SKUPAJ	7,13

Vir: MF

Unovčitve državnih poroštev in jamstev, ki jih je Republika Slovenija izvršila v letu 2015 so bolj podrobno, glede na posameznega dolžnika, prikazane v spodnji preglednici.

Tabela 8-4: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letu 2015 – po dolžniku

Dolžnik	Unovčitev v mio EUR
Mariborska livarna Maribor, d.d.	5,10
VALJI, d.o.o.	1,56
KOPLA, d.o.o.	0,13
BAJFAR, d.o.o. - v stečaju	0,09
TERRA - R. B., d.o.o.	0,08
IMPOL-INOTECHNA, d.o.o. - v stečaju	0,08
6 M HOLDING, d.o.o.	0,04
Jamstva po ZJShemFO	0,04
DIMTEH, d.o.o. - v stečaju	0,01
SKUPAJ	7,13

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 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. Unovčevanje jamstev po ZJShemRS v letu 2013 nekoliko upade vendar se nadaljuje. Na občutno zvišanje

unovčitev državnih poroštev v tem letu je vplivala unovčitev državnega poroštva za obveznosti podjetja Cimos, d.d., danega na podlagi ZPRPGDT.

V letu 2014 so unovčitve državnih poroštev skokovito narasle, ker je Banka Slovenije državo pozvala k izpolnitvi poroštvne obveznosti po ZUKSB za Probanko d.d. – v likvidaciji v višini 241,31 milijonov EUR in Factor banko, d.d. – v likvidaciji v višini 186,90 milijonov EUR, skupaj v višini 428,22 milijonov EUR kar predstavlja 99,08 % vseh unovčitev v tem letu. Preostanek unovčitev v tem letu je bil izvršen na podlagi ZJShemRS v višini 3,94 milijonov EUR in na podlagi ZJShemFO v višini 0,03 milijonov EUR.

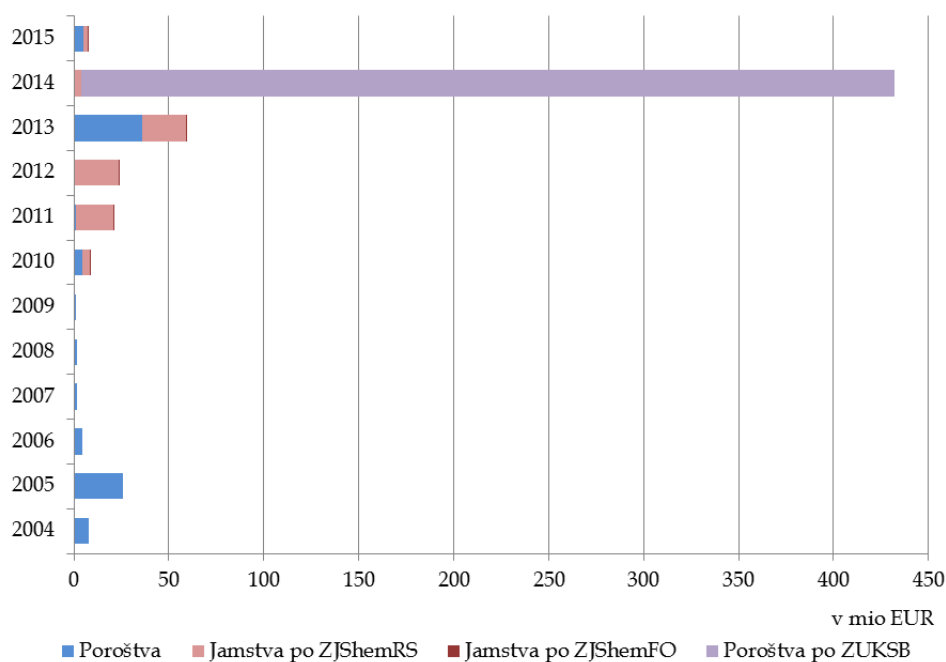
V letu 2015 so unovčitve državnih poroštev zopet upadle. Unovčevanje jamstev po ZJShemRS se sicer nadaljuje, vendar z vsakim letom upada, medtem ko se jamstva dana fizičnim osebam po ZJShemFO zadnja štiri leta unovčujejo v približno enaki višini. Največji delež unovčitev v letu 2015, tj. 71,53 % pripada unovčitvi državnega poroštva za obveznosti podjetja Mariborska livarna Maribor, d.d.

Tabela 8-5: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2004 - 2015

Leto	Poroštva	Poroštva po ZUKSB	Jamstva po ZJShemRS	Jamstva po ZJShemFO	SKUPAJ v mio EUR
2004	8,00	0,00	0,00	0,00	8,00
2005	25,96	0,00	0,00	0,00	25,96
2006	4,16	0,00	0,00	0,00	4,16
2007	1,78	0,00	0,00	0,00	1,78
2008	1,85	0,00	0,00	0,00	1,85
2009	1,07	0,00	0,00	0,00	1,07
2010	4,44	0,00	3,71	0,17	8,32
2011	1,00	0,00	19,66	0,17	20,83
2012	0,19	0,00	23,32	0,03	23,54
2013	36,15	0,00	22,59	0,03	58,76
2014	0,00	428,22	3,94	0,03	432,18
2015	5,10	0,00	1,99	0,04	7,13

Vir: MF

Graf 8-3: Unovčitve državnih poroštev in jamstev v letih 2004 do 2015



Vir: MF

8.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev in jamstev Republike Slovenije v letu 2015

V letu 2015 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva in jamstva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 44,93 milijonov EUR.

Tabela 8-6: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015

Dolžnik	Izterjava v mio EUR
Banke - poroštva po ZUKSB	41,62
Pravne osebe - jamstva po ZJShemRS	2,36
Ostala poroštva	0,93
Fizične osebe - jamstva po ZJshemFO	0,01
SKUPAJ	44,93

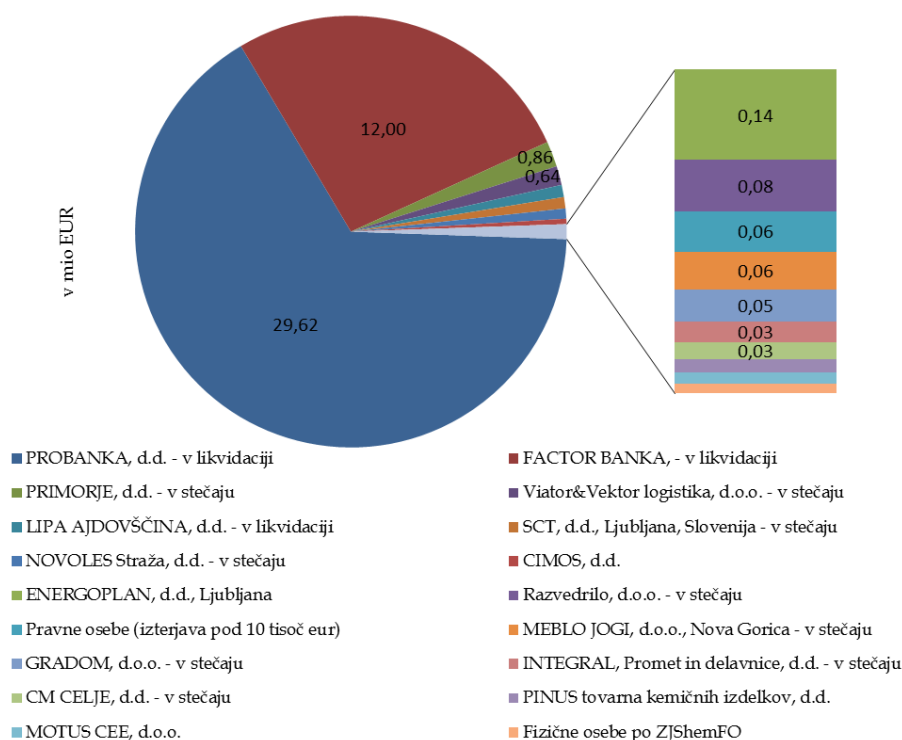
Najvišji znesek poplačil v letu 2015, v višini 41,62 milijonov EUR, je Republika Slovenija prejela iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev danih Probanki, d.d. – v likvidaciji in Factor banki, d.d. – v likvidaciji na podlagi ZUKSB. Iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih jamstev danih pravnim osebam na podlagi ZJShemRS, je Republika Slovenija prejela 2,36 milijonov EUR ter iz naslova jamstev, ki jih je dala fizičnim osebam na podlagi ZJShemFO 0,01 milijona EUR. V letu 2015 je Republika Slovenija iz naslova terjatev, ki izhajajo iz ostalih unovčenih poroštev, prejela še 0,93 milijonov EUR, in sicer iz naslova poroštev za obveznosti dolžnikov LIPA Ajdovščina, d.d. – v likvidaciji, Novoles Straža, d.d. – v stečaju in Cimos, d.d..

Tabela 8-7: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015 – po dolžniku

Dolžnik	Izterjava v mio EUR
PROBANKA, d.d. - v likvidaciji	29,62
FACTOR BANKA, d.d. - v likvidaciji	12,00
PRIMORJE, d.d. - v stečaju	0,86
Viator&Vektor logistika, d.o.o. - v stečaju	0,64
LIPA AJDOVŠČINA, d.d. - v likvidaciji	0,41
SCT, d.d., Ljubljana, Slovenija - v stečaju	0,38
NOVOLES Straža, d.d. - v stečaju	0,34
CIMOS, d.d.	0,18
ENERGOPLAN, d.d., Ljubljana	0,14
Razvedrilo, d.o.o. - v stečaju	0,08
MEBLO JOGI, d.o.o., Nova Gorica - v stečaju	0,06
GRADOM, d.o.o. - v stečaju	0,05
INTEGRAL, Promet in delavnice d.d. - v stečaju	0,03
CM CELJE, d.d. - v stečaju	0,03
PINUS tovarna kemičnih izdelkov, d.d.	0,02
MOTUS CEE, d.o.o.	0,02
Fizične osebe po ZJShemFO	0,01
"Pravne osebe (izterjava pod 10 tisoč eur)	0,06
SKUPAJ	44,93

Vir: MF

Graf 8-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2015



Vir: MF

8.5 Stanje poroštev in jamstev Republike Slovenije

V letih od 2005 do 2008 se stanje obveznosti dolžnikov, zavarovanih z državnimi poroštvami konstantno povečuje in v letu 2008 predstavlja 12,4 % 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. Na dan 31. 12. 2009 je znašalo skupaj 7.142 milijonov EUR in je predstavljalo že 19,7 % BDP, medtem ko je v letu 2010 znašalo 7.748 milijonov EUR in je predstavljalo 21,4 % BDP.

V letih 2011 in 2012 se je stanje državnih poroštev in jamstev nekoliko znižalo in je v letu 2011 predstavljalo 19,0 % BDP in v letu 2012 18,1 % BDP. Znižanje v teh dveh letih 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 ter zapadlosti obveznosti dveh bank, ki sta dobili porošstvo po 86a. členu ZJF in sta svojo obveznost v letu 2012 poravnali skladno s pogodbo, ostali del znižanja stanja poroštev pa je bil posledica tako odplačevanj obveznosti dolžnikov kot unovčenj poroštev in jamstev Republike Slovenije.

Tabela 8-8: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2005 do 2015

Leto	SKUPAJ VSA v mio EUR	SKUPAJ NEKRIZNA	Redna	ZPFI GD	EIB - Cotonou II	SKUPAJ KRIZNA	ZPZFSEu	ZJF-D	ZUKSB	ZJShem RS	ZJShem FO
2005	2.722,5	2.722,5	2.722,5	0,0	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	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	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	0,0
2009	7.142,0	4.957,3	4.957,3	0,0	0,0	2.184,7	0,0	2.000,0	0,0	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	0,0	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	0,0	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	0,0	123,6	3,8
2013	8.257,9	5.299,9	5.288,9	10,3	0,7	2.958,0	1.461,0	126,8	1.283,7	83,1	3,4
2014	8.275,7	5.004,3	4.993,0	10,3	0,9	3.271,4	1.549,3	118,8	1.563,2	37,3	2,9
2015	7.059,1	4.509,3	4.496,4	11,8	1,1	2.549,7	1.470,6	0,0	1.057,4	19,2	2,5

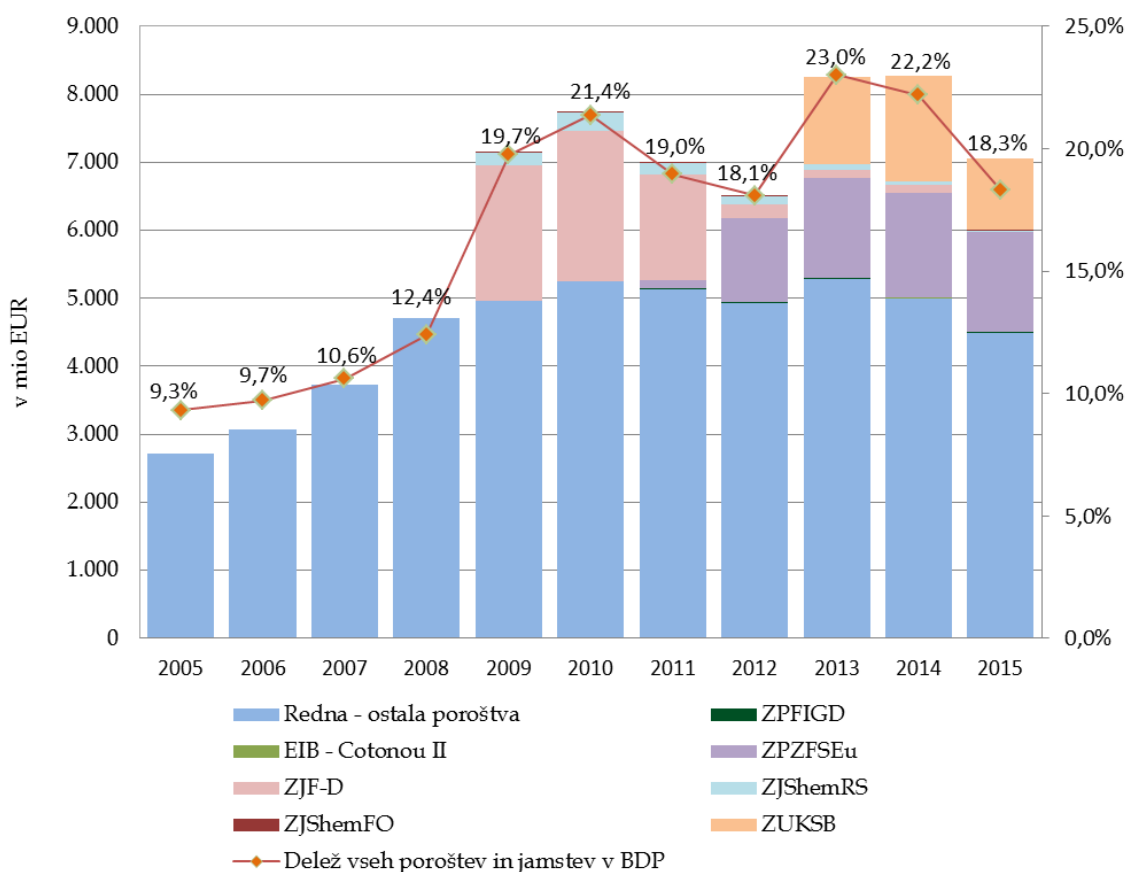
Vir: MF

Proti koncu leta 2012 je država ukrepom za omejevanje finančne in gospodarske krize, ki jih je pričela uvajati v letih od 2009 naprej, dodala nov ukrep, ki je bistveno vplival na gibanje stanja državnih poroštev v letih 2013, 2014 in 2015, tj. sprejetje ZUKSB. Na podlagi ZUKSB so bila v letu 2013 izdana državna porošstva v višini 2.041,60 milijonov EUR in stanje državnih poroštev in jamstev je v tem letu doseglo najvišji delež v BDP, 23,00 %, saj je na dan 31. 12. 2013 znašalo 8.258 milijonov EUR. V letu 2014 je država na podlagi ZUKSB izdala porošstva za obveznosti DUTB v višini 551,60 milijonov EUR kar je vplivalo na zvišanje stanja državnih poroštev, medtem ko je na znižanje stanja državnih poroštev v tem letu, v največji meri

vplivala unovčitev poroštev po ZUKSB za Factor banko, d.d. – v likvidaciji in Probanko, d.d. – v likvidaciji v skupni višini 428,22 milijonov EUR. Stanje državnih poroštev je na dan 31. 12. 2014 znašalo 8.276 milijonov EUR, kar predstavlja 22,2 % BDP

V letu 2015 se je stanje državnih poroštev in jamstev občutno znižalo in je znašalo 7.059 milijonov EUR, kar predstavlja 18,3 % BDP, od tega predstavlja 11,70 % BDP stanje nekriznih poroštev in 6,62 % BDP stanje poroštev in jamstev izdanih za omejevanje učinkov finančne in gospodarske krize. Na znižanje stanja v tem letu je vplivalo predvsem to, da je DUTB v decembru 2015 plačala obveznosti iz prve serije obveznic, ki so imele poroštvo po ZUKSB, da sta še preostali dve banki plačali obveznosti iz obveznic, ki so imele poroštvo po ZJF-D ter redna oziroma predčasna odplačila obveznosti SID banke, DARS, SDH, Slovenskih železnic idr.

Graf 8-5: Stanje državnih poroštev in jamstev v letih od 2005 do 2015 – delež v BDP



Vir: MF

9 PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI EMU

V okolju nizkih obrestnih mer, krepijo gospodarske rasti in posledično tudi izboljšanjem proračunskega salda, se je stanje dolga v evroobmočju v letu 2015 v večini držav zmanjšalo, vendar je le-to še vedno na razmeroma visoki ravni.

Tabela 9-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EMU za leto 2015

Država	Dolg države v % BDP	Proračunski deficit/presežek v % BDP	Obresti na dolg države v % BDP
Belgija	106,0	-2,6	2,9
Nemčija	71,2	0,7	1,6
Estonija	9,7	0,4	0,1
Irska	93,8	-2,3	3,1
Grčija	176,9	-7,2	3,8
Španija	99,2	-5,1	3,1
Francija	95,8	-3,5	2,0
Italija	132,7	-2,6	4,2
Ciper	108,9	-1,0	2,8
Latvija	36,4	-1,3	1,3
Litva	42,7	-0,2	1,5
Luksemburg	21,4	1,2	0,4
Malta	63,9	-1,5	2,6
Nizozemska	65,1	-1,8	1,2
Avstrija	86,2	-1,2	2,4
Portugalska	129,0	-4,4	4,6
Slovenija	83,2	-2,9	3,0
Slovaška	52,9	-3,0	1,8
Finska	63,1	-2,7	1,2

Vir: Eurostat, podatki na dan 22.4.2016

10 PRILOGA

10.1 Tabele

Tabela 10-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Rezidenti	51,6	58,1	59,6	65,1	70,2	70,0	57,4	46,0	41,1	31,9	32,1	32,7	28,7	21,5	20,0
Nefinančne družbe	1,5	2,4	2,5	1,9	2,1	2,1	1,7	1,3	0,8	0,7	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
Banka Slovenije	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	1,5	0,1	0,1
Druge denarne finančne institucije	45,3	45,5	44,2	49,5	51,9	51,7	36,8	32,5	31,3	23,0	25,6	26,7	21,1	16,9	16,2
Drugi finančni posredniki	0,0	0,3	0,7	1,2	2,0	2,0	1,6	1,1	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	1,5	1,1	1,0	0,7	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Zavarovalnice in pokojninski skladi	2,9	6,7	8,1	8,6	9,6	9,5	7,7	7,3	6,5	6,0	4,5	4,3	3,2	2,3	2,0
Država	0,9	1,3	2,0	1,9	2,3	1,9	7,4	1,8	0,7	0,6	0,4	0,3	2,1	1,5	1,2
Gospodinjstva	0,3	1,1	1,6	1,4	1,2	1,0	0,8	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
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	0,0	0,0
Nerezidenti	48,4	41,9	40,4	34,9	29,8	30,0	42,6	54,0	58,9	68,1	67,9	67,3	71,3	78,5	80,0
Evropska unija	38,4	34,8	34,7	29,5	25,0	25,9	40,4	52,0	55,4	63,9	64,9	56,9	48,0	48,2	52,6
Tretje države in mednarodne organizacije	9,9	7,1	5,6	5,4	4,9	4,1	2,2	2,0	3,5	4,2	3,0	10,4	23,3	30,3	27,4

Vir: MF

Tabela 10-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Skupaj	26,2	26,1	24,5	24,1	23,9	23,3	21,0	18,9	30,6	32,8	41,1	46,8	60,9	69,8	70,8
Rezidenti	13,5	15,2	14,6	15,7	16,8	16,3	12,1	8,7	12,6	10,5	13,2	15,3	17,5	15,0	14,2
Nefinančne družbe	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Banka Slovenije	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,9	0,1	0,1
Druge denarne finančne institucije	11,9	11,9	10,8	11,9	12,4	12,0	7,7	6,1	9,6	7,6	10,5	12,5	12,8	11,8	11,5
Drugi finančni posredniki	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,8	1,8	2,0	2,1	2,3	2,2	1,6	1,4	2,0	2,0	1,8	2,0	2,0	1,6	1,4
Država	0,2	0,3	0,5	0,5	0,6	0,4	1,6	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	1,3	1,0	0,8
Gospodinjstva	0,1	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
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	0,0	0,0
Nerezidenti	12,7	10,9	9,9	8,4	7,1	7,0	9,0	10,2	18,0	22,3	27,9	31,5	43,4	54,8	56,6
Evropska unija	10,1	9,1	8,5	7,1	6,0	6,0	8,5	9,8	17,0	21,0	26,7	26,6	29,2	33,7	37,2
Tretje države in mednarodne organizacije	2,6	1,9	1,4	1,3	1,2	1,0	0,5	0,4	1,1	1,4	1,2	4,9	14,2	21,1	19,4
BDP v milijonih EUR*	21.147	23.623	25.668	27.673	29.227	31.555	35.153	37.951	36.166	36.220	36.868	36.006	36.144	37.246	38.543

Vir: MF, SURS*

Tabela 10-3: Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DOLG RS SKUPAJ	5.128,0	5.924,1	6.221,2	6.675,7	6.985,3	7.351,5	7.395,5	7.181,6	11.083,4	11.884,5	15.156,8	16.836,1	21.995,5	26.015,1	27.279,1
I. NOTRANJI DOLG	2.650,4	3.479,8	3.807,8	4.449,2	5.290,2	5.796,1	4.884,7	4.712,2	9.039,0	10.354,8	14.090,1	14.052,3	14.762,9	15.988,3	17.256,4
1. JAVNI SEKTOR	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. BANKA SLOVENIJE	33,1	31,9	29,6	28,9	30,7	29,0	27,3	28,1	27,7	29,4	30,2	29,6	28,4	28,5	32,4
3. POSLOVNE BANKE	401,4	424,5	342,7	327,9	438,4	297,7	718,3	238,7	118,6	64,0	351,9	783,4	665,1	596,7	491,1
3.1 Krediti	401,4	424,5	342,7	327,9	438,4	297,7	718,3	238,7	118,6	64,0	351,9	783,4	665,1	596,7	491,1
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	0,0	0,0
4. VREDNOSTNI PAPIRJI NA PRINOSNIKA	2.212,7	3.023,4	3.435,5	4.092,4	4.821,1	5.469,4	4.139,1	4.445,4	8.892,7	10.261,4	13.708,0	13.239,3	14.069,4	15.363,0	16.732,9
4.1 Kratkoročni papirji	226,2	359,8	323,4	325,1	329,9	342,4	148,5	89,3	739,5	25,0	28,2	705,3	603,9	894,8	373,0
4.2 Dolgoročni papirji	1.986,5	2.663,6	3.112,1	3.767,3	4.491,2	5.127,0	3.990,6	4.356,0	8.153,2	10.236,5	13.679,9	12.534,0	13.465,6	14.468,2	16.359,9
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	0,0	0,0
II. ZUNANJI DOLG	2.477,6	2.444,3	2.413,4	2.226,5	1.695,1	1.555,4	2.510,8	2.469,4	2.044,3	1.529,7	1.066,6	2.783,8	7.232,6	10.026,9	10.022,7
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	267,8	231,6	195,8	206,8	192,4	165,1	127,2	92,5	74,2	59,6	46,5	36,8	298,8	523,4	519,2
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	28,3	25,5	22,8	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1	20,1
3. POSLOVNE BANKE	214,5	160,6	128,1	123,0	116,2	20,2	13,5	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. DRUGI TUJI UPNIKI	1.967,0	2.026,6	2.066,7	1.876,6	1.366,4	1.350,0	2.350,0	2.350,0	1.950,0	1.450,0	1.000,0	2.726,9	6.913,6	9.483,4	9.483,4

Vir: MF

Tabela 10-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
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	31.541	61.524	61.045	61.864	60.925	0	0	0	0	510.000	50.000	0	195.000
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 kreditojemalcih	0	0	0	0	440.000	55.000	0	0	0	0	0	0	0
5004	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	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	2.524.802	4.710.283	3.380.629
500	DOMAČE ZADOLŽEVANJE	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	2.574.802	4.710.283	3.575.629
5010	Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah	3.407	43.219	5.773	8.628	0	0	0	0	0	0	270.000	230.000	0
5011	Najeti krediti pri tujih vladah	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5012	Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah	30.728	0	0	0	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	0	0	0	0	199.736	0	0	0	0	1.731.702	4.163.217	2.554.931	0
501	ZADOLŽEVANJE V TUJINI	34.136	43.219	5.773	8.628	199.736	0	0	0	0	1.731.702	4.433.217	2.784.931	0
50	ZADOLŽEVANJE SKUPAJ	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	7.008.019	7.495.214	3.575.629

Vir: MF

Tabela 10-5: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR

Konto	Naziv konta	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5501	Odplačila kreditov poslovnim Bankam	98.037	95.137	94.115	93.584	85.793	73.412	65.098	54.658	47.284	16.684	100.000	0	232.222
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	70.541	119.554	0	440.000	55.000	0	0	68.354	68.354	68.354	68.354
5504	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu	661.232	423.805	961.817	716.737	796.248	695.654	303.361	1.160.386	450.035	1.174.489	1.694.645	3.415.748	2.010.745
550	ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA	759.268	518.942	1.126.474	929.876	882.040	1.209.067	423.458	1.215.044	497.319	1.259.528	1.862.999	3.484.103	2.311.322
5510	Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam	31.387	29.619	27.140	29.844	34.144	36.159	18.589	15.325	13.071	9.674	7.795	5.840	4.488
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	3.470	3.269	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.569
5512	Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij	37.613	6.842	6.761	95.954	6.749	6.749	6.749	0	0	0	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	11.038	214.655	511.131	15.893	0	0	400.000	500.000	450.000	0	0	0	0
551	ODPLAČILA DOLGA V TUJINO	83.508	254.385	545.032	141.691	40.893	42.907	425.338	515.325	463.071	9.674	7.795	5.840	6.057
55	ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ	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	1.870.794	3.489.942	2.317.379
NETO ZADOLŽEVANJE		106.124	327.896	52.628	337.790	-73.297	-235.817	3.890.690	794.586	2.925.511	1.678.209	5.137.225	4.005.272	1.258.250

Vir: MF

Tabela 10-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2015

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasne odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2015 (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	44.386.200.000 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	25.551.000.000 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	52.189.610.000 SIT	0
RS12	29.05.1998	29.05.2002	29.5.	Spremenljiv	TOM + 4,50	Konformni	NE	9.632.810.000 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	6.304.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija A	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija B	16.11.1995	15.07.1999	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	4,65	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija C	16.11.1995	15.10.2000	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,75	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija D	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,00	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija E	16.11.1995	15.10.2002	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,10	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija F	16.11.1995	15.07.2003	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,20	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija G	16.11.1995	15.10.2004	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,35	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija H	16.11.1995	15.10.2005	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni	DA	8.866.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija I	16.11.1995	15.10.2006	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija J	16.11.1995	15.10.2007	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija K	16.11.1995	15.10.2008	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija L	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija M	16.11.1995	15.10.2010	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,500	Konformni	DA	13.880.200.000 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 31.12.2015 (v EUR)
RS15 - sanacijske serija N	16.11.1995	15.07.2005	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,550	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija O	16.11.1995	15.07.2006	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,700	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija P	16.11.1995	15.07.2007	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,900	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija R	16.11.1995	15.07.2008	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,100	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija S	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,250	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija T	16.11.1995	15.07.2010	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,500	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS16	24.02.2000	24.02.2003	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	6.000.000.000 SIT	0
RS17	24.02.2000	24.02.2005	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	9.000.000.000 SIT	0
RS18	26.04.2000	26.04.2010	26.4.	Indeksiran (D)	6,000	Linearni	NE	50.000.000 EUR	0
RS19	24.07.2000	24.07.2003	24.7.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	6.000.000.000 SIT	0
RS20	01.12.2000	01.12.2003	1.12.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	6.000.000.000 SIT	0
RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje	01.02.2001	01.03.2015	1.3.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	20.000.000.000 SIT	2.905.222
RS22	13.02.2001	13.02.2006	13.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	8.000.000.000 SIT	0
RS23	13.02.2001	13.02.2011	13.2.	Indeksiran (D)	6,000	Linearni	NE	40.000.000 EUR	0
RS24	13.03.2001	13.03.2004	13.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	11.000.000.000 SIT	0
RS25	18.04.2001	18.04.2006	18.4.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	8.000.000.000 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	17.000.000.000 SIT	0
RS28	15.01.2002	15.01.2005	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	10.500.000.000 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	30.000.000.000 SIT	0
RS31	15.01.2002	15.01.2007	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	2.947.680.000 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)	8,000	Linearni	NE	127.166.003 EUR	82.880.109
RS34	18.02.2002	18.02.2007	18.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	16.910.000.000 SIT	0
RS35	18.03.2002	18.03.2007	18.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	14.000.000.000 SIT	0

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospetja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasne odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2015 (v EUR)
RS36	18.03.2002	18.03.2005	18.3.	Nespremenljiv	9,000	Linearni	NE	12.000.000.000 SIT	0
RS37	19.04.2002	19.04.2007	19.4.	Spremenljiv	TOM + 4,00	Konformni	DA	17.000.000.000 SIT	0
RS38	19.04.2002	19.04.2017	19.4.	Indeksiran (D)	5,625	Linearni	NE	217.855.700 EUR	217.815.700
RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja	11.04.2002	15.09.2008	15.9.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	30.000.000.000 SIT	810.096
RS40	31.05.2002	31.05.2007	31.5.	Spremenljiv	TOM + 3,90	Konformni	DA	15.000.000.000 SIT	0
RS42	15.07.2002	15.07.2005	15.7.	Nespremenljiv	9,00	Linearni	NE	12.000.000.000 SIT	0
RS43	15.10.2002	15.10.2007	15.10.	Spremenljiv	TOM + 3,00	Konformni	DA	15.600.000.000 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	6,650	Linearni	NE	2.964.930.000 SIT	0
RS45 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2005	8.11.	Nespremenljiv	8,200	Linearni	NE	12.112.490.000 SIT	0
RS46 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2007	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,000	Linearni	DA	48.488.500.000 SIT	0
RS47 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2012	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,250	Linearni	DA	60.524.470.000 SIT	0
RS48	02.12.2002	02.12.2012	2.12.	Indeksiran (D)	4,750	Linearni	NE	60.000.000 EUR	0
RS49	10.01.2003	10.01.2022	10.1.	Indeksiran (D)	4,750	Linearni	NE	29.788.960 EUR	29.632.020
RS50	24.02.2003	24.02.2013	24.2.	Indeksiran (D)	4,500	Linearni	NE	61.281.800 EUR	0
RS51	24.02.2003	24.02.2006	24.2.	Nespremenljiv	7,750	Linearni	NE	44.470.500.000 SIT	0
RS52	08.04.2003	08.04.2008	08.4.	Nespremenljiv	6,250	Linearni	NE	40.000.000.000 SIT	0
RS53	08.04.2003	08.04.2018	08.4.	Indeksiran (D)	4,880	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)	4,500	Konformni	DA	1.814.800.000 SIT	0
RS54	15.10.2003	15.10.2013	15.10.	Nespremenljiv	5,750	Linearni	NE	30.000.000.000 SIT	0
RS55	11.02.2004	11.02.2007	11.2.	Nespremenljiv	5,000	Linearni	NE	40.000.000.000 SIT	0
RS56	11.02.2004	11.02.2009	11.2.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	50.000.000.000 SIT	0
RS57	15.03.2004	15.10.2014	15.10.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	90.000.000.000 SIT	0
RS58	17.01.2005	17.04.2008	17.1.	Nespremenljiv	3,250	Linearni	NE	99.330.000.000 SIT	0
RS59	17.01.2005	17.02.2016	17.1.	Nespremenljiv	4,000	Linearni	NE	1.264.252.811 EUR	955.725.248
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	3,250	Linearni	NE	139.200.000.000 SIT	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 31.12.2015 (v EUR)
RS62	23.01.2006	23.03.2017	23.3.	Nespremenljiv	3,500	Linearni	NE	130.000.000.000 SIT	788.794.815
RS63	06.02.2008	06.02.2019	6.2.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.198.558.000 EUR	1.198.558.000
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	0
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	1.645.715.000 EUR	1.645.715.000
RS68	17.03.2010	17.03.2015	17.03.	Nespremenljiv	2,750	Linearni	NE	1.097.058.000 EUR	0
RS69	18.01.2011	18.01.2021	18.1.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.605.866.000 EUR	1.605.866.000
RS70	30.03.2011	30.03.2026	30.3.	Nespremenljiv	5,125	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000
RS71	08.04.2014	08.04.2021	8.4.	Nespremenljiv	3,000	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS72	08.04.2014	09.10.2017	9.10.	Nespremenljiv	1,750	Linearni	NE	1.251.044.000 EUR	1.251.044.000
RS73	04.11.2014	25.03.2022	4.11.	Nespremenljiv	2,250	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS74	25.03.2015	25.03.2035	25.3.	Nespremenljiv	1,500	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
RS75	28.07.2015	28.07.2025	28.7.	Nespremenljiv	2,130	Linearni	NE	1.250.000.000 EUR	1.250.000.000
RS76	07.08.2015	07.08.2045	7.8.	Nespremenljiv	3,130	Linearni	NE	575.000.000 EUR	575.000.000
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	6.2.,6.8.	Nespremenljiv	7,000	Linearni	NE	325.000.000 USD	0
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	16.6.	Nespremenljiv	5,750	Linearni	NE	400.000.000 USD	0
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	27.5.	Nespremenljiv	5,370	Linearni	NE	500.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	18.3.	Nespremenljiv	4,880	Linearni	NE	400.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	24.3.	Nespremenljiv	6,000	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	4,000	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
USD BOND 5,5% 26/10/22	26.10.2012	26.10.2022	26.4.,26.10.	Nespremenljiv	5,500	Linearni	NE	2.250.000.000 USD	1.726.916.878
USD BOND 4,75% 10/5/18	10.05.2013	10.05.2018	10.5., 10.11.	Nespremenljiv	5,750	Linearni	NE	1.000.000.000 USD	767.636.447
USD BOND 5,85% 10/5/23	10.05.2013	10.05.2023	10.5., 10.11.	Nespremenljiv	5,500	Linearni	NE	2.500.000.000 USD	1.919.091.118
USD BOND 4,125% 18/2/19	18.02.2014	18.02.2019	18.2., 18.8.	Nespremenljiv	4,130	Linearni	NE	1.500.000.000 USD	1.101.321.586
USD BOND 5,85% 10/5/23	18.02.2014	18.02.2024	18.2., 18.8.	Nespremenljiv	5,250	Linearni	NE	2.000.000.000 USD	1.468.428.781
EUROBOND 4,7% 1/11/16	22.11.2013	01.11.2016	1.11.	Nespremenljiv	4,700	Linearni	NE	1.500.000.000 EUR	1.500.000.000

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospetja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2015 (v EUR)
NFA USD - 1	11.06.1996	12.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8	Linearni	DA	426.272.000 USD	0
NFA DEM - 1	12.06.1996	13.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni	DA	161.674.000 DEM	0
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni	DA	219.895.000 USD	0
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni	DA	93.814.000 DEM	0
SKUPAJ									25.167.431.920

Vir: MF

Tabela 10-7: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v %

Kategorija	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
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	100	100	100
I. NOTRANJI DOLG	51,7	58,7	61,2	66,6	75,7	78,8	66,0	65,6	81,6	87,1	93,0	83,6	67,1	61,5	63,3
1. Kratkoročni	4,5	6,1	5,2	4,9	4,7	4,7	8,0	2,0	6,7	0,2	0,2	4,2	2,7	3,4	1,4
2. Dolgoročni	47,2	52,7	56,0	61,8	71,0	74,2	58,1	63,6	74,9	86,9	92,8	79,4	64,4	58,0	61,9
II. ZUNANJI DOLG	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0	16,4	32,9	38,5	36,7
1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
2. Dolgoročni	48,3	41,3	38,8	33,4	24,3	21,2	34,0	34,4	18,4	12,9	7,0	16,4	32,9	38,5	36,7

Vir: MF