

POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

2016

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 Republike Slovenije

V skladu s transparentnostjo javnih financ Ministrstvo za finance Republike Slovenije s Poročilom o upravljanju javnega dolga Republike Slovenije za leto 2016 seznanja Vlado Republike Slovenije in Državni zbor z delom na tem področju. Poročilo je dokument, ki se na Ministrstvu za finance pripravlja v direktoratu za zakladništvo in direktoratu za javno premoženje in finančni sistem ter zajema dogajanja v letu 2016 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 Republike Slovenije.

KAZALO

1	UVOD	3
1.1	Mednarodno okolje	3
1.2	Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije.....	6
1.2.1	Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2016	6
1.2.2	Mednarodna primerjava.....	7
1.3	Dolg državnega proračuna	8
2	OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA	12
3	ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2016 PO 81. ČLENU ZJF	15
3.1	Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2016 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let.....	15
3.2	Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije.....	18
3.2.1	Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami	18
3.2.2	Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami.....	24
3.2.3	Kratkoročno zadolževanje s posojili EZRD	26
3.2.4	Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili	26
3.3	Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije.....	30
3.4	Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije	38
4	UPRAVLJANJE Z DOLGOM.....	40
5	DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE.....	43
5.1	Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2016 .	43
5.2	Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2016	44
6	DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF	51
6.1	Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF	51
6.2	Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF	51
6.3	Definicija zadolžitve.....	52

6.4	Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje zadolžitve v letu 2016 in struktura zadolžitve	53
6.5	Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2016	60
7	DOLG SEKTORJA DRŽAVA (ESA 2010)	61
7.1	EDP april 2016.....	64
7.2	Pomoč evropskim državam	65
8	POROŠTVA REPUBLIKE SLOVENIJE.....	67
8.1	Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev	67
8.1.1	Državna poročstva, izdana na podlagi splošnih poroštvnih zakonov	67
8.1.2	Državna poročstva, izdana na podlagi posebnih poroštvnih zakonov	70
8.2	Izdana poročstva Republike Slovenije v letu 2016	70
8.3	Unovčena poročstva Republike Slovenije v letu 2016.....	72
8.4	Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2016	74
8.5	Stanje poroštev Republike Slovenije.....	76
9	PRILOGA.....	I
9.1	Tabele	I

KAZALO TABEL

Tabela 1-1: Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2016	7
Tabela 1-2: Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2015 in 2016	8
Tabela 3-1: Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2016	16
Tabela 3-2: Ocena največjega dovoljenega obsega predfinanciranja, izvršenega v letu 2016	16
Tabela 3-3: Ocena maksimalnega dovoljenega obsega zadolževanja v letu 2016.....	17
Tabela 3-4: Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2016 (v EUR)	18
Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016..	18
Tabela 3-6: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016	18
Tabela 3-7: Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016	19
Tabela 3-8: Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016.....	24
Tabela 3-9: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2016	27
Tabela 3-10: Pregled najetih posojil v letu 2016.....	29
Tabela 3-11: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2016 na borznem trgu.....	30
Tabela 5-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2016	43
Tabela 5-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2016	44
Tabela 5-3: Dolg državnega proračuna RS po letih	47
Tabela 5-4: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve	48
Tabela 5-5: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na čas do dospelja	48
Tabela 5-6: Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna RS	49
Tabela 5-7: Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	49
Tabela 5-8: Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve	50
Tabela 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2007 – 2016	53
Tabela 6-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po ročnosti.....	55
Tabela 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po vrsti dolga	56
Tabela 6-4: Stanje izdanih poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2014, 31. 12. 2015 in 31. 12. 2016, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF	56
Tabela 6-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016, razdeljeno na notranji/zunanji dolg	57

Tabela 6-6: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016, razdeljeno po instrumentu zadolžitve	57
Tabela 6-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016, razdeljeno glede na valuto zadolžitve	58
Tabela 6-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po dejavnostih pravnih oseb	58
Tabela 6-9: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev	59
Tabela 7-1: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA – 2010)	64
Tabela 7-2: Delež dolga sektorja država v BDP (ESA – 2010)	64
Tabela 7-3: Pregled prispevkov Republike Slovenije	66
Tabela 8-1: Izdana poročstva RS v letu 2016 - po pravni podlagi	70
Tabela 8-2: Izdana poročstva RS v letu 2016 - po dolžniku	71
Tabela 8-3: Unovčitve državnih poroštev v letu 2016 – po pravni podlagi	73
Tabela 8-4: Unovčitve državnih poroštev v letu 2016 – po dolžniku	73
Tabela 8-5: Unovčitve državnih poroštev v letih 2007 - 2016	74
Tabela 8-6: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016	75
Tabela 8-7: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016 – po dolžniku	75
Tabela 8-8: Stanje državnih poroštev v letih od 2007 do 2016	77
Tabela 9-1: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v %	I
Tabela 9-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP	II
Tabela 9-3: Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR	III
Tabela 9-4: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR	IV
Tabela 9-5: Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR	V
Tabela 9-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2016	VI
Tabela 9-7: 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	4
Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2016	5
Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 – 2016.....	9
Graf 1-4: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP	10
Graf 1-5: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov	11
Graf 1-6: Povprečni čas vezave (<i>angl.</i> Average Weighted Time to Maturity) in prilagojeno trajanje (<i>angl.</i> Modified Duration) dolžniškega portfelja.....	11
Graf 3-1: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2016	19
Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	20
Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	21
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov	21
Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2006 do 2016	22
Graf 3-6: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu glede na SKIS (<i>v</i> %).....	23
Graf 3-7: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu glede na SKIS (<i>v</i> %).....	23
Graf 3-8: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (<i>v</i> %).....	24
Graf 3-9: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času, glede na domicil ponudnikov	25
Graf 3-10: Struktura kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu po letih, glede na SKIS (<i>v</i> %).	26
Graf 3-11: Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih	29
Graf 3-12: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih	31
Graf 3-13: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po mesecih v letu 2016	32
Graf 3-14: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2016.....	32

Graf 3-15: Vrednostni obseg prometa vzdrževalcev trga z vrednostnimi papirji RS na MTS Slovenija in ostalem sekundarnem trgu (OTC) – enostransko	33
Graf 3-16: 5-letni in 10-letni evrski bid-ask razmik donosa do dospelja	34
Graf 3-17: 5-letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja	35
Graf 3-18: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR	36
Graf 3-19: Razmik nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico izbranih držav evroobmočja ...	36
Graf 3-20: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2016	37
Graf 3-21: Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih zamenjav (CDS)	38
Graf 3-22: Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2016	39
Graf 4-1: Shema predčasnega refinanciranja 1.250.000.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 9- in 16-letnih EUR obveznic	41
Graf 4-2: Shema predčasnega refinanciranja 513.248.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 19-letnih EUR obveznic.....	42
Graf 4-3: Shema predčasnega refinanciranja 854.764.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 24-letnih EUR obveznic.....	42
Graf 5-1: Struktura dolga državnega proračuna RS za obdobje 1993–2016.....	45
Graf 5-2: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2008 – 2016	46
Graf 5-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2016 glede na rezidentstvo investitorjev	47
Graf 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2016.....	53
Graf 6-2: Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2016 v primerjavi z BDP	54
Graf 6-3: Dinamika zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF z in brez DUTB v letih 2013 - 2016.....	55
Graf 6-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po dejavnostih pravnih oseb	58
Graf 8-1: Izdana poročstva RS v letu 2016 - po pravni podlagi.....	71
Graf 8-2: Izdana poročstva RS v letu 2016 - po dolžniku	72
Graf 8-3: Unovčitve državnih poroštev v letih 2007 do 2016.....	74
Graf 8-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016.....	76
Graf 8-5: Stanje državnih poroštev v letih od 2007 do 2016 – delež v BDP	78

SLOVAR KRATIC IN POJMOV

Kratica/pojem	Razlaga
BDP	Bruto domači proizvod
DARS	Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d.d.
DEM	Dravske elektrarne Maribor, d.o.o.
DUTB	Družba za upravljanje terjatev bank, d.d.
ECOFIN	Svet za ekonomske in finančne zadeve
EIB	Evropska investicijska banka
EMU	Evropska monetarna unija
EU	Evropska unija
EUR	Evro
EZRD	Enotni zakladniški račun države
HSE	Holding slovenske elektrarne, d. o. o.
MF	Ministrstvo za finance
NLB	Nova Ljubljanska banka, d.d.
Pravilnik	Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/13).
Proračun Republike Slovenije za leto 2016	Uradni list RS, št. 96/2015 z dne 11. 12. 2015
SDH	Slovenski državni holding, d.d.
SFRJ	Socialistična federativna republika Jugoslavija
SID	Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d.
SKIS	Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev
TEŠ	Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o.
TOM	Temeljna obrestna mera
Uredba	Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09);
USD	Ameriški dolar
ZIPRS1617	Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2016 in 2017 (Uradni list RS, št. 96/15, 46/16 in 80/16 – ZIPRS1718)
ZJF	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)
ZJShemFO	Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije za fizične osebe (Uradni list RS, št. 59/09)
ZJShemRS	Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/09 s spremembami)
ZPDVPNPIA3	Zakon o soglasju in poročtvu Republike Slovenije za obveznosti DARS. 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 (Uradni list RS, št.

	97/10)
ZPKROD	Zakon o poroštvi Republike Slovenije za obveznosti DARS, iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za refinanciranje obstoječega dolga DARS, d.d. (Uradni list RS, št. 30/15)
ZPFIGD	Zakon o poroštvi Republike Slovenije za financiranje investicij gospodarskih družb (Uradni list RS št. 43/10 s spremembami)
ZPRPGDT	Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb v težavah (Uradni list RS, št. 110/2002 s spremembami)
ZPSRPPP	Zakon o poroštvi Republike Slovenije za obveznosti Univerze v Ljubljani, Univerze v Mariboru in Študentske organizacije Slovenije, iz naslova kreditov, najetih za sofinanciranje razširitve in posodobitve prostorskih pogojev in tehnološke opremljenosti ter izgradnjo in prenovo študentskih bivalnih zmogljivosti (Uradni list RS, št. 79/03, s spremembami)
ZPZFSEu	Zakon o poroštvi Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v evroobmočju (Uradni list RS, št. 59/10 s spremembami)
ZR	Zakon o računovodstvu (Uradni list RS, št. 23/99 in 30/02)
ZUKSB	Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank (Uradni list RS, št. 105/12 s spremembami)

1 UVOD

1.1 Mednarodno okolje

Leto 2016 je bilo zaznamovano tako z gospodarsko kot tudi s politično negotovostjo. Kljub temu, da se je v letu 2016 nadaljevalo okrevanje svetovnega gospodarstva, je bila rast počasnejša kot leta 2015, predvsem zaradi upočasnitve rasti v razvitih gospodarstvih. Več je bilo obdobji povečane negotovosti in volatilnosti na finančnih trgih, zlasti junija po referendumu Združenega kraljestva o članstvu v EU ter po ameriških predsedniških volitvah novembra. Ti politični dogodki so negativno vplivali na svetovne gospodarske obete.

Svetovna rast BDP je v splošnem v letu 2016 ostala skromna in še vedno na nižji ravni kot pred krizo. Po prvih ocenah Eurostata je bila gospodarska rast v lanskem letu v evroobmočju 1,7 %. Gospodarsko aktivnost v razvitih državah so podpirali ugodni pogoji financiranja ter nadaljnje izboljševanje razmer na trgu dela. V nastajajočih tržnih gospodarstvih se je rast izboljšala predvsem v drugi polovici leta; k temu sta pripomogla predvsem nadaljnje upočasnjevanje rasti kitajskega gospodarstva in vse hitrejše popuščanje globoke recesije v glavnih izvoznih surovin. Rast pa so omejevale geopolitične napetosti, pretirana zadolženost in izpostavljenost do obrata kapitalskih tokov.

Tekom leta 2016 so pogoji financiranja v svetovnem merilu ostali ugodni. Centralne banke v glavnih razvitih gospodarstvih so ohranjale spodbujevalno naravnano denarno politiko; britanska in japonska centralna banka ter Evropska centralna banka so še naprej izvajale ekspanzivno denarno politiko, medtem ko je ameriška centralna banka obnovila normalizacijo denarne politike (ciljni razpon obrestne mere za zvezna sredstva je zvišala za 25 bazičnih točk).

Evropska centralna banka je v letu 2016 med drugim marca znižala ključne obrestne mere, še zlasti obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita na -0,40 %, aprila je razširila mesečne nakupe v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na 80 milijard EUR, v program nakupa vrednostnih papirjev je vključila nov program nakupa vrednostnih papirjev podjetniškega sektorja za nakup obveznic v evrih, ki so jih izdale nebančne družbe iz evroobmočja, uvedla je novo serijo štirih ciljno usmerjenih operacij dolgoročnejšega refinanciranja (CUODR-II). Kot rezultat teh operacij, se je zaupanje v gospodarstvo evroobmočja povečalo, medtem ko se je tveganje deflacije znižalo.

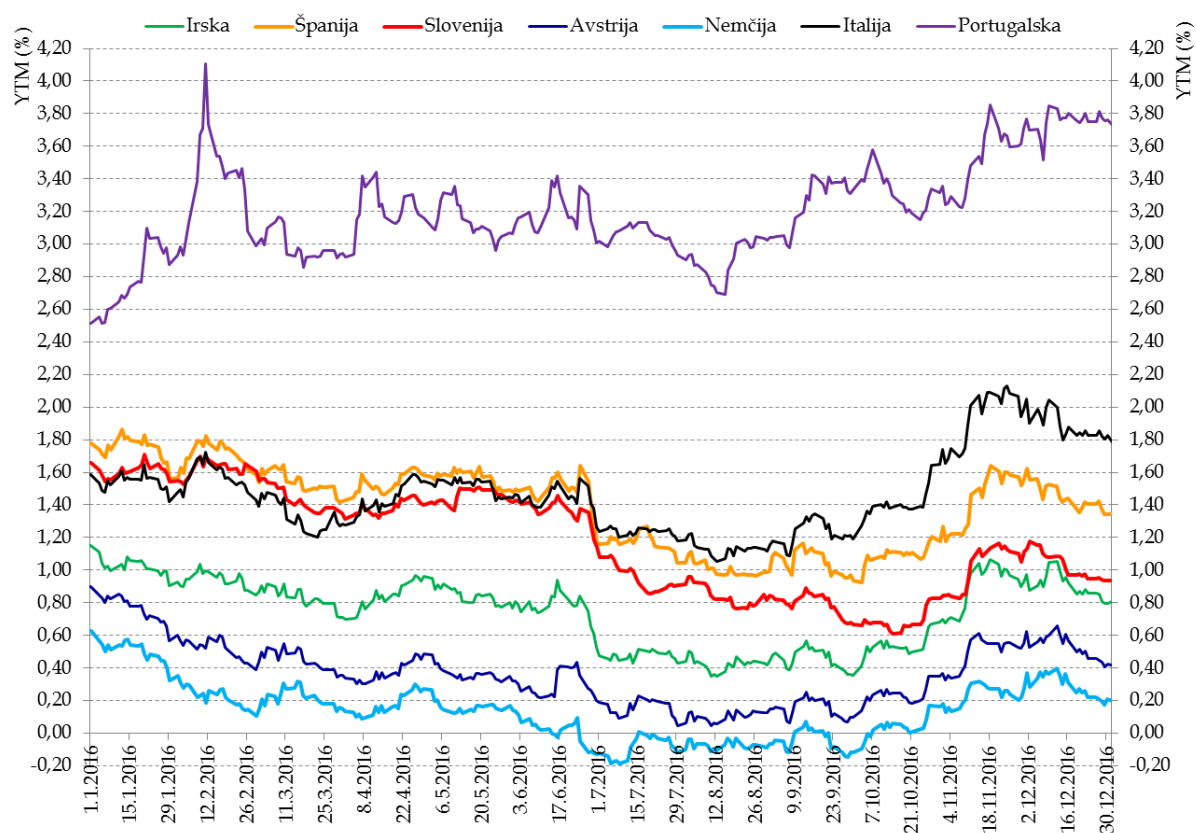
Gibanje skupne inflacije v evroobmočju je bilo zaznamovano predvsem z gibanjem cen energentov. Stopnja inflacije se je leta 2016 v evroobmočju zvišala na povprečno 0,2 % v primerjavi z letom 2015, ko je bila skupna medletna inflacija 0,0 %.

Kljub občasni povišani negotovosti, ki so jo povzročala politična dogajanja, so finančni trgi na splošno dobro vzdržali te pritiske. Proti koncu leta se je občutno povečala donosnost ameriških dolgoročnih obveznic.

Zahtevani donosi na trgu državnih obveznic so vse do konca avgusta 2016 imeli trend rahlega upadanja. Septembra pa se je začel trend zmerne rasti, ki pa se je novembra okrog ameriških predsedniških volitev strmo povzpela, nekaj tednov vztrajal na višji ravni, nato pa so donosi spet padali do konca leta in so zaključili leto na nekoliko nižjih stopnjah, kot so ga začeli.

Donos na 10-letno referenčno obveznico Nemčije je z 0,6 % na začetku leta padel v negativno območje in v tem območju večinoma vztrajal vse do začetka oktobra, ko je začel zaradi pričakovanj ameriških predsedniških volitev naraščati, v sredini novembra dosegal 0,3 % ter se nato začel ponovno zniževati, ob koncu leta je ta znašal 0,2 %. Podoben trend je imela tudi referenčna 10-letna obveznica Avstrije, le da njen donos tekom leta ni padel v negativno območje. Interpoliran donos španske 10-letne obveznice je v prvi polovici leta imel smer rahlega zniževanja; z 1,7 % je do konca junija padel na 1,1 %, najnižjo točko je dosegel sredi oktobra, in sicer 0,9 %, ko je začel ponovno naraščati in se je do konca leta povzpela na 1,3 %.

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



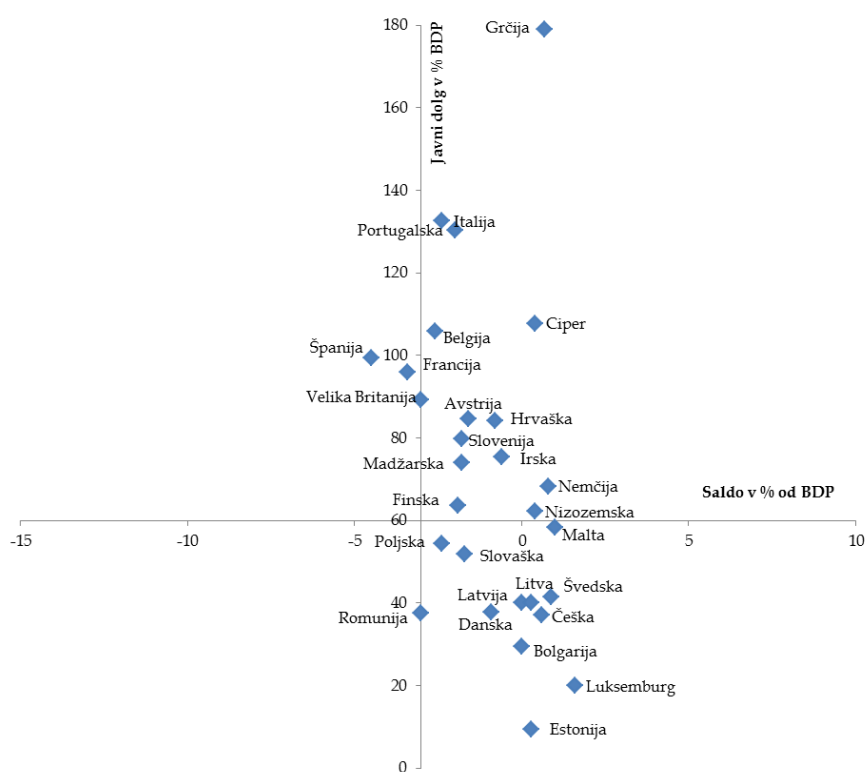
Vir: Bloomberg

Javnofinančni primanjkljaj 28 držav Evropske unije se je leta 2016 zmanjšal za 0,7 odstotne točke, na 1,7 % BDP, medtem ko je v evroobmočju padel za 0,6 odstotnih točk BDP, na 1,5 % BDP. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je javnofinančni primanjkljaj Slovenije v letu 2016 znašal 1,8 % BDP in je bil tako že drugo leto zapored po letu 2008 pod Maastrichtsko mejo 3 % BDP.

Javni dolg (ESA 2010) je v 28 državah Evropske unije v letu 2016 padel s 84,9 % BDP na 83,5 % BDP, medtem ko je v evroobmočju padel z 90,3 % na 89,2 %. Konec leta 2016 so najnižji dolg imele države: Estonija (9,5 %), Luksemburg (20,0 %), Bolgarija (29,5 %) in Romunija (37,6 %). Šestnajst držav je imelo dolg višji od 60 % BDP, med njimi tudi Slovenija (79,7 % BDP). Po najvišjem dolgu pa so izstopale sledeče države: Grčija (179 %), Italija (132,6 %), Portugalska (130,4 %), Ciper (107,8 %), Belgija (105,9 %), Španija (99,4 %) in Francija (96,0 %).

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 – meja pri 3 %, odstotek dolga v BDP – meja pri 60 %.

Graf 1-2: Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2016



Vir: Eurostat, podatki na dan 18.5.2017

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 2016 izdelale ali vzdrževale nenaročeno (angl. unsolicited) kreditno oceno še tri evropske agencije: Capital Intelligence, Scope Ratings AG (Feri) in Creditreform Rating AG, japonski agenciji JCRA in R&I, ter korejska agencija NICE.

1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2016

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 izglede v območju evra, vprašljivosti rešitve stanja v bančnem sektorju ter politične negotovosti so bonitetne agencije od leta 2011 do vključno leta 2013 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 začetku leta 2015 je bonitetna agencija Moody's za eno stopnjo zvišala bonitetno oceno Slovenije, z Ba1 na Baa3, ter oceni pripisala stabilni izglede. Sledila je sprememba izgleda bonitetne ocene Republike Slovenije v letu 2015 s stabilnega v pozitivnega, in sicer v mesecu juniju s strani agencije Standard&Poor's in septembra s strani agencije Fitch Ratings. V letu 2016 sta za eno stopnjo zvišali bonitetno oceno Republike Slovenije bonitetni agenciji Standard&Poor's in Fitch Ratings. Standard&Poor's je dvignila oceno junija iz A- (stabilni izglede) na A (stabilni izglede), decembra pa je sledila še sprememba izgleda iz stabilnega na pozitivnega. Fitch Ratings je septembra zvišal oceno iz

BBB+ (pozitivni izgled) na A- (stabilni izgled). Bonitetna agencija Moody's je septembra zvišala le izgled k oceni Baa3 iz stabilnega na pozitivnega.

Glavni poudarki in razlogi, na podlagi katerih so agencije utemeljile povišanje kreditne ocene Republike Slovenije skozi leto 2016, so naslednji:

1. *znižanje primanjkljaja držav;*
2. *pričakovano znižanje stopnje zadolženosti države;*
3. *pričakovano nadaljnje okrevanje in krepitev bančnega sektorja ter izboljšanje kreditne sposobnosti;*
4. *pričakovan nadaljnji trend pozitivne plačilne bilance in zniževanje zunanje zadolženosti;*
5. *pričakovan nadaljnji trend gospodarskega okrevanja, ki ga podpirajo strukturne reforme (posledično zmanjšanje nezaposlenosti, krepitev potrošnje, povečanje davčnih prihodkov).*

Pregled kreditnih ocen Republike Slovenije za dolgoročni dolg konec leta 2016 je razviden iz spodnje tabele.

Tabela 1-1: Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2016

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

Vir: Poročila bonitetnih agencij.

1.2.2 Mednarodna primerjava

Bonitetne ocene evropskih držav so se v letu 2016 pri nekaterih državah zviševale (Irski, Malti in Sloveniji), pri nekaterih znižale (Združenemu kraljestvu in Finski), 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 2015 in 2016

Država	2016			2015		
	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	CCC+	Caa3	CCC
Španija	BBB+	Baa2	BBB+	BBB+	Baa2	BBB+
Francija	AA	Aa2	AA	AA	Aa2	AA
Irska	A+	A3	A	A+	Baa1	A-
Italija	BBB-	Baa2	BBB+	BBB-	Baa2	BBB+
Luksemburg	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Nizozemska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Avstrija	AA+	Aaa	AA+	AA+	Aaa	AA+
Portugalska	BB+	Ba1	BB+	BB+	Ba1	BB+
Finska	AA+	Aaa	AA+	AA+	Aaa	AAA
Švedska	AAA	Aaa	AAA	AAA	Aaa	AAA
Združeno kraljestvo	AA	Aa1	AA	AAA	Aa1	AA+
Ciper	BB	B1	BB-	BB-	B1	B+
Malta	A-	A3	A	BBB+	A3	A
Slovaška	A+	A2	A+	A+	A2	A+
Slovenija	A	Baa3	A-	A-	Baa3	BBB+

Vir: Bloomberg, stanje na dan 31.12.2015 in 31.12.2016

1.3 Dolg državnega proračuna

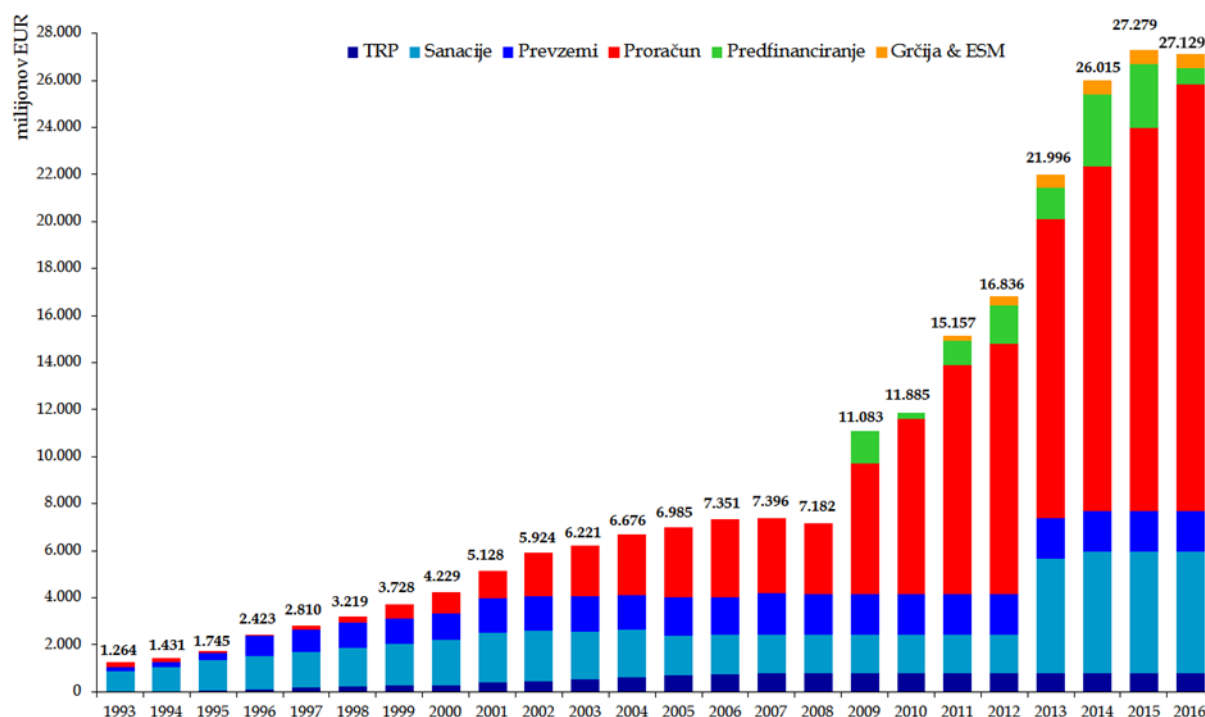
Na nastanek in gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije je v obdobju od nastanka samostojne države Slovenije vplivalo več faktorjev, in sicer:

- 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 glavnih 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).

V letu 2016 se je zaradi zahtev Pravila o dolgu, ki izhaja iz Pakta o stabilnosti in rasti, nadaljeval trend zniževanja predfinanciranja državnega proračuna. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarne, Onkološki inštitut, ZZZS) in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP), sta v obdobju od 2007 do 2016 na nominalno nespremenjeni ravni. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije pa se je z zagotovitvijo sredstev za krepitev bančnega sistema povečal v letu 2013.

Graf 1-3: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 – 2016

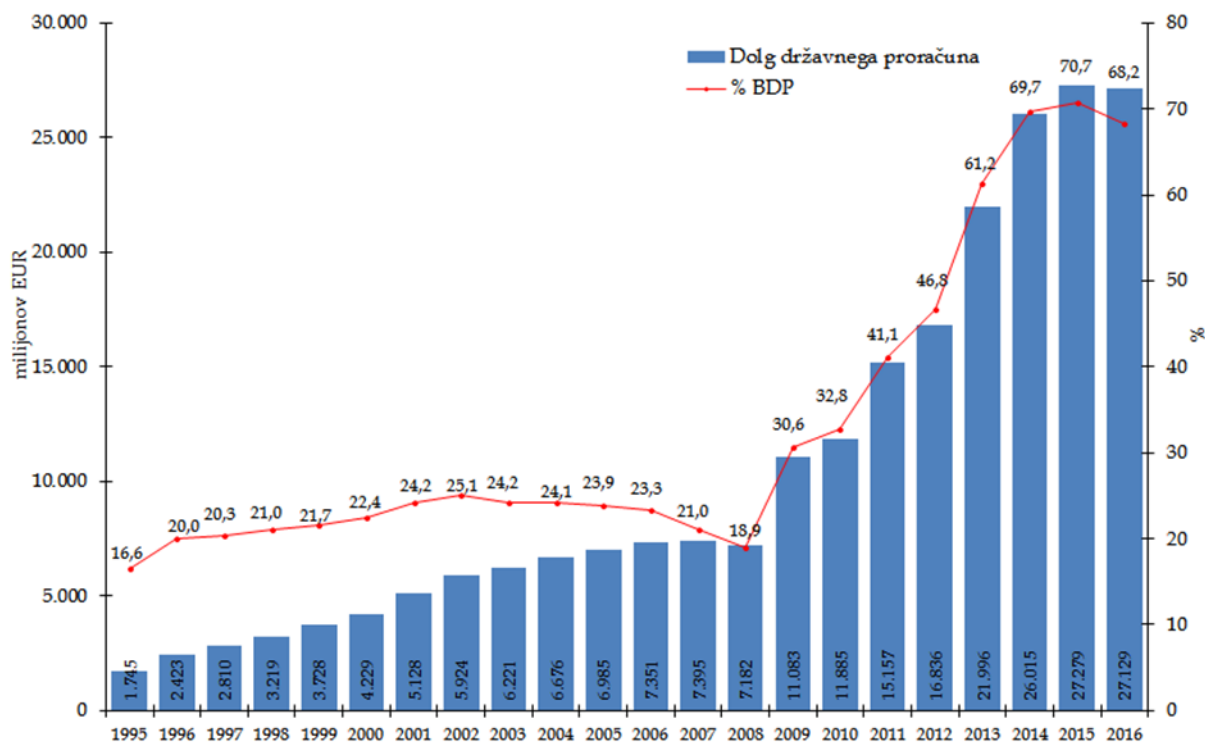


Vir: MF

Skladno z začetkom zaostrenih finančnih in gospodarskih razmer v Sloveniji, tj. z negativnimi stopnjami rasti BDP, kapitalskim primanjkljajem v sistemsko pomembnih bankah in posledično kreditnim krčem ter s povečanimi proračunskimi primanjkljaji, je na grafu 1-4 opaziti nesorazmerno naraščanje dolga državnega proračuna, kot tudi sicer izraženega v BDP, kar je tudi posledica izrazitega zmanjševanja BDP 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. Prvič po letu 2008 se dolg državnega proračuna v letu 2016 znižal tako nominalno kot v odstotku BDP in konec leta

znašal 27.129 milijonov EUR ali 68,2 % BDP, ker je predvsem posledica znižanja predfinanciranja.

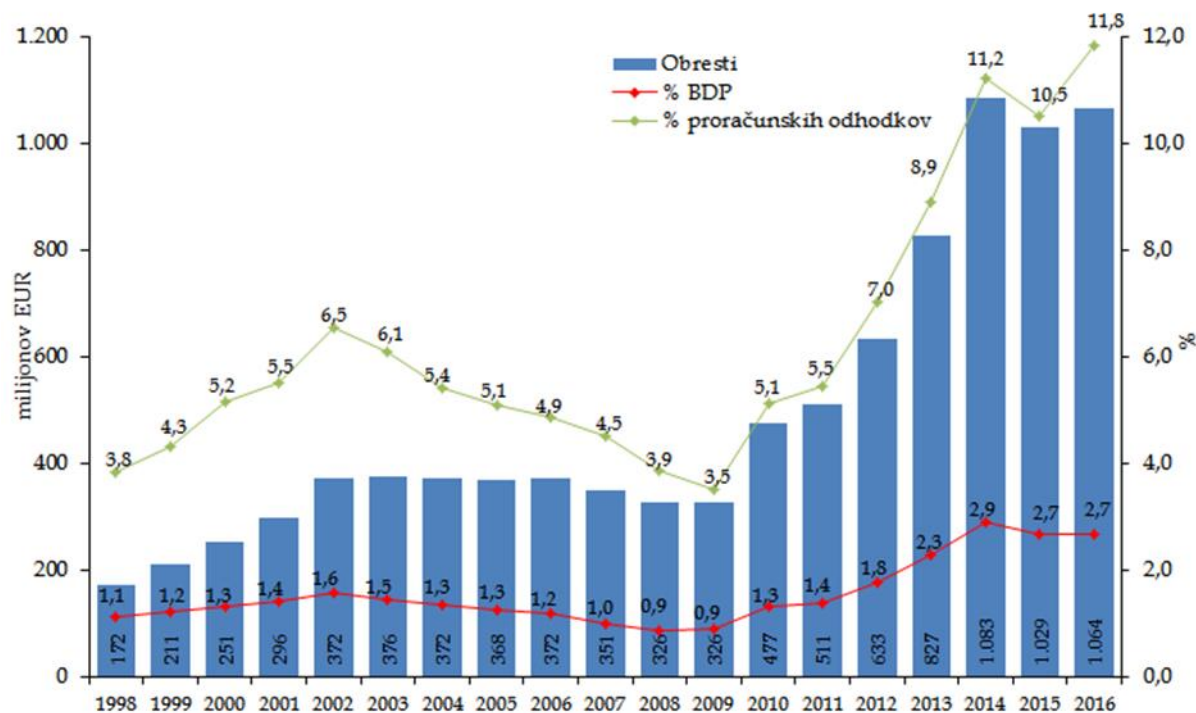
Graf 1-4: Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP



Vir: MF

V letu 2016 je Republika Slovenije, poleg aktivnega upravljanja dolga državnega proračuna, hkrati izvršila tudi refinanciranje zapadlih obveznic z obveznicami z nižjimi obrestnimi merami in daljšimi ročnostmi 10, 16, 20, 24 in 30 let, kar predstavlja izkoriščanje ugodnih tržnih razmer na način podaljševanja trajanja portfelja državnega proračuna.

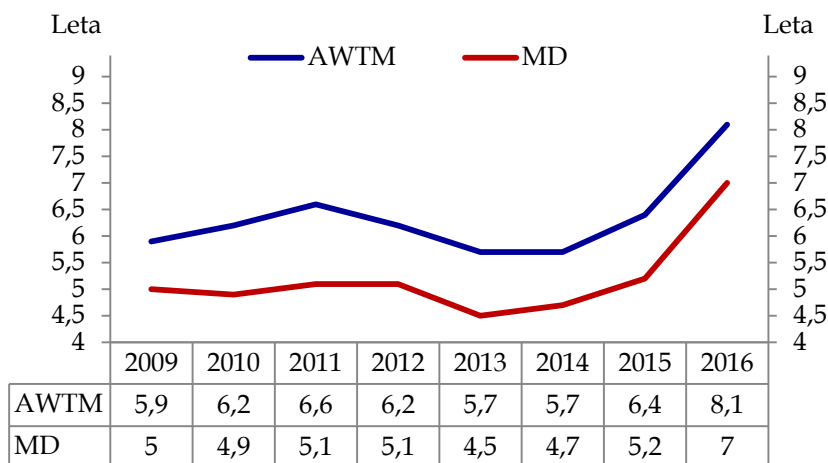
Graf 1-5: Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov



Vir: MF

Državna zakladnica je zasledovala strateški cilj, da v obstoječih tržnih razmerah nizkih oziroma negativnih obrestnih mer poveča povprečno vezavo dolga ob hkratnem znižanju implicitne obrestne mere. Grafikon 1-6 prikazuje, da se je povprečni čas vezave dolžniškega portfelja v letu 2016 povečal na 8,1 let (s 6,4 let v 2015), prilagojeno trajanje na 7 let (s 5,2 let v 2015). Tehtana povprečna zahtevana donosnost novega izdanega dolga v evrih je v letu 2016 znašala 1,77 %.

Graf 1-6: Povprečni čas vezave (*angl.* Average Weighted Time to Maturity) in prilagojeno trajanje (*angl.* Modified Duration) dolžniškega portfelja



Vir: MF

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

Konec leta 2016 je Vlada RS sprejela srednjeročno strategijo upravljanja državnega dolga za obdobje 2017 – 2020, kar poleg Programa financiranja za posamezno fiskalno leto predstavlja formalni okvir za zadolževanje in upravljanje z dolgom.

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 strateških ciljev zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom je potrebna 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 s Smernicami 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. V program financiranja je tudi vključena možnost uporabe drugih instrumentov financiranja kot izdaja državnih obveznic in izdaja zakladnih menic, in sicer v manjšem obsegu ter za doseganje strateških in operativnih ciljev programa financiranja. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, pa se financiranje državnega proračuna zagotovi z izvedbo drugih instrumentov financiranja v potrebnem obsegu.

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.

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.

V odzivu na krizne razmere je bilo s spremembo 81. člena ZJF 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 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.

3 ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2016 PO 81. ČLENU ZJF

Skladno s prvim odstavkom 81. člena ZJF 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 2016 določa prvi odstavek 48. člena ZIPRS1617.

V skladu s 84. členom ZJF je zadolževanje države in upravljanje z državnim dolgom v letu 2016 potekalo na podlagi Programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2016 (sklep Vlade št. 41003-14/2015/3 z dne 23. 12. 2015; v nadaljevanju: Program financiranja).

Skladno s točko 2.3. Programa financiranja je kot primarni instrument financiranja pretežnega dela potreb državnega proračuna predvideno zadolževanje z izdajo državnih obveznic in z izdajo zakladnih menic. Za doseganje strateških in operativnih ciljev, opredeljenih v točki 1.2 Programa financiranja za leto 2016, so se lahko v manjšem obsegu uporabili tudi drugi instrumenti financiranja, navedeni v 2. odstavku točke 2.3.2. programa. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, bi bilo financiranje državnega proračuna zagotovljeno z izvedbo drugih instrumentov financiranja, navedenih v 2. odstavku točke 2.3.2. programa, v potrebnem obsegu.

Republika Slovenija se je v letu 2016 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (državnimi obveznicami in zakladnimi menicami) ter (v manjšem obsegu) dolgoročnimi posojili.

Program financiranja je vključeval tudi oceno višine in strukture dolga proračuna Republike Slovenije po izvedbi zadolževanja v letu 2016 in predlog transakcij upravljanja z državnim dolgom na podlagi 82. člena ZJF in načina njihove izvedbe.

3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2016 in odplačila glavnice naslednjih dveh proračunskih let

Na podlagi 81. člena ZJF, sprejetega Proračuna Republike Slovenije za leto 2016, obsega zadolžitve za leto 2016, določenega v prvem odstavku 48. člena ZIPRS1617, upošteva spremembo stanja sredstev na računu in predfinanciranje, izvršeno v letu 2015, se je država v letu 2016 lahko zadolžila za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2016 in za predfinanciranje do obsegov, prikazanih v nadaljevanju spodaj:

Financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2016

Tabela 3-1: Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2016

I.	Proračun Republike Slovenije (A. + B. + C.)	
	Primanjkljaj bilance prihodkov in odhodkov	839.289.217,91 EUR
	Primanjkljaj računa finančnih terjatev in naložb	464.304.171,42 EUR
	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2016 ²	3.826.039.170,66 EUR
	Sprememba (zmanjšanje) stanja sredstev na računu	- 2.537.040.327,94 EUR
	Skupaj I.	2.592.592.232,05 EUR
II.	Predfinanciranje izvršeno v letu 2015	
	Skupno predfinanciranje izvršeno v letu 2015	2.680.941.443,69 EUR
	Predfinanciranje izvršeno v letu 2015 izkazano v spremembi stanja sredstev na računu	- 2.537.040.327,94 EUR
	Skupaj II.	143.901.115,75 EUR
III.	Zadolžitev, potrebna za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2016 (I.-II.)	2.448.691.116,30 EUR

Ob upoštevanju predfinanciranja iz leta 2015 v višini 2.680.941.443,69 EUR, je bila za financiranje izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2016 potrebna zadolžitev v višini 2.448.691.116,30 EUR. Navedeni zneski temeljijo na sprejetem Proračunu Republike Slovenije za leto 2016.

Dovoljeni obseg predfinanciranja

Tabela 3-2: Ocena največjega dovoljenega obsega predfinanciranja, izvršenega v letu 2016

I.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2017 ³	2.407.285.551,19 EUR
II.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v letu 2018 ⁴	1.978.496.333,22 EUR
III.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v prihodnjih dveh letih (I. + II.)	4.385.781.884,41 EUR

² Znesek odplačil glavnice dolga državnega proračuna v letu 2016 je naveden v višini, kot jo določa sprejeti Proračun Republike Slovenije za leto 2016..

³ Ocenjena višina po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan 5. 12. 2015.

⁴ Ocenjena višina po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan 5. 12. 2015.

Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2016

Tabela 3-3: Ocena maksimalnega dovoljenega obsega zadolževanja v letu 2016

I.	Zadolžitev, potrebna za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2016	2.448.691.116,30 EUR
II.	Odplačila glavnice dolga državnega proračuna v prihodnjih dveh letih – ocenjena višina	4.385.781.884,41 EUR
III.	Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2016 (I.+II.)	6.834.473.000,71 EUR

V skladu z 81. členom ZJF je bilo, poleg financiranja izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2016, dovoljeno tudi predčasno financiranje dela potreb prihodnjega dveletnega obdobja. Največji dodatni obseg zadolževanja, ki ga je zakon dovoljeval za ta namen v letu 2016, je vsota odplačil glavnice dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v letih 2017 in 2018. Zneska glavnice, ki zapadeta v letu 2017 in v letu 2018, sta v zgornji preglednici navedena v višini, kakršna izhaja iz evidence dolga državnega proračuna po stanju na dan 5. 12. 2015, iz česar izhaja ocenjeni največji dovoljeni obseg predfinanciranja v višini 4.385.781.884,41 EUR in ocena maksimalnega dovoljenega obsega zadolževanja v letu 2016 v višini 6.834.473.000,71 EUR. Dejanski maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2016, upoštevan pri izvedbi zadolževanja, pa je bil vsota potrebnega financiranja proračuna Republike Slovenija za leto 2016, navedenega v Tabeli 3-1, in vsote glavnice dolga, ki zapadejo v odplačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih (t.j. v letu 2017 in v letu 2018) po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan vsakokratne nove zadolžitve v letu 2016⁵.

Skladno s Programom financiranja za leto 2016 se je Republika Slovenija v okviru zgoraj navedenih dovoljenih obsegov zadolževanja zadolžila z izdajo tri-, šest-, dvanajst- in osemnajstmesečnih zakladnih menic, dolgoročnih obveznic ter posojil v skupni višini 2.932.360.339,23 EUR, kar je skupaj s predfinanciranjem iz 2015 in realiziranimi kupninami od prodaje kapitalskih naložb v 2016 v skupnem znesku 213.180.232,61 EUR, zadostovalo za financiranje potreb proračuna tekočega leta 2016 in za predfinanciranje dela potreb za izvrševanje proračuna leta 2017 (699.456.146,87 EUR).

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

⁵ Prav tako, kot je dejanski maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v tekočem letu (2016) odvisen od višine glavnice dolga, ki zapadejo v odplačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih (2017 in 2018) po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan vsakokratne nove zadolžitve v tekočem letu (ki praviloma niso enake stanju glavnice, kot je upoštevano oziroma navedeno v programu financiranja za tekoče leto (2016), saj se stanje glavnice dolga prihodnjih dveh proračunskih let tekom tekočega leta spreminja), je tudi znesek predfinanciranja, izvršenega v predhodnem letu (2015) in kot je naveden v programu financiranja tekočega leta (2016), le okviren, saj ob pripravi programa financiranja končni podatek o tem še ni znan (ta je namreč odvisen tudi od zadolžitve z obveznicami RS21 in RS39, ki se izvrši v mesecu decembru in se evidentira na dan 31.12.2016). Upošteva omenjeno časovno komponento je znesek predfinanciranja, izvršenega v letu 2015, znašal 2.683.548.135,02 EUR (in ne kot navedeno v programu financiranja za leto 2016, t. j. 2.680.941.443,69 EUR), saj se je zadolžitev iz naslova RS21 in RS39 v višini 2.606.691,33 EUR izvršila v mesecu decembru in evidentirala na dan 31.12.2015). Posledično se pri obsegu zadolžitve, potrebne za financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2016, ter pri maksimalnem dovoljenem obsegu zadolževanja v 2016 in tudi pri predfinanciranju za 2017, izvršenem v 2016, upošteva predfinanciranje iz leta 2015 v višini 2.683.548.135,02 EUR.

Tabela 3-4: Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2016 (v EUR)

Zap.št.	Instrument zadolževanja	Valuta	Realizirani znesek zadolžitve
1	ZAKLADNE MENICE	EUR	398.060.000,00
2	OBVEZNICE	EUR	2.384.089.000,00
3	SOD RS21, RS39 (do vključno 30.6. 2016)	EUR	211.339,23
4	POSOJILA	EUR	150.000.000,00
Skupaj		EUR	2.932.360.339,23

Vir: MF

3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Republika Slovenija se je v letu 2016 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 2016 potekalo z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic, v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic v letu 2016, ki je določen na podlagi odločitve ministra po 1. odstavku 84. člena ZJF in objavljen na spletni strani ministrstva.

Tabela 3-5: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek ponudb na avkciji (EUR)	Realizacija (zadolžitev) v nomin. vred. (EUR)	Znesek nakazila (EUR)
TZ159	9.2.2016	11.2.2016	12.5.2016	91	100,018	-0,07%	79.000.000,00	4.000.000,00	4.000.720,00
TZ160	10.5.2016	12.5.2016	11.8.2016	91	100,038	-0,15%	43.000.000,00	8.000.000,00	8.003.040,00
TZ161	6.9.2016	8.9.2016	8.12.2016	91	100,066	-0,26%	29.000.000,00	7.000.000,00	7.004.620,00
SKUPAJ							151.000.000,00	19.000.000,00	19.008.380,00

Vir: MF

V letu 2016 so bile realizirane tri avkcije trimesečnih zakladnih menic (TZ), in sicer v februarju, maju in septembru 2016, na katerih je bilo sprejetih skupno za 19.000.000,00 EUR ponudb, ki so bile izplačane ob zapadlosti do konca leta 2016.

Tabela 3-6: Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek ponudb na avkciji (EUR)	Realizacija (zadolžitev) v nomin. vred. (EUR)	Znesek nakazila (EUR)
SZ85	9.2.2016	11.2.2016	11.8.2016	182	100,025	-0,05%	43.500.000,00	13.000.000,00	13.003.250,00
SZ86	8.3.2016	10.3.2016	8.9.2016	182	100,035	-0,07%	100.000.000,00	16.000.000,00	16.005.600,00
SZ87	5.4.2016	7.4.2016	6.10.2016	182	100,051	-0,10%	78.000.000,00	8.000.000,00	8.004.080,00
SZ88	10.5.2016	12.5.2016	10.11.2016	182	100,061	-0,12%	88.000.000,00	12.000.000,00	12.007.320,00
SZ89	7.6.2016	9.6.2016	8.12.2016	182	100,071	-0,14%	68.000.000,00	4.000.000,00	4.002.840,00
SZ90	6.9.2016	8.9.2016	9.3.2017	182	100,111	-0,22%	82.000.000,00	7.000.000,00	7.007.770,00
SKUPAJ							459.500.000,00	60.000.000,00	60.030.860,00

Vir: MF

V letu 2016 je bilo realiziranih šest avkcij šestmesečnih zakladnih menic (SZ), na katerih je bilo sprejetih skupno za 60.000.000,00 EUR ponudb. Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS1617, je bilo na dan 31. 12. 2016 iz naslova izdanih šestmesečnih zakladnih menic 7.000.000,00 EUR.

Tabela 3-7: Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016

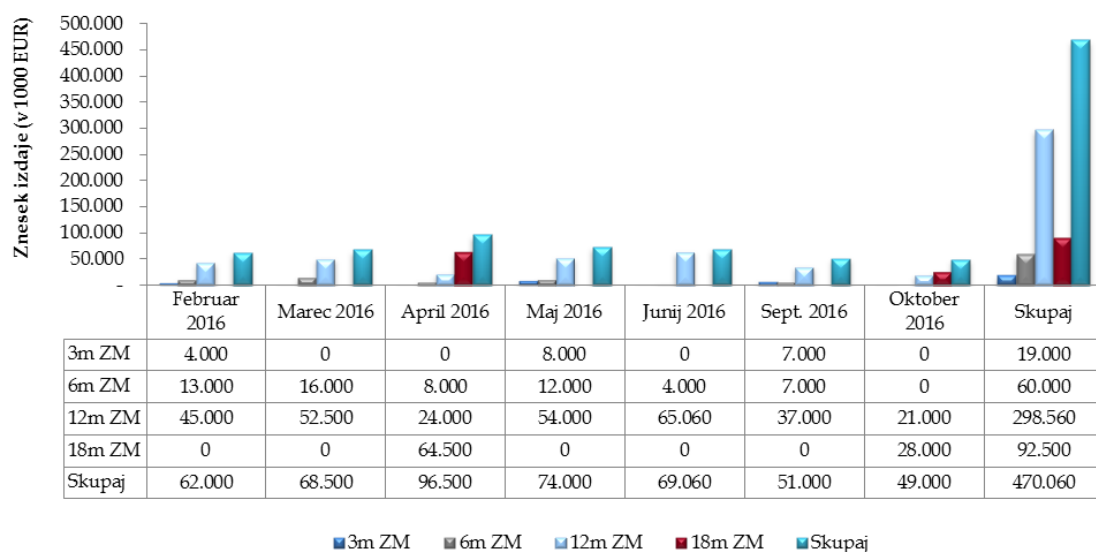
Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek ponudb na avkciji (EUR)	Realizacija (zadolžitev) v nomin. vred. (EUR)	Znesek nakazila (EUR)
DZ67	9.2.2016	11.2.2016	9.2.2017	364	100,040	-0,04%	165.500.000,00	45.000.000,00	45.018.000,00
DZ68	8.3.2016	10.3.2016	9.3.2017	364	100,071	-0,07%	111.500.000,00	52.500.000,00	52.537.275,00
DZ69	5.4.2016	7.4.2016	6.4.2017	364	100,091	-0,09%	58.000.000,00	24.000.000,00	24.021.840,00
DZ70	10.5.2016	12.5.2016	11.5.2017	364	100,100	-0,10%	107.000.000,00	54.000.000,00	54.054.000,00
DZ71	7.6.2016	9.6.2016	8.6.2017	364	100,121	-0,12%	110.060.000,00	65.060.000,00	65.138.722,60
DZ72	6.9.2016	8.9.2016	7.9.2017	364	100,200	-0,20%	111.000.000,00	37.000.000,00	37.074.000,00
DZ73	4.10.2016	6.10.2016	5.10.2017	364	100,253	-0,25%	89.000.000,00	21.000.000,00	21.053.130,00
SKUPAJ							752.060.000,00	298.560.000,00	298.896.967,60

Vir: MF

V letu 2016 so bile izdane dvanajstmesečne zakladne menice (DZ) na vseh sedmih realiziranih avkcijah, na katerih je bilo sprejetih skupno za 298.560.000,00 EUR ponudb, katerih znesek je bil tudi v stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS1617, na dan 31. 12. 2016 (v znesku 298.560.000,00 EUR).

Spodnji graf prikazuje pregled izdaj zakladnih menic v letu 2016 po mesecih, znesku izdaje ter ročnostih.

Graf 3-1: Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2016

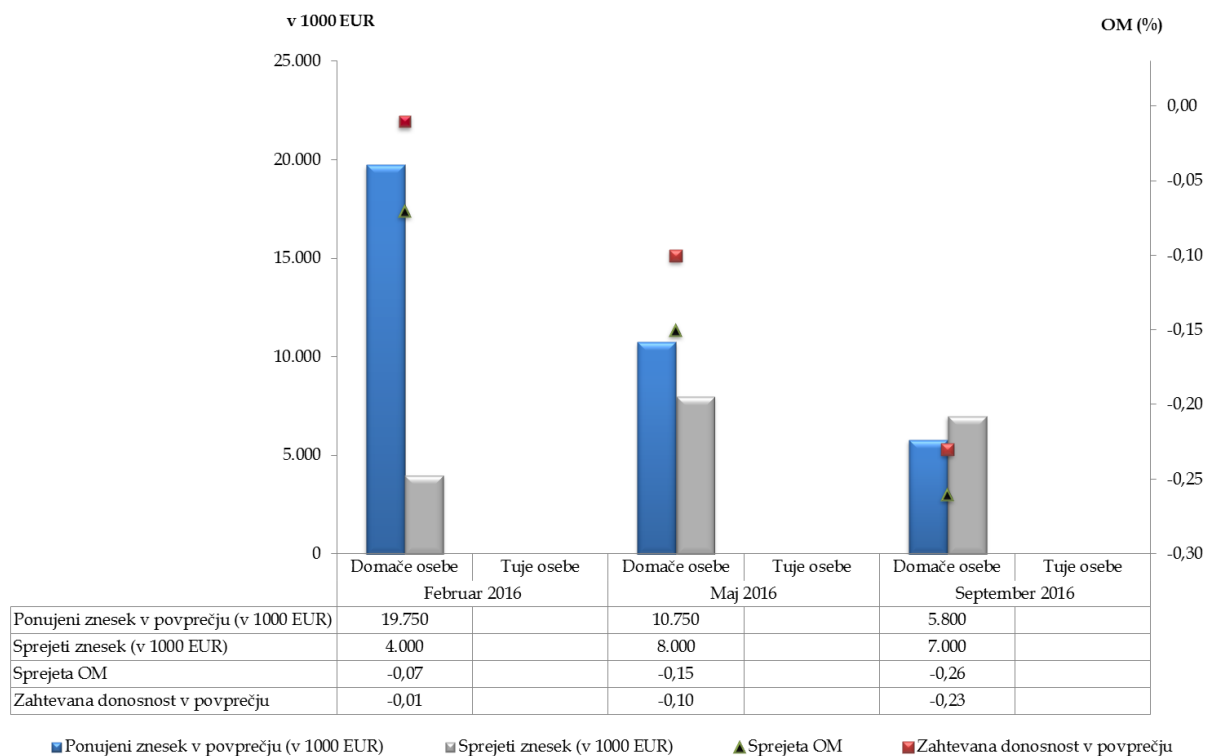


Vir: MF

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.

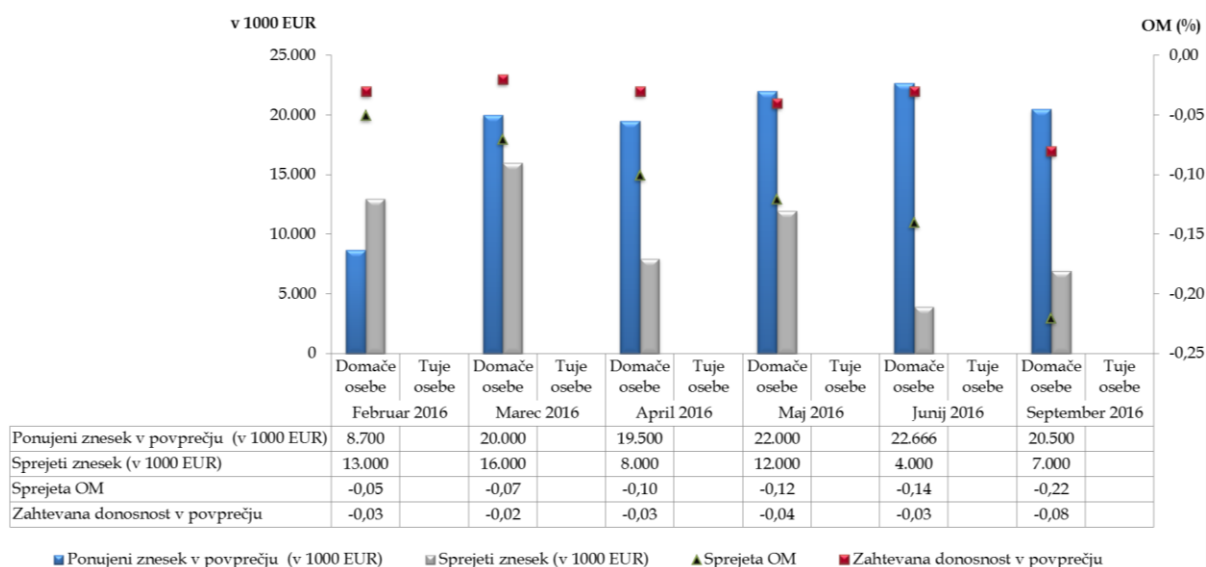
Graf 3-2: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

Iz grafa 3-2 je razvidno, da so na treh avkcijah za 3-mesečne zakladne menice v letu 2016 sodelovali le domači ponudniki. Povprečni tehtani zahtevani donosi so bili negativni in so znašali na februarški avkciji -0,01 %, na majski avkciji -0,10 % in na septembrski avkciji -0,23 %. Sprejeti donosi na avkcijah so bili februarja -0,07 %, maja -0,15 % in septembra -0,23 %. Vse tri avkcije so bile realizirane v skladu s predvidenim in sprejetim koledarjem avkcij.

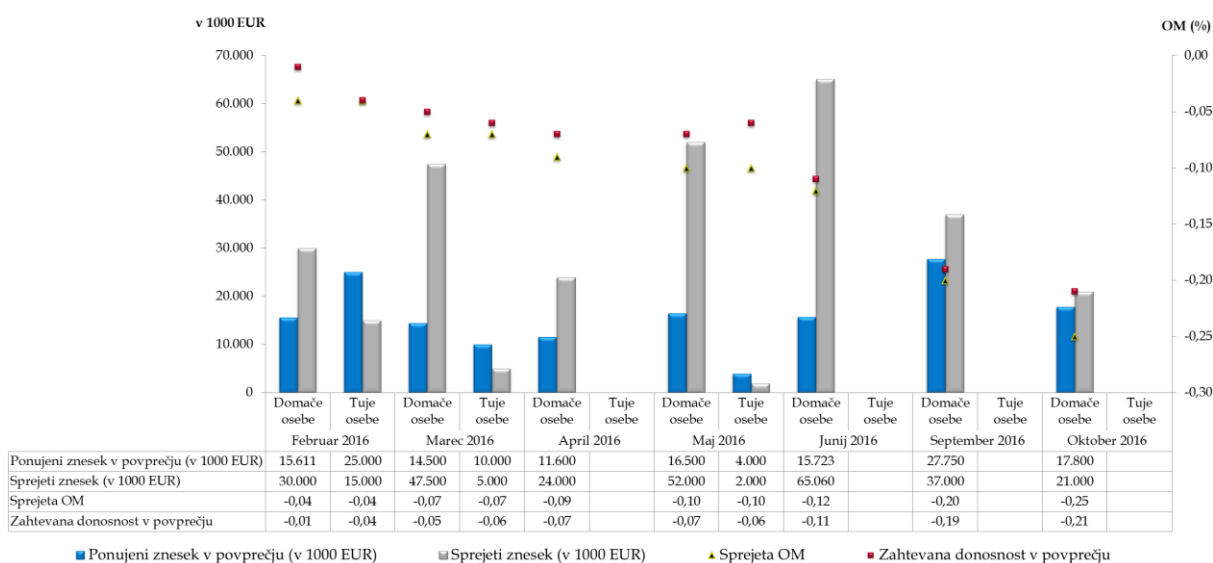
Graf 3-3: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

Pri 6-mesečnih zakladnih menicah so na vseh petih realiziranih avkcijah sodelovali le domači ponudniki. Avkcije, ki so bile planirane v koledarju avkcij za oktober in november so bile preklicane, ker je Republika Slovenija realizirala zadolževanje za financiranje proračuna zaradi ugodnih tržnih razmer z dolgoročnimi instrumenti. Na vseh avkcijah so bili zahtevani in sprejeti donosi negativni in so se na vsaki avkciji zniževali kot je razvidno v grafu 3-3.

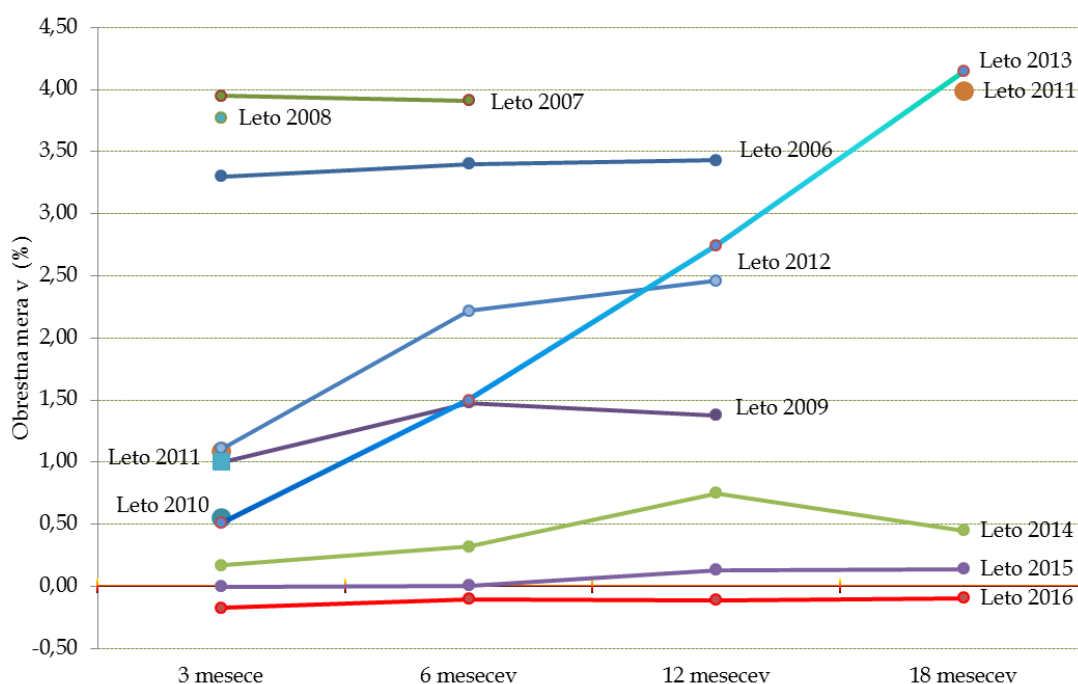
Graf 3-4: Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov



Vir: MF

12-mesečne zakladne menice so bile ponujene in realizirane na sedmih avkcijah v letu 2016, novembrska avkcija je bila preklicana iz enakega razloga kot dve avkciji za 6-mesečne zakladne menice, ker je Republika Slovenija že realizirala potrebno zadolževanje z dolgoročnimi instrumenti. Na večini avkcij so sodelovali domači ponudniki, na avkcijah v februarju, marcu in maju pa so sodelovali tudi tuji ponudniki. Kot je razvidno z Grafa 3-4, so bile povprečne tehtane zahtevane donosnosti, kot tudi sprejete obrestne mere na vseh avkcijah negativne.

Graf 3-5: Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2006 do 2016

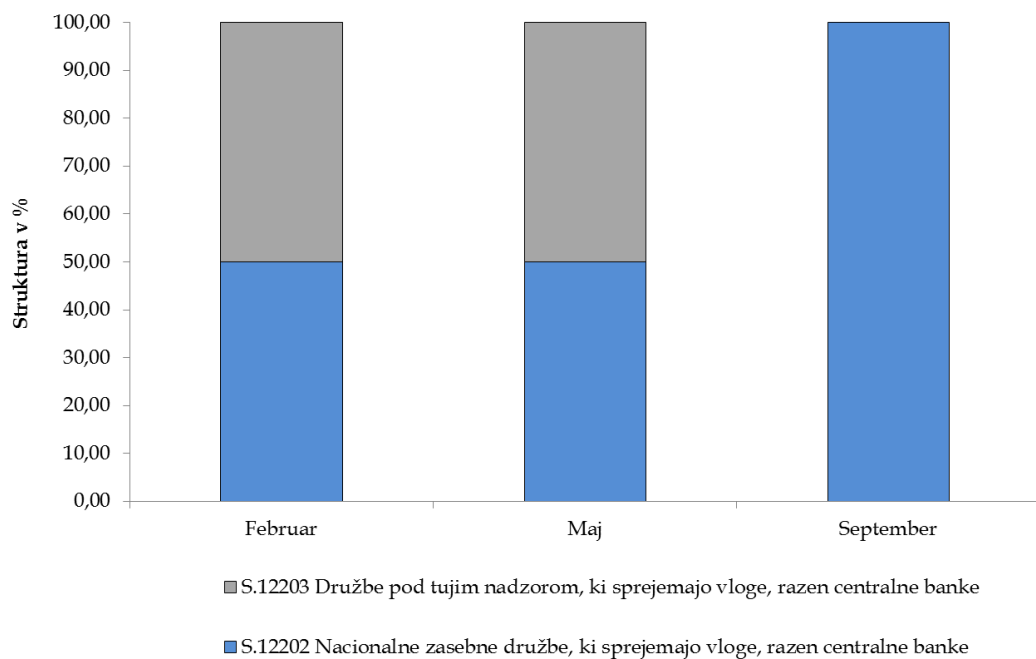


Vir: MF

Graf 3-5 prikazuje gibanje tehtanih povprečnih sprejetih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah od leta 2006 do 2016. V letu 2016 so bile povprečne sprejete obrestne mere za vse ročnosti zakladnih menic negativne.

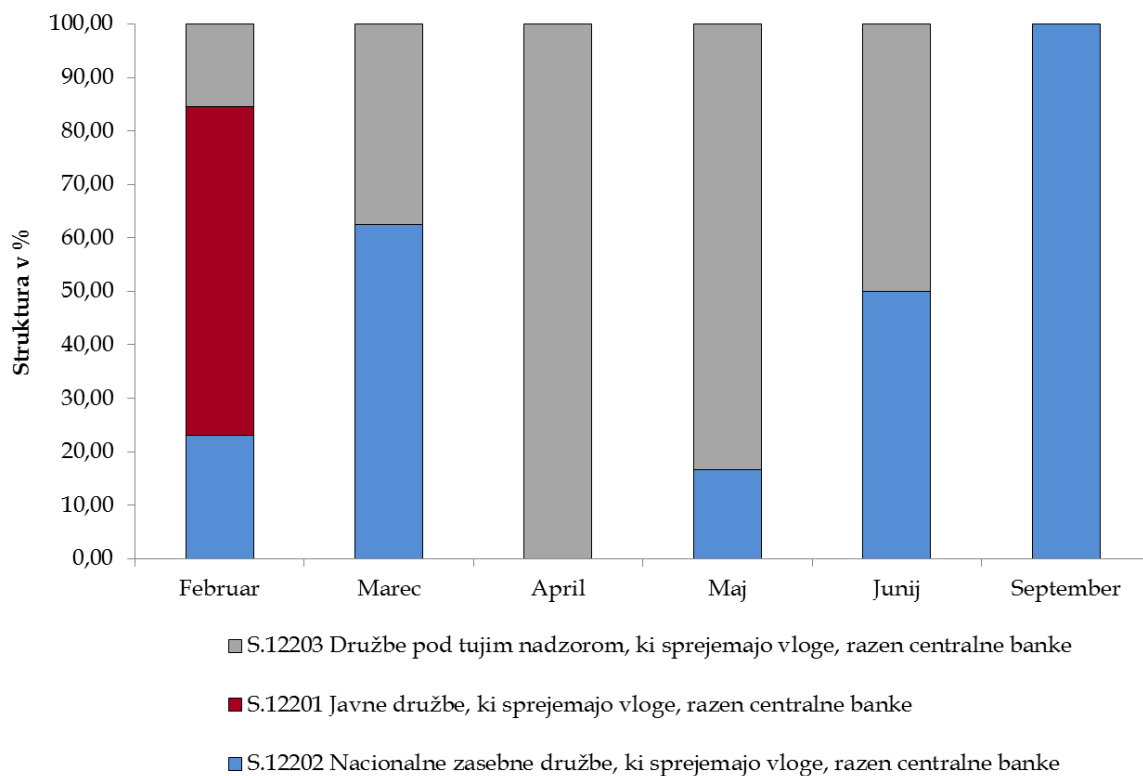
Spodnji grafi prikazujejo gibanje deležev kupcev trimesečnih, šestmesečnih in dvanajstmesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah.

Graf 3-6: Struktura kupcev trimesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu glede na SKIS (v %)



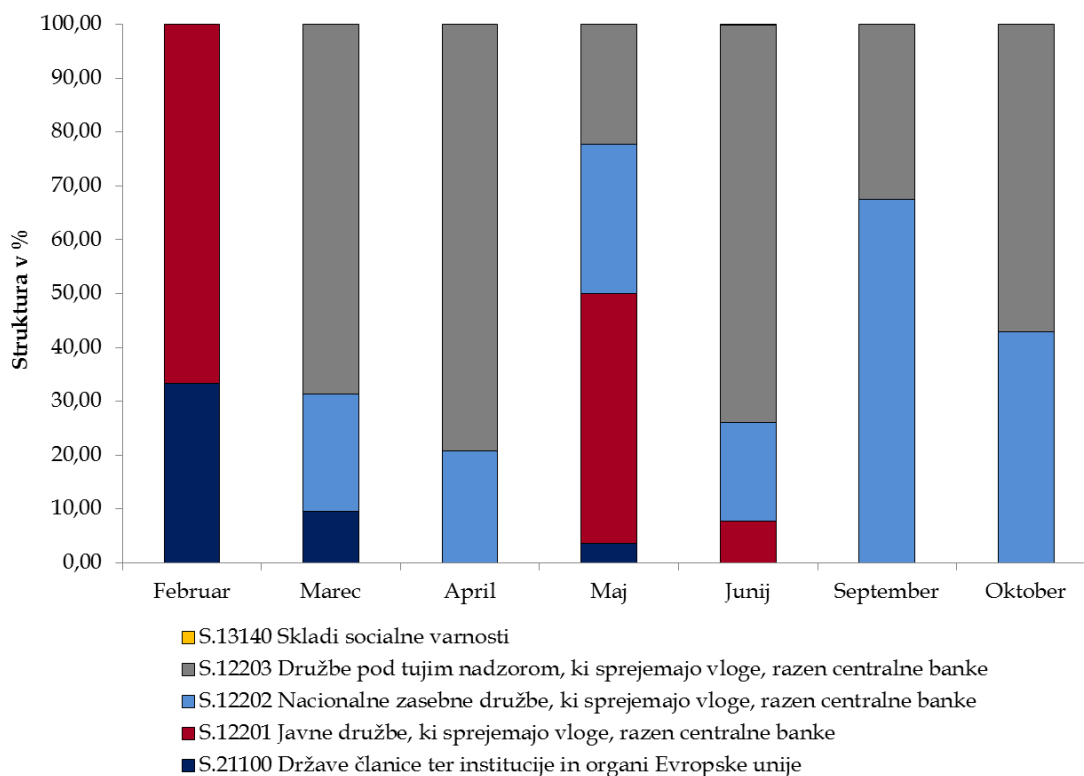
Vir: MF

Graf 3-7: Struktura kupcev šestmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 na primarnem trgu glede na SKIS (v %)



Vir: MF

Graf 3-8: Struktura kupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 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 so bile za financiranje proračuna v aprilu in oktobru 2016 izdane tudi 18-mesečne zakladne menice (OZ).

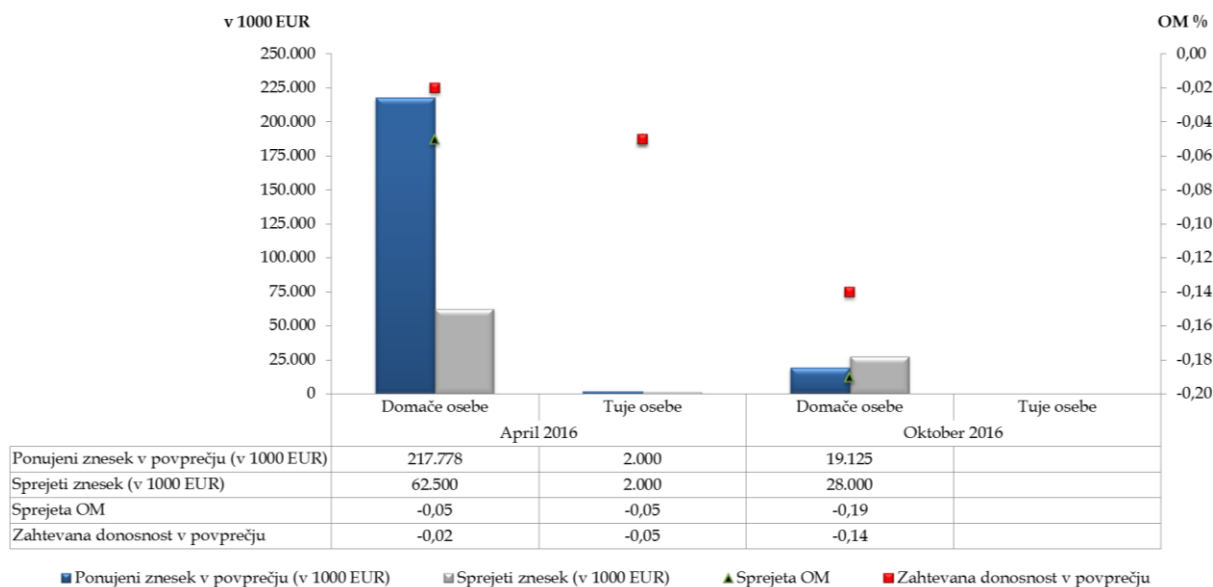
Tabela 3-8: Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2016

Oznaka menice	Datum avkcije	Datum izdaje	Datum dospelosti	Št. dni	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Nomin.znesek ponudb na avkciji (EUR)	Realizacija (zadolžitve) v nomin. vred. (EUR)	Znesek nakazila (EUR)
OZ6	5.4.2016	7.4.2016	5.10.2017	546	100,076	-0,05%	198.000.000	64.500.000	64.549.020
OZ7	4.10.2016	6.10.2016	5.4.2018	546	100,29	-0,19%	153.000.000	28.000.000	28.081.200
SKUPAJ							351.000.000	92.500.000	92.630.220

Vir: MF

Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS1617, je bilo na dan 31. 12. 2016 iz naslova izdanih osemnajstmesečnih zakladnih menic 92.500.000 EUR.

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

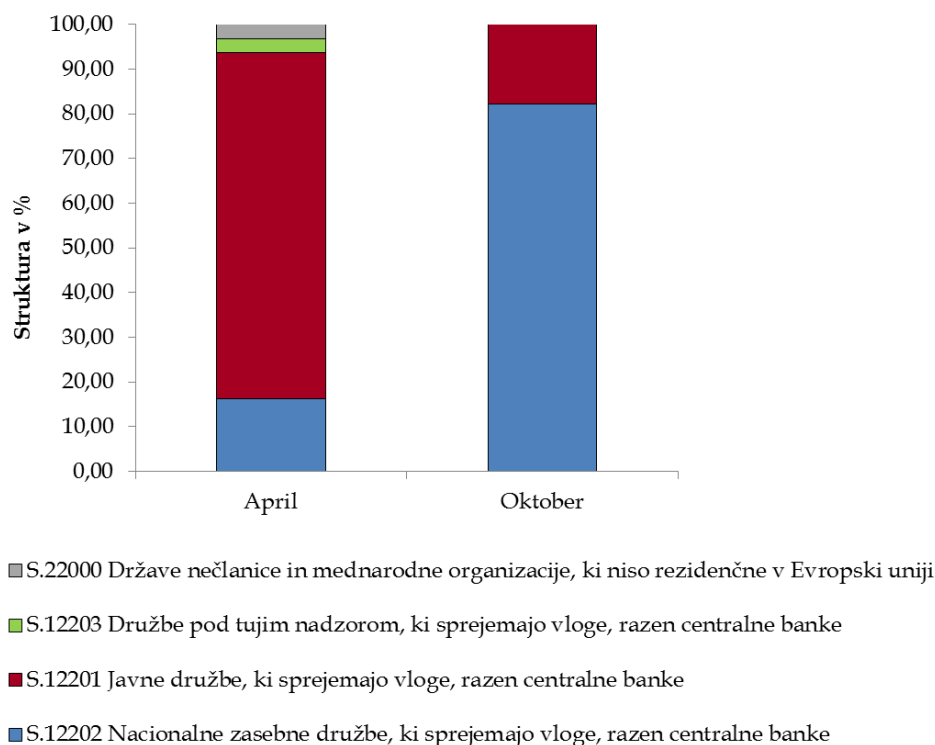


Vir: MF

Z grafa 3-9 je razvidno, da so na aprilski avkciji sodelovali tudi tuji investitorji v manjšem znesku, na oktobrski avkciji pa le domači investitorji. Zahtevani in sprejeti donosi so bili prav tako pri 18-mesečnih ZM negativni. Na aprilski avkciji je znašala zahtevana donosnost domačih investitorjev v povprečju -0,02 %, kar je več v primerjavi z zahtevano donosnostjo tujih investitorjev -0,05 %. Na oktobrski avkciji pa je bila zahtevana donosnot še nižja in je znašala -0,14 %. Sprejeta obrestna mera je znašala na aprilski avkciji -0,05 % in na oktobrski -0,19 %.

Grafikon 3-10 prikazuje gibanje deležev kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic po posameznih skupinah.

Graf 3-10: Struktura kupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic izdanih v letu 2016 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 2016 ni bila izkoriščena.

3.2.4 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili

Dolgoročno zadolževanje je bilo realizirano z izdajami sindiciranih referenčnih obveznic Republike Slovenije (prvimi in dodatnimi izdajami) ter z najemom posojil pri bankah.

Tabela 3-9: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2016

Oznaka obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Ročnost v letih	Kupon	Valuta	Nominalni znesek izdaje (v eur)	Od nominalnega zneska izdaje v EUR		Prodajna cena	Organizator izdaje
							za namen financiranja proračuna/predfinanciranja v EUR	za namen upravljanja z dolgom v EUR		
RS76 (dodatna izdaja)	3.3.2016	7.8.2045	29	3,125 %	EUR	125.000.000,00	125.000.000,00	/	107,157 %	Barclays, Citigroup, Credit Agricole CIB, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc
RS77	3.3.2016	3.3.2032	16	2,250 %	EUR	1.500.000.000,00	1.500.000.000,00	/	98,837 %	Barclays, Citigroup, Credit Agricole CIB, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc
RS75 (dodatna izdaja)	18.5.2016	28.7.2025	9	2,125 %	EUR	750.000.000,00	68.789.000,00	681.211.000,00	106,240 %	Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc
RS77 (dodatna izdaja)	18.5.2016	3.3.2032	15	2,250 %	EUR	500.000.000,00	44.981.000,00	455.019.000,00	99,667 %	Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc
RS74 (dodatna izdaja)	7.9.2016	25.3.2035	18	1,500 %	EUR	1.000.000.000,00	486.003.000,00	513.997.000,00	97,353 %	Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc
RS78	3.11.2016	3.11.2040	24	1,750 %	EUR	1.000.000.000,00	159.316.000,00	840.684.000,00	97,829 %	Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank, J.P. Morgan Securities plc

Vir: MF

Ministrstvo za finance je 3. marca 2016 izvedlo izdajo nove, 16-letne referenčne obveznice v višini 1,5 mrd EUR in dodatne izdaje obveznice v višini 125 mio EUR, ki zapade v avgustu 2045. Cena nove, 16-letne referenčne obveznice s kuponsko obrestno mero 2,25 % in z zapadlostjo 3. marca 2032, je bila določena na nivoju 145 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave (MS), kar je predstavljalo donosnost do dospelja v višini 2,338 % in pribitek 187,7 bazičnih točk nad nemško referenčno obveznico DBR 5,500 % januar 2031. Povpraševanje s strani več kot 100 investorjev je preseglo 1,75 milijarde EUR, kar vključuje tudi 170 milijonov EUR danih ponudb s strani bank, ki so vodile transakcijo. Največji delež izdaje je bil alociran zavarovalnicam in pokojninskim skladom, in sicer v višini 46 %. Sledijo upravljavci skladov z 31 % in banke s 17 % ter centralne banke/uradne institucije s 4 %, upravljavci tveganega kapitala z 1 % ter ostali investitorji z 1 %. Z vidika geografske porazdelitve sprejetih naročil je bilo največ naročil iz Italije s 36 %, sledijo ji Nemčija in Avstrija s 24 %, Velika Britanija in Irska z 19 %, Francija s 7 %, Slovenija s 5 %, Skandinavija s 4 %, Španija z 2 %, Švica z 1 %, regija Beneluks z 1 % ter ostali z 1 %. Cena dodatne izdaje obveznice v višini 125 mio EUR, ki zapade v avgustu 2045, s kuponsko obrestno mero 3,125 % in z zapadlostjo 7. avgusta 2045 je bila določena na nivoju 175 bazičnih točk nad srednjim tečajem obrestne zamenjave (MS), kar je predstavljalo donosnost do dospelja v višini 2,766 % in pribitek 192,5 bazičnih točk nad nemško referenčno obveznico DBR 2,5 % avgust 2046. Obe izdaji so vodile banke Barclays, Citi, Credit Agricole CIB, Goldman Sachs International Bank and J.P. Morgan.

Dne 3. maja 2016, je Ministrstvo za finance najavilo zbiranje ponudb za odkup obstoječih obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, do okvirno skupno 750 milijonov USD nominalnega zneska. Predmet odkupa so bile obveznice Republike Slovenije, denominirane v USD, ki zapadejo v letih 2022, 2023 ter 2024 (več o transakciji zamenjave v poglavju 4). Za namen financiranja odkupa obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, je Republika Slovenija, Ministrstvo za finance dne 18. maja 2016 izvedlo dodatno izdajo obveznice s kuponsko obrestno mero 2,125 % in dospelostjo leta 2025 v znesku 750 mio EUR in dodatno izdajo obveznice s kuponsko obrestno mero 2,25 % in dospelostjo leta 2032 v znesku 500 mio EUR. Končni pribitek je bil določen v višini MS+95 b.t. za dodatno izdajo

obveznice z dospelostjo leta 2025 ter MS+135 b.t. za dodatno izdajo obveznice z dospelostjo leta 2032. Skupno povpraševanje s strani več kot 167 investorjev je preseglo 2,7 mrd EUR, vključno z naročili organizatorjev izdaje v skupni višini 470 mio EUR. Struktura kupcev dodatne izdaje evrske obveznice z zapadlostjo leta 2025: Največji kupci dodatne izdaje so skladi s 53 % deležem, sledijo banke z 20 %, centralne banke z 11 %, zavarovalnice/pokojninski skladi z 9 %, ostali kupci s 7 % in hedge skladi z manj kot 1 %. Po regijski razporeditvi je bilo največ investorjev iz Nemčije/Avstrije z 31 % deležem, sledijo Velika Britanija/Irska s 23 %, Slovenija s 15 %, ostala Evropa s 14 %, Švica s 6 %, skandinavske države s 6 %, Francija s 4 %, ZDA z 2 % in ostale države z manj kot 1 % deležem. Struktura kupcev dodatne izdaje evrske obveznice z zapadlostjo leta 2032: Tudi pri tej dodatni izdaji so bili največji kupci skladi, in sicer s 54 % deležem, sledile so banke z 20 %, zavarovalnice/pokojninski skladi s 17 %, centralne banke s 4 %, ostali kupci s 4 % in hedge skladi z 1 %. Po regijski razporeditvi je bilo največ kupcev iz Nemčije/Avstrije s 33 % deležem, sledijo Velika Britanija/Irska s 14 %, Francija s 13 %, ostala Evropa z 10 %, Italija z 9 %, skandinavske države s 7 %, ZDA s 6 %, Slovenija s 4 % in ostale države s 4 %. Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank in J.P. Morgan so bili vodilni organizatorji ponudbe za odkup dolarskih obveznic in dodatno izdajo obeh evrskih obveznic.

Na podlagi uspešne izvedbe transakcije zamenjave obveznic, denominiranih v USD z obveznicami, denominirani v EUR, je 23. avgusta 2016 Ministrstvo za finance najavilo zbiranje ponudb za drugi odkup izdanih obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, z uporabo prilagojenega nizozemskega načina avkcije (modified Dutch auction). Predmet odkupa so bile obveznice Republike Slovenije, denominirane v USD, ki zapadejo v letih 2022, 2023 ter 2024. Za namen financiranja odkupa obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, je Ministrstvo za finance dne 7. septembra 2016 izvedlo dodatno izdajo obveznice s kuponom 1,500 % in zapadlostjo 25. marca 2035 v višini 1 mrd EUR. Cena dodatne izdaje je bila določena v višini MS+98 b.t. Skupno povpraševanje s strani več kot 150 investorjev, vključno z naročili organizatorjev izdaje v višini EUR 225 milijonov EUR, je doseglo 2,3 mrd EUR. Največji delež izdaje je bil alociran upravljavcem skladov, in sicer v višini 38 %. Sledijo zavarovalnice in pokojninski skladi s 24 %, banke z 18 %, centralne banke/uradne institucije z 11 % in ostali investorji z 9 %. Z vidika geografske porazdelitve je bilo največ kupcev iz Nemčije in Avstrije z 28 % deležem, sledi jima Velika Britanija s 15 %, Slovenija z 12 %, Francija z 10 %, Skandinavija z 9 %, Italija s 5 %, države Bližnjega vzhoda s 3 %, regija Beneluks z 2 %, ostala Evropa s 7 % ter ostali z 9 %. Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank in J.P. Morgan so bili vodilni organizatorji ponudbe za odkup dolarskih obveznic in dodatno izdajo evrske obveznice.

Glede na ugodne tržne razmere, ki so upravičevale ponovno izvedbo transakcije zamenjave obveznic, je 18. oktobra 2016 Ministrstvo za finance najavilo zbiranje ponudb za tretji odkup izdanih obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, do okvirno skupno 0,5 mrd USD nominalnega zneska obveznic. Za namen financiranja odkupa obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, je Republika Slovenija, Ministrstvo za finance dne 3. novembra 2016 izdala obveznico s kuponom 1,750 % in zapadlostjo 3. novembra 2040 v višini 1 mrd EUR. Cena dodatne izdaje je bila določena v višini MS+90 b.t. Največji delež

izdaje je bil alociran zavarovalnicam in pokojninskim skladom, in sicer v višini 45 %. Sledijo upravljavci skladov s 27 %, banke s 15 % in centralne banke/uradne institucije s 13 %. Z vidika geografske porazdelitve je bilo največ kupcev iz Nemčije in Avstrije s 40 % deležem, sledi jima Italija s 13 %, Francija z 11 %, Skandinavija z 9 %, Velika Britanija z 8 %, Švica s 7 %, Slovenija s 6 % in regija Beneluks, ostala Evropa ter ostali vsak z 2 % deležem. Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International Bank in J.P. Morgan so bili vodilni organizatorji ponudbe za odkup dolarskih obveznic in novo izdajo evrske obveznice.

Na podlagi Programa financiranja sta bili v okviru dolgoročnega zadolževanja najeti dve posojili, in sicer pri banki s sedežem v Republiki Sloveniji in Evropski investicijski banki, navedeni v spodnji Tabeli 3-10.

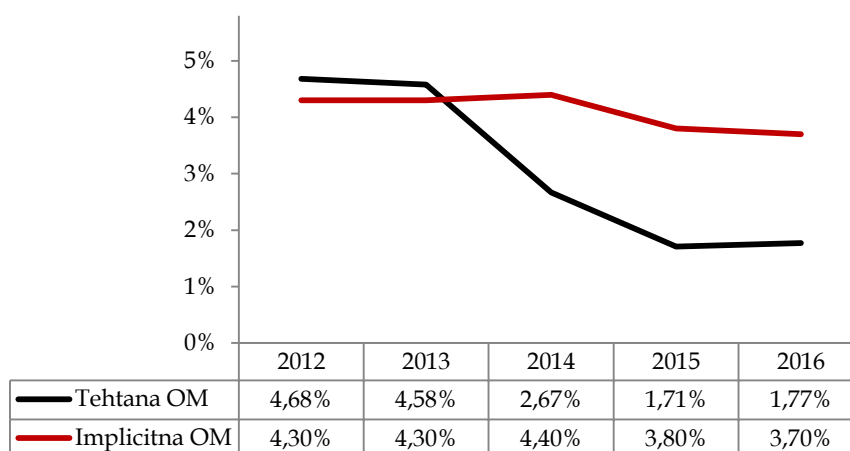
Tabela 3-10: Pregled najetih posojil v letu 2016

Posojilodajalec	Datum zadolžitve	Datum vračila	Ročnost (v letih)	Obrestna mera	Znesek zadolžitve (EUR)
Banka s sedežem v RS	19.1.2016	20.1.2021	5	0,600%	50.000.000,00
EIB	14.12.2016	14.12.2041	25	1,205%	100.000.000,00

Vir: MF

V letu 2016 je tehtana obrestna mera izdanega dolga Republike Slovenije v evrih znašala 1,77 % ob hkratnem izrazitem zmanjšanju tveganja refinanciranja oziroma povečanju povprečne vezave dolga državnega proračuna s 6 let v letu 2015 na 8,1 let v letu 2016. Dosežene nižje obrestne mere implicirajo znatno nižje obrestne izdatke proračuna za izdan dolg v prihodnjih proračunskih letih, začeni že z letom 2017, ko bodo obrestni izdatki že znašali manj kot milijardo EUR. Spodnji grafikon prav tako prikazuje, da se je povprečna obrestna mera (implicitna obrestna mera) celotnega dolga državnega proračuna z 4,4 % v letu 2014 znižala na 3,7 % v letu 2016.

Graf 3-11: Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih



Vir: MF

3.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2016 je devetnajst državnih vrednostnih papirjev, izdanih z vpisom v KDD, kotiralo na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze, d.d., medtem ko se je s šestimi 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 je v letu 2016 kotiralo devetnajst obveznic Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 20,4 milijard EUR ob koncu leta 2016. Skupni obseg opravljenega prometa z obveznicami Republike Slovenije na borznem trgu je predstavljal 3,2 % vsega prometa z obveznicami na borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Iz Tabele 3-9 je razvidno, da se je tržna kapitalizacija konec leta 2016 glede na leto 2015 povečala. V letu 2016 sta bili na novo izdani obveznici RS77 in RS78. Vrednostni obseg prometa se je v letu 2016 primerjalno z letom 2015 zmanjšal, ravno tako pa se je malenkostno zmanjšal obrat trgovanja v letu 2016.

Tabela 3-11: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2005 do 2016 na borznem trgu

Leto	Tržna kapitalizacija (v mrd 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 %
2016	20,394	0,6	0,003 %

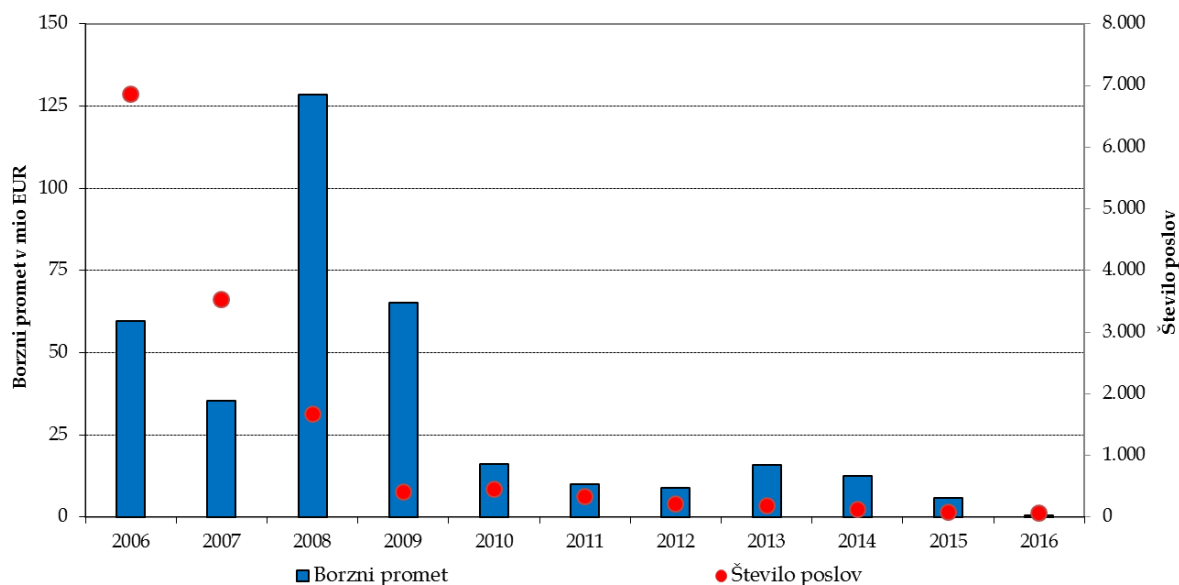
Vir: Ljubljanska borza d.d.

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 2016 je bilo z obveznicami na borznem trgu sklenjenih 66 poslov v skupni višini 0,6 milijonov EUR (graf 3-12).

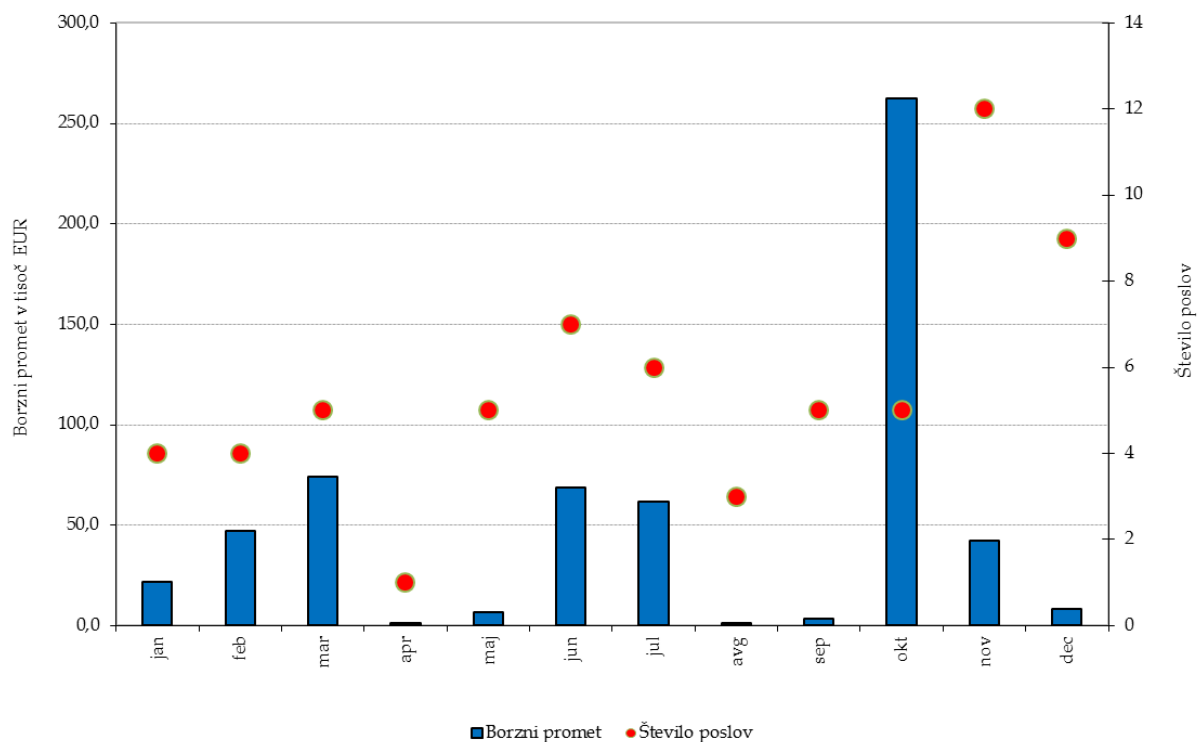
Graf 3-12: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih



Vir: Ljubljanska borza d.d.

Iz grafa 3-13 je razvidno, da je bil po vrednostnem obsegu poslov najvišji promet ustvarjen v oktobru, sledili so meseci marec, junij in julij, predvsem zaradi visokega prometa z obveznicami RS38, RS49, RS53, RS63 in RS67. V povprečju je bilo na mesečni ravni sklenjenih 6 poslov. Povprečna skupna višina na mesec sklenjenih poslov je znašala 50 tisoč EUR.

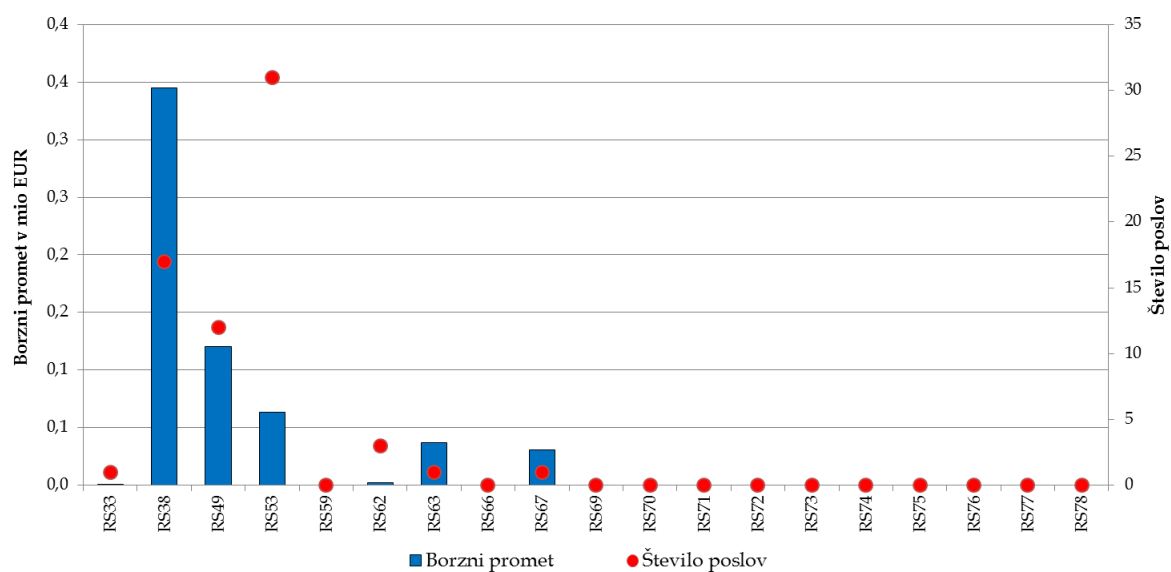
Graf 3-13: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po mesecih v letu 2016



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Kot prikazuje graf 3-14, je bilo na borznem trgu največ prometa po vrednosti izvršenega z RS38, največ prometa po številu poslov pa z RS53.

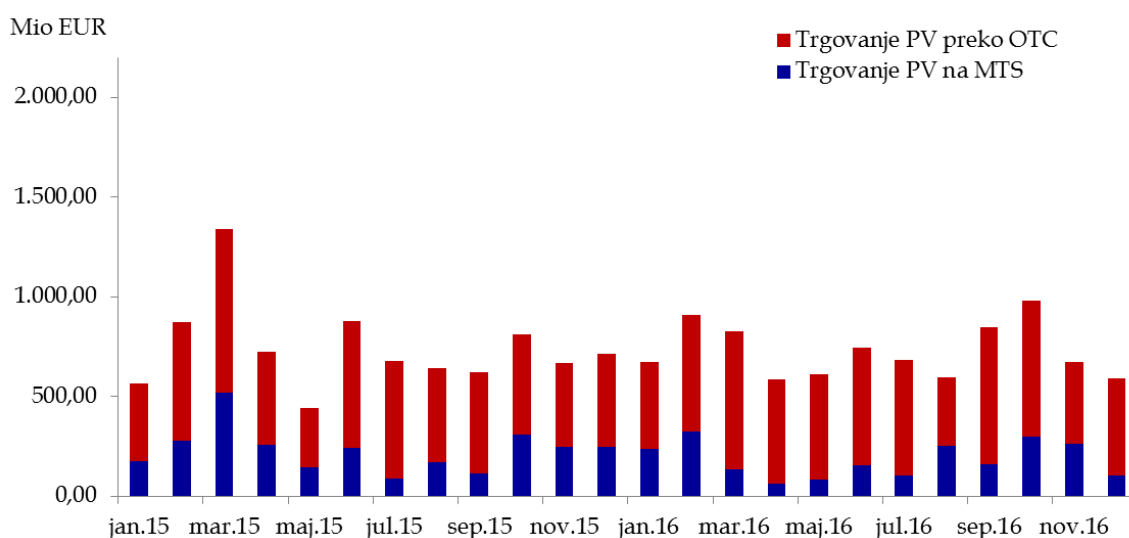
Graf 3-14: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2016



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

V letu 2016 je na MTS Slovenija kotiralo 15 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 že začel ponovno naraščati. V letu 2016 je bilo v povprečju na mesečnem nivoju sklenjenih 175 poslov v vrednosti 182,11 milijonov EUR, medtem ko leto poprej 228 poslov v vrednosti 233,7. Graf 3-15 prikazuje obseg trgovanja z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu po mesecih leta 2015 in 2016.

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



Vir: MF

Obseg trgovanja z vrednostnimi papirji RS na ostalem sekundarnem trgu, se je v letu 2016 nekoliko povečal glede na predhodno leto. V obdobju od januarja do decembra 2016 izstopa trgovanje na ostalem sekundarnem trgu v mesecu marcu, septembru in oktobru, ko je obseg trgovanja presegel 600 milijonov EUR. Celotni obseg trgovanja primarnih vpisnikov je v letu 2016 znašal 8,7 milijard EUR (9,0 milijard v letu 2015). Trgovanje je bilo večinoma izvedeno preko sistemov Bloomberg, ne-elektronskih platform ter MTS.

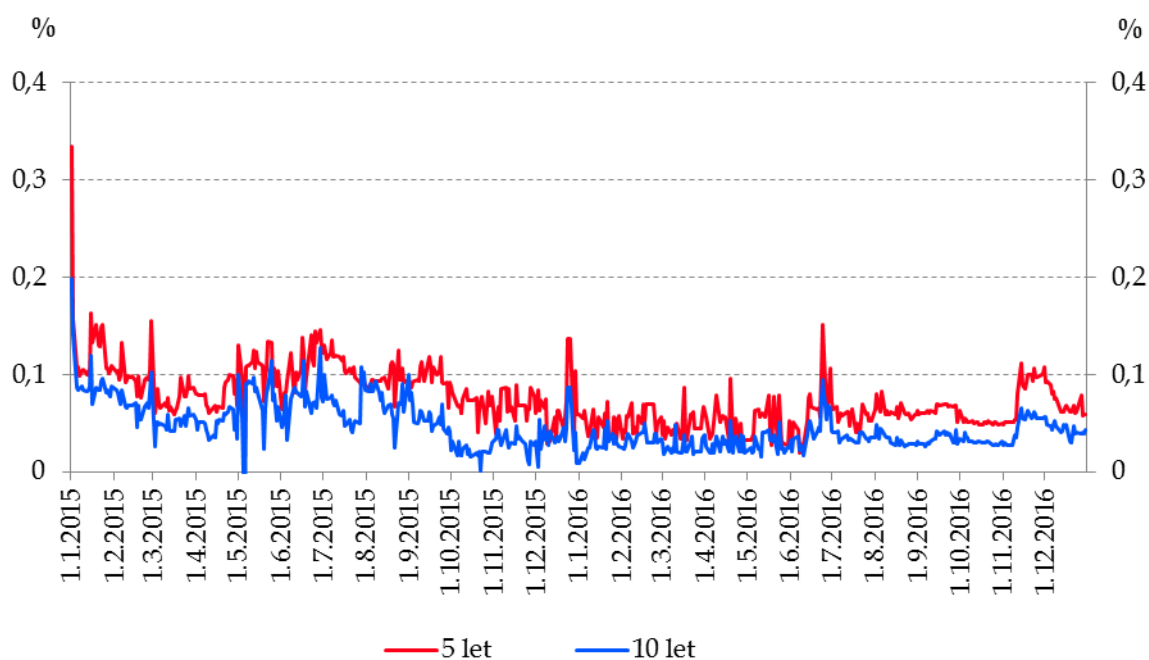
Primarni vpisniki in uradni vzdrževalci likvidnosti za obveznice RS morajo na MTS Slovenija v skladu s pravili trgovanja dnevno vsaj 5 ur kotirati nakupno in prodajno ceno za vse uvrščene obveznice, upoštevaje maksimalni dovoljeni razmik v višini 20 bazičnih točk (b.t.). Zaradi negotovih tržnih razmer 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 zrasli. 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. Tudi večji del leta 2016 so se razmiki gibali pod 100 b.t., v zadnjih mesecih leta pa so to raven presegli.

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 leta 2016 pretežno gibal okrog 0,06 %, medtem ko se je 10-letni evrski bid-ask razmik z 0,01 % v začetku leta 2016 povečal na 0,04 % ob koncu leta 2016.

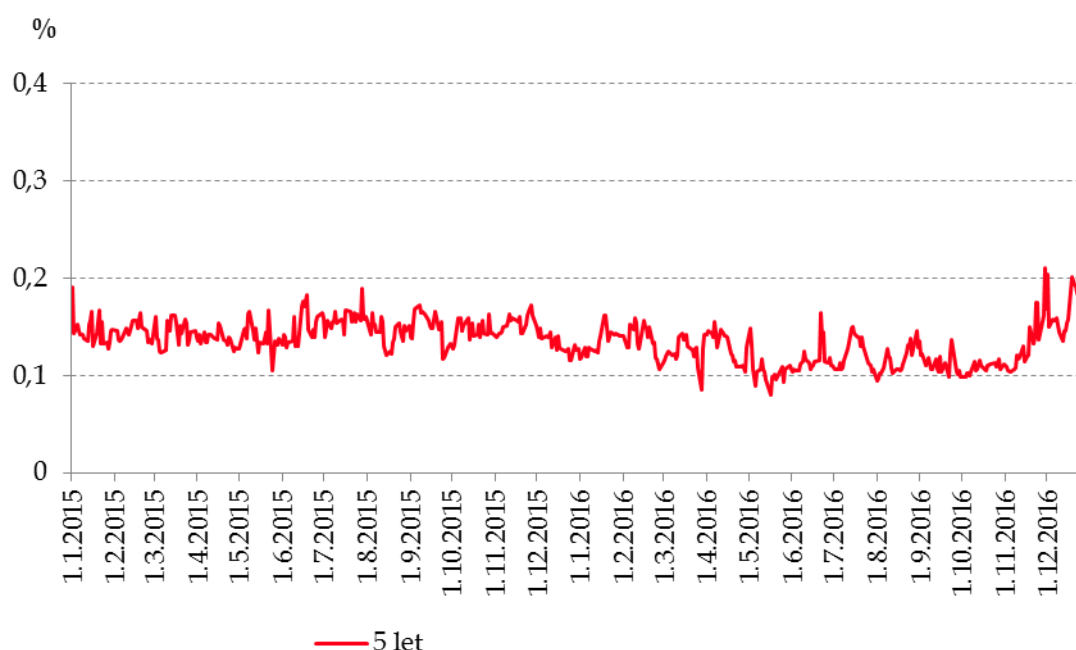
Graf 3-16: 5-letni in 10-letni evrski bid-ask razmik donosa do dospelja



Vir: Bloomberg, MF interpolacija.

5-letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospelja se je z 0,12 % v začetku leta 2016 povečal na 0,14 % ob koncu leta 2016.

Graf 3-17: 5-letni dolarski bid-ask razmik donosa do dospetja

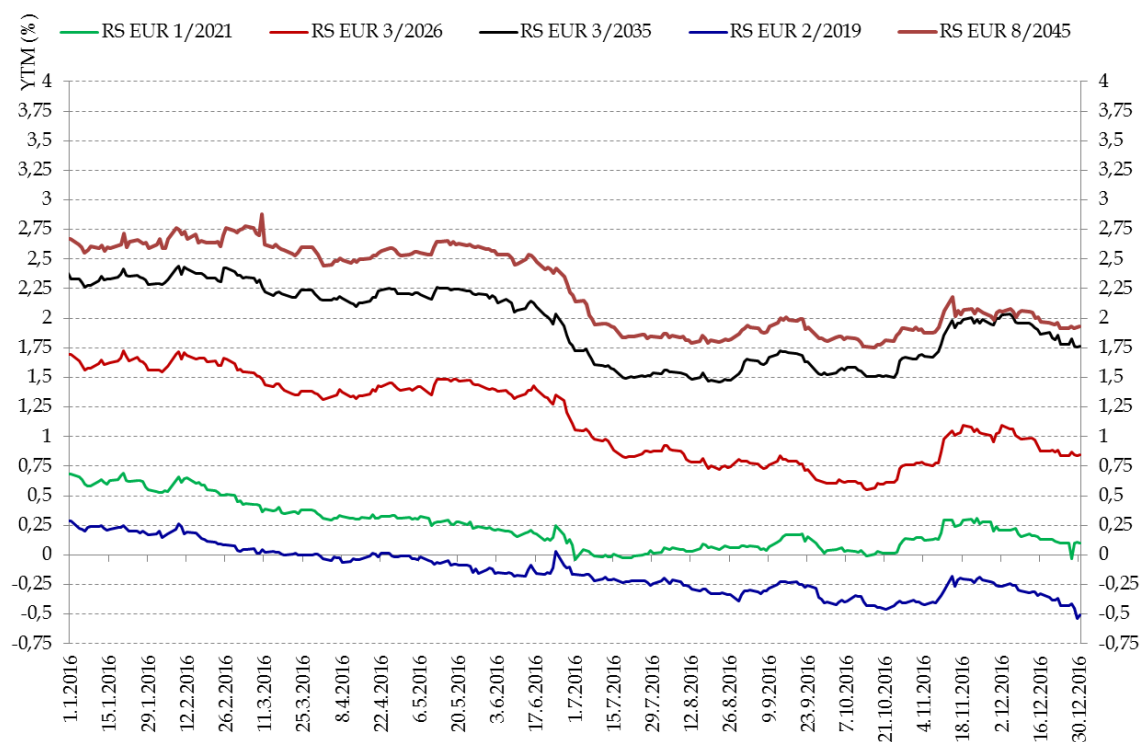


Vir: Bloomberg, MF interpolacija.

Gibanje donosov obveznic RS je odražalo razmere na svetovnih finančnih trgih, še zlasti na evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev. Donosnost državnih obveznic je bila v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 v splošnem nižja, kar odraža uspešno nadaljevanje ukrepov denarne politike ECB. Kot je razvidno iz Grafa 3-18, so donosi slovenskih obveznic v prvi polovici leta imeli rahel trend upadanja. V sredini leta so se donosi obveznic zaradi izida britanskega referenduma nekoliko hitreje znižali, nato pa z občasno rahlo volatilnostjo ostali večinoma na tej ravni vse do novembra, ko so zaradi ameriških volitev in bolj optimističnih obetov za svetovno gospodarstvo ponovno narasli. Kmalu za tem so donosi pričeli padati in tako leto zaključili na nižjem nivoju kot so ga začeli.

Grafikon 3-20 prikazuje, da je proti koncu leta 2016 sledila korekcija zahtevane donosnosti obstoječih slovenskih dolarskih obveznic navzgor, kar je posledica omejevalne denarne politike ameriške centralne banke FED in s tem izrazitega dviga obrestnih mer referenčnih vrednostnih papirjev ameriške zakladnice ter dviga dolarske srednje obrestne zamenjave.

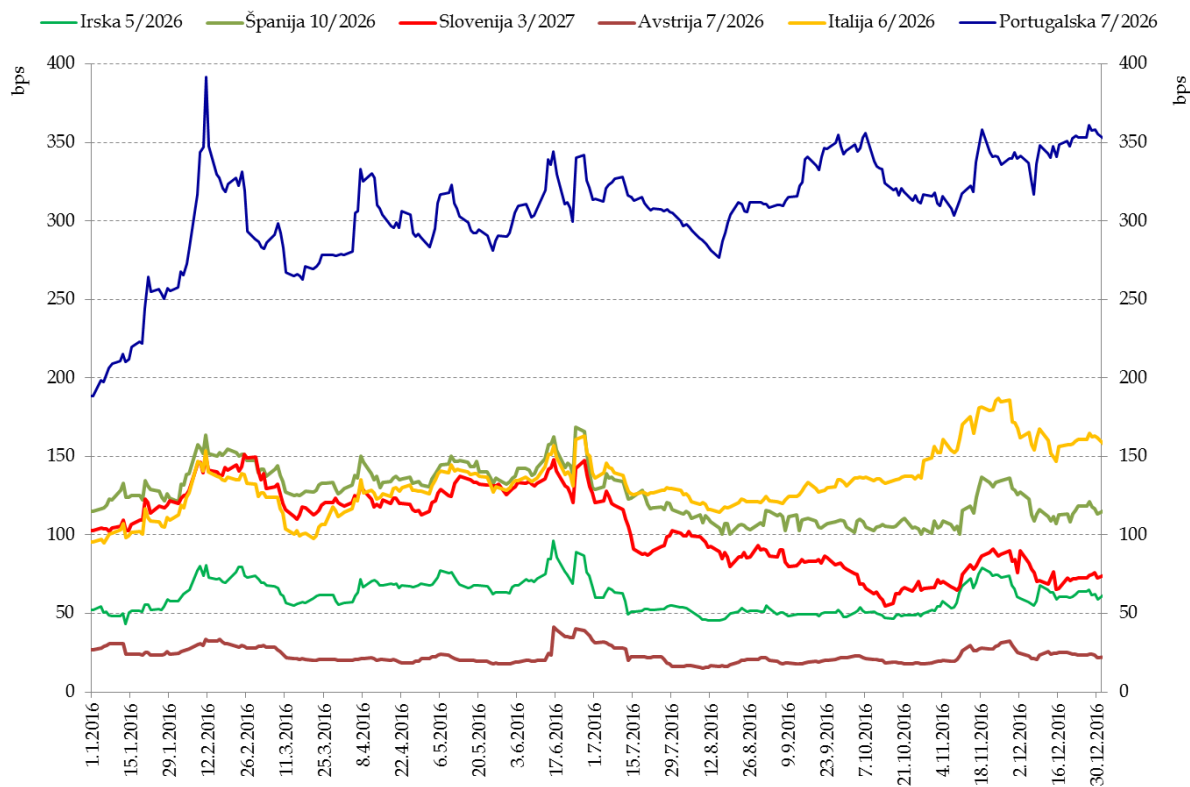
Graf 3-18: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR



*YTM – zahtevan donos do dospelja

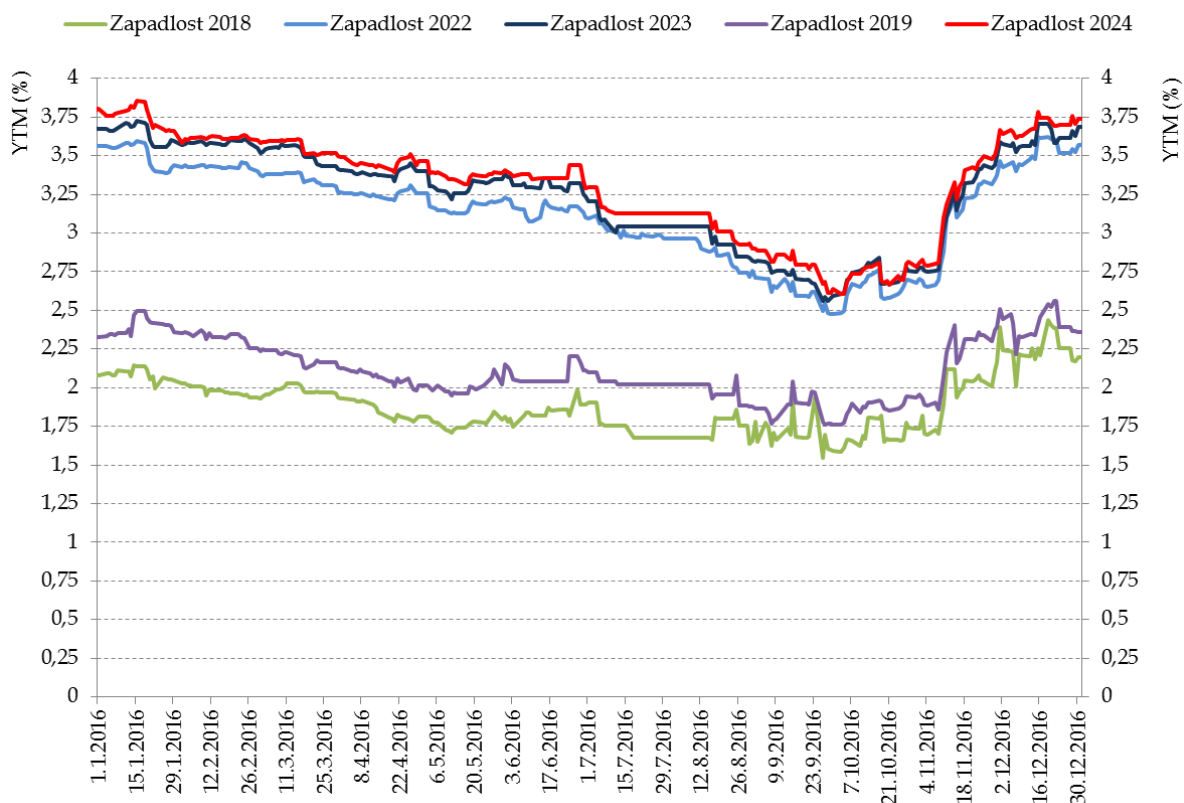
Vir: Bloomberg

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



Vir: Bloomberg

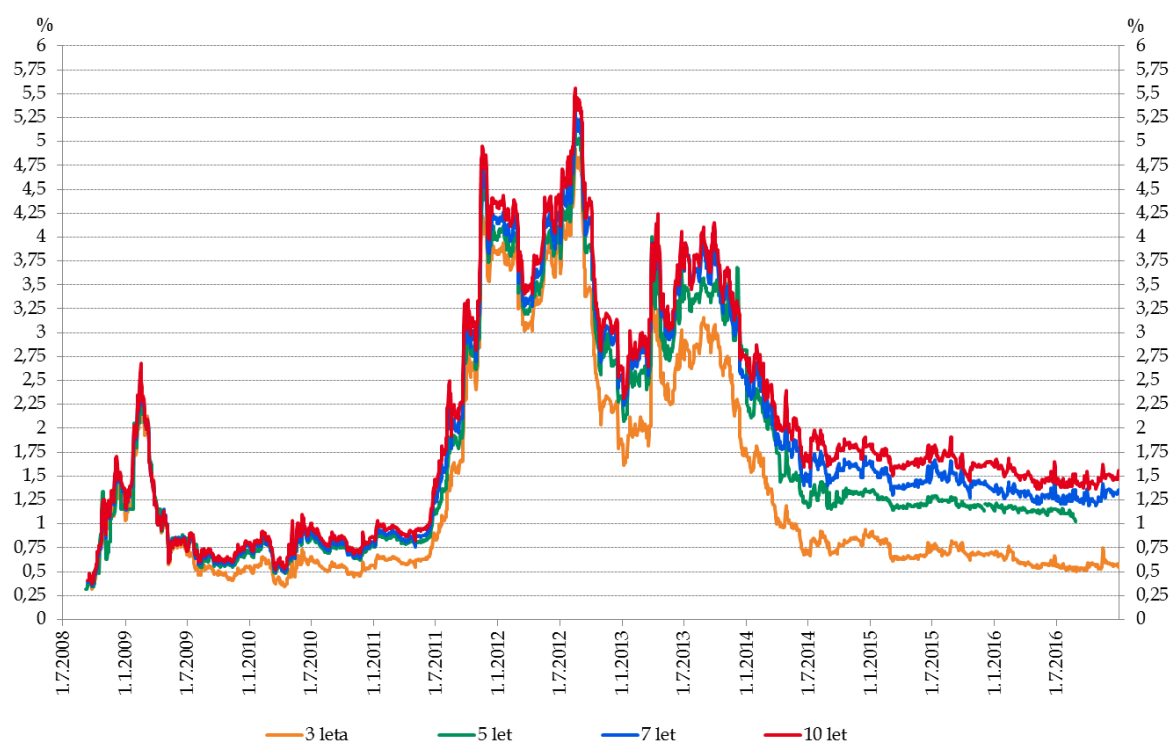
Graf 3-20: Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2016



Vir: Bloomberg

V začetku leta 2016 je stopnja 3-letne kreditne zamenjave znašala 0,67% (konec leta 0,54%), 5-letne kreditne zamenjave znašala 1,14 % (za konec leta ni podatka, saj je bil posel že zaključen), 7-letne kreditne zamenjave 1,34 % (konec leta 1,35 %), medtem ko 10-letne 1,59 % (konec leta 1,156 %).

Graf 3-21: Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih 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:

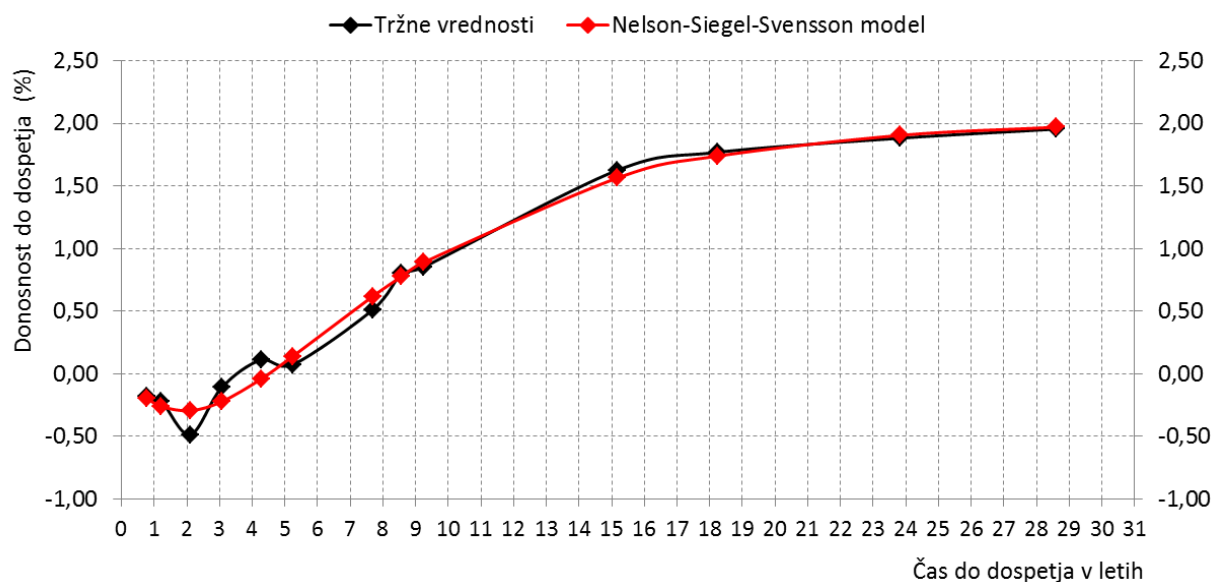
$$\min_{\beta, \tau} \sum (f - f^M)^2$$

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. 2016 implicirajo krivuljo donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2016, ki jo v funkcijski obliki zapišemo:

$$f(x) = 0,0216 + (-0,02) \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{4,2638}\right)}}{\frac{x}{4,2638}} \right] + (0,20) \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{4,2638}\right)}}{\frac{x}{4,2638}} - e^{\left(\frac{-x}{4,2638}\right)} \right] + (-0,25) \left[\frac{1 - e^{\left(\frac{-x}{3,6845}\right)}}{\frac{x}{3,6845}} - e^{\left(\frac{-x}{3,6845}\right)} \right]$$

Graf 3-22: Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2016



Ročnost (v letih)	1	3	5	7	10	12	15	17	20	22	25	27	29
Zahtevana donosnost na podlagi N-S-S modela (%)	-0,23	-0,21	0,09	0,49	1,00	1,27	1,55	1,68	1,81	1,86	1,92	1,95	1,98

Vir: MF

4 UPRAVLJANJE Z DOLGOM

V skladu z 82. in 84. členom ZJF se je upravljanje z državnim dolgom izvršilo na podlagi programa financiranja za leto 2016 ter v okviru sprejete srednjeročne strategije Ministrstva za finance za upravljanje z državnimi dolgom.

Kriteriji iz Programa financiranja za leto 2016, ki se jim je sledilo, so naslednji:

- Znižanje obrestnih izdatkov proračuna. Republika Slovenija je izkoristila tržne razmere nizkih zahtevanih donosov do dospelja v evroobmočju in izdala evrske obveznice. Na trgu pa je odkupila dolarske obveznice z relativno višjimi kuponi. Namen transakcije je bil tako znižanje skupnih obrestnih izdatkov na podlagi nadomestitve dela dolga državnega proračuna v dolarski valuti z novo zadolžitvijo Republike Slovenije v evrih.
[zakonska podlaga: 82. člen ZJF/prvi odstavek/druga točka]
- Povečanje povprečne vezave dolga. Republika Slovenija je predčasno refinancirala dolarske obveznice z dospelostjo v letih 2022, 2023 in 2024 z reodprtjem evrskih obveznic, ki dospejo v letu 2025, 2032 in 2040. Na ta način se je zmanjšalo tveganje refinanciranja dolga državnega proračuna in s tem izboljšala kakovost zadolžitve.
[zakonska podlaga: 82. člen/prvi odstavek/tretja točka]
- Znižanje dolga, denominiranega v USD, glede na % BDP. Republika Slovenija je tako zasledovala cilj uravnoteženja izdanega dolga v domači valuti in dolga, izdanega v tuji valuti in s tem zmanjšala izpostavljenost na zunanje šoke in s tem amplitudo nihanja stanja varščin, ki sledijo iz sklenjenih CSA (angl. credit support annex). Republika Slovenija je tako znižala izpostavljenost dolžniškega portfelja, izraženega v dolarjih, kot tudi izraženega v % BDP.
[zakonska podlaga: 82. člen ZJF/prvi odstavek/prva točka]

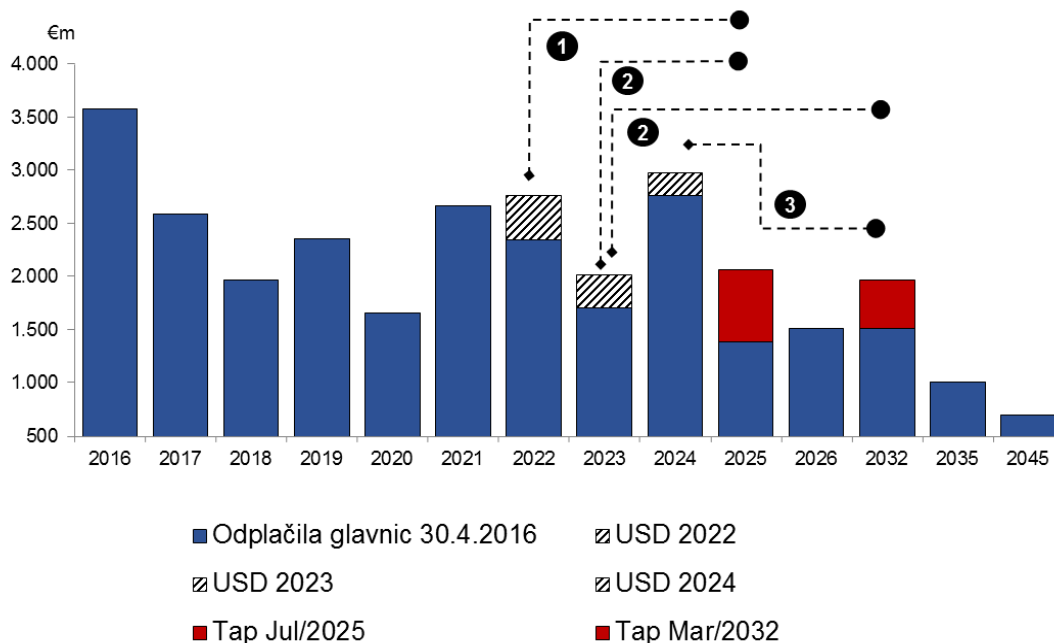
Ministrstvo za finance je v letu 2016 izvedlo tri transakcije zamenjave dela dolarskih obveznic s cenejšimi evrskimi v skupni višini 2.618.012.000,00 USD in s tem realiziralo skupno za 66 milijonov EUR pozitivnih finančnih učinkov za proračun, merjenih v neto sedanji vrednosti vseh treh transakcij skupaj. V letu 2016 je bilo tako predčasno refinanciranega z evrskim skoraj tretjina (28,3 %) dolarskega portfelja dolga državnega proračuna, kar Slovenijo uvršča med najbolj aktivne upravljavce dolga. S tovrstnim upravljanjem z dolgom se je občutno znižalo tudi tveganje refinanciranja, saj se je obstoječi dolg refinanciral z dolgom izrazito daljše ročnosti. S transakcijami upravljanja z dolgom državnega proračuna pa se je tudi izboljšal profil zapadlosti dolga državnega proračuna, prav tako se je izboljšala valutna struktura dolga. Hkrati se je ublažilo likvidnostno tveganje, ki izvira iz izmenjav varščin iz naslova sklenjenih valutnih zamenjav za zaščito pred spremembami tečaja USD-EUR.

Spodnje tri sheme nazorno prikazujejo rezultat vseh treh transakcij z vidika upravljanja ročnostnega profila oziroma tveganja refinanciranja dolga državnega proračuna.

Spodnja shema prikazuje, da je Republika Slovenija v okviru upravljanja z dolgom državnega proračuna v maju zamenjala 1,25 milijarde USD dolarskih obveznic (črtkana oznaka) z relativno višjimi kuponskimi obrestnimi merami z izdanimi 9- in 16-letnimi

evrskimi obveznicami (rdeča barva) z občutno nižjimi kuponskimi obrestnimi merami, in sicer 2,125 % in 2,25 %. Poleg zmanjšanja obrestnih izdatkov se je s to transakcijo zamenjave dolga izboljšala tudi ročnostna struktura, saj evrske obveznice dospejo kasneje.

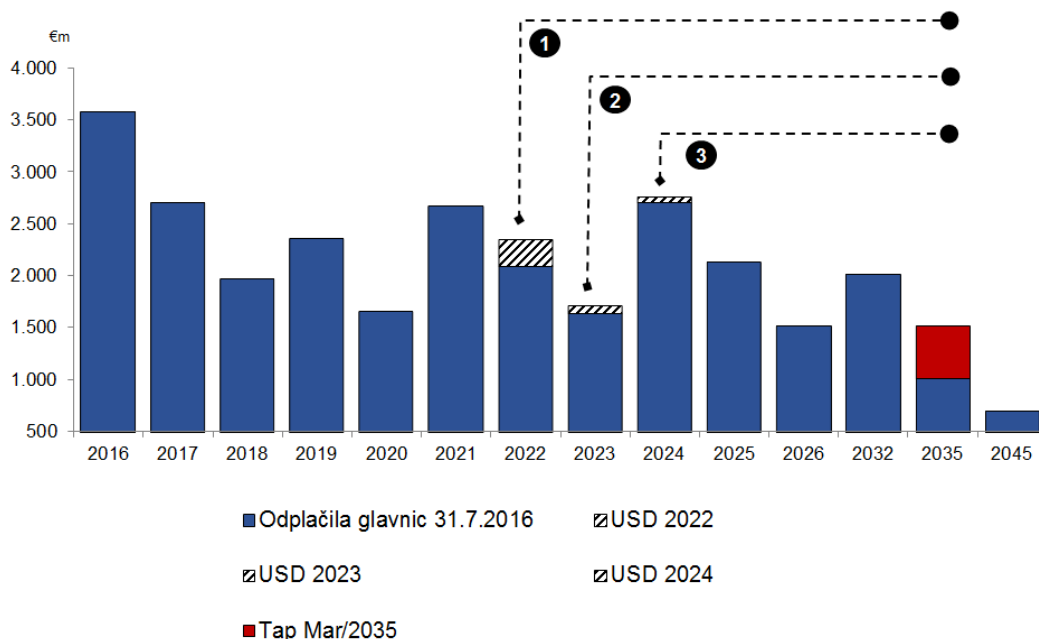
Graf 4-1: Shema predčasnega refinanciranja 1.250.000.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 9- in 16-letnih EUR obveznic



Vir: MF

Spodnja shema prikazuje, da je Republika Slovenija v septembru zamenjala 0,51 milijarde USD dražjih dolarskih obveznic (črtkana oznaka) z izdanimi evrskimi obveznicami preostale ročnosti 19 let (rdeča barva) z občutno nižjo kuponsko obrestno mero, in sicer 1,5 %. Poleg zmanjšanja obrestnih izdatkov se je s to transakcijo zamenjave izboljšala tudi ročnostna struktura, saj evrske obveznice dospejo bistveno kasneje.

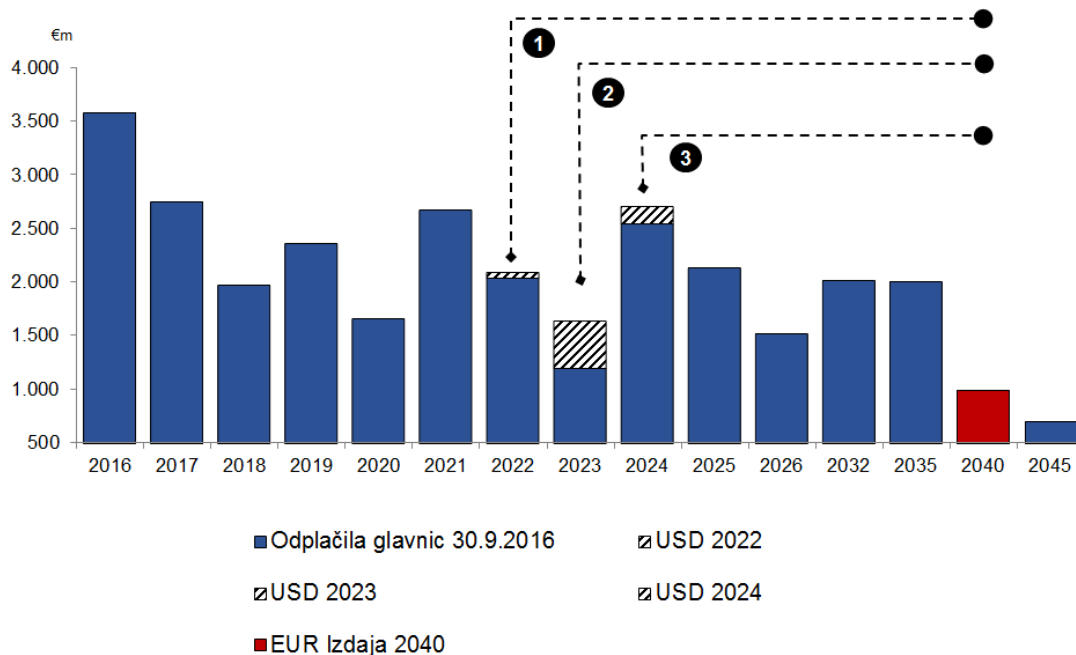
Graf 4-2: Shema predčasnega refinanciranja 513.248.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 19-letnih EUR obveznic



Vir: MF

Spodnja shema prikazuje, da je Republika Slovenija v novembru zamenjala 0,86 milijarde USD dolarskih obveznic (črtkana oznaka) z relativno višjimi kuponskimi obrestnimi merami z izdanimi 24-letnimi evrskimi obveznicami (rdeča barva) z občutno nižjo kuponsko obrestno mero 1,75 %. Poleg zmanjšanja obrestnih izdatkov se je s to transakcijo zamenjave dolga izboljšala tudi ročnostna struktura, saj evrske obveznice dospejo kasneje.

Graf 4-3: Shema predčasnega refinanciranja 854.764.000,00 USD dolarskih obveznic z izdajo 24-letnih EUR obveznic



Vir: MF

5 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

5.1 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2016

Tabela 5-1: Dolg državnega proračuna⁶ Republike Slovenije v letu 2016

v tisoč EUR

	Stanje na 31.12.2015	Črpanja in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2016
Skupaj	27.279.079	5.495.271	5.645.391	118	27.129.077
Rezidenti	5.456.134	826.479	2.048.649	46	4.234.010
Nefinančne družbe	43.004	0	0	0	43.004
Banka Slovenije	32.368	0	0	46	32.414
Druge denarne finančne institucije	4.420.138	727.019	1.919.573	0	3.227.584
Drugi finančni posredniki	39.269	100	4.892	0	34.477
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	45.189	87.830	44	0	132.975
Zavarovalnice in pokojninski skladi	556.388	11.318	48.969	0	518.737
Država	312.728	0	72.346	0	240.382
Gospodinjstva	6.600	211	2.825	0	3.986
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	450	0	0	0	450
Nerezidenti	21.822.945	4.668.792	3.596.742	72	22.895.068
Evropska unija	14.349.930	4.360.963	536.259	72	18.174.706
Tretje države in mednarodne organizacije	7.473.015	307.829	3.060.483	0	4.720.361

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

Vir: MF

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2016 znašal 27,129 milijard EUR. Od 1. 1. 2016 do konca leta se je znižal za 150 milijonov EUR. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov, ki je na dan 31. 12. 2016 znašal 4,234 milijard EUR, se je v letu 2016 znižal za 1,2 milijarde EUR. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov je na dan 31. 12. 2016 znašal 22,895 milijarde EUR. Le-ta se je v letu 2016 povečal za 1,1 milijarde EUR, kar je posledica ponovnega odprtja in izdaje obveznic: RS74, RS75, RS76, RS77 in RS78, katerih imetniki so v večini nerezidenti Republike Slovenije.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2016 po ročnosti in instrumentu zadolžitve v skupni višini 150 milijonov EUR so prikazane v tabeli 5-2. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije se je nominalno povečal zaradi financiranja

⁶ Delitev je izvršena na podlagi SKIS.

državnega proračuna in deloma zaradi upravljanja z dolgom, medtem ko se je znižal zaradi nižjega predfinanciranja za odplačilo glavnih naslednjih dveh let.

Tabela 5-2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna RS v letu 2016

v EUR

Opis	Povečanje dolga	Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi	Vrednostne spremembe
Skupaj dolg državnega proračuna RS	5.495.271.339 €	5.645.390.861 €	117.708
Kratkoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS	377.560.000 €	445.020.937 €	0
Domača posojila	0 €	0 €	0 €
Zakladne menice	377.560.000 €	445.020.937 €	0 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS, za financiranje odkupov in predčasnih odplačil ter prevzemi dolga	5.117.711.339 €	5.200.369.924 €	117.708 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS			
Domača posojila	50.000.000 €	162.798.721 €	0
Mednarodne finančne institucije (EIB, IBRD, Sklad Sveta Evrope)	100.000.000 €	4.475.601 €	71.955
Dolgoročni vrednostni papirji	4.967.711.339 €	5.033.095.602 €	45.754 €
Od tega:			
RS21 in RS39	211.339,23 €	2.811.441 €	0 €
RS59	0 €	955.725.248 €	
EUR BOND 4,7%	0 €	1.500.000.000 €	
RS74, RS75, RS76, RS77 in RS78	2.384.089.000 €		
OZ3, OZ4 in OZ5		584.935.655 €	
OZ6 in OZ7	92.500.000 €		
Zadolžnica BS	0 €		45.754
Zamenjava / odkup	2.490.911.000 €	1.989.623.258 €	

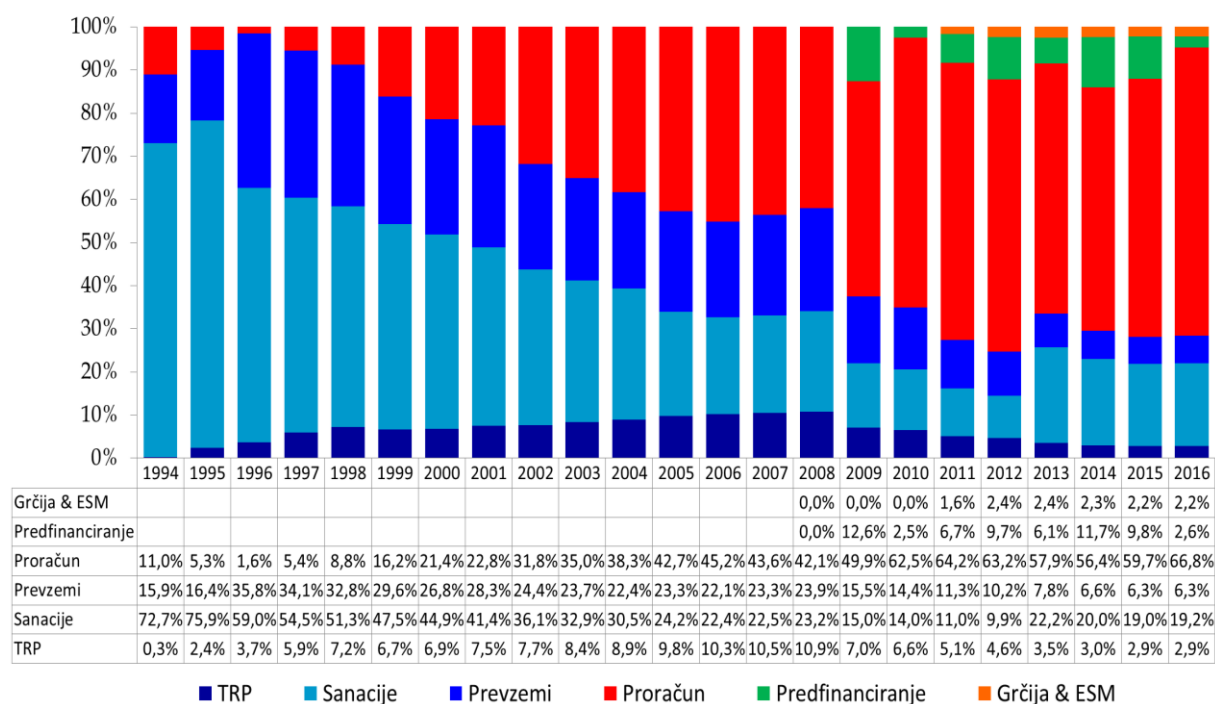
Vir: MF

5.2 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 do 2016

Prvotno strukturo dolga državnega proračuna Republike Slovenije je večinoma predstavljal dolg iz naslova sanacije bančnega in v manjšem obsegu 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, 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 EUR, je dolg iz tega naslova predstavljal 20 % dolga državnega proračuna.

⁷ Viri financiranja odplačil glavnih 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 1993–2016⁸



Vir: MF

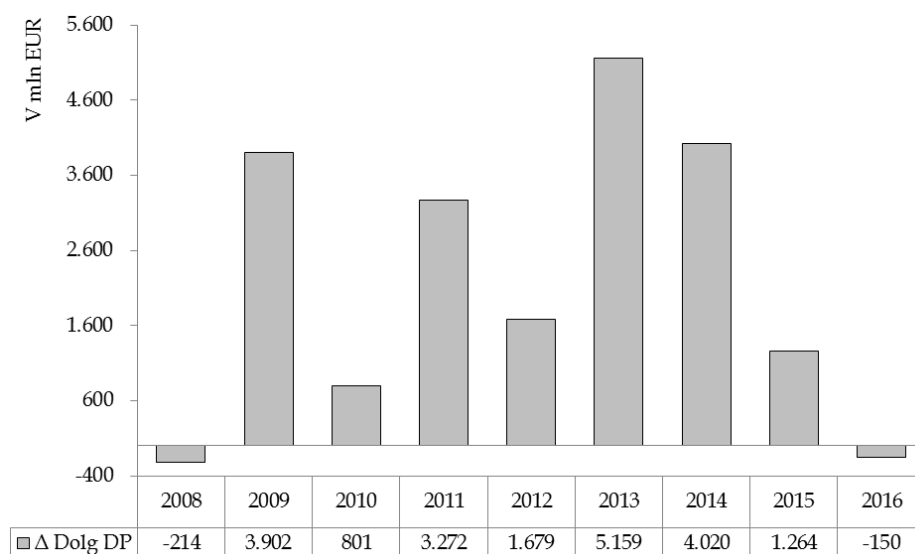
V letu 2016 se je naadljeval trend zniževanja deleža predfinanciranja v strukturi dolga, konec leta je ta delež predstavljal 2,6 %.

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 2016 na nominalno enaki ravni in se v strukturi dolga, v odstotnem deležu, zmanjšujeta.

Dinamika velikosti sprememb stanj dolga državnega proračuna od leta 2008 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 glavnice naslednjih dveh let. Prvič po letu 2008 je tudi v letu 2016 prišlo do negativne spremembe, ko se je od 1. 1. 2016 do 31. 12. 2016 dolg državnega proračuna zmanjšal za 150 milijonov EUR. Raven dolga državnega proračuna se je v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 znižala zaradi izvršenega nižjega obsega predfinanciranja v letu 2016 za odplačilo glavnice 2017 in 2018 zaradi sledenja Pravilu o dolgu, ki izhaja iz Pakta o stabilnosti in rasti.

⁸ 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 tudi v letu 2016 predstavlja največji delež v strukturi dolga v višini 66,8%.

Graf 5-2: Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS za obdobje 2008 – 2016

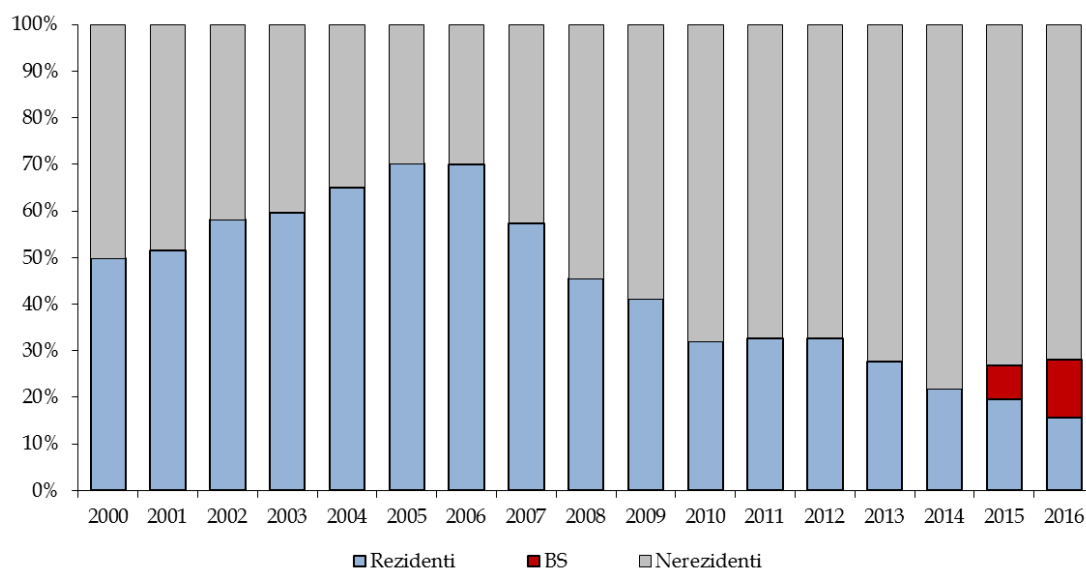


Vir: MF

Grafikon 5-3 prikazuje spremembe v strukturi dolga državnega proračuna v času glede na domicilj investitorjev (rezidenti/nerezidenti). Razvidno je naraščanje deleža dolga v lasti nerezidentov vse od vstopa Republike Slovenije v evroobmočje, ko je evrski dolžniški kapitalski trg postal domač trg. Zaradi ekspanzivne denarne politike in nekonvencionalnih monetarnih operacij evrosistema preko Banke slovenije, je določen delež vrednostnih papirjev v imetništvu Banke Slovenije.

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. Po vzstopu v EMU leta 2007 je Republika Slovenija pričela z izdajami obveznic na skupnem evrskem trgu, kar je imelo za posledico, da se je delež nerezidentov v dolgu začel povečevati. S širitvijo investicijskega zaledja se je zasledovalo cilj doseganja nižjega stroška zadolževanja Republike Slovenije. 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. Do leta 2014 se je delež dolga, ki ga imajo v lasti rezidenti, hitro zniževal in v letu 2014 predstavlja le še 21,8 % skupne strukture dolga.

Graf 5-3: Struktura dolga državnega proračuna RS v letih 2000 – 2016 glede na rezidentstvo investitorjev



Vir: MF

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 pričela povečevati. Glavni domači investitorji v državne vrednostne papirje Republike Slovenije so druge denarne finančne institucije (banke) in zavarovalnice.

Tabela 5-3: Dolg državnega proračuna RS po letih

v milijonih EUR

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Skupaj	6.987	7.351	7.395	7.182	11.083	11.885	15.157	16.836	21.996	26.015	27.279	27.129
Rezidenti	4.903	5.146	4.245	3.301	4.558	3.794	4.866	5.512	6.313	5.591	5.456	4.234
Nefinančne družbe	146	153	124	94	87	79	74	73	63	51	43	43
Banka Slovenije	31	29	27	28	28	29	30	30	321	29	32	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	3.228
Drugi finančni posredniki	137	147	116	76	68	60	56	62	55	52	39	34
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	39	107	80	75	79	70	47	47	47	51	45	133
Zavarovalnice in pokojninski skladi	674	699	567	525	721	715	681	726	707	600	556	519
Država	163	137	545	130	74	68	60	56	462	385	313	240
Gospodinjstva	86	73	61	39	39	36	31	25	20	13	7	4
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0	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	22.895
Evropska unija	1.744	1.904	2.990	3.735	6.137	7.593	9.840	9.577	10.548	12.550	14.350	18.175

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tretje države in mednarodne organizacije	341	301	161	145	388	498	451	1.747	5.135	7.875	7.473	4.720
<i>Vir: MF</i>												

V letu 2016 delež dolga iz naslova vrednostnih papirjev znaša 96,3% in delež dolga iz naslova posojil 3,7%.

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 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.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Posojila	11,4	6,8	11,9	5,0	1,9	1,2	2,8	5,0	4,5	4,4	3,8	3,7
Vrednostni papirji	88,6	93,2	88,1	95,0	98,1	98,8	97,2	95,0	95,5	95,6	96,2	96,3
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Vir: MF</i>												

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 2016 predstavljal 10 % celotnega dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolg z ročnostjo med enim in petimi leti 32,1 % ter dolg z ročnostjo nad petimi leti 57,9 %.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
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	10,0
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	32,1
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	57,9
Skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>Vir: MF</i>												

Povprečni tehtani čas do dospelja dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je v letu 2016 povečal za 1,7 leta, kar je posledica zadolževanja z vrednostnimi papirji daljših ročnosti in upravljanja z dolgom (predčasno refinanciranje dolarskih obveznic z dospelostjo

v letih 2022, 2023 in 2024 z evrskimi obveznicami daljših ročnosti, ki dospejo v letih 2025 in 2032). Povprečni tehtani čas do dospelja dolga nad 1 letom znaša 8,14 let.

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

v letih

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
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	8,05
Kratkoročni dolg	0,36	0,36	0,04	0,09	0,11	0,21	0,14	0,35	0,47	0,40	0,41	0,38
Dolgoročni dolg	5,39	5,31	5,70	5,94	6,36	6,70	7,16	6,92	5,81	5,86	6,44	8,14

Vir: MF

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije na konec leta 2016 sestavlja 1,3 % instrumentov z variabilno obrestno mero in 98,7 % instrumentov s fiksno obrestno mero.

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

v %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Indeksiran	19,2	17,1	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
a. Inflacija (TOM)	8,8	7,3	0,1	0	0,0	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	0,0
2. Nespremenljiv	75,8	80,5	98,2	98,9	99,4	99,5	97,4	95,1	96,9	97,6	98,1	98,7
3. Spremenljiv	5	2,4	1,3	0,7	0,3	0,3	2,4	4,7	3,0	2,3	1,8	1,3

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 družbe in v letu 2012 povečanega zadolževanja s posojili.

V letu 2016 je Republika Slovenija izvršila tri transakcije zamenjave dela dolarskih obveznic s cenejšimi evrskimi obveznicami v skupni višini 2.618.012.000,00 USD. Tako je bila predčasno refinancirana z evrskim skoraj tretjina (28,3 %) dolarskega portfelja dolga državnega proračuna, s čimer se je delež v evrih izdanega dolga povečal na 81,5 % kar prikazuje tabela 5-8.

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	2016
SIT	65,4	69,1	0,0	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	18,4
EUR	33,6	30,2	99,5	99,6	99,8	99,8	99,8	89,7	79,8	73,0	74,3	81,5
CHF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
GBP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
JPY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostalo	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	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	100,0

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 EUR in USD, 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 EUR na račun hitrega upadanja zadolžitve v USD. Zadolževanje v tolarjih in EUR je konec leta 2006 predstavljalo kar 99,3 % celotne zadolžitve na finančnih trgih. V letu 2007 se je delež zadolžitve v EUR z vstopom v EMU spremenil, ker je EUR 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 EUR izdanega dolga zmanjšal in konec leta 2014 znašal 73 % celotnega dolga. Stanje dolga v USD 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 USD z denarnimi tokovi v EUR. Republika Slovenija tako vse svoje obveznosti iz naslova izdanih dolarskih obveznic servisira v EUR. Ob upoštevanju le-tega, se delež dolga v EUR poveča na 99,9 % celotnega dolga.

6 DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF

6.1 Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF

Pravne osebe iz 87. člena 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 ZJF določa, da se pravne osebe iz tega člena, ki jih s sklepom potrdi Vlada RS, lahko zadolžujejo in izdajajo poročila 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 ZJF so bile v letu 2016 naslednje:

- ZJF,
- ZPIRS1617,
- Uredba,
- Pravilnik.

ZPIRS1617 je v prvem odstavku 52. člena določil, da se pravne osebe javnega sektorja v letu 2016 lahko zadolžijo in izdajo poročila drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 1.100.000.000 EUR. Pri tem zadolžitev v posameznem letu pomeni razliko med vsemi črpanji in odplačili glavnice zadolžitev 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 ZJF, saj skupno povečanje višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v posameznem letu ne sme preseči kvote zadolžitve, ki jo določa ZPIRS1617.

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 poroštva (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.

V uredbi je sicer uporabljena beseda jamstvo, ki pa se po vsebini in obveznostih pogodbenih strank ne razlikuje od poroštva, ki ga določa ZJF, zaradi česar v nadaljevanju uporabljamo besedo poroštvo v ustreznem sklonu in številu.

Kredit po uredbi so tudi okvirni krediti, krediti po načelu tekočega računa (limiti) in revolving krediti. Pri izvedbi postopka zadolžitve se za višino zadolžitve 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 2016 in struktura zadolžitve

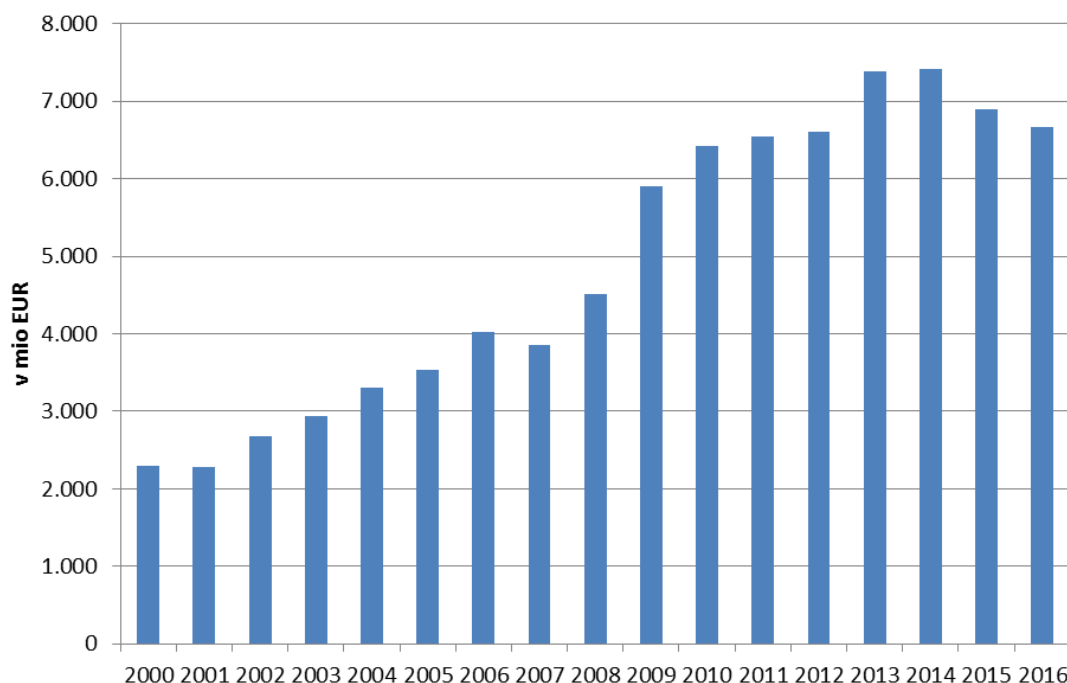
Tabela 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2007 – 2016

Leto	Stanje v EUR	BDP (v %)	Indeks tn+1/tn
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	18,33 %	101
31. 12. 2013	7.389.335.447	20,57 %	112
31. 12. 2014	7.421.376.804*	19,88 %	100
31. 12. 2015	6.899.727.067*	17,89 %	93
31. 12. 2016	6.661.836.465*	16,75 %	97

* dolg obveznic DUTB, konsolidiran za višino vrnjenih izdanih obveznic DUTB (v letu 2014 v višini 6,4 mio EUR, v letu 2015 v višini 5,5 mio EUR in v letu 2016 v višini 2,9 mio EUR)

Vir: MF

Graf 6-1: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2016

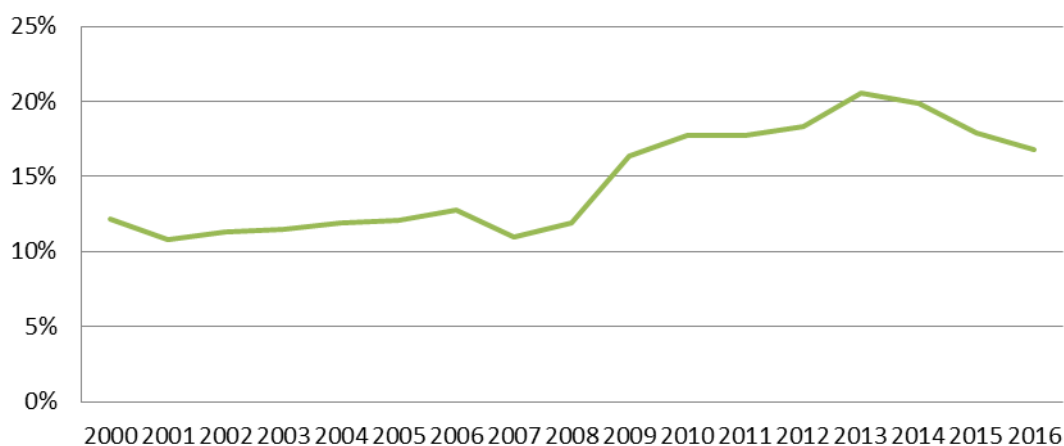


Vir: MF

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 industrije jekla, Telekom Slovenije

in 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 ZJF na dan 31. 12. 2007 v primerjavi z 31. 12. 2006 znižalo.

Graf 6-2: Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2000 - 2016 v primerjavi z BDP



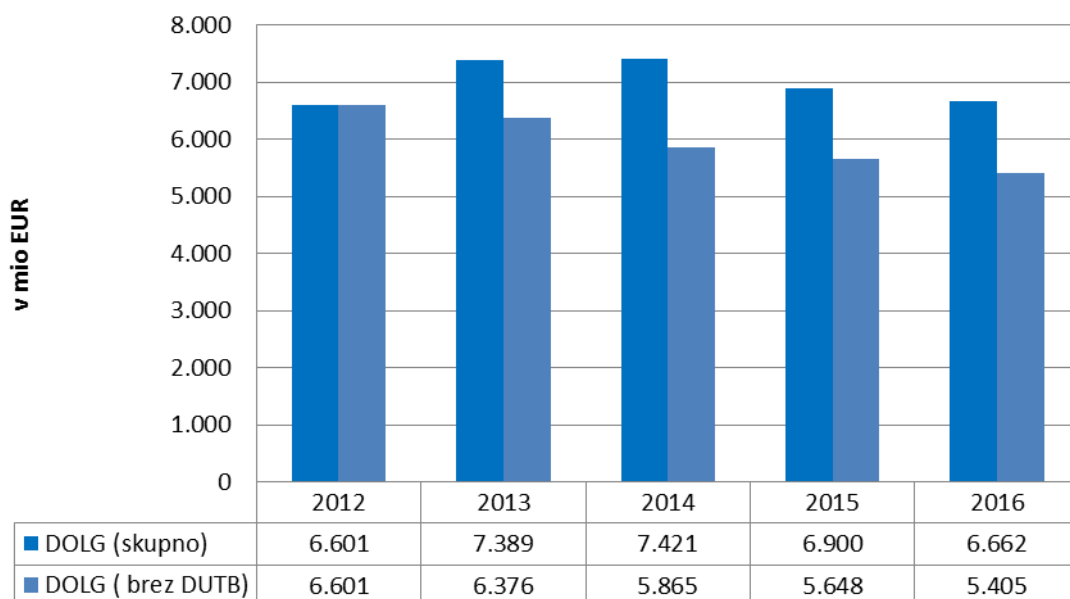
Vir: MF

Višjo stopnjo rasti zadolženosti v BDP zaznamo v letu 2009, ki pa je poleg rasti stanja dolga pri posameznih pravnih osebah tudi posledica ponovne uvrstitve Telekom Slovenije in uvrstitve Luke Koper na seznam pravnih oseb iz 87. člena ZJF. V letih 2009 - 2016 je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v BDP v primerjavi s predhodnimi leti (od leta 2000) nad povprečjem, kar je delno posledica padca rasti oziroma celo negativne rasti BDP v letih 2009 - 2013. Od leta 2013, ko je bil dosežen najvišji odstotek zadolženosti v BDP, se delež zadolžitve teh pravnih oseb v primerjavi z BDP znižuje (z 20,57 % v letu 2013 je v letu 2016 padel na 16,75 %). Razlog je v rasti BDP (več kot 3 % na letni ravni) v letih 2014 - 2016 ter na drugi strani znižanju zadolženosti (v absolutnem znesku) pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letih 2015 - 2016.

V letu 2016 se tako kot v letu 2015 (za razliko od preteklih let) nadaljuje trend zniževanja stanja dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF v absolutnem znesku, kar pomeni, da je skupna višina odplačil obstoječih zadolžitev višja od skupnega zneska črpanj novih in obstoječih zadolžitev. Znižanje skupnega stanja dolga v letu 2007 je bilo v pretežni meri pogojeno z izločitvijo pravnih oseb s seznama pravnih oseb iz 87. člena ZJF, kar pa ne velja za znižanje stanja dolga v letih 2015 in 2016, ko lahko dejansko govorimo o razdolževanju.

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 6-3: Dinamika zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF z in brez DUTB v letih 2013 - 2016



Vir: MF

Če iz skupnega stanja dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF izločimo zadolževanje DUTB, lahko zaključimo, da skupni dolg ostalih pravnih oseb iz 87. člena ZJF pada že od leta 2013. Razloge predvsem v prvih letih lahko iščemo v slabšanju razmer na finančnem trgu oz. manjši sposobnosti kreditiranja domačih bank predvsem večjih investicij pravnih oseb iz 87. člena ZJF, saj so pravne osebe napovedovale bistveno višje zadolževanje, kar je razvidno tudi iz dodeljene kvote zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF za posamezno leto. Previdnost pri izvedbi in financiranju večjih investicijskih projektov v javnem sektorju pa se kaže tudi še v letu 2016.

Tabela 6-2: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po ročnosti

Razdelitev dolga po ročnosti:	v EUR	v %
Dolgoročni dolg	6.640.361.443	99,68 %
Kratkoročni dolg	21.475.022	0,32 %
Skupaj	6.661.836.465	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. Z manjšo izjemo v letu 2015 je delež dolgoročnega dolga v letu 2016 narastel celo na 99,68 %.

Tabela 6-3: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po vrsti dolga

Razdelitev dolga po vrsti dolga:	v EUR	v %
Zadolžitve*	6.406.987.968	96,17 %
Finančni leasingi**	1.166.214	0,02 %
Poroštva drugim pravnim osebam***	253.682.283	3,81 %
Skupaj	6.661.836.465	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 poroštva HSE za zadolžitev TEŠ, ker je poroštvo že zajeto v stanju zadolžitve TEŠ. Podatek tudi ne zajema poroštva DEM za zadolžitev HSE, ker je poroštvo že zajeto v zadolžitvi HSE.

Vir: MF

Poroštva 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 poroštov). V letu 2016 se navedeni trend nadaljuje, saj se je odstotek potencialnega dolga v primerjavi z letom 2015, ko je znašal 3,47 % celotnega dolga, povečal na 3,81 % celotnega dolga.

Pri tem je potrebno poudariti, da podatek o stanju poroštov drugim pravnim osebam za leto 2016 ne zajema HSE za zadolžitev družbe TEŠ ter poroštva DEM za zadolžitev družbe HSE, ker sta poroštvi že zajeti v stanju zadolžitve TEŠ in v stanju zadolžitve HSE.

Razlog za dvig poroštov v letih 2009 - 2016 v skupnem dolgu pravnih oseb iz 87. člena ZJF je v dvigu izdanih poroštov Slovenskega podjetniškega sklada, ki je višino izdanih poroštov v letih 2009 - 2016 dvignil iz 19,5 mio EUR (stanje na dan 31. 12. 2008) na 249,2 mio EUR (stanje na dan 31. 12. 2016), kar lahko pripišemo dodatnemu spodbujanju razvoja podjetništva. Poroštva Slovenskega podjetniškega sklada predstavljajo kar 98,22 % vseh izdanih poroštov pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2016 (brez upoštevanja izdanega poroštva HSE za zadolžitev TEŠ ter jamstva DEM za zadolžitev HSE).

Tabela 6-4: Stanje izdanih poroštov pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2014, 31. 12. 2015 in 31. 12. 2016, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF

Stanje izdanih poroštov zajeto v zadolžitvah pravnih oseb iz 87. člena ZJF	na dan 31.12.2014 v EUR	na dan 31.12.2015 v EUR	na dan 31.12.2016 v EUR
DEM za zadolžitev HSE (100 % poroštvo)	0	105.000.000	180.000.000
HSE za zadolžitev TEŠ (80 % poroštvo)	248.000.000	246.618.286	123.779.429
Skupaj	248.000.000	351.618.286	303.779.429

Vir: MF

Iz podatkov je razvidno, da so poroštva, ki so že zajeta v zadolžitvah pravnih oseb, v letu 2016, v primerjavi z letom 2015 padla. To so izdana poroštva med povezanimi osebami za zadolžitve posameznih pravnih oseb v skupini HSE. Dodatno lahko dodamo, da ima družba

HSE kar 73 % celotnega dolga zavarovanega s poroštvom družbe DEM, družba TEŠ pa ima 20 % celotnega dolga zavarovanega s poroštvom družbe HSE.

Tabela 6-5: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016, razdeljeno na notranji/zunanji dolg

Razdelitev dolga na zunanji/notranji dolg:	v EUR	v %
Notranji dolg	3.984.225.414	59,81 %
Zunanji dolg	2.677.611.051	40,19 %
Skupaj	6.661.836.465	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 in 2016 je bil nekoliko višji in se je približal 60 % celotnega dolga. Celotni tuji dolg v letu 2016 je dolgoročni, od tega pa je 52 % dolg Družbe za avtoceste v Republiki Slovenije, d. d. (DARS), 22 % pa dolg TEŠ. Pravne osebe so se v tujini zadolževale v večjem delu pri Evropski investicijski banki (EIB) ter pri ostalih mednarodnih finančnih organizacijah kot so EUROFIMA in EBRD, 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. 2016, razdeljeno po instrumentu zadolžitve

Razdelitev dolga po instrumentu zadolžitve:	v EUR	v %
Zadolžitev z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev	911.683.783	13,69 %
Ostala zadolžitev (posojila, krediti, finančni leasingi)	5.750.152.682	86,31 %
Skupaj	6.661.836.465	100,00 %

Vir: MF

Zadolžitev z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so izdaje obveznic) v letu 2016 predstavlja 13,69 % celotne zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF, kar je 10,71 odstotnih točk manj kot je znašal delež dolga z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev v celotnem dolgu v letu 2015. Stanje izdanih dolžniških vrednostnih papirjev se je v primerjavi z letom 2015 kar znatno znižalo (za 45,71 %), saj je navkljub novi izdaji obveznic Telekoma Slovenije v višini 100 mio EUR le-ta tudi odplačal obveznice v višini 300 mio EUR, prav tako pa so zapadle v plačilo obveznice DUTB (DUT02), ki so bile izdane v višini 505,8 mio EUR. Poleg DUTB in Telekoma Slovenije so ta instrument zadolžitve v preteklih letih uporabili tudi DARS, SDH in Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov RS, ki še vedno beležijo stanje dolga iz tega naslova.

Dolg v tuji valuti (CHF, USD) je v letu 2016, kot tudi že v nekaj preteklih letih, neznaten in znaša manj kot 1 % skupnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Tabela 6-7: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016, razdeljeno 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	6.608.783.911	21.475.022	6.630.258.933	99,53 %
CHF	30.790.594	0	30.790.594	0,46 %
USD	786.939	0	786.939	0,01 %
Skupaj	6.640.361.443	21.475.022	6.661.836.465	100,00 %
	99,68 %	0,32 %	100,00 %	

*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2016.

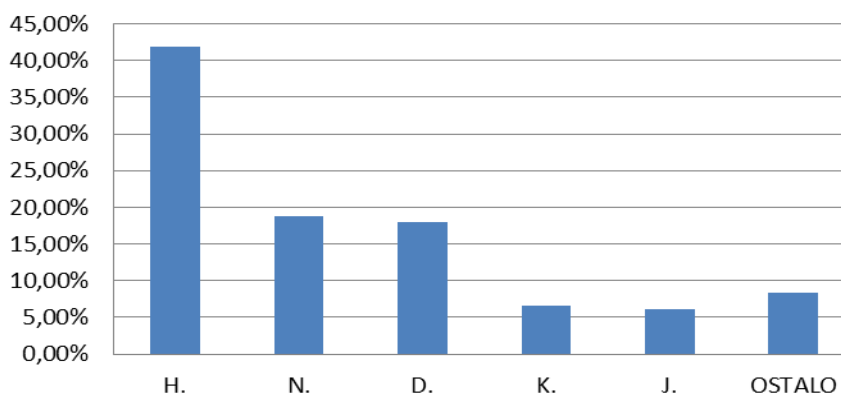
Vir: MF

Tabela 6-8: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po dejavnostih pravnih oseb

Razdelitev dolga po dejavnostih	v EUR	v %
H. PROMET IN SKLADIŠČENJE	2.794.577.795	41,95 %
N. DRUGE RAZNOVRSTNE POSLOVNE DEJAVNOSTI	1.256.427.792	18,86 %
D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO	1.203.066.238	18,06 %
K. FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI	437.701.420	6,57 %
J. INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI	408.732.981	6,14 %
OSTALE DEJAVNOSTI	561.330.239	8,43 %
SKUPAJ	6.661.836.465	100,00 %

Vir: MF

Graf 6-4: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 po dejavnostih pravnih oseb



Vir: MF

Večji del dolga v letu 2016 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja (H.). Navedeno dejavnost opravljajo le štiri zadolžene pravne osebe iz 87. člena ZJF – to so Zavod RS za blagovne rezerve, DARS,

Kontrola zračnega prometa Slovenije, d. o. o. in Luka Koper, pristaniški in logistični sistem, d. d. 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. 2016 predstavlja kar 38,53 %. V letu 2016 se je delež dolga v dejavnosti H. v primerjavi z letom 2015 celo nekoliko povešal (v letu 2015 – 39,75 %, v letu 2016 pa 41,95 % celotnega dolga).

Tabela 6-9: Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

Razdelitev dolga po SKIS	v EUR	v %
S.11001 (Nefinančne družbe pod javnim nadzorom)	4.489.951.180	67,40 %
S.13112 (Državni skladi)*	1.981.805.509	29,75 %
S.13113 (Druge enote centralne ravni države)	188.930.808	2,84 %
S.13140 (Skladi socialnega zavarovanja)	1.067.993	0,02 %
S.13133 (Druge enote lokalne ravni države)	80.975	0,00 %
S.15000 (Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva)	0	0,00 %
SKUPAJ	6.661.836.465	100,00 %

* V dolgu državnih skladov je zajet tudi potencialni dolg (izdana poročila) Slovenskega podjetniškega sklada in Slovenskega regionalno razvojnega sklada.

Vir: MF

Večji del dolga v letu 2016 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 2016 predstavlja zadolžitev državnih skladov - predvsem zadolžitev DUTB in SDH, katerih dolg v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 predstavlja skupaj kar 24,68 %.

Prvih pet najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016 je naslednjih:

1. DARS;
2. DUTB;
3. TEŠ;
4. Telekom Slovenije, d. d.;
5. SDH.

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF znaša na dan 31. 12. 2016 5.232 mio EUR, kar predstavlja kar 78,54 % celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Skupni dolg navedenih pravnih oseb se je v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 sicer nekoliko znižal predvsem zaradi znižanja zadolženosti TEŠ in SDH. DARS in Telekom Slovenije pa sta zadolženost v letu 2016 v primerjavi z letom 2015 nekoliko povešala.

10 najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF pa predstavlja 91,30 % celotne zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2016.

6.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2016

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF za leto 2016, ki je objavljena v 52. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2016 in 2017, znaša 1.100 mio EUR. To pomeni, da bi pravne osebe v letu 2016 lahko povečale svojo zadolženost za 1.100 mio EUR - kvota zadolžitve je namreč razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2016 in odplačili zadolžitev v letu 2016 ali drugače povedano, to je razlika med stanjem dolga na dan 31. 12. 2016 in stanjem dolga na dan 31. 12. 2015 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31. 12. 2015_____6.899.727.067 EUR*

Stanje dolga na dan 31. 12. 2016_____6.661.836.465 EUR**

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

** Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2016.

Povečanje/znižanje stanja dolga na dan 31. 12. 2016_____ - 237.890.602 EUR

Kvota zadolžitve za leto 2016_____+1.100.000.000 EUR

Izkoriščenost kvote zadolžitve za leto 2016_____ 0 %

Kvota zadolžitve, določena v ZIPRS1617 za leto 2016 v višini 1.100 mio EUR ni bila izkoriščena, saj se je zadolženost pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2016 znižala za 237,9 mio EUR. Stanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF se je tako znižalo že drugo leto zapored.

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 prerazdeljevanjem 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 so v sektor država vključene tudi Slovenski državni holding d.d., Družba za upravljanje terjatev bank d.d. 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 poročanem po nacionalni metodologiji.

Posebej je potrebno poročati tudi o dolgu s poroštvom 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 ZJF in ZR 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. Marca 2017 je Statistični urad Republike Slovenije na svojih spletnih straneh objavil 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 2016

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. V letu 2016 ni bilo revizij podatkov o dolgu za pretekla obdobja.

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

v milijonih EUR

	2012	2013	2014	2015	2016
S.13 Konsolidiran dolg države ¹¹	19.404,03	25.504,92	30.199,02	32.070,42	31.677,13
S.1311 Enote centralne ravni države	18.817,28	24.950,81	29.591,62	31.480,82	31.121,86
- od tega: dolg državnega proračuna RS ¹²	16.836,12	21.995,52	26.015,11	27.279,08	27.129,08
S.1313 Enote lokalne ravni države	708,12	733,66	788,38	786,17	758,48
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	51,93	1,73	1,51	1,29	1,07
Konsolidacija med podsektorji države	173,30	181,28	182,49	197,86	204,28

Vir: MF in SURS

Tabela 7-2: Delež dolga sektorja država v BDP (ESA – 2010)

% BDP

	2012	2013	2014	2015	2016
S.13 Konsolidiran dolg države	53,9	71,0	80,9	83,1	79,7
S.1311 Enote centralne ravni države	52,3	69,5	79,3	81,6	78,3
- od tega: dolg državnega proračuna RS	46,8	61,2	69,7	70,7	68,2
S.1313 Enote lokalne ravni države	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidacija med podsektorji države	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

Vir: MF in SURS

Z nastopom finančne krize leta 2009 je z večjimi primanjkljaji državnega proračuna in dodatnim zadolževanjem države 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. Po povečanju dolga države v deležu BDP v obdobju od leta 2009 do 2015 se je dolg države v letu 2016 znižal na 79,7 % BDP. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji del dolga v podsektorju centralne države (87,2 %) in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja države (85,6 %). Zadolženost lokalne ravni države ostaja pri ravni 2 % BDP, dolg podsektorja skladov socialnega zavarovanja pa je bil tudi v letu 2016 zelo nizek, znašal je 1 milijon EUR.

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 2016 je Republika Slovenija, vključujoč poračune obresti po 2. in 3. aneksu k posojilni pogodbi, prejela obresti v skupni višini 20.604.133 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 2016 891,6 milijonov EUR kar predstavlja 2,8 % dolga sektorja države oziroma 2,2 % 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, tj. 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. Sklad 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 2016 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 2016 je Slovenija vplačala svoj delež kapitala, in sicer v višini 342,1 milijonov EUR, kar predstavlja 1,1 % dolga sektorja države oziroma 0,9 % BDP.

Dolg države iz naslova finančnih pomoči državam članicam EMU je na koncu leta 2016 znašal 1.497,4 milijonov EUR, kar predstavlja 4,7 % v strukturi dolga sektorja države oziroma 3,8 % v BDP.

Tabela 7-3: Pregled prispevkov Republike Slovenije

	<i>v milijonih EUR</i>				
	2012	2013	2014	2015	2016
LFA Grčija	263,7	263,7	263,7	263,7	263,7
EFSF	708,3	898,3	946,8	891,6	891,6
EMS	136,8	273,7	342,1	342,1	342,1
Skupaj	1.108,8	1.435,7	1.552,6	1.497,4	1.497,4
Skupaj v % BDP	3,1 %	4,0 %	4,2 %	3,9 %	3,8 %
Skupaj v % dolga države	3,7 %	4,8 %	5,2 %	4,7 %	4,7 %

Vir: MF in BS

8 POROŠTVA 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 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 se vodi izvenbilančno na način, da se prikazuje stanje črpane in neplačane glavnice. Republika Slovenija lahko, če tako določa poroštvena 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 poroštenih zakonov, in sicer splošni porošten zakon in posebni porošten zakon.

8.1.1 Državna poroštva, izdana na podlagi splošnih poroštenih zakonov

Splošen porošten 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:

- ZJShemRS,
- ZJShemFO,
- ZPFIGD,
- ZPRPGDT in
- 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. 2016 je bilo veljavnih še 19 kreditov 16 podjetjem v skupnem znesku jamstev Republike Slovenije v višini 8,12 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. 2016 je bilo veljavnih še 114 kreditov fizičnim osebam, v skupnem znesku jamstev Republike Slovenije v višini 2,26 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.. 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. 2016 je bilo tako veljavnih še sedem poroštev, izdanih po tem zakonu v preteklih letih, stanje le-teh je znašalo 10,87 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 letih 2015 in 2016 na podlagi tega zakona poroštev ni bilo sklenjenih. Večina izdanih poroštev je že zapadla oziroma so se unovčila, za poročstva izdana po ZPRPGDT je namreč značilna visoka stopnja unovčitev. Na 31. 12. 2016 sta bili tako veljavni še dve poročstvi dveh pravnih oseb, s stanjem poročstva 1,00 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 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 poroštvu, in sicer za obveznosti Factor banke, d.d. – v likvidaciji in Probanke, d.d. – v likvidaciji sta bili v letu 2014 unovčeni, dve sta zapadli, ker je DUTB konec leta 2015 in konec leta 2016 plačala svojo obveznost iz naslova prve in druge serije obveznic. V letu 2016 sta bili izdani dve poroštvu v višini 520 mio EUR, in sicer sta bili izdani za refinanciranje obstoječih obveznosti iz naslova izdanih obveznic DUTB, ki so zapadle v plačilo 15. 12. 2016. Na dan 31. 12. 2016 so bila tako veljavna še štiri državna porošstva, ki se nanašajo na obveznosti DUTB, katerih stanje je znašalo 1.056,60 milijonov EUR.

V kategorijo splošnih poroštenih zakonov sodijo tudi pravne podlage za državna porošstva 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 poroštvom 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, 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 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. 2016 znašalo 1,57 milijonov EUR.

8. oktobra 2016 sta bili v Uradnem listu RS št. 75 (MP 12)/15 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, ki se nanašata na porošstvo 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, Republiko 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 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 Luxembourg 29. julija 2016 ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz poroštvne 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 Luxembourgju 29. julija 2015. Stanje državnih poroštEV izdanih po sporazumu Cotonou III je na dan 31. 12. 2016 znašalo 0,04 milijonov EUR.

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 SID, poroštveni zakon za obveznosti SDH, poroštveni zakon za TEŠ idr. V posebnih zakonih postopek unovčitve poroštva in način izterjave regresnega zahtevka nista posebej urejena (v smislu t.i. *lex specialisa*). Regresna pravica poroka se v teh primerih uveljavlja na podlagi Obligacijskega zakonika, iz katerega izhaja, da ima porok zakonsko pravico, da mu dolžnik povrne vse, kar je zanj plačal ter obresti do dneva plačila. Državna poroštva, ki so bila veljavna na dan 31. 12. 2016, se nanašajo na 31 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poroštvenih zakonov sodi tudi 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. 2016 znašalo 1.492,00 milijonov EUR.

8.2 Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2016

V letu 2016 je bilo, na podlagi štirih različnih pravnih podlag, izdanih šest državnih poroštEV v skupni višini 797,78 milijonov EUR.

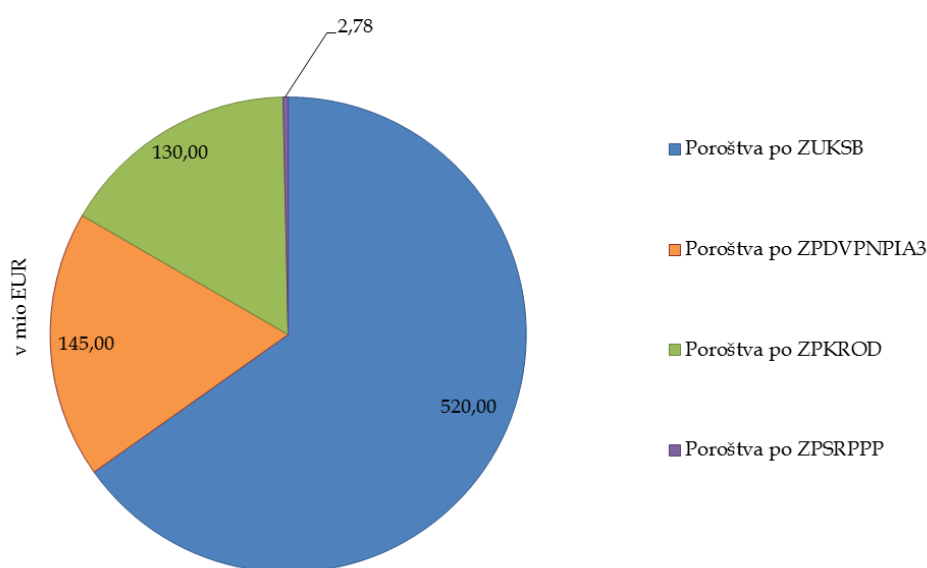
Tabela 8-1: Izdana poroštva RS v letu 2016 - po pravni podlagi

Poroštvo RS	Znesek v mio EUR
ZUKSB	520,00
ZPDVPNPIA3	145,00
ZPKROD	130,00
ZPSRPPP	2,78
SKUPAJ	797,78
<i>Vir: MF</i>	

Največji delež izdanih poroštEV v letu 2016 pripada poroštEVoma, izdanima na podlagi ZUKSB, vendar v tem primeru ni šlo za novoizdani poroštvi, temveč za refinancirani, saj je bil

namen njune izdaje refinanciranje obstoječih obveznosti DUTB iz naslova izdanih obveznic, ki so zapadle v plačilo 15. 12. 2016 in so bile prav tako zavarovane s poroštvom države. Prav tako je šlo za refinancirani poroštvi v primeru poroštev, izdanih na podlagi ZPKROD. Država namreč lahko na podlagi tega zakona izdaja poroštva za DARS, 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 2016 sta bili tako na podlagi ZPKROD izdani dve poroštvi, v višini 130,00 milijonov EUR. V letu 2016 je bilo za DARS izdano še eno poroštvo v višini 145,00 mio EUR, in sicer na podlagi ZPDVPNPIA3 ter eno poroštvo v višini 2,78 mio EUR, na podlagi ZPSRPPP, za Univerzo v Ljubljani.

Graf 8-1: Izdana poroštva RS v letu 2016 - po pravni podlagi



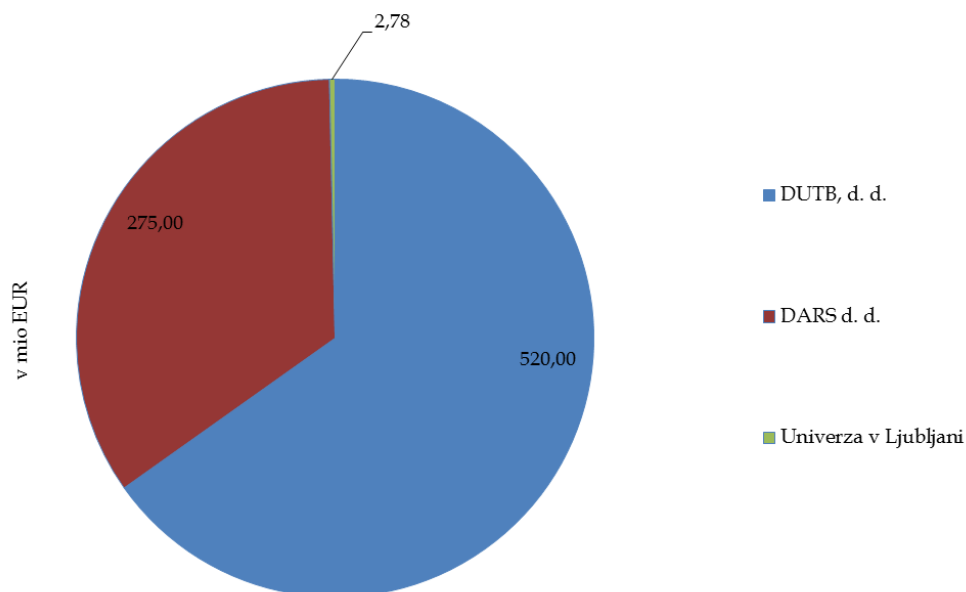
Vir: MF

Tabela 8-2: Izdana poroštva RS v letu 2016 - po dolžniku

Dolžnik	Znesek v mio EUR
DUTB	520,00
DARS	275,00
Univerza v Ljubljani	2,78
SKUPAJ	797,78

Vir: MF

Graf 8-2: Izdana poroštva RS v letu 2016 - po dolžniku



Vir: MF

Republika Slovenija izdajo državnih poroštev regulira s kvotami, ki so določene v posameznem zakonu (npr. ZPZFEu, Sporazum Cotonou III, 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 2016 je po 50. členu Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2016 in 2017 (Uradni list RS, št. 96/15 s spremembami; v nadaljnjem besedilu: ZIPRS1617) znašala 1.000,00 milijonov EUR. Od državnih poroštev, izdanih v letu 2016, v to kvoto sodijo poroštva, izdana po ZPDVPNPIA3 in ZPSRPPP, ne sodijo pa poroštva, izdana po ZPKROD in ZUKSB. Kvota po 50. členu ZIPRS1617 je bila tako v letu 2016 izkoriščena v višini 147,78 milijonov EUR oziroma 14,8-odstotno.

Republika Slovenija za izdana poroštva na podlagi določenih zakonov zaračunava provizijo. Iz tega naslova je v letu 2016 v proračun prejela skupno 18,77 milijonov EUR plačil. Največji delež prejete provizije predstavljata prejem plačila provizije s strani DUTB, v višini 12,94 milijonov EUR, za poroštva izdana DUTB, po ZUKSB, in plačila provizije s strani TEŠ, v višini 5,50 milijonov EUR, za poroštvo, izdano TEŠ, za financiranje projekta postavitve nadomestnega bloka 6 moči 600 MW.

8.3 Unovčena poroštva Republike Slovenije v letu 2016

Republika Slovenija je v letu 2016 izvedla plačila poroštvnih obveznosti v skupni višini 0,11 milijonov EUR, in sicer 0,02 milijonov EUR iz naslova poroštvnih obveznosti po ZPRPGDT za obveznosti AGIS ZAVORE, d.d. Ptuj, 0,08 milijonov EUR za obveznosti pravnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemRS in 0,01 milijonov EUR za obveznosti fizičnih oseb, ki so dobile jamstvo po ZJShemFO.

Tabela 8-3: Unovčitve državnih poroštev v letu 2016 – po pravni podlagi

Poroštvo RS	Unovčitev v mio EUR
Jamstva po ZJShemRS	0,08
Poroštva po ZPRPGDT	0,02
Jamstva po ZJShemFO	0,01
SKUPAJ	0,11

Vir: MF

Unovčitve državnih poroštev, ki jih je Republika Slovenija izvršila v letu 2016 so bolj podrobno, glede na posameznega dolžnika, prikazane v spodnji preglednici.

Tabela 8-4: Unovčitve državnih poroštev v letu 2016 – po dolžniku

Dolžnik	Unovčitev v mio EUR
TERRA - R. B., d.o.o.	0,08
AGIS ZAVORE d.d., Ptuj	0,02
6 M HOLDING, d.o.o.	0,01
Jamstva po ZJShemFO	0,01
SKUPAJ	0,11

Vir: MF

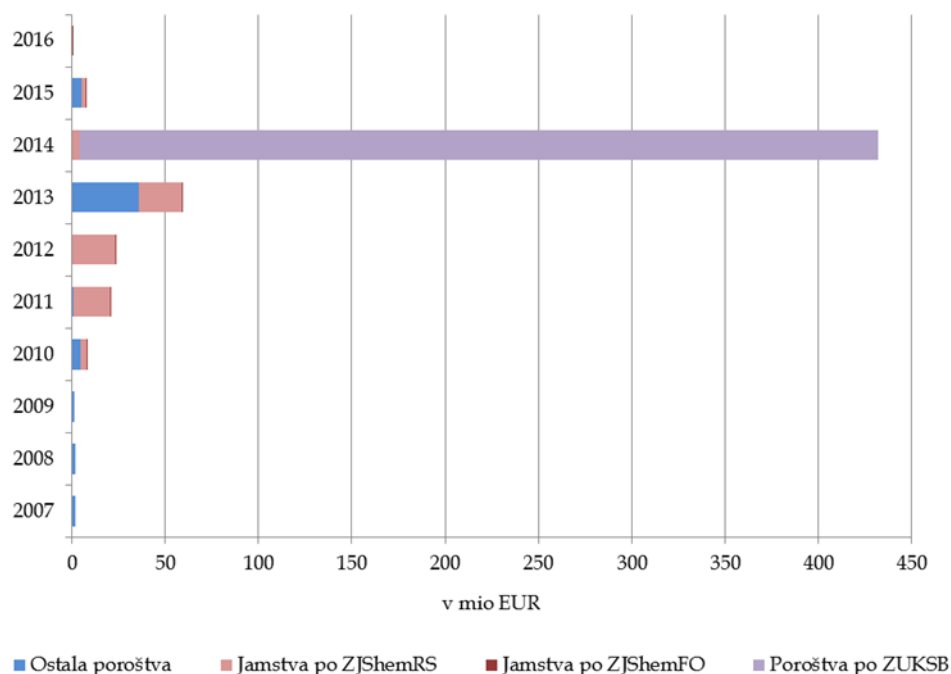
V letu 2010 je opazen porast unovčitev državnih poroštev, saj je takrat prišlo do unovčevanja poroštev, ki so bila za namen omejevanja finančne krize dana pravnim osebam po ZJShemRS in fizičnim osebam po ZJShemFO. Povečanje unovčitev je predvsem posledica unovčitev državnih poroštev za obveznosti podjetij, ki so dobila poroštvo 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 poroštev po ZJShemRS v letu 2013 nekoliko upade, vendar se nadaljuje. Na skupno zvišanje unovčitev državnih poroštev v tem letu je vplivala predvsem unovčitev državnega porošstva 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. Preostanek unovčitev v tem letu je bil izvršen na podlagi ZJShemRS in na podlagi ZJShemFO. V letu 2015 so unovčitve državnih poroštev zopet upadle. Največji delež unovčitev v tem letu pripada unovčitvi državnega porošstva za obveznosti podjetja Mariborska livarna Maribor, d.d.. Upadanje unovčitev državnih poroštev se v letu 2016 nadaljuje, država je iz tega naslova plačala 0,11 milijonov EUR.

Tabela 8-5: Unovčitve državnih poroštev v letih 2007 - 2016

Leto	Poroštva	Poroštva po ZUKSB	Jamstva po ZJShemRS	Jamstva po ZJShemFO	SKUPAJ v mio EUR
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
2016	0,02	0,00	0,08	0,01	0,11

Vir: MF

Graf 8-3: Unovčitve državnih poroštev v letih 2007 do 2016

Vir: MF

8.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2016

V letu 2016 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 375,53 milijonov EUR.

Tabela 8-6: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016

Dolžnik	Izterjava v mio EUR
Banke - poroštva po ZUKSB	372,27
Pravne osebe - jamstva po ZJShemRS	3,02
Ostala poroštva	0,23
Fizične osebe - jamstva po ZJshemFO	0,01
SKUPAJ	375,53

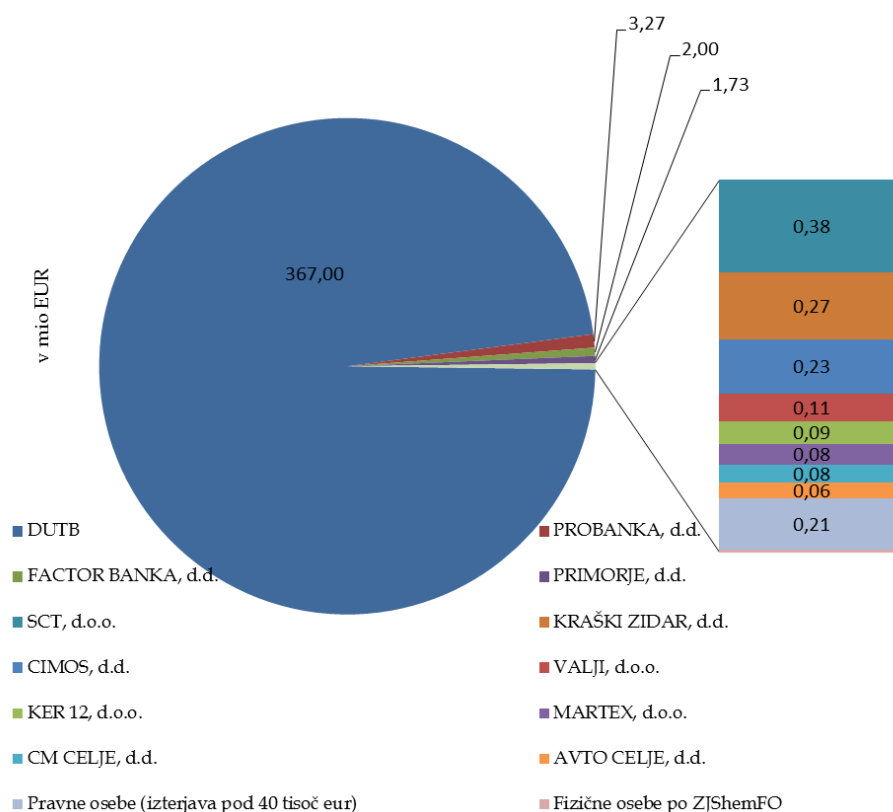
Najvišji znesek poplačil v letu 2016, v višini 372,27 milijonov EUR, je Republika Slovenija prejela iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev, danih Probanki, d.d. – v likvidaciji in Factor banki, d.d. – v likvidaciji na podlagi ZUKSB. Po pripojitvi obeh bank k prevzemni družbi DUTB, dne 3. 2. 2016, je obveznost poplačila omenjenih terjatev prevzela le-ta. Iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih jamstev, danih pravnim osebam na podlagi ZJShemRS, je Republika Slovenija prejela 3,02 milijonov EUR ter iz naslova jamstev, ki jih je dala fizičnim osebam na podlagi ZJShemFO 0,01 milijona EUR. V letu 2016 je Republika Slovenija iz naslova terjatev, ki izhajajo iz ostalih unovčenih poroštev, prejela še 0,23 milijonov EUR, in sicer iz naslova poroštev za obveznosti dolžnika Cimos, d.d..

Tabela 8-7: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016 – po dolžniku

Dolžnik	Izterjava v mio EUR
DUTB	367,00
PROBANKA, d.d. – v likvidaciji	3,27
FACTOR BANKA, d.d. – v likvidaciji	2,00
PRIMORJE, d.d. – v stečaju	1,73
SCT, d.o.o. – v stečaju	0,38
KRAŠKI ZIDAR, d.d. – v stečaju	0,27
CIMOS, d.d.	0,23
VALJI, d.o.o.	0,11
KER 12, d.o.o. – v stečaju	0,09
MARTEX, d.o.o.	0,08
CM CELJE, d.d. – v stečaju	0,08
AVTO CELJE, d.d. – v stečaju	0,06
Pravne osebe (izterjava pod 40 tisoč eur)	0,21
Fizične osebe po ZJShemFO	0,01
SKUPAJ	375,53

Vir: MF

Graf 8-4: Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2016



Vir: MF

8.5 Stanje poroštev Republike Slovenije

Zaradi izdajanja poroštev za namen omejevanja učinkov finančne krize se je v letih 2009 in 2010 celotno stanje državnih poroštev občutno zvišalo. Na dan 31. 12. 2010 je znašalo skupaj 7.747,7 milijonov EUR in je predstavljalo 21,4 % BDP. V letih 2011 in 2012 se je zopet 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 poroštvo po 86a. členu ZJF in sta svojo obveznost v letu 2012 poravnali skladno s pogodbo.

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 naslednjih letih, tj. sprejetje ZUKSB. Na podlagi ZUKSB so bila v letu 2013 izdana državna poroštva Factor banki, d.d., Probanki, d.d. in DUTB v višini 2.041,6 milijonov EUR. Stanje državnih poroštev je v tem letu doseglo najvišji delež v BDP, 23,00 %. V letu 2014 je država na podlagi ZUKSB izdala poroštva za obveznosti DUTB v višini 551,6 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

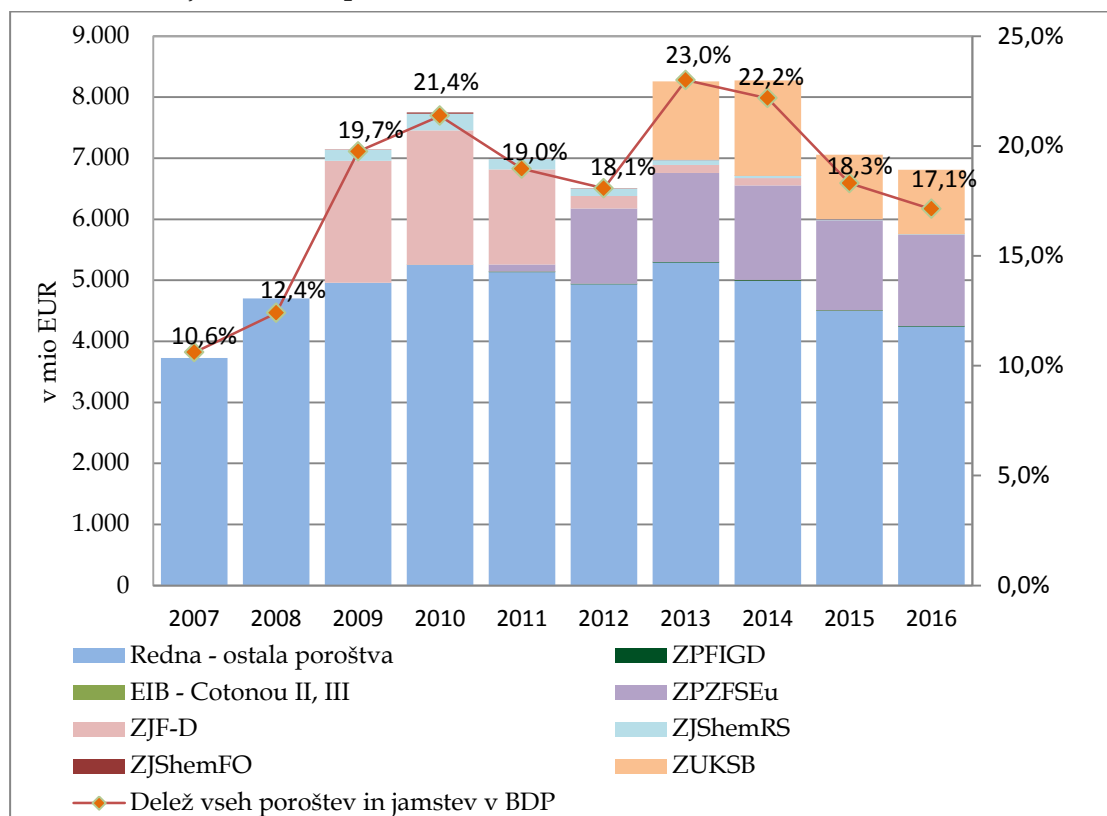
428,2 milijonov EUR. V letu 2015 se je stanje državnih poroštev občutno znižalo in je znašalo 7.059 milijonov EUR, kar predstavlja 18,3 % BDP. Na znižanje stanja v tem letu je vplivalo predvsem to, da je DUTB v decembru 2015 plačala obveznosti iz prve serije obveznic ter redna oziroma predčasna odplačila obveznosti, ki so jih izvršili preostali dolžniki. Stanje državnih poroštev je konec leta 2016 znašalo 6.812,9 milijonov EUR oziroma 17,1 % BDP, torej se je nekoliko znižalo, kar je predvsem posledica rednih odplačil obveznosti s strani dolžnikov.

Tabela 8-8: Stanje državnih poroštev v letih od 2007 do 2016

Leto	SKUPAJ VSA v mio EUR	SKUPAJ NEKRIZNA	Redna	ZPFI GD	EIB - Cotonou II	SKUPAJ KRIZNA	ZPZFSEu	ZJF-D	ZUKSB	ZJShem RS	ZJShem FO
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
2016	6.812,9	4.253,9	4.241,5	10,9	1,6	2.559,0	1.492,0	0,0	1.056,6	8,1	2,3

Vir: MF

Graf 8-5: Stanje državnih poroštev v letih od 2007 do 2016 – delež v BDP



Vir: MF

9 PRILOGA

9.1 Tabele

Tabela 9-1: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v %

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
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	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	15,6
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	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	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	11,9
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	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	0,5
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	1,9
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	0,9
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	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	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	84,4
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	67,0
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	17,4

Vir: MF

Tabela 9-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
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	61,2	69,8	70,7	68,2
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	17,6	15,0	14,1	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	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	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	12,9	11,8	11,5	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	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	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	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	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	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	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	43,7	54,7	56,6	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	29,4	33,6	37,2	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	14,3	21,1	19,4	19,4
BDP v milijonih EUR*	21.147	23.623	25.668	27.673	29.227	31.555	35.153	37.951	36.166	36.252	36.896	36.002	35.917	37.332	38.570	38.543

Vir: MF, SURS*

Tabela 9-3: 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	2016
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	27.129,1
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	20.500,4
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	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	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	378,3
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	378,3
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	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	20.089,7
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	305,6
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	19.784,1
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	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	6.628,7
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	614,8
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	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	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	5.993,8

Vir: MF

Tabela 9-4: 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	2016
5000	Najeti krediti pri Banki Slovenije	0	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	50.000
5002	Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah	0	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	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	2.782.360
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	2.832.360
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	100.000
5011	Najeti krediti pri tujih vladah	0	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	0
5013	Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih	0	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	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	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	2.932.360

Vir: MF

Tabela 9-5: 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	2016
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	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	94.444
5502	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	0	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	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	1.916.475
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	2.079.274
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	4.481
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	3.470	3.269	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.569	1.500.000
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	0
5513	Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev	0	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	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	1.504.481
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	3.583.755
	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	-651.395

Tabela 9-6: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2016

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2016 (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

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2016 (v EUR)
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
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	351.020
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

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2016 (v EUR)
RS35	18.03.2002	18.03.2007	18.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	14.000.000.000 SIT	0
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	764.194
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	0
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 dospelja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2016 (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	700.000.000 EUR	700.000.000
RS77	03.03.2016	03.03.2032	3.3.	Nespremenljiv	2,250	Linearni	NE	2.000.000.000 EUR	2.000.000.000
RS78	03.11.2016	03.11.2040	3.11.	Nespremenljiv	1,175	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
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	994.859.160
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	1.099.693.713
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	1.030.260.646

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dospetja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2016 (v EUR)
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
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+0,81	Linearni	DA	161.674.000 DEM	0
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	219.895.000 USD	0
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	93.814.000 DEM	0
SKUPAJ									25.594.483.312

Vir: MF

Tabela 9-7: 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	2016
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	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	75,6
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	1,1
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	74,5
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	24,4
1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	24,4

Vir: MF