



REPUBLIKA SLOVENIJA
MINISTRSTVO ZA FINANCE

Poročilo o upravljanju z dolgom Republike Slovenije za leto 2005

Ljubljana,
julij 2006

**Poročilo o upravljanju z javnim dolgom
Republike Slovenije za leto 2005**

Izdajatelj in založnik:

Ministrstvo za finance

Zupančičeva 3

1502 Ljubljana

Slovenija

<http://www.sigov.si/mf>

telefon: +386 1 369 6452

faks: +386 1 369 6599

e-pošta: bostjan.plesec@mf-rs.si

Odgovorna oseba:

mag. Stanislava Zadravec C.

Uredil:

Boštjan Plešec

Prelom, DTP in tisk:

Littera picta

Rožna dolina cesta IV/32-34, Ljubljana

P.E. Medvode, Barletova 4, 1215 Medvode

Slovenija

Julij, 2006

ISSN 1580 - 7746

© Kopiranje dovoljeno samo z navedbo vira.

KAZALO

1 Osnovna načela in strateški cilji zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom	7
2 Izvrševanje strateških ciljev programa financiranja državnega proračuna za leto 2005	10
2.1 Minimiziranje stroška financiranja	11
2.2 Zagotovitev stalnega, zanesljivega dostopa do virov financiranja preko razvoja domačega trga vrednostnih papirjev	15
2.3 Pospeševanje razvoja trga državnih vrednostnih papirjev	19
2.4 Zagotovitev nadaljnjega znižanja izpostavljenosti tržnim in makroekonomskim tveganjem	22
3 Upravljanje z dolgom in kupnino NLB	27
3.1 Upravljanje z dolgom.	27
3.1.1 Predčasno odplačilo obveznice RS34, RS37, RS40, RS41 in RS43	28
3.1.2 Predčasno odplačilo obveznosti iz pogodb o posojilih za TRP I	30
3.1.3 Predčasno odplačilo obveznosti iz pogodb o posojilih za TRP II	31
3.2 Upravljanje s kupnino NLB d.d.	31
3.2.1 Vezave kupnine v letu 2005	34
3.2.2 Predčasna odplačila	34
3.2.2.1 Predčasno odplačilo obveznosti iz obveznice RS06	34
4 Instrumenti financiranja v letu 2005	35
4.1 Zadolževanje	35
4.1.1 Zadolževanje za potrebe izvrševanja financiranja proračuna in odplačila glavnice	35
4.1.1.1 Program financiranja za leto 2005	35
4.1.1.2 Izvrševanje programa financiranja za leto 2005	36
4.1.2 Zadolževanje za posebne namene	37
4.1.2.1 Temeljni razvojni programi obrambnih sil	37
4.1.2.2 Sanacija bank in prestrukturiranje gospodarstva	37
4.1.3 Prezvemi dolga	38
4.2 Instrumenti financiranja in strošek zadolževanja Republike Slovenije na domačem finančnem trgu	38
4.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije na domačem finančnem trgu	40

5 Dolg državnega proračuna Republike Slovenije	46
5.1 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna za obdobje 1993 do 2005.	48
5.2 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna v letu 2005	49
 6 Dolg države (General Government) po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga	53
 7 Mednarodna primerjava	54
7.1 Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU.	54
7.2 Ocene kreditnega tveganja dolgoročnega zunanjega dolga treh največjih agencij	55
 8 Priloga	56

KAZALO TABEL

Tabela 2-1:	Donosi slovenske 10 letne obveznice RS 59 v času zadnje avkcije v letu 2005.	12
Tabela 2-2:	Bruto zadolževanje na domačem trgu v proračunskih letih 1999 – 2005	16
Tabela 2-3:	Struktura investorjev v obveznice na primarnem trgu po letih	16
Tabela 2-4:	Struktura imetnikov obveznic konec leta, ki so bile izdane v letu	17
Tabela 2-5:	Struktura imetnikov nominalnih tolarskih obveznic, izdanih v posameznem letu, na primarnem trgu	17
Tabela 2-6:	Struktura imetnikov vseh nominalnih tolarskih obveznic konec leta.	18
Tabela 2-7:	Struktura imetnikov vseh državnih obveznic konec leta	18
Tabela 2-8:	Struktura portfelja dolga glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	24
Tabela 2-9:	Valutna struktura zunanjega dolga na 31.12. posameznega leta (preračunano na tečaj 31.12.1999)	25
Tabela 2-10:	Letne stopnje rasti in nihanja tečajev in inflacije	25
Tabela 2-11:	Povečanje stanja dolga zaradi vrednostnih sprememb	26
Tabela 2-12:	Občutljivost stroška servisiranja dolga na spremembe ključnih makroekonomskih spremenljivk	27
Tabela 3-1:	Proračunski prihranki iz upravljanja z dolgom v letu 2005	28
Tabela 3-2:	Skupni učinki upravljanja s kupnino NLB d.d.	33
Tabela 4-1:	Struktura kupcev zakladnih menic na primarnem trgu	39
Tabela 4-2:	Struktura vpisnikov dolgoročnih vrednostnih papirjev izdanih v letu 2005	40
Tabela 4-3:	Struktura imetnikov zakladnih menic (zapadlih v letu 2005) ob izdaji in ob zapadlosti	42
Tabela 4-4:	Trgovanje z določenimi obveznicami v letih od 2001 do 2005	43
Tabela 5-1:	Dolg državnega proračuna v letu 2005	46
Tabela 5-2:	Sprememba dolga državnega proračuna letu 2005	47
Tabela 5-3:	Dolg državnega proračuna po letih	50
Tabela 5-4:	Struktura dolga državnega proračuna glede na instrument zadolžitve	50
Tabela 5-5:	Struktura dolga državnega proračuna glede na ročnost ob izdaji	51
Tabela 5-6:	Struktura dolga državnega proračuna glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero	51
Tabela 5-7:	Valutna struktura celotnega dolga državnega proračuna glede na valuto zadolžitve	52
Tabela 6-1:	Dolg države (general government) po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga	53
Tabela 7-1:	Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU za leto 2005	54
Tabela 7-2:	Kreditne ocene za dolgoročni zunanji dolg po stanju 31.12.2005	55

KAZALO GRAFOV

Graf 2-1:	Donos državnih vrednostnih papirjev na primarnem trgu	11
Graf 2-2:	Razlike med donosi slovenske euroobveznice 2011 in primerljive nemške (BUND) obveznice na evro trgu	13
Graf 2-3:	Plačila obresti v % celotnih proračunskih odhodkov – vključujoč indeksacijske obresti	14
Graf 2-4:	Plačila obresti v % BDP – vključujoč indeksacijske obresti	15
Graf 2-5:	Promet z vrednostnimi papirji na borznem oz. OTC-DVP trgu in na trgu uradnih vzdrževalcev likvidnosti za državne vrednostne papirje.	21
Graf 2-6:	Promet in število transakcij z vsemi državnimi vrednostnimi papirji na TUVL	22
Graf 4-1:	Struktura izdanih zakladnih menic (po ročnosti) na dan 31.12.2005.	39
Graf 4-2:	Sekundarno trgovanje z zakladnimi menicami v letu 2005	42
Graf 4-3:	Primerjava krivulje donosnosti zakladnih menic ob izdaji v letih 2001, 2002, 2003, 2004 in 2005.	43
Graf 4-4:	Trgovanje z dolgoročnimi vrednostnimi papirji na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev*.	44
Graf 4-5:	Skupni promet in število transakcij po državnih obveznicah na TUVL	45
Graf 4-6:	Skupni promet in število transakcij po zakladnih menicah na TUVL	45
Graf 4-7:	Donosnost do dospelja izbranih obveznic glede na ročnost.	45
Graf 5-1:	Gibanje dolga državnega proračuna in deleža dolga v BDP	47
Graf 5-2:	Gibanje strukture dolga Republike Slovenije v letih 1993 – 2005	48
Graf 5-3:	Struktura dolga Republike Slovenije v letih 1993 – 2005	49

1 OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DRŽAVNIM DOLGOM

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

Izvajanje osnovnih načel in strateških ciljev upravljanja z državnim dolgom, ki zagotavlja čim manjšo izpostavljenost zunanjim in notranjim gospodarskim šokom, je še posebej pomembno v okolju majhnega odprtega gospodarstva, ki ima relativno majhno bazo domačega varčevanja in manj razvit, plitek domači finančni trg.

Zadolževanje in upravljanje z državnim dolgom je v vsaki državi oblikovano v odvisnosti od omejitev domačega finančnega trga in trga kapitala, deviznega oziroma tečajnega režima, kvalitete makroekonomskih politik in institucionalne zmožnosti izvrševanja reform, kreditnega tveganja države in splošnih osnovnih načel ter strateških ciljev upravljanja z dolgom.

Predpogoj za učinkovito upravljanje z dolgom je jasen makroekonomski okvir, v katerem je vlada zavezana zagotoviti vzdržen nivo gospodarske rasti in rasti javnega dolga.

Primarni cilj kratkoročnega zadolževanja je uravnavanje likvidnostnih nihanj, ki so posledica neusklajenega gibanja prilivov in odlivov proračuna in premostitev obdobj med izvršitvijo posameznih dolgoročnih zadolžitvev na domačem in tujem trgu. Namenjeno pa je tudi financiranju dela tekočega proračunskega primanjkljaja ter obnavljanju kratkoročne zadolžitve, ki je potrebna za razvoj domačega denarnega trga.

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

Zagotovitev stalnega dostopa do določenega obsega kratkoročnih in dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev je predpogoj za zagotovitev likvidnega sekundarnega trga. Le na osnovi aktivnega sekundarnega trga nominalnih instrumentov pa se lahko izoblikuje krivulja donosa, ki nudi dejansko informacijo o tržnih pogojih oziroma ceni in strošku zadolževanja Republike Slovenije. V postopku pridruževanja RS Evropski monetarni uniji ter po vstopu vanjo je likvidnost, predvsem trga dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev (ročnost 9,5 do 10,5 let), še posebej pomembna, saj je eden izmed pogojev za ugotavljanje izpolnjevanja konvergenčnega kriterija višine dolgoročne obrestne mere.

Osnovno vodilo zadolževanja za potrebe izvrševanja proračuna je, v obdobju do vstopa v Evropsko monetarno unijo, zadolževanje v celoti oziroma v čim večji meri na domačem finančnem trgu brez izpodrivanja drugih sektorjev gospodarstva z namenom zagotavljanja dolgoročne stabilnosti refinanciranja in razvoja domačega finančnega trga ter podpore izvrševanju monetarne politike. Osnovni razlogi za zadolževanje za izvrševanje proračuna v čim večji meri na domačem trgu so naslednji:

1. Zagotavljanje strukture portfelja, ki znižuje izpostavljenost tveganjem

Zadolževanje v domači valuti in na domačem trgu je ena izmed prioritet vseh držav (v kolikor jim objektivne okoliščine v gospodarstvu to omogočajo), saj se s tem zagotavlja valutna struktura dolga, ki znižuje izpostavljenost valutnega tveganja (prihodki države so denominirani v domači valuti). Hkrati se znižujejo nihanja v izvrševanju proračuna, saj je planiranje servisiranja obresti in glavnice mnogo bolj predvidljivo, posebej ob uporabi nominalnih instrumentov s fiksno obrestno mero.

2. Zagotavljanje izpolnjevanja konvergenčnega kriterija višine dolgoročne obrestne mere

Eden izmed konvergenčnih kriterijev, katerih izpolnjevanje je v ERMII obdobju predpogoj za predvideni prevzem evra v letu 2007, je višina dolgoročne obrestne mere v državi. Maastrichtski kriterij dolgoročne obrestne mere določa, da dolgoročna obrestna mera ne sme presegati povprečne dolgoročne obrestne mere treh držav članic EU z najnižjo inflacijo za več kot 2 odstotni točki. Priporočila ECB za izračun dolgoročne obrestne mere, ki se šteje kot obrestna mera za izpolnjevanje kriterija določajo:

- dolgoročna obrestna mera se računa na podlagi donosa dolgoročnih referenčnih državnih obveznic
- kot referenčno upošteva obveznico z ročnostjo do dospelosti od 9,5 do 10,5 let
- izdana mora biti v lokalni valuti in imeti fiksno obrestno mero
- izdajatelj naj bo ožje opredeljena država (central government)
- kuponi naj ne vsebujejo neposrednih prilagoditev
- davki so vračunani
- obveznica naj bo likvidna (primarno sekundarni trg, podrejeno primarni trg), izogibati se je posebnim izdajam in strukturam
- za izračun donosa se uporabi ISMA formula 6.3.

Da bi izpolnjevala navedeni kriterij, mora država kot izdajatelj vsako leto zagotoviti na trgu obveznico z ustrezno ročnostjo, ki ima zadosten znesek izdaje, da postane likvidna na trgu. Zaradi relativno nizkih potreb zadolževanja lahko Republika Slovenija izda na leto le eno referenčno obveznico, da lahko zagotovi relativno dovolj velik znesek, ki zagotavlja ustrezno likvidnost na trgu.

3. Razvoj domačega trga državnih vrednostnih papirjev in finančnega trga

Razvoj domačega trga vrednostnih papirjev je z vidika razvoja domačega finančnega trga kot celote pomemben iz naslednjih glavnih razlogov:

- zagotavlja neinflacijsko financiranje proračunskih primanjkljajev in služi tudi izvrševanju monetarne politike
- zagotavlja izoblikovanje referenčne krivulje donosa
- mobilizira domače varčevanje
- zagotavlja domačim investorjem varno naložbo
- je instrument upravljanja z likvidnostjo udeležencem v finančnem in realnem sektorju
- promovira interes za trg kapitala

Zaradi inflacijske indeksacije finančnih pogodb v državi do leta 2002 RS ni mogla izdajati nominalnih obveznic. Ta okoliščina je vplivala tako na razvoj primarnega, posebej pa tudi na razvoj sekundarnega

trga državnih vrednostnih papirjev in na razvoj finančnega trga kot celote. Predpostavka za likviden sekundarni trg domačih obveznic je primerna struktura primarnega trga, t.j.: primeren obseg ponudbe državnih obveznic, velikosti posameznih izdaj, časovne razporeditve izdaj ter enostavna in standardizirana struktura domačih obveznic. Posledično se na domačem finančnem trgu ni mogla izoblikovati referenčna krivulja donosa državnih obveznic. za oblikovanje referenčne krivulje donosnosti državnih vrednostnih papirjev, ki predstavlja ključno informacijo tako za državo kot za ostale udeležence finančnega trga. Za to je potrebna transparentna informacija o tržni donosnosti referenčnih državnih vrednostnih papirjev, ki jo lahko zagotavlja le visoko likviden sekundarni trg. Za namene zagotovitve izoblikovanja referenčne krivulje donosa državnih vrednostnih papirjev mora RS zagotoviti osnovno rokovno strukturo izdaj instrumentov na domačem finančnem trgu (3, 6 in 12 mesečne zakladne menice in 3, 5 in 10 letne obveznice) v zadostni višini, ki bo zagotovila potrebno likvidnost na sekundarnem trgu. Referenčna krivulja donosa je predpogoj, ne le za zagotavljanje realne dnevne informacije o ceni dolgoročnega denarja v gospodarstvu, temveč tudi predpogoj za razvoj mnogih finančnih instrumentov (izvedenih) oziroma za razvoj finančnega trga kot celote. Razvoj domačega finančnega trga pa je pomemben za zniževanje izpostavljenosti tveganju refinanciranja in za zagotovitev konkurenčnosti domačega finančnega sektorja in njegovih posrednikov ob vstopu na skupni, velik, enotni evropski trg.

4. Zagotavljanje ponudbe za investiranje domačim investitorjem

RS ima relativno nizke potrebe po zadolževanju, ki že v primeru, da jih v celoti zagotovi z zadolževanjem na domačem finančnem trgu, še vedno ne zadostijo investicijskim potrebam domačih vlagateljev. Povpraševanje po državnih vrednostnih papirjih od vključno leta 2002 dalje narašča, kljub povečevanju zadolžitve na domačem trgu. V letu 2005 je na primer povpraševanje po državnih vrednostnih papirjih na domačem trgu v povprečju dvakrat preseglo razpisane izdaje.

5. Nominalna konvergenca obrestnih mer ter razmere na evropskem trgu – strošek zadolževanja

V letih 2003 do 2005 je bila posledica makroekonomskih politik hitro zniževanje inflacije in še hitrejša nominalna konvergenca predvsem dolgoročnih obrestnih mer. Posledično se je strošek zadolževanja države na domačem finančnem trgu v letih 2002 do 2005 znižal in je primerljiv strošku zadolževanja držav z najvišjimi ocenami kreditnega tveganja.

2 IZVRŠEVANJE STRATEŠKIH CILJEV PROGRAMA FINANCIRANJA DRŽAVNEGA PRORAČUNA ZA LETO 2005

Program financiranja za leto 2005 je izhajal iz strateških in operativnih ciljev zadolževanja, upoštevajoč objektivne pogoje domačega finančnega trga in zahteve, ki jih postavlja pridružitve EU in vključitev v Evropsko monetarno unijo.

V letu 2005 je bila poleg izbire ustreznih instrumentov tržnega zadolževanja, tudi zaradi predvidenega vstopa v Evropsko monetarno unijo v letu 2007, posebna pozornost posvečena razvoju sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev. Slovenija se bo morala z vključitvijo v Evropsko monetarno unijo vključiti v skupni evropski trg državnih vrednostnih papirjev na čim bolj učinkovit način, saj se bo z ostalimi državami soočala z isto skupino investitorjev v državne vrednostne papirje. Dobra prilagoditev tržnim razmeram pomeni večjo likvidnost državnih vrednostnih papirjev, kar povečuje povpraševanje, zvišuje cene državnih vrednostnih papirjev in posledično niža stroške proračunskega financiranja. Z namenom oblikovanja domačega sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev, ki bi bil likviden in na katerem bi bile oblikovane dnevne transparentne tržne cene, je bila julija 2005 v sodelovanju z Ljubljansko borzo ter Klirinško depotno družbo vzpostavljena nova oblika organiziranega trgovanja z referenčnimi državnimi vrednostnimi papirji preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti.

Temeljni strateški cilji, na katerih temelji program financiranja, so naslednji:

1. zagotovitev financiranja izvrševanja proračuna
2. minimiziranje stroška financiranja ob vzdržnem tveganju refinanciranja
3. pospeševanje razvoja trga državnih vrednostnih papirjev in izboljšanje transparentnosti in likvidnosti tega trga
4. zagotovitev stalnega, zanesljivega dostopa do virov financiranja preko:
 - razvoja domačega trga vrednostnih papirjev
 - aktivnega in učinkovitega postopnega vključevanja v skupni evropski trg državnih vrednostnih papirjev in
 - ohranjanja dostopa do tujih finančnih trgov.
5. z ustrezno strukturo portfelja zagotoviti nadaljnje zniževanje izpostavljenosti tržnim in makroekonomskim tveganjem:
 - z uporabo standardiziranih instrumentov financiranja s fiksno obrestno mero, v primeru potrebe pa tudi z uporabo drugih vrst instrumentov financiranja
 - z minimiziranjem učinkov sprememb inflacije in tečajev na velikost tolarskega dolga in njegovo dinamiko rasti
 - z minimiziranjem tveganja refinanciranja dolga
 - z izvedbo vseh transakcij z uporabo tržnih mehanizmov

Operativni cilj, na katerem temelji program financiranja, pa je predvsem zagotovitev financiranja ustrezno dinamiki potreb proračuna, ki izhaja iz:

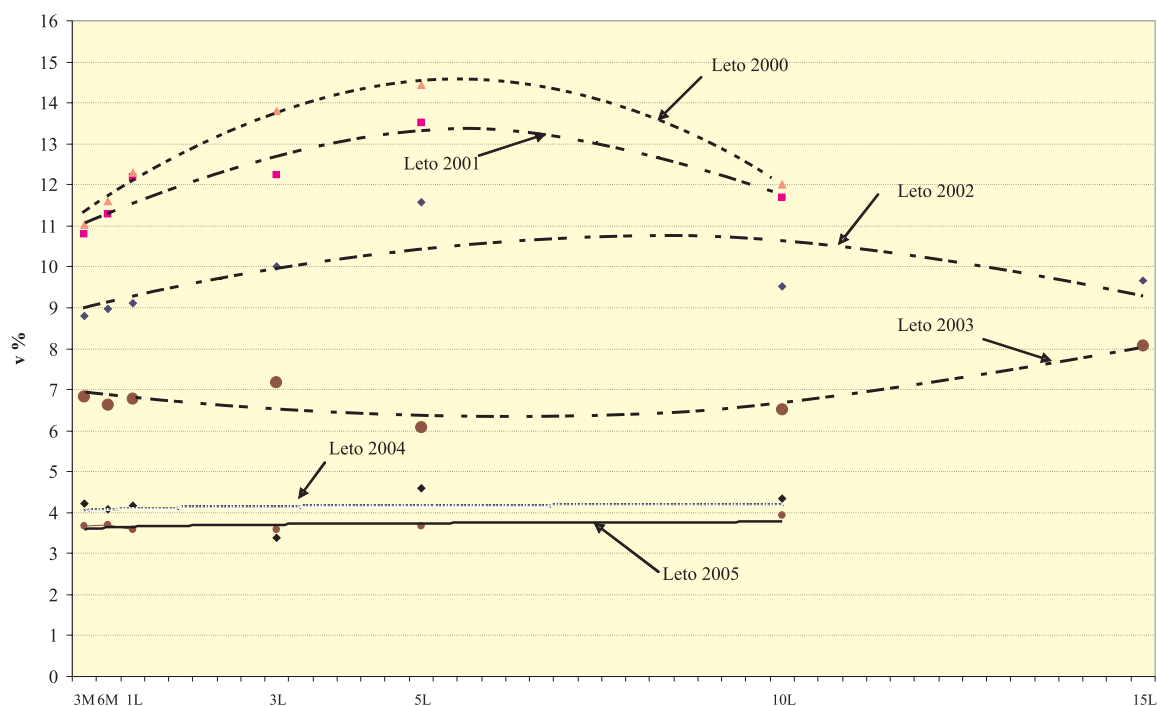
- ocene denarnih tokov prejemkov in izdatkov ter spremembe stanja na računih

- ocene globine domačega finančnega trga oz. ocene maksimalne višine zadolžitve v posameznem razpisu

2.1 MINIMIZIRANJE STROŠKA FINANCIRANJA

V letu 2005 se je nadaljeval trend zniževanja stroška financiranja državnega proračuna. V primerjavi z letom 2004 se je na celotni krivulji donosa v povprečju znižal za približno 0,4 odstotne točke. V letu 2005 se je močno znižal strošek financiranja državnega proračuna 5-letne obveznice (skoraj za 1 odstotno točko). Spremembe donosov na primarnem trgu državnih obveznic so razvidne iz Grafa 2-1. Spremembe donosov v letu 2001 so, v primerjavi z letom 2000, predvsem posledica definiranega in transparentnega delovanja države, temelječega na skupnih učinkih izvajanja navedenih strateških ciljev. Razlogi v letu 2005 pa so bili, tako kot v letu 2004, 2003 in 2002, predvsem posledica nižje inflacije, nižje depreciacije, kakor tudi znižanja realnega donosa. Na znižanje stroška dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev pa je pomembno vplival tudi prehod na uporabo nominalnih instrumentov v letu 2003, saj je pričakovanje nadaljnjega zniževanja inflacije v procesu realne in nominalne konvergence pred in po vstopu v EU že vgrajeno v oblikovanje tržnih cen in donosov dolgoročnih nominalnih državnih vrednostnih papirjev. Raven stroška zadolževanja v letu 2005 je primerljiva ravni stroška zadolževanja nemške referenčne obveznice (BUND), upoštevajoč razliko v oceni državnega kreditnega tveganja in nižjo likvidnost. V prihodnjih letih ni več pričakovati bistvenega znižanja. Gibanje stroška zadolževanja bo predvidoma odvisno predvsem od gibanja obrestnih mer na evropskem finančnem trgu ter likvidnosti državnih obveznic, z odstopanjiz zaradi morebitne razlike v inflaciji in državnem tveganju.

Graf 2-1: Donos državnih vrednostnih papirjev na primarnem trgu



Vir: MF.

Naklon krivulje donosa se je v letu 2005 v primerjavi s preteklim letom ni močneje spreminjal. V letu 2005 se je krivulja donost na primarnem trgu sploščila, kar pomeni, da je bil strošek zadolževanja bolj ali manj neodvisen od ročnosti zadolžitve.

Kratkoročni instrumenti z ročnostjo ob izdaji do enega leta so, od leta 1998 dalje, eno-, tri-, šest- in dvanajstmesečne zakladne menice (nominalni, diskontirani instrument). Program financiranja za leto 2005 je predvidel izvedbo financiranja izvrševanja proračuna le z obveznicami s tri, pet in deset letno ročnostjo in s fiksno obrestno mero. Pri tem je bila uporaba tri letne obveznice predvidena predvsem za predčasna odplačila obveznic z variabilno obrestno mero (TOM +). Tudi v letu 2005 so, tako kot že že ob zaključku procesa postopnega prehoda na uporabo nominalnih instrumentov v letu 2003 ter v letu 2004, donosi na primarnem trgu doma izdane nominalne obveznice z desetletno ročnostjo ob izdaji, kakor tudi donosi na sekundarnem trgu, zagotovili izpolnjevanje konvergenčnega kriterija višine dolgoročne obrestne mere. Posebej je nominalna konvergenca izrazita na segmentu ročnosti daljše od petih let. Primerljivost je posledica nižje inflacije, predvsem pa pričakovanj investorjev o višini prihodnje inflacije, primerljivi povprečni inflaciji evropske unije, ki so že vgrajena v strošek zadolževanja nominalnih dolgoročnih instrumentov.

Za namene merjenja izpolnjevanja konvergenčnega kriterija dolgoročne obrestne mere, ki je skupaj z drugimi maastrichtskimi kriteriji pogoj za vključitev v Evropsko monetarno unijo, je bila v letu 2005 izdana obveznica RS59 v višini »reprezentativne« obveznice. Kriterij zahteva, da dolgoročna obrestna mera reprezentativne obveznice ne sme presegati povprečne dolgoročne obrestne mere v treh državah članicah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2 odstotni točki. V skladu z navodili Evropske centralne banke so obrestne mere za določitev in izpolnjevanje kriterija merjene na podlagi tržnih donosov dolgoročnih državnih obveznic, upoštevajoč razlike v definicijah posameznih držav. Izbrane obveznice za izpolnjevanje kriterija imajo fiksno obrestno mero, ročnost med 9,5 in 10,5 let in morajo biti likvidne na trgu. Države kot izdajateljice morajo zagotoviti, da vsako leto po preteku tega obdobja zagotovijo na trgu novo obveznico, ki ima zadosten znesek izdaje, da postane likvidna. Tako ima RS59 od datuma izdaje do datuma zapadlosti 10 let in 7 mesecev. Republika Slovenija namreč lahko zaradi relativno nizkih potreb zadolževanja izda na leto le eno 10-letno obveznico v dovolj velikem znesku, ki zagotavlja likvidnost na trgu. Ročnost reprezentativnih obveznic nekoliko nad desetimi leti je običajna praksa tudi drugih evropskih držav. Gibanje donosa ob izdaji na primarnem trgu kakor tudi donosa na sekundarnem trgu je v letu 2005 zagotovilo izpolnjevanje kriterija višine dolgoročne obrestne mere.

Tabela 2-1: Donosi slovenske 10 letne obveznice RS 59 v času zadnje avkcije v letu 2005

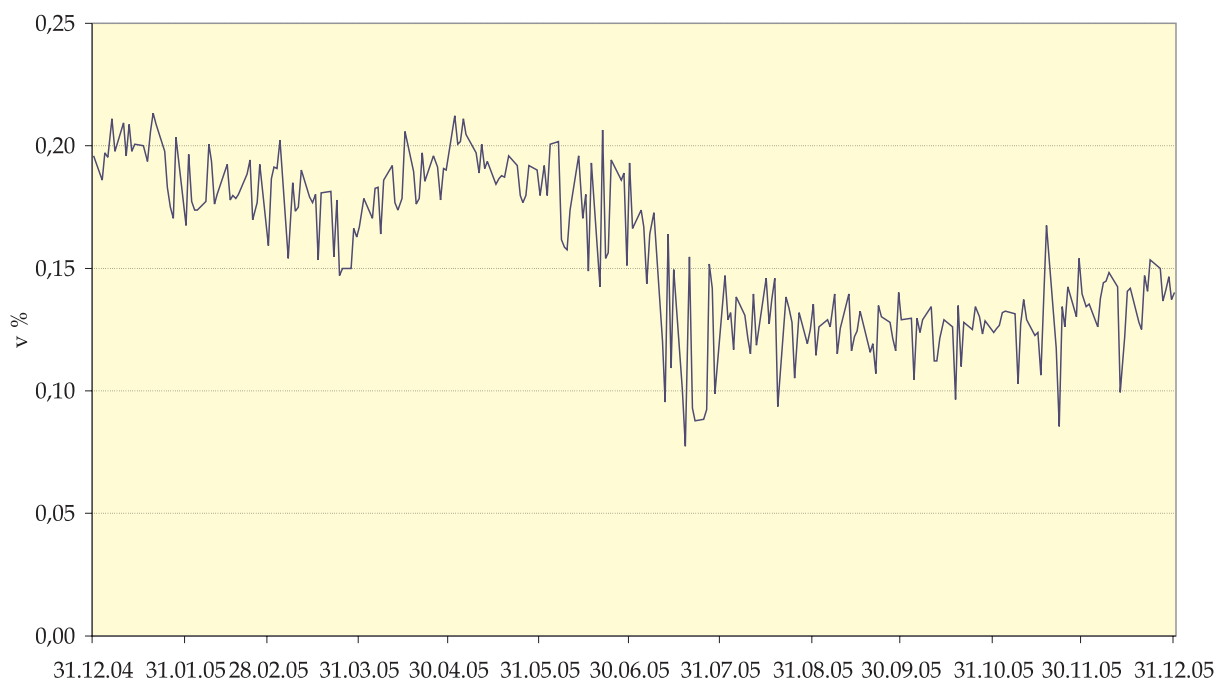
	12.12.2005
donos na primarnem trgu	3,754
donos na sekundarnem trgu	3,720
Maastrichtski kriterij	5,400

Vir: MF in BS.

Konvergenca krivulje donosa na raven primerljivo evropskim referenčnim obveznicam je vidna tudi iz gibanj donosov evroobveznic Republike Slovenije, izdanih na evropskem trgu. Količina obveznic Republike Slovenije na evrotrgu je majhna, kljub temu je povpraševanje po njih veliko. To dokazuje majhna razlika

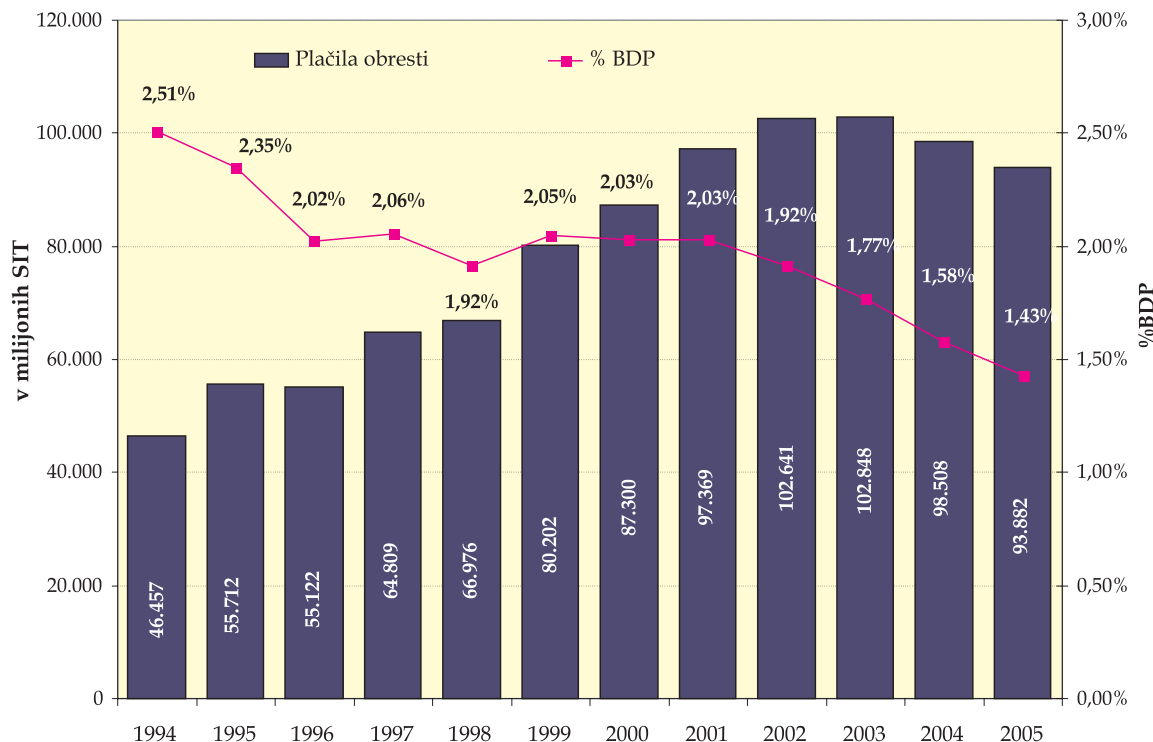
(»spread«) med donosom slovenske (2011) in primerljive nemške desetletne obveznice. Ta razlika se je pričela manjšati približno mesec dni pred formalnim vstopom Slovenije v ES, po poletnem premoru pa se je ponovno zmanjšala na raven, ki je že enaka kot za obveznice Italije ali Grčije in se je v letu 2005 nadaljevala.

Graf 2-2: Razlike med donosi slovenske euroobveznice 2011 in primerljive nemške (BUND) obveznice na evro trgu



Vir: Reuters.

Takšno gibanje donosa euroobveznic Slovenije na evropskem trgu je še posebej pozitivno upoštevajoč, da je obseg izdanih obveznic v primerjavi z večino ostalih članic EU majhen in ne zagotavlja stalnega trgovanja v večjem obsegu in s tem povezanih zahtev investorjev po likvidnosti.

Graf 2-3: Plačila obresti v % celotnih proračunskih odhodkov – vključujoč indeksacijske obresti

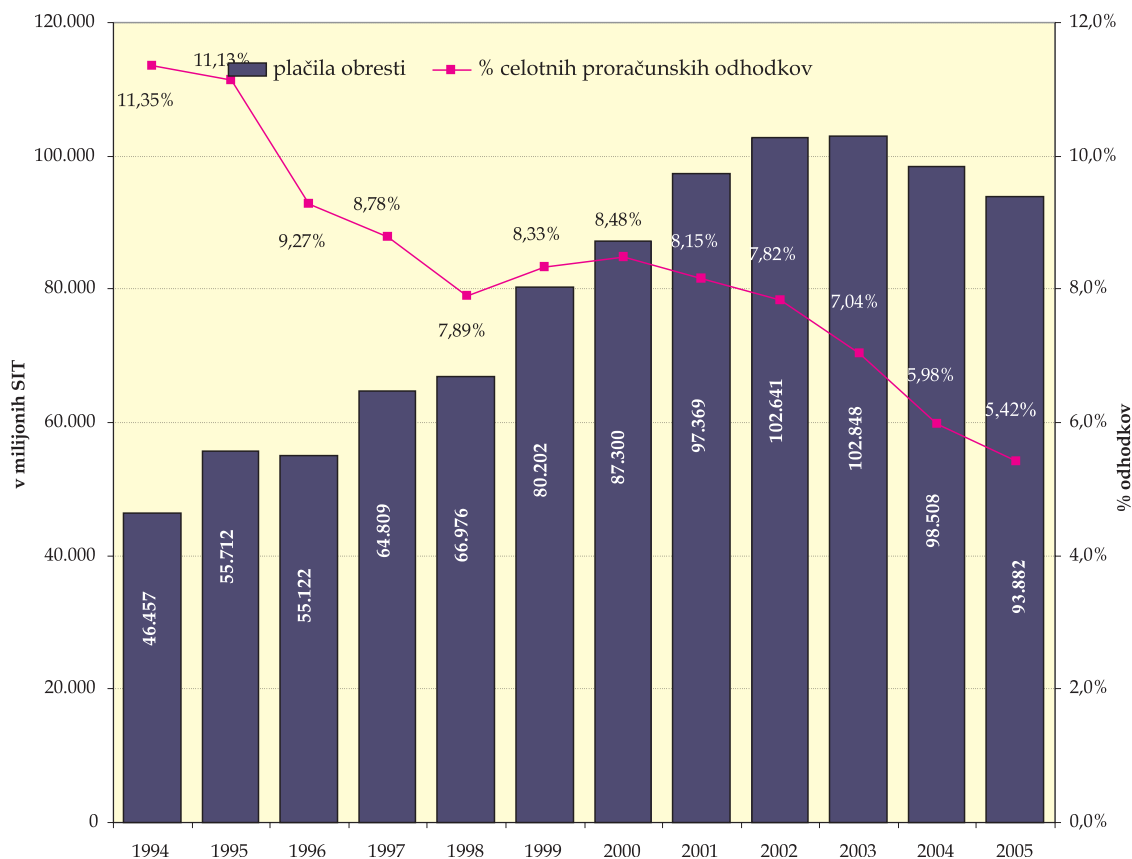
Vir: MF.

Učinki strategije zadolževanja in upravljanja z dolgom preteklih let, vključujoč leto 2005, so razvidni tudi iz gibanj stroška servisiranja dolga v preteklih letih. Iz Grafa 2-3 je razvidno gibanje plačil obresti (vključujoč indeksacijske obresti¹) v % od skupnih proračunskih odhodkov, iz Grafa 2-4 pa je razvidno gibanje plačil obresti (vključujoč indeksacijske obresti) v % BDP. Iz Grafa 2-3 in Grafa 2-4 je razvidno, da so se plačila obresti (vključujoč indeksacijske obresti) tako v deležu skupnih proračunskih odhodkov kakor tudi v % BDP od leta 2001 naprej zniževala.

Potrebno je še poudariti, da so se plačila obresti v odstotku od skupnih proračunskih odhodkov zniževala ob istočasnem neto zadolževanju države v obdobju od leta 1997 dalje². Relativno zniževanje plačil obresti je posledica predvsem štirih elementov, in sicer postopnega spreminjanja strukture instrumentov financiranja v smeri nominalizma (opustitev inflacijsko indeksiranih instrumentov), izvrševanja transakcij upravljanja z državnim dolgom (predčasna odplačila in zamenjave dražjega dolga s cenejšim), postopnega spreminjanja valutne strukture tujega dolga v prid evra ter nenazadnje zniževanja ravni obrestnih mer na mednarodnih finančnih trgih in zniževanja obrestnih mer na domačem finančnem trgu zaradi nominalne in realne konvergence v postopku pridruženja EU. V letu 2005 je k dodatnemu znižanju pripomogla tudi dokončna poraba kupnine od prodaje kapitalskega deleža države v Novi Ljubljanski banki, d.d., za predčasno odplačilo sanacijske obveznice RS06 ter dosedaj največji obseg in višina izvršenih transakcij upravljanja z državnim dolgom.

¹ ESA 95 metodologija merjenja stroška servisiranja dolga.

² Neto zadolževanje države je bilo posledica financiranja proračunskih primanjkljajev na ravneh okoli 1% BDP letno (z izjemo višjega proračunskega primanjkljaja v letu 2002, ki je bil posledica izravnalnega proračunskega primanjkljaja).

Graf 2-4: Plačila obresti v % BDP³ – vključujoč indeksacijske obresti

Vir: MF.

2.2 ZAGOTOVITEV STALNEGA, ZANESLJIVEGA DOSTOPA DO VIROV FINANCIRANJA PREKO RAZVOJA DOMAČEGA TRGA VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Država lahko na razvoj domačega trga vrednostnih papirjev vpliva predvsem na primarnem trgu in sicer z zagotavljanjem strukture in obsega instrumentov, izdanih z uporabo tržnih mehanizmov. Le ti so potrebni za zagotovitev zadostnega obsega trgovanja in posledično izoblikovanja transparentne krivulje donosa, ki vsem tržnim udeležencem zagotovi informacijo o dnevni realni ceni. Uporaba enostavne strukture instrumentov (nominalnih s fiksno obrestno mero) in primeren obseg instrumentov bi morala zagotoviti tudi bolj globoko in razpršeno strukturo naložbenega zaledja. V skladu s strategijo Ministrstva za finance, da izvede čim večji del potrebnega zadolževanja za financiranje potreb izvrševanja proračuna na domačem finančnem trgu brez izpodrivanja ostalih sektorjev gospodarstva ter vpliva na gibanje višine obrestnih mer, je bila tudi v letu 2005 celotna potreba po financiranju za izvrševanje državnega proračuna zagotovljena na domačem trgu, razen 1,4 milijard tolarjev tujega zadolževanja iz naslova sklenjenih pogodb z mednarodnimi finančnimi organizacijami.

³ V celotnem poročilu je uporabljen bruto domači proizvod z dne 9.3.2005.

V proračunskem letu 2005 je bilo realizirano bruto zadolževanje v višini 526,9 milijard tolarjev. Potrebna zadolžitev vključuje financiranje primanjkljaja v bilanci prihodkov in odhodkov, primanjkljaja v računu finančnih terjatev in naložb, financiranje odplačil glavnice zapadlih v letu 2005 ter potrebno zadolževanje za financiranje TRP. V bruto zadolževanje je vključeno tudi povečanje zadolževanja za namene upravljanja z javnim dolgom na osnovi dopolnitev programa financiranja in v skladu s 84. členom zakona o javnih financah (povečanje izdaj dolgoročnih vrednostnih papirjev in zadolževanje s posojili).

Tabela 2-2: Bruto zadolževanje na domačem trgu v proračunskih letih 1999 – 2005⁴

v milijardah tolarjev

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
dolgoročno	43,9	56,4	175,7	162,4	190,4	413,4
kratkoročno	20,9	35,0	86,2	77,5	77,9	79,1
TRP zadolževanje	5,8	20,1	15,8	15,5	56,8	34,4
SKUPAJ	70,6	111,5	277,7	255,4	325,1	526,9

Vir: MF.

Zaradi tega se je nadalje spremenila struktura dolga Republike Slovenije v prid deležu notranjega dolga. Konec leta 2005 je notranji dolg predstavljal 75,7% v primerjavi z 66,6 % v letu 2004.

Iz Tabele 2-3 in Tabele 2-4 so razvidne spremembe v strukturi imetnikov dolgoročnih vrednostnih papirjev, izdanih v letih 2002 do 2005. Na primarnem trgu se je v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 trend zopet obrnil. Na primarnem trgu so v letu 2005 banke predstavljale 63% imetnikov izdanih obveznic, prav tako se je zmanjšal v tem letu tudi delež zavarovalnic. V primerjavi z letom 2004 je občutno porastel tudi delež tujcev, ki imajo dolgoročne vrednostne papirje.

Tabela 2-3: Struktura investorjev v obveznice na primarnem trgu po letih

	2002	2003	2004	2005
Podjetja	3%	5%	6%	2%
Banke	67%	58%	73%	63%
Ostale finančne institucije	2%	2%	4%	7%
Zavarovalnice, pokojninski skladi	27%	20%	12%	10%
Država	2%	3%	1%	3%
Fizične osebe	0%	0%	0%	0%
Neprofitne organizacije	0%	0%	0%	0%
Tujina	0%	11%	4%	16%

Vir: MF, KDD.

⁴ Stanje dolga oziroma stanje bruto domače zadolžitve na dan 31.12.2001 in preteklih letih je, zaradi »podaljšane proračunskega leta do 31.1. naslednjega leta«, višje od prikazanega v tabeli, kjer je prikazan podatek na konec proračunskega leta.

Tabela 2-4: Struktura imetnikov obveznic konec leta, ki so bile izdane v letu

	2002	2003	2004	2005
Podjetja	3%	2%	5%	3%
Banke	46%	44%	56%	55%
Ostale finančne institucije	4%	4%	6%	3%
Zavarovalnice, pokojninski skladi	30%	33%	25%	23%
Država	11%	6%	3%	7%
Fizične osebe	5%	1%	0%	1%
Neprofitne organizacije	0%	0%	0%	0%
Tujina	0%	11%	5%	9%

Vir: MF, KDD.

Podoben trend je viden tudi iz sprememb strukture imetnikov ob izdaji in sprememb strukture imetnikov konec leta. V strukturi konec leta se je v letu 2005 delež bank in zavarovalnic ter pokojninskih skladov v primerjavi z letom 2004 rahlo zmanjšal, predvsem na račun večjega deleža tujcev in države.

V letu 2005 se je država na domačem finančnem trgu dolgoročno zadolževala, tako kot prvič v letu 2004, le z nominalnimi vrednostnimi papirji, denominiranimi v tolarjih in s fiksno obrestno mero ter ročnostjo tri, pet in deset let.

V tabelah 2-5 in 2-6 je razvidno gibanje strukture imetnikov nominalnih obveznic, denominiranih v tolarjih in s fiksno obrestno mero na primarnem trgu in konec leta, v obdobju od uvedbe prvega takega instrumenta v letu 2002 pa do leta 2005. Tudi iz pregleda strukture imetnikov nominalnih tolarskih obveznic na primarnem trgu je razvidno močno zmanjšanje deleža bank v letu 2005, ko so banke v letu 2004 predstavljale kar 73% vseh imetnikov na primarnem trgu, na višino 55%. V strukturi vseh izdanih nominalnih obveznic, denominiranih v tolarjih in s fiksno obrestno mero konec leta pa se delež bank v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 ni dosti spremenil. Močno se je spremenila struktura vseh imetnikov nominalnih tolarskih obveznic pri zavarovalnicah in tujih investitorjih.

Tabela 2-5: Struktura imetnikov nominalnih tolarskih obveznic, izdanih v posameznem letu, na primarnem trgu

	2002	2003	2004	2005
Podjetja	0%	2%	6%	3%
Banke	62%	63%	73%	55%
Ostale finančne institucije	1%	1%	4%	3%
Zavarovalnice, pokojninski skladi	36%	19%	12%	23%
Država	0%	1%	1%	7%
Fizične osebe	0%	0%	0%	1%
Neprofitne organizacije	0%	0%	0%	0%
Tujina	0%	15%	4%	9%

Vir: MF, KDD.

Iz tabele 2-5 je razvidno, da je v letu 2003 pomembno širitev naložbenega zaledja pomenil vstop tujih investitorjev na domač finančni trg. Do uvedbe tolarskih nominalnih vrednostnih papirjev s fiksno obrestno mero v letu 2002 v imetniški strukturi dolgoročnih vrednostnih papirjev tujih investitorjev ni bilo, konec leta 2003 pa je bil delež tujcev v imetniški strukturi tolarskih nominalnih obveznic 15 %. Ne glede na občutno povečanje deleža tujcev leta 2003 v primerjavi z letom 2002 pa za prihodnja leta oziroma do uvedbe evra kot nacionalne valute, zaradi majhnosti domačega finančnega trga, relativno majhnega predvidenega bodočega obsega zadolževanja države in nadaljevanja procesa nominalne in realne konvergence, nismo pričakovali zelo velikega povečanja njihovega deleža v strukturi imetnikov. V letu 2005 se je zopet nekoliko povečalo povpraševanje tujcev. Na primarnem trgu se je njihov delež zvišal na 9% v primerjavi s 4% v letu 2004. V strukturi imetnikov vseh nominalnih tolarskih obveznic konec leta (tabela 2-6) pa se je delež tujcev v letu 2005 povišal na 14% v primerjavi s 7% v letu 2004. V letu 2005 je v primerjavi z letom 2004 sicer celotna struktura imetnikov še nekoliko bolj razpršena. V letu 2005 je opaziti tudi relativno močno povečanje pri zavarovalnicah in pokojninskih skladih ter pri tujih investitorjih.

Tabela 2-6: Struktura imetnikov vseh nominalnih tolarskih obveznic konec leta

	2002	2003	2004	2005
Podjetja	1%	1%	3%	3%
Banke	48%	57%	57%	56%
Ostale finančne institucije	2%	2%	4%	2%
Zavarovalnice, pokojninski skladi	47%	28%	25%	19%
Država	3%	1%	2%	6%
Fizične osebe	0%	0%	0%	0%
Neprofitne organizacije	0%	0%	0%	0%
Tujina	0%	11%	7%	14%

Vir: MF, KDD.

V strukturi imetnikov vseh državnih dolgoročnih vrednostnih papirjev (tabela 2-7) v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 ni bistvenih sprememb. V letu 2005 je delež bank ostal nespremenjen v primerjavi z letom 2004, ravno tako delež podjetij. Nekoliko pa se je povečal delež tujih investitorjev in zmanjšal delež državnih institucij.

Tabela 2-7: Struktura imetnikov vseh državnih obveznic konec leta

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Podjetja	4%	5%	4%	2%	2%	2%	2%	3%
Banke	81%	76%	74%	66%	62%	59%	59%	55%
Ostale finančne institucije	1%	1%	1%	3%	3%	3%	4%	4%
Zavarovalnice, pokojninski skladi	7%	11%	15%	19%	22%	25%	25%	26%
Država	7%	6%	6%	9%	8%	6%	5%	2%
Fizične osebe	0%	0%	0%	1%	2%	2%	2%	1%
Neprofitne organizacije	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tujina	0%	0%	0%	0%	0%	2%	3%	9%

Vir: MF.

2.3 POSPEŠEVANJE RAZVOJA TRGA DRŽAVNIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Z namenom oblikovanja domačega sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev, ki bi bil likviden in na katerem se bi oblikovale dnevne transparentne tržne cene, je Ministrstvo za finance julija 2005 z Ljubljansko borzo podpisalo pogodbo o zagotavljanju organiziranega trgovanja z vrednostnimi papirji RS preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti, ki naj bi bilo za določene vrednostne papirje Republike Slovenije alternativa organiziranemu trgovanju preko borznega trgovalnega sistema Ljubljanske borze (BTS).

Eden glavnih namenov ustanovitve alternative organiziranega trgovanja preko BTS je povečanje likvidnosti vrednostnih papirjev, ki jih je izdala Republika Slovenija. Likvidnost sekundarnega trga je namreč za investitorje ključnega pomena, saj likviden trg vlagateljem v vrednostne papirje omogoča, da lahko le-te ob vsakem času kupijo ali prodajo po transparentni tržni ceni brez bistvene izgube in lahko po transparentni ceni tudi vrednotijo svoj portfelj. Likvidnost je torej pomemben kriterij za odločanje za vlagateljev portfelj, vpliva pa tudi na nižje stroške kapitala za izdajatelje. Prednost trga uradnih vzdrževalcev likvidnosti (TUVL) naj bi bila predvsem večja likvidnost in globina sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev. Trgovanje preko TUVL-a naj bi bilo zaradi izpolnjevanja zaveze uradnega vzdrževanja likvidnosti, razpoložljivih informacij o ponudbah za nakup in prodajo državnih vrednostnih papirjev in sklenjenih poslih ter nižjih stroškov transakcij bolj likvidno, učinkovito in transparentno.

Trgovanje na TUVL-u je s Pravili borze o trgovanju z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti definirano kot trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije, ki je neposredno dostopno javnosti preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti, ki objavljajo svoje zavezujoče ponudbe za nakup in prodajo na spletni strani borze. Poleg pravil način in pogoje trgovanja določajo tudi Navodila Ljubljanske borze d.d. za trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti, h katerim daje soglasje Ministrstvo za finance.

Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti je organizirano trgovanje, ki poteka preko posebne aplikacije na spletni strani Ljubljanske borze d.d., ki jo je Ljubljanska borza razvila v sodelovanju z Ministrstvom za finance.

Skladno s Splošnimi pogoji izpolnjevanja zaveze uradnega izpolnjevanja zaveze UVL uradni vzdrževalec kotira nakupno in prodajno ceno za najmanj:

- eno emisijo posamezne vrste nedospelih zakladnih menic, skupaj pa najmanj šest emisij nedospelih zakladnih menic in
- eno emisijo državnih obveznic preostalih ročnosti:
 - od 1 do vključno 3 let
 - nad 3 do vključno 5 let
 - nad 5 do vključno 9,5 let
 - nad 9,5 let

Sklepanje poslov poteka izključno preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti, ki so lahko samo borzni člani. Uradni vzdrževalci likvidnosti sklepajo posle samo v svojem imenu in za svoj račun (v skladu s Splošnimi pogoji izpolnjevanja zaveze uradnega vzdrževanja likvidnosti vrednostnih papirjev Republike Slovenije, ki določajo pravila izpolnjevanja zaveze uradnega vzdrževanja likvidnosti).

Posel se na dan poravnave izpolni v skladu z vsakokrat veljavnimi Navodili klirinškodpotne družbe za sočasno izpolnitev zunajborznih poslov, z mehanizmom sočasne poravnave denarne obveznosti in prenosa vrednostnih papirjev. Pri zakladnih menicah se standardna sočasna poravnava izvrši istega dne, kot je bil sklenjen posel (T+0), pri obveznicah pa v roku treh delovnih dni po sklenitvi posla (T+3).

Na podlagi Kriterijev za izbor uradnih vzdrževalcev uradne vzdrževalce izbere Ministrstvo za finance in z njim sklene Pogodbo o sprejemu Splošnih pogojev izpolnjevanja zaveze uradnega vzdrževanja likvidnosti vrednostnih papirjev Republike Slovenije ter pravicah in obveznostih uradnih vzdrževalcev likvidnosti vrednostnih papirjev Republike Slovenije. Podpis pogodbe velja kot soglasje za dodelitev statusa uradnega vzdrževalca, ki ga podeli borza.

Ministrstvo za finance ob vsakokratnem izboru UVL ter po podelitvi statusa UVL na svoji spletni strani objavi seznam UVL, datum naslednjega izbora in obdobje preverjanja podatkov za naslednji izbor. V skladu s 3. točko Kriterijev za izbor uradnih vzdrževalcev likvidnosti bo naslednji izbor uradnih vzdrževalcev likvidnosti konec leta 2006. Na podlagi indeksa uspešnosti, ki se bo računal za vse sodelujoče na primarnem in sekundarnem trgu državnih vrednostnih papirjev v obdobju od vzpostavitve TUVL (1.9.2005) do 31.8.2006, bodo izbrani uradni vzdrževalci za leto 2007.

Pravice in obveznosti uradnih vzdrževalcev so določene v Pravilih borze o trgovanju z vrednostnimi papirji RS preko UVL, v posebnem dogovoru, sklenjenem med Borzo in UVL, ter v Splošnih pogojih izpolnjevanja zaveze UVlikvidnosti.

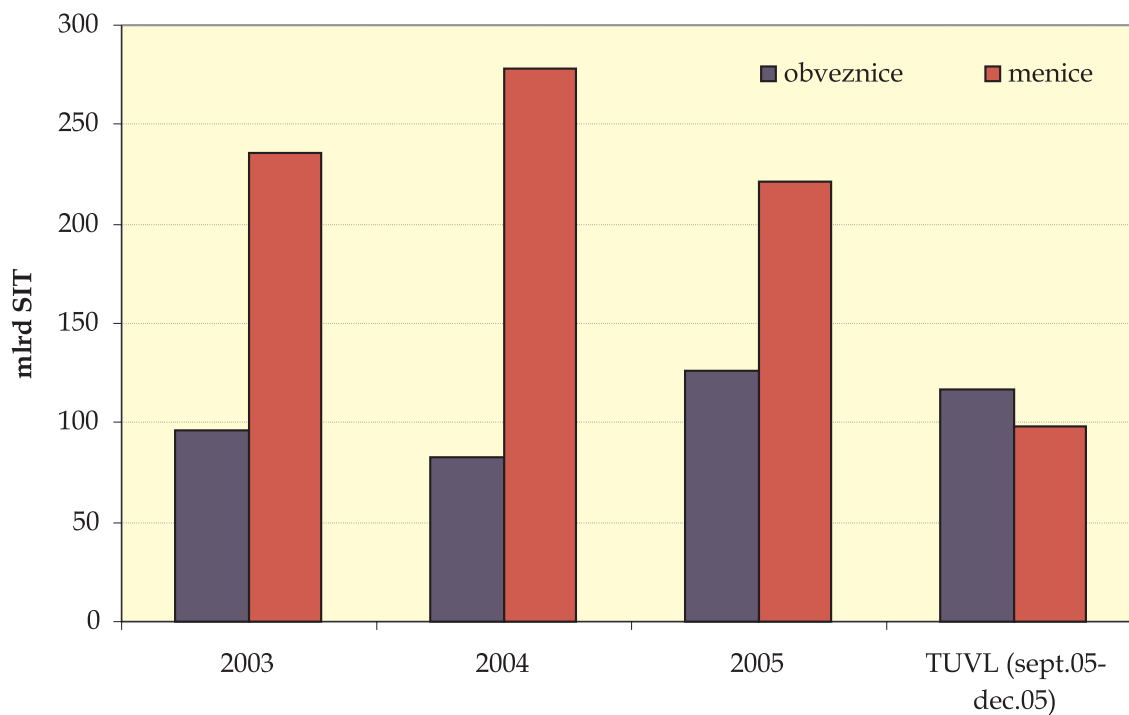
a) obveznosti

- s prevzemom zaveze UVL se zaveže trgovati najmanj z določenimi vrednostnimi papirji RS
- dnevno kotira nakupno in prodajno ceno najmanj za določene vrednostne papirje
- kotacije nakupnih in prodajnih cen so zavezujoče
- pri sklepanju poslov ne diskriminira strank, posle pa sklepa v okviru kotacij
- sklepa in izpolnjuje posle v svojem imenu in za svoj račun
- stranki za sklenitev posla ne zaračuna provizije
- v primeru, ko je sočasna izpolnitev posla izvršena preko trgovalnega računa, odprtega pri njem, ki ni stranka sklenjenega posla, za tak posel izvrši sočasno poravnavo in za borzno posredovanje ne zaračuna provizije
- na primarnem trgu v 2. krogu avkcij vpisuje obveznice v svojem imenu in za svoj račun za potrebe vzdrževanja likvidnosti vrednostnih papirjev preko UVL
- pri trgovanju upošteva Pravila in Navodila Borze

b) pravice se določijo ob vsakokratnem izboru na osnovi pogajanj, so pa predvsem

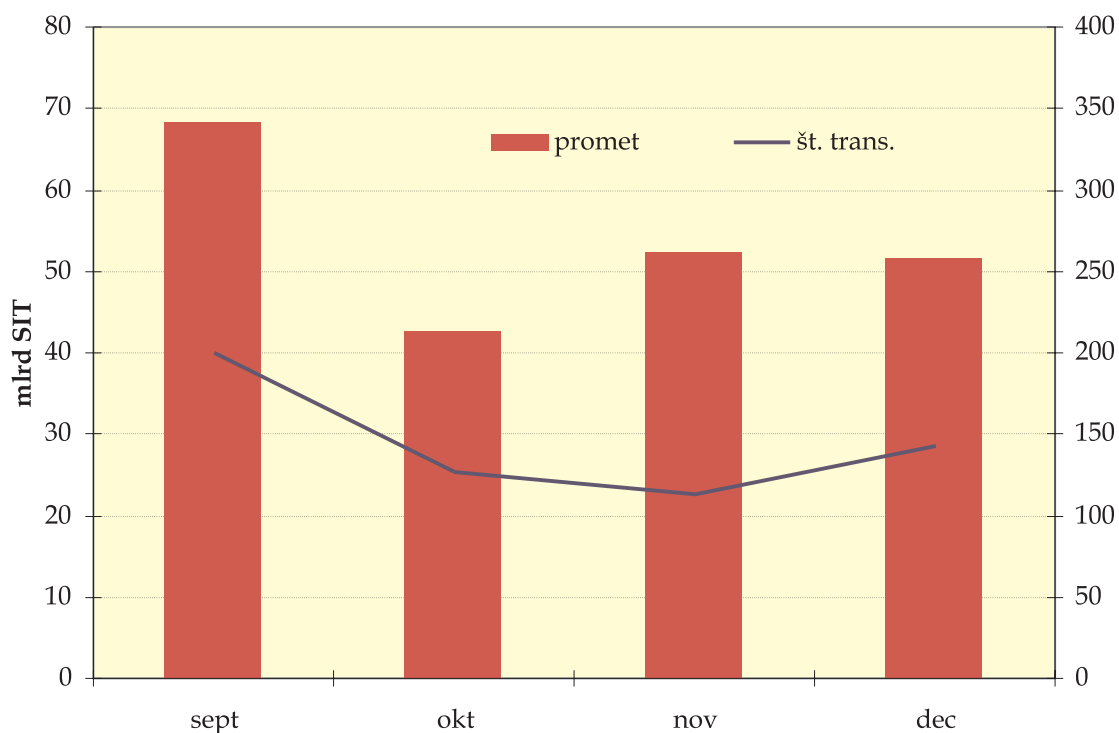
- UVL je hkrati lahko primarni vpisnik za vrednostne papirje RS
- UVL je upravičen do provizije za vpis vrednostnih papirjev RS v svojem imenu in za tuj račun in za zakladne menice v svojem imenu za svoj račun
- ima izključno pravico sodelovanja v 2. krogu avkcij obveznic
- ima s strani MF krite stroške preknjižbe pri KDD in mesečno pristojbino borzi (za organiziranje TUVL)

Graf 2-5: Promet z vrednostnimi papirji na borznem oz. OTC-DVP trgu in na trgu uradnih vzdrževalcev likvidnosti za državne vrednostne papirje



Vir: MF, Ljubljanska borza vrednostnih papirjev.

Promet na TUVL z zgolj izbranimi obveznicami je bil v prvih štirih mesecih delovanja trga za skoraj 22 % večji od prometa na borzi v 2003 z vsemi državnimi obveznicami in za skoraj 41 % večji od prometa v 2004. 4-mesečno trgovanje na TUVL je bilo za 10 mlrd SIT manjše od borznega trgovanja z vsemi državnimi obveznicami v celem letu 2005. Promet z zakladnimi menicami je v prvih štirih mesecih delovanja TUVL dosegel 98 mlrd SIT, kar je za 26 mlrd SIT več kot v zadnjih štirih mesecih leta 2003 oz. za 10 mlrd SIT več kot v zadnjih štirih mesecih leta 2004.

Graf 2-6: Promet in število transakcij z vsemi državnimi vrednostnimi papirji na TUVL

Vir: MF, Ljubljanska borza vrednostnih papirjev.

Največ prometa in največ transakcij na TUVL je bilo prvi mesec delovanja trga, v povprečju pa je bilo za 54 mlrd SIT prometa mesečno oz. okrog 146 transakcij mesečno.

2.4 ZAGOTOVITEV NADALJNJEGA ZNIŽANJA IZPOSTAVLJENOSTI TRŽNIM IN MAKROEKONOMSKIM TVEGANJEM

Nadaljnje zniževanje izpostavljenosti tržnim in makroekonomskim tveganjem je predvsem mogoče zagotoviti z i) nadaljevanjem spreminjanja uporabe strukture instrumentov financiranja v prid stalni (fiksni) obrestni meri; ii) nadaljnjim zniževanjem učinkov sprememb inflacije in tečajev na velikost tolarskega dolga in njegovo dinamiko rasti ter iii) zniževanjem valutnega tveganja upoštevajoč nihanje tečajev in posledično zniževanjem stroška servisiranja dolga z nadaljevanjem večanja deleža evra v valutni strukturi tujega dolga.

Najpomembnejša sprememba v strukturi instrumentov dolgoročnega zadolževanja v letu 2005 je bila posledica nadaljevanja izvrševanja financiranja proračunskih potreb z izdajanjem dolgoročnih vrednostnih papirjev, denominiranih v tolarjih in s fiksno obrestno mero. V letu 2003 je bil, eno leto pred predvidenim, pospešeno zaključen prehod na dolgoročno financiranje proračunskih potreb na domačem trgu z uporabo nominalnih instrumentov s strukturo, ki zagotovi transparentno oblikovanje cene zadolževanja in zagotovi osnove, ki

so predpogoj aktivnejšemu trgovanju ter oblikovanju jasne krivulje donosa državnih vrednostnih papirjev z rokovo strukturo tri, pet in deset let. Pospešen zaključek prehoda na uporabo dolgoročnih nominalnih instrumentov je pomembno pripomogel k procesu nadaljnje deindeksacije gospodarstva ter nadaljnjemu zniževanju inflacije, saj je ta struktura instrumentov pospešila oblikovanje cen oziroma donosov temelječ na pričakovani inflaciji in na transparenten način. V obdobju do prevzema evra se bo država predvidoma zadolževala le s tolarskimi nominalnimi vrednostnimi papirji s fiksno obrestno mero in na domačem finančnem trgu. Z vidika zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom je uporaba nominalnih instrumentov še posebej pomembna zaradi:

- dolgoročnega zniževanja stroška servisiranja dolga, posebej v obdobju pričakovanega nadaljnjega zniževanja inflacije,
- povečanja predvidljivosti servisiranja dolga,
- zniževanja avtonomne rasti dolga zaradi inflacijske indeksacije,
- zagotovitve postopne izgradnje transparentne krivulje donosa državnih vrednostnih papirjev in zagotovitve osnovnih pogojev, potrebnih za povečanje likvidnosti oziroma razvoj domačega sekundarnega finančnega trga državnih vrednostnih papirjev, ki pa je pogoj za nadaljnji razvoj trga izvedenih instrumentov in s tem za zagotavljanje večje konkurenčnosti domačega finančnega sistema ob vstopu v večji in mnogo razvitejši evropski finančni trg ter
- zagotavljanja izpolnjevanja konvergenčnega kriterija višine dolgoročne obrestne mere.

Učinki nadaljevanja izvrševanja strateškega cilja zniževanja deleža indeksiranih instrumentov v strukturi portfelja državnega dolga (zamenjave in predčasna odplačila indeksiranega dolga z viri iz povečanega obsega zadolževanja s tolarskimi nominalnimi obveznicami s fiksno obrestno mero) so razvidni iz Tabele 2-8.

V letu 2005 se je še nadalje znižal delež indeksiranih instrumentov v celotnem portfelju. Delež indeksiranih instrumentov je konec leta 2005 predstavljal 19,2% celotnega portfelja dolga. Ne glede na občutno znižanje indeksiranih instrumentov v preteklih letih pa je ta delež še vedno zelo visok v primerjavi z ostalimi državami članicami EU. Znižal se je predvsem delež inflacijsko indeksiranih instrumentov. Znižanje deleža inflacijsko indeksiranih instrumentov v letu 2005 je predvsem posledica predčasnega odplačila dolgoročne obveznice RS06, ki je bilo opravljeno z uporabo preostanka kupnine od prodaje NLB d.d.. V letu 2005 se je prav tako nadaljeval trend upadanja deleža spremenljivih instrumentov, ki se je pričel v letu 2003. Upadanje deleža je bilo v letu 2003 posledica opustitve izdajanj tri- in petletnih tolarskih obveznic s spremenljivo obrestno mero (spremenljivi del obrestne mere je bil TOM), ki so bile v letu 2000 uvedene kot instrument postopnega prehoda od uporabe inflacijsko indeksiranih na uporabo nominalnih instrumentov. V letu 2004 in 2005 pa je nadaljevanje upadanja deleža teh instrumentov posledica izvedenih transakcij upravljanja z dolgom in sicer predčasnih odplačil spremenljivih instrumentov z viri zadolževanja z nominalnimi instrumenti s fiksno obrestno mero. Tudi v letu 2005 se je delež nespremenljivih instrumentov v celotnem portfelju ponovno občutno povečal. To ustrezno znižuje izpostavljenost tako tržnim kakor tudi makroekonomskim tveganjem, predvsem pa tudi pripomore k stabilnemu in predvidljivemu načrtovanju in izvrševanju državnega proračuna v delu odhodkov, ki se nanašajo na strošek servisiranja dolga. V prihodnje je, glede na strategijo zadolževanja in upravljanja z dolgom, pričakovati nadaljnje povečevanje deleža nespremenljivih instrumentov.

Tabela 2-8: Struktura portfelja dolga glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero⁵

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1. Indeksiran	73,5	77,5	55,3	51,8	50,8	45,0	38,4	35,9	30,2	28,5	25,8	19,2
a. Inflacija (TOM)		45,4	37,2	44,8	44,5	38,5	33,4	27,6	19,5	16,6	14,9	8,8
b. Tečaj	73,5	32,1	18,1	7,0	6,3	6,5	5,0	8,3	10,7	11,9	10,9	10,4
2. Nespremenljiv	11,7	8,2	14,8	19,8	33,1	39,2	46,6	46,5	46,1	53,2	60,6	75,8
3. Spremenljiv	14,8	14,3	29,8	28,4	16,1	15,7	15,0	17,6	23,7	18,3	13,6	5,0

Vir: MF.

Zniževanje deleža inflacijsko indeksiranega dolga v celotnem portfelju je pomembno predvsem zato, ker znižuje izpostavljenost tveganjem, ki so povezana z nihanjem inflacije tako z vidika avtonomne rasti dolga⁶ kakor tudi z vidika učinkov na servisiranje dolga.

Naslednji pomembnejši cilj v okviru zniževanja izpostavljenosti tržnim in makroekonomskim tveganjem je nižanje valutnega tveganja upoštevajoč nihanje tečajev in posledično nižanje stroška servisiranja dolga z nadaljevanjem povečevanja deleža evra v valutni strukturi tujega dolga. Na dinamiko rasti portfelja domačega dolga in pa tudi s tem povezano dinamiko gibanja stroška servisiranja dolga namreč ne vpliva samo novo zadolževanje in spremembe cen kadar je dolg indeksiran z inflacijo, temveč tudi spremembe tečajev, kadar je dolg denominiran v tuji valuti. Dodaten razlog za spremembe valutne strukture dolga v prid evru je tudi minimiziranje makroekonomskega tveganja (posledice morebitnih negativnih zunanjih ekonomskih šokov na plačilno bilanco), z uporabo naravnega instrumenta prilagajanja valutne strukture portfelja tujega dolga strukturi izvoznih deviznih prilivov (prevladuje evro). Naslednji pomemben razlog postopnega spreminjanja strukture tujega dolga v prid evra je bilo tudi predvideno članstvo Republike Slovenije v EU in posledično bodoči prevzem evra kot domače valute. Ob vstopu v ERM2 režim je, zaradi tečajne politike določene za to obdobje, izpostavljenost tečajnim tveganjem evro denominiranega dolga zelo nizka.

V skladu z navedeno strategijo je iz Tabele 2-9 razvidno tudi v letu 2005 nadaljnje znižanje deleža ameriškega dolarja v valutni strukturi zunanega dolga, ki konec leta predstavlja le še 2,9 % celotnega zunanega dolga. Nadaljevanje zniževanja deleža ameriškega dolarja v valutni strukturi zunanega dolga gre na račun povečanega domačega zadolževanja. Ob prevzemu evra bo torej tako rekoč celoten portfelj denominiran v domači valuti in s tem bo valutno tveganje praktično izginilo.

⁵ Glede na vrsto instrumenta in vrsto obrestne mere delimo dolg Republike Slovenije v tri osnovne skupine instrumentov. Prva je klasična kategorija »nespremenljiv«. V tem primeru imamo vnaprej določeno obrestno mero, ki ostane konstantna. Druga skupina instrumentov so instrumenti s »spremenljivo« obrestno mero. Pri teh instrumentih je obrestna mera sestavljena tako, da ima variabilni del, ki je običajno neka »referenčna« obrestna mera, in fiksni del, ki ga imenujemo marža. Tretja skupina instrumentov so instrumenti, ki jih imenujemo »indeksirani«. Pri indeksiranih instrumentih se nominalni znesek glavnice spreminja (glavnica ohranja realno vrednost) in od te vrednosti se nato izračunajo obresti. Kot indeksacijski faktor se najpogosteje uporablja »temeljna obrestna mera - TOM« ali gibanje tečaja tuje valute.

⁶ S tem bodo zagotovljena tudi nižja odstopanja izkazovanja proračunskih primanjkljajev po nacionalni metodologiji in metodologiji ESA 95 in bolj transparentno prikazovanje dejanskega proračunskega stroška servisiranja dolga.

Tabela 2-9: Valutna struktura zunanjega dolga na 31.12. posameznega leta (preračunano na tečaj 31.12.1999)⁷

<i>Valuta</i>	<i>31.12.2000</i>	<i>31.12.2001</i>	<i>31.12.2002</i>	<i>31.12.2003</i>	<i>31.12.2004</i>	<i>31.12.2005</i>
USD	25,2%	8,6%	4,2%	3,8%	3,3%	2,9%
EUR	74,3%	89,9%	94,5%	95,1%	95,6%	95,3%
JPY	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CHF	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%
Drugo	0,5%	1,5%	1,3%	1,1%	1,1%	1,7%
Skupaj	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Vir: MF.

V Ministrstvu za finance se periodično ocenjuje tveganje, ki je posledica sprememb zunanjih spremenljivk (inflacija, obrestne mere, tečaj), oziroma vpliv spremembe le teh na strukturo portfelja ter strošek servisiranja.

Tabela 2-10: Letne stopnje rasti in nihanja tečajev in inflacije

	<i>letna stopnja rasti %</i>		<i>DPC</i>	<i>TOM povprečje</i>	<i>nihanje %</i>		
	<i>EUR/SIT</i>	<i>USD/SIT</i>			<i>EUR/SIT</i>	<i>USD/SIT</i>	<i>TOM</i>
1996	8,64	12,29	9,78	9,76	2,35	6,87	59,47
1997	6,45	19,58	9,10	8,84	1,96	9,58	35,39
1998	1,17	-4,72	8,74	8,55	1,57	9,13	37,56
1999	4,44	22,07	6,82	6,28	0,34	9,05	41,51
2000	7,19	15,55	10,96	9,05	0,27	12,76	27,55
2001	4,68	10,37	9,40	8,64	0,20	10,96	33,80
2002	4,00	-11,90	7,50	7,66	0,09	9,85	25,87
2003	2,79	-14,34	5,63	5,98	0,08	11,15	54,34
2004	1,29	-6,93	4,80	3,87	0,12	10,29	36,93
2005	-0,07	14,86	3,60	2,95	0,04	9,01	99,91

Vir: MF.

Iz Tabele 2-10 so razvidne letne stopnje rasti tečajev in inflacije v obdobju od leta 1996 dalje kakor tudi nihanje tečajev EUR/SIT, USD/SIT in nihanje gibanja TOM. Iz preglednice je razvidno, da je bila v vseh letih razen v letih 1998 ter 2002 do 2005 letna stopnja rasti tečaja USD/SIT najvišja in torej posledično dolg v USD najdražji. Hkrati pa je bilo nihanje tečaja USD/SIT v primerjavi s tečajem EUR/SIT v vseh letih vključno z letom 2005 mnogo večje in zato strošek servisiranja dolarskega dolga bistveno bolj nepredvidljiv od stroška servisiranja evro denominiranega dolga. Iz preglednice je tudi razvidno, da je bila v vseh letih, vključno z letom 2005 tudi letna stopnja rasti inflacije višja od rasti tečaja EUR/SIT, kakor tudi, da je nihanje inflacije v primerjavi z nihanjem tečajev EUR/SIT in tudi USD/SIT v vseh letih mnogo večje. Posledično je

⁷ Tabela ni primerljiva s tabelo iz leta 2003. V tabeli ni upoštevan vpliv različnih gibanj tečaja tujih valut.

torej dolg indeksiran z inflacijo za državo v vseh letih najdražji⁸, ravno tako pa je strošek servisiranja najmanj predvidljiv in torej proračunsko načrtovanje višine odhodkov iz naslova obresti za inflacijsko indeksiran dolg najmanj predvidljivo. Cilj zniževanja deleža inflacijsko indeksiranega dolga in dolarskega dolga v celotnem portfelju državnega dolga je bil, kot navedeno, tudi zniževanje nihanja servisiranja dolga v domači valuti.

Tabela 2-11 prikazuje povečanje stanja dolga zaradi vrednostnih sprememb v letih od vključno 2000 dalje (povečanje glavnice zaradi inflacijske indeksacije in sprememba vrednosti glavnice zaradi sprememb tečajev).

Tabela 2-11: Povečanje stanja dolga zaradi vrednostnih sprememb

v milijardah tolarjev

	2000		2001		2002		2003		2004		2005	
	v SIT	v %	v SIT	v %	v SIT	v %	v SIT	v %	v SIT	v %	v SIT	v %
Vrednostne spremembe skupaj	79.979	100%	65.190	100%	42.648	100%	28.134	100%	17.361	100%	7.837	100%
1. Tečajne razlike	50.304	63%	37.814	58%	20.130	47%	13.956	50%	7.453	43%	3.359	43%
a) za posle v USD	21.668	27%	13.269	20%	-4.473	-10%	-5.207	-19%	-1.666	-10%	3.578	46%
b) za posle v EUR	28.637	36%	24.545	38%	24.603	58%	19.162	68%	9.119	53%	-219	-3%
2. Indeksacija	27.038	34%	26.325	40%	21.724	51%	12.806	46%	9.292	54%	5.547	71%
3. Korekcija ⁹	2.548	3%	1.051	2%	794	2%	1.373	5%	615	4%	-1.070	-14%

Vir: MF.

Iz Tabele 2-11 je razvidno, da se dinamika rasti in sprememb stanja dolga zaradi indeksacije, kakor tudi zaradi sprememb gibanj tečajev iz leta v leto znižuje, kar je posledica zgoraj navedenih sprememb v valutni strukturi dolga ter v strukturi dolga glede na vrsto instrumenta. To je posledica izvrševanja navedenih strateških ciljev upravljanja s portfeljem dolga, ki so bili prvič jasno določeni leta 2000. Kljub trendu zniževanja inflacije in občutno znižanemu deležu inflacijsko indeksiranih instrumentov, pa je 14,9 % inflacijsko indeksiranega stanja dolga konec leta 2004 doprineslo kar 71 % celotnega povečanja dolga zaradi vrednostnih sprememb konec leta 2005.

V Tabeli 2-12 je prikazano, kako spremembe v inflaciji in tečaju vplivajo na strošek servisiranja dolga (plačila obresti in odplačila dolga). V kolikor bi v letu 2005 prišlo do različnih šokov v gospodarstvu, bi to imelo relativno majhen vpliv na strošek servisiranja obstoječega dolga in odplačila obstoječih kreditov in vrednostnih papirjev¹⁰ v nekaj naslednjih letih.

⁸ Upošteva avtonomno rast dolga.

⁹ Posojilo s številko ID 512632 je bilo črpano v ameriških dolarjih, vendar se vodi v posebnih enotah poimenovanih Pool Units, katerih vrednost je izračunana na osnovi košarice valut. Vrednost teh enot se dnevno spreminja glede na gibanje tečajev valut, na osnovi katerih je ta vrednost izračunana. Vrednost Pool Units je izražena v ameriških dolarjih. Za namen ugotovitve stanja posojila v USD na določen dan se uporabi tečaj oziroma vrednost Pool Units na ta dan, ter se z njim pomnoži stanje posojila izraženo v Pool Units. Ne glede na to, da se vrednosti Pool Units dnevno spreminjajo, stanje usklajujemo na zadnji dan vsakega meseca.

¹⁰ Simulacije so narejene tako, da je v izbranem letu poslabšan makroekonomski agregat za dve standardni napaki ocene posameznega makroekonomskega agregata. Taka napaka zajema 97,5% vseh možnih rezultatov v normalni porazdelitvi možnih rezultatov. Iz tega bi lahko sklepali, da imamo opravka z zelo ekstremno negativno vrednostjo agregata.

V kolikor bi se tečaj EUR/SIT in USD/SIT v letu 2005 povečal za 15%, bi to v letu 2006 pomenilo višje obresti za 0,07% BDP in višjo raven dolga za 0,08% BDP. V kolikor bi se inflacija v letu 2005 povečala za 1,8 odstotne točke nad načrtovano, bi to v letu 2005 pomenilo za 0,1% BDP višje stroške obresti oziroma bi imelo zanemarljive učinke na raven dolga. Skupni učinek poslabšanja tečaja (depreciacija) in višje inflacije pa bi povišal stroške obresti za 0,7% BDP in raven dolga za 0,8% BDP.

Tabela 2-12: Občutljivost stroška servisiranja dolga na spremembe ključnih makroekonomskih spremenljivk

v % BDP

	2006		2007		2008	
	Obresti	Glavnica	Obresti	Glavnica	Obresti	Glavnica
Sprememba tečajev (EUR/SIT in USD/SIT)	0,067%	0,078%	0,002%	0,000%	0,002%	0,000%
Sprememba inflacije	0,002%	0,000%	0,021%	0,001%	0,015%	0,000%
Sprememba tečajev in inflacije	0,069%	0,078%	0,023%	0,001%	0,018%	0,000%

Vir: Konvergenčni program, december 2005.

Iz navedenega je razvidno, da je obstoječi dolg države relativno stabilen makroekonomski agregat, na katerega gibanje tečajev in inflacije ne vpliva več močno. To pa je predvsem posledica učinkov strategije sprememb valutne strukture in strukture instrumentov dolga preteklih let.

3 UPRAVLJANJE Z DOLGOM IN KUPNINO NLB

3.1 UPRAVLJANJE Z DOLGOM

Republika Slovenija lahko na podlagi 82. člena Zakona o javnih financah s črpanjem posojil in izdajanjem vrednostnih papirjev pridobiva sredstva, potrebna za vračilo državnega dolga pred njegovo dospelostjo ali za odkup lastnih vrednostnih papirjev, če se s tem:

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

Republika Slovenija je v letu 2005 opravila predčasna odplačila obveznosti iz obveznic RS34, RS35, RS37, RS40, RS41 in RS43 v višini 90,5 milijard in pogodb o posojilih, najetih za izvrševanje programa TRP v skupni višini 18 milijard tolarjev. Skupni proračunski učinki na zmanjšanje plačila obresti so razvidni iz tabele 3-1.

Tabela 3-1: Proračunski prihranki iz upravljanja z dolgom v letu 2005*v milijardah tolarjev*

<i>Leto</i>	<i>TRP I</i>	<i>TRP II</i>	<i>RS34</i>	<i>RS35</i>	<i>RS37</i>	<i>RS40</i>	<i>RS41</i>	<i>RS43</i>	<i>Skupaj</i>
2005	-72,1	28,6	-5,6	-39,6	-105,4	-39,1	-22,0	273,1	18,0
2006	188,5	37,5	522,3	460,4	571,0	449,8	388,6	211,9	2.830,0
2007	97,5	37,5	590,2	460,6	511,7	400,5	330,0	288,6	2.716,6
2008	97,5	37,5	-549,6	-455,0	-552,5	-487,5	-390,0	-507,0	-2.806,6
SV¹¹	357,7	115,3	1.193,0	988,5	1.033,0	842,4	671,9	262,0	5.463,8

Vir: MF.

3.1.1 PREDČASNO ODPLAČILO OBVEZNICE RS34, RS37, RS40, RS41 IN RS43

Minister za finance je dne 10.01. 2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005, sprejetega s sklepom vlade Republike Slovenije št. 400-28/2004-1 z dne 24. 12. 2004, sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (1. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS34.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS34 je bila izvršena na dan 18.02.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS34 v višini 16.910.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS34.

Višina glavnice enega apoena obveznice RS34 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 4,2 odstotnih točk (TOM+ 4,2%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 18.02.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 557.275.856 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 1.192.991.339 tolarjev.

Minister za finance je dne 14.02.2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (2. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS35.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS35 je bila izvršena na dan 18.03.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS35 v višini 14.000.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS35.

Višina glavnice enega apoena obveznice RS35 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 4,2 odstotnih točk (TOM+ 4,2%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 18.03.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 426.444.000 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 988.539.524 tolarjev.

¹¹ Sedanja vrednost

Minister za finance je dne 07.03.2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (3. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS37.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS37 je bila izvršena na dan 19.04.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS37 v višini 17.000.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS37.

Višina glavnice enega apoena obveznice RS37 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 4 odstotnih točk (TOM+ 4%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 19.04.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 424.762.000 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 1.032.983.264 tolarjev.

Minister za finance je dne 18.04.2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (4. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS40.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS40 je bila izvršena na dan 31.05.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS40 v višini 15.000.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS40.

Višina glavnice enega apoena obveznice RS40 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 3,9 odstotnih točk (TOM+ 3,9%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 31.05.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 323.715.000 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 842.362.674 tolarjev.

Minister za finance je dne 06.05.2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (5. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS41.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS41 je bila izvršena na dan 17.06.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS41 v višini 12.000.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS41.

Višina glavnice enega apoena obveznice RS41 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 3,9 odstotnih točk (TOM+ 3,9%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 17.06.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 306.612.000 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 671.940.369 tolarjev.

Minister za finance je dne 13.09.2005 na podlagi programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 sprejel odločitev o zadolžitvi Republike Slovenije s triletnimi obveznicami RS58 (6. izdaja) za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS43.

Predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic RS43 je bila izvršena na dan 17.10.2005 v celotni skupni nominalni vrednosti obveznic RS43 v višini 15.600.000.000 tolarjev, pod pogoji iz prospekta obveznic RS43.

Višina glavnice enega apoenega obveznice RS43 je 10.000,00 tolarjev, obrestna mera je spremenljiva in je enaka vsoti vsakokrat veljavne temeljne obrestne mere (TOM) in 3 odstotnih točk (TOM+ 3%) letno. Na dan predčasnega odplačila dne 17.10.2005 je bila tako izplačana glavnica in pripadajoče obresti.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za obdobje od 2005-08 so bili na dan zadolžitve ocenjeni v skupni višini 266.682.000 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki v sedanji vrednosti ocenjeni v višini 262.025.819 tolarjev.

Skupni prihranki predčasnega odplačila za vse obveznice za obdobje od 2005 do 2008 so bili predvideni v skupni višini 2.305.490.856 tolarjev, medtem ko so bili skupni prihranki za vse predčasno odplačane obveznice v sedanji vrednosti v višini 4.990.842.990 tolarjev.

3.1.2 PREDČASNO ODPLAČILO OBVEZNOSTI IZ POGODB O POSOJILIH ZA TRP¹² I

Na podlagi 82. in 84. člena zakona o javnih financah (Ur.l. RS št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02) je Vlada Republike Slovenije na 17. redni seji dne 31.03.2005 sprejela sklep, da se sredstva iz zadolžitve Republike Slovenije s 3-letnim posojilom z odplačilom v enem obroku, črpanim dne 13.4.2005 v višini 6,5 mlrd SIT, porabijo 03.05.2005 za predčasno odplačilo obveznosti iz kreditnih pogodb za temeljne razvojne programe z oznako ID2000320. Poleg tega je Vlada sprejela na isti seji tudi sklep, da se sredstva iz zadolžitve Republike Slovenije z 1-letnim posojilom z odplačilom v enem obroku, črpanim dne 13.4.2005 v višini 6,5 mlrd SIT, porabijo 03.05.2005 za predčasno odplačilo obveznosti iz kreditnih pogodb za temeljne razvojne programe z oznako ID2000313-317.

Pogoji kreditov in možnost predčasnega odplačila so določeni v kreditnih pogodbah za temeljne razvojne programe z oznako ID2000313, ID2000314, ID2000315, ID2000316, ID2000317 in ID2000320.

¹² Pri izvedbi transakcij upravljanja z javnim dolgom v primerih zadolžitve za predčasno odplačilo obstoječih kreditov TRP je upoštevana posebnost določil Zakona o zagotavljanju sredstev za realizacijo temeljnih razvojnih programov obrambnih sil Republike Slovenije v letih 1994-2007 (UL RS št. 13/94, 42/2000, 97/2001) glede knjiženja. Zaradi posebnosti se predčasna odplačila obstoječih kreditov za TRP izvršijo samo z zadolževanjem s posojili. Nova posojila, najeta za predčasno odplačilo obstoječih TRP kreditov, imajo enako strukturo odplačil glavnice. S tem je zagotovljena originalna kontinuiteta knjiženja v breme proračuna po času plačila anuitet (glavnice), ob hkratnem doseženem učinku upravljanja z javnim dolgom (znižanje stroškov servisiranja dolga - plačila obresti so nižja zaradi nižje obrestne mere in finančni prihranek v SV kredita).

Za predčasno odplačilo obveznosti za kreditne pogodbe z oznako ID2000313-317 so bila sredstva zagotovljena z najemom enoletnega posojila s fiksno obrestno mero 3,5%, pri čemer se glavnica odplača v enem obroku ob zapadlosti. Za predčasno odplačilo obveznosti za kreditne pogodbe z oznako ID2000320 so bila sredstva zagotovljena z najemom triletnega posojila s fiksno obrestno mero 3,25%, pri čemer se glavnica odplača v enem obroku ob zapadlosti.

S predlaganim predčasnim odplačilom obveznosti iz enoletnih kreditnih pogodb št. ID2000313-317 v znesku 6,5 milijarde tolarjev je bilo v obdobju do dospelosti v letu 2006 predvideno zmanjšane stroška državnega dolga v višini 76.510.118 tolarjev (sedanja vrednost), doseženi pa naj bi bili tudi proračunski prihranki iz naslova plačil obresti v proračunskih letih 2005 in 2006 v skupni višini 75.649.315 tolarjev. S predlaganim predčasnim odplačilom obveznosti iz triletna kreditne pogodbe z oznako ID2000320 v višini 6,5 milijarde tolarjev so bili na podlagi izračuna sedanje vrednosti v obdobju do dospelosti v letu 2008 ocenjeni zmanjšani stroški državnega dolga v višini 281.198.046 tolarjev (sedanja vrednost), doseženi pa naj bi bili tudi proračunski prihranki iz naslova plačil obresti v proračunskih letih 2005 do 2008 v skupni višini 235.716.575 tolarjev.

3.1.3 PREDČASNO ODPLAČILO OBVEZNOSTI IZ POGODB O POSOJILIH ZA TRP II

Na podlagi 82. in 84. člena zakona o javnih financah (Ur.l. RS št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02) je Vlada Republike Slovenije na 34. redni seji dne 21.07.2005 sprejela sklep, da se sredstva iz zadolžitve Republike Slovenije s štiriletnim posojilom z odplačilom v enem obroku, črpanim dne 22.08.2005 v višini 5,0 mlrd SIT se porabijo 22.08.2005 za predčasno odplačilo obveznosti iz kreditnih pogodb za temeljne razvojne programe z oznako ID2000326 in ID2000327.

Pogoji kreditov in možnost predčasnega odplačila so določeni v kreditnih pogodbah za temeljne razvojne programe z oznako ID2000326 in ID2000327.

Za predčasno odplačilo obveznosti za kreditne pogodbe z oznako ID2000326-327 so bila sredstva zagotovljena z najemom štiriletnega posojila s fiksno obrestno mero 3,5%, pri čemer se glavnica odplača v enem obroku ob zapadlosti.

S predlaganim predčasnim odplačilom obveznosti iz štiriletna kreditne pogodbe z oznako ID2000326 in ID2000327 v višini 5,0 mlrd SIT bodo na podlagi izračuna sedanje vrednosti v obdobju do dospelosti v letu 2009 zmanjšani stroški državnega dolga v višini 115.271.464 tolarjev (sedanja vrednost), doseženi pa bodo tudi proračunski prihranki iz naslova plačil obresti v proračunskih letih 2005 do 2009 v skupni višini 178.500.000 tolarjev.

3.2 UPRAVLJANJE S KUPNINO NLB D.D.

Ob prodaji deleža Republike Slovenije v NLB d.d. je Ministrstvo za finance celotno kupnino v višini 497.165.770,42 evrov (od tega 433.450.819,00 evrov (skupaj z zamudnimi obrestmi) od KBC in 63.714.951,42 evrov od EBRD) dne 11.9.2002 na podlagi Okvirne pogodbe o vezavi deviznih sredstev vezalo kot devizni

depozit pri Banki Slovenije do 29.10.2002. Vlada Republike Slovenije je na svoji seji dne 26.9.2002 s sklepom št. 440-00/2001-6 sprejela predlog nadaljnje porabe kupnine. Predlog porabe kupnine je zajemal osnovne cilje, kriterije za izbor državnega dolga, časovni razpored in višino predčasnih odplačil ter način upravljanja s kupnino pri postopni porabi sredstev kupnine.

Temeljni cilj postopne uporabe kupnine je tako zmanjševanje državnega dolga, ki zagotovi dolgoročno maksimalne fiskalne učinke ob istočasnem upoštevanju monetarnih učinkov ter učinkov na domači bančni in celotni finančni sistem. Izvršitev temeljnega cilja naj pripomore k neposrednemu povečanju vzdržnosti javnofinančnega ravnotežja z znižanjem odhodkov proračuna iz naslova servisiranja dolga (plačila obresti) in z upočasnitvijo dinamike avtonomne rasti dolga iz naslova indeksacije oziroma znižanjem dolga z dinamiko transakcij, ki ne bodo istočasno poviševale stroškov sterilizacije monetarni oblasti. Posredno pa prispeva tudi k izpolnitvi pogojev konvergenčnega kriterija višine dolgoročnih obrestnih mer preko nadaljnjega znižanja inflacije.

Ob razvezavi deviznega depozita 29.10.2002 je Ministrstvo za finance devize konvertiralo v tolarje (1 milijon evrov je ostal na računu za poravnavo stroškov tujemu svetovalcu) in tolarški znesek v višini 113.590.924.501,38 tolarjev vezalo pri Banki Slovenije. Na podlagi Dogovora o vezavi vlog iz sredstev kupnine od prodaje kapitalske naložbe države v NLB d.d. je vezalo pri Banki Slovenije več depozitov z različnimi ročnostmi, upošteva donos in možnosti postopnih predčasnih odplačil obveznic.

Vlada Republike Slovenije je na svoji 95. redni seji dne 21.10.2004 obravnavala in sprejela pregled realizacije sklepov vlade št. 440-00/2001-6 in sicer pregled izvedbe in učinkov predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic Republike Slovenije serij RS151095S, RS151095T, RS151095P, RS151095R (5. sklep izmed sklepov vlade št. 440-00/2001-6), pregled izvedbe zamenjave obveznic Republike Slovenije serij RS151095G-T za nove obveznice RS (sklep vlade št. 447-01/2001-4), pregled izvedbe in učinkov predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic RS4E, predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic Republike Slovenije serij RS151095G, RS151095H, RS151095L (sklep vlade št. 447-01/2001-5 z dne 28.11.2002) ter pregled izvedbe predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic Republike Slovenije serije RS151095I (sklep vlade št. 447-01/2001-7 z dne 30.01.2003). Na isti seji je tudi sprejela sklep o celotni predčasni izpolnitvi obveznosti iz obveznic RS4E (sklep vlade št. 447-01/2001- 9 z dne 21.10. 2004).

Na podlagi sklepov vlade z dne 21.10.2004 je bila dne 7.12.2004 izvršena predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic Republike Slovenije RS4E v višini tolarške protivrednosti EUR 111.972,51, izdanih na podlagi Uredbe o izdaji obveznic RS za prevzete obveznosti do bank iz neizplačanih deviznih vlog (UL RS št. 68/96) in na podlagi Aneksa št. 4 k sporazumu o ugotovitvi višine dolga RS do Banke Koper, d.d., iz naslova prevzetih deviznih računov in deviznih hranilnih knjižic občanov v JIK banki – poslovna enota Koper z dne 9.12.1994.

Skladno 3. in 4. alinei 2. sklepa vlade z dne 26.9.2002 je Ministrstvo za finance preostala prosta sredstva kupnine vezalo pri Banki Slovenije po pogojih in rokih, ki izhajajo iz Dogovora med BS in RS o vezavi vlog iz sredstev kupnine od prodaje kapitalske naložbe države v Novi Ljubljanski banki d.d., Ljubljana z dne 25.9.2002¹³ ter kasnejših dogovorov med obema institucijama.

¹³ Besedilo dogovora je bilo priloga k sklepom vlade št. 440-00/2001-6, z dne 26.09.2002.

Na podlagi sklepov Vlade z dne 21.04.2005 je bilo dne 09.06.2005 izvršena predčasna izpolnitev obveznosti iz obveznic Republike Slovenije RS06 v višini 88.562.569.305,23 tolarjev, ki so bile izdane na podlagi Zakona o poravnavanju obveznosti do bank iz izplačanih deviznih vlog (Uradni list Republike Slovenije št. 20/95) in Uredbe o izdaji obveznic Republike Slovenije za prevzete obveznosti iz izplačanih deviznih vlog (Uradni list Republike Slovenije št. 66/96). Predčasna izpolnitev obveznosti je bila opravljena z porabo kupnine NLB d.d. v višini 82.887.362.241,82 tolarjev, medtem ko je za preostanek obveznosti bilo uporabljeno dodatno zadolževanje z obveznico RS59 (6. izdaja).

Skupno je bilo v vseh omenjenih transakcijah do vključno 09.06.2005 ponujeno v zamenjavo in predčasno odplačano 244.115.238.505 tolarjev od tega:

- zamenjava RS151095G-T	124.090.688.880 SIT
- predčasno odplačilo RS151095P-T	1.792.886.793 SIT
- zamenjava RS4E	6.870.043.153 SIT
- predčasno odplačilo RS4E in	
- predčasno odplačilo RS151095G, RS151095H, RS151095L	19.153.967.074 SIT
- predčasno odplačilo RS 151095I	9.293.442.288 SIT
- predčasno odplačilo preostanka RS4E	26.848.075 SIT
- predčasno odplačilo RS06	82.887.362.242 SIT

Skupni učinki vseh transakcij do dokončne porabe kupnine NLB d.d. na osnovi Programa porabe kupnine, sklep št. 440-00/2001-6, so razvidni iz spodnje tabele.

Tabela 3-2: Skupni učinki upravljanja s kupnino NLB d.d.

v tolarjih

	<i>Proračunski prihranki od upravljanja do leta 2004</i>	<i>Predčasno odplačilo RS06 (09.06.05)</i>	<i>Skupni proračunski prihranki do leta 2005</i>	<i>Obresti od vezanih vlog</i>	<i>Skupni učinki</i>
2002	-1.394.606.452		-1.394.606.452	2.376.842.876	982.236.424
2003	4.577.081.631		4.577.081.631	7.968.000.000	12.545.081.631
2004	5.339.960.150		5.339.960.150	5.193.400.000	10.533.360.150
2005	4.546.243.386	2.544.685.979	7.090.929.365	1.370.100.000	8.461.029.365
2006	4.674.260.489	3.731.110.991	8.405.371.480		8.405.371.480
2007	3.084.560.158	5.071.512.939	8.156.073.097		8.156.073.097
2008	3.274.056.625	4.357.835.398	7.631.892.023		7.631.892.023
2009	1.382.362.187	4.880.019.302	6.262.381.489		6.262.381.489
2010	-585.748.427	4.820.276.581	4.234.528.154		4.234.528.154
2011	-1.251.113.695	4.927.171.395	3.676.057.700		3.676.057.700
2012	-1.282.970.824	5.182.774.755	3.899.803.931		3.899.803.931
2013	1.586.245.356	5.115.442.258	6.701.687.614		6.701.687.614
2014	1.586.245.356	5.417.851.972	7.004.097.328		7.004.097.328
2015	1.586.245.356	2.001.523.180	3.587.768.536		3.587.768.536
2016	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2017	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2018	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2019	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2020	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2021	1.586.245.356		1.586.245.356		1.586.245.356
2022	1.300.866.198		1.300.866.198		1.300.866.198
Skupaj:	37.941.159.630	48.050.204.750	85.991.364.380	16.908.342.876	102.899.707.256

Opomba: Podatki so prikazani na osnovi denarnega toka. **Vir:** MF.

3.2.1 VEZAVE KUPNINE V LETU 2005

V letu 2002 je bilo iz naslova obresti od vezane kupnine realiziranih 2,3 milijarde tolarjev proračunskih prihodkov.

V letu 2003 je bila kupnina od prodaje NLB d.d. vezana pri Banki Slovenije in pri poslovnih bankah za različna obdobja. Skupno je bilo v letu 2003 iz naslova obresti od vezane kupnine od NLB d.d. 7,96 milijard tolarjev proračunskih prihodkov.

V letu 2004 je bila kupnina od prodaje NLB d.d. vezana pri Banki Slovenije za različna obdobja. Skupno je bilo v letu 2004 iz naslova obresti od vezanih vlog od NLB d.d. 5,2 milijarde tolarjev proračunskih prihodkov.

V letu 2005 je bila kupnina od prodaje NLB d.d. prav tako vezana pri Banki Slovenije za obdobje do predčasnega odplačila RS06. Dodatno je bil vezan znesek v višini 20.000.433.478,63 tolarjev po letni obretni meri 4,2% za obdobje od 25. 04. 2005 do 31. 01. 2007. To je znesek, ki je zapadel v plačilo 24. 04. 2005 in je bil tako ponovno vezan. V tem času pa je bilo še vedno vezanih 62.886.928.763,19 tolarjev po letni obrestni meri 4,2%. Skupno je bilo v letu 2005 iz naslova obresti od vezanih od NLB d.d. v višini 1,4 milijarde tolarjev.

3.2.2 PREDČASNA ODPLAČILA

3.2.2.1 PREDČASNO ODPLAČILO OBVEZNOSTI IZ OBVEZNICE RS06

Na osnovi sklepov vlade št. 440-00/2001-6, sprejetih na 89. redni seji vlade dne 26.9.2002, s katerimi je bil sprejet predlog porabe kupnine od prodaje kapitalske naložbe države v Novi Ljubljanski banki d.d., Ljubljana, je Ministrstvo za finance predlagalo vladi dokončno porabo kupnine za predčasno izpolnitev obveznosti iz obveznic RS06 na dan 09.06.2005. Za ta namen se v celoti porabijo sredstva preostanka kupnine od prodaje kapitalskega deleža Nove Ljubljanske banke d.d., Ljubljana.

Na podlagi 82. in 84.člena zakona o javnih financah (Ur.l. RS št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02) je Vlada RS na 21. redni seji dne 21.04.2005 sprejela sklep, da se del sredstev iz zadolžitve dne 09.06. 2004 z RS59 6. izdaja, ki predstavlja razliko med revalorizirano skupno nominalno vrednostjo obveznic RS06 na dan predčasne izpolnitve in delom predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic RS06, ki se izvrši iz sredstev kupnine Nove Ljubljanske banke d.d. v višini 82.887.362.241,82 SIT, se dne 09.06. 2005 uporabi za del predčasne izpolnitve obveznosti iz obveznic RS06.

Pogoji obveznic RS06, kot tudi pogoji predčasne izpolnitve, so določeni z zakonom in uredbo. V skladu s 14. členom zakona lahko RS imetnikom obveznic pred njihovo zapadlostjo izplača vso ali del glavnice. O izplačilu pred zapadlostjo odloča Vlada RS. V skladu z 8. členom uredbe dan in način predčasne izpolnitve določi Vlada RS najkasneje 45 dni pred dnem predčasne izpolnitve. V primeru, da Vlada sprejme odločitev o predčasnem odplačilu z zadolžitvijo z RS59 (6. izdaja) na svoji redni seji dne 21.04.2005 je predčasno izpolnitev izvesti na dan 09.06.2005.

Predvideni finančni učinki predlagane zadolžitve z obveznico RS59 (6. izdaja) na redni avkciji 02.06.2005 za predčasno izpolnitev v višini predvidene potrebne razlike med sredstvi kupnine in celotno obveznostjo iz obveznic RS06 v višini 5.675.207.063 tolarjev so v proračunu 768.355.646 tolarjev, medtem ko so prihranki v sednji vrednosti v višini 1.905.508.504 tolarjev.

4 INSTRUMENTI FINANCIRANJA V LETU 2005

V skladu z 84. členom Zakona o javnih financah /ZJF/(Ur. l. RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02) in v skladu z Zakonom o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leto 2004 in 2005 /v nadaljevanju: ZIPRS0405/, se zadolževanje države v proračunskem letu izvaja na podlagi programa financiranja, ki ga je sprejela vlada dne 14.12.2005 (Sklep št. 400-28/2004-1) in njegovih sprejetih dopolnitev (Sklep št. 41001-27/2005/3, 41001-42/2005/2, 41001-23/2005/2 in 41001-40/2005/4). Program financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2005 (v nadaljevanju: program financiranja) je obsegal predlog višine, trgov, instrumentov in dinamike zadolževanja za potrebe financiranja proračuna za leto 2005.

4.1 ZADOLŽEVANJE

4.1.1 ZADOLŽEVANJE ZA POTREBE IZVRŠEVANJA FINANCIRANJA PRORAČUNA IN ODPLAČILA GLAVNIC

4.1.1.1 PROGRAM FINANCIRANJA ZA LETO 2005

Skladno z 81. členom Zakona o javnih financah se država lahko zadolžuje doma in v tujini v obsegu, ki ga določa zakon. Na podlagi rebalansa proračuna Republike Slovenije za leto 2005 (Ur. l. RS, št. 61/2005) in z 9. členom zakona o spremembah in dopolnitvah zakona o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leti 2004 in 2005 (Ur. l. RS, št. 61/2005) je bil določen obseg zadolževanja za leto 2005 do višine 415.435.373.000 tolarjev.

V programu financiranja in njegovih dopolnitvah je bilo predvideno, da se **država za financiranje državnega proračuna v letu 2005 zadolži za kritje:**

– presežkov odhodkov nad prihodki v bilanci prihodkov in odhodkov _____	91.940.626.000 SIT
– presežkov izdatkov nad prejemki v računu finančnih terjatev in naložb _____	3.151.262.000 SIT
– odplačil glavnice državnega dolga _____	403.230.847.000 SIT
Skupaj _____	498.322.735.000 SIT

Zgornji znesek se zmanjša za:

- spremembo stanja sredstev na računu¹⁴ _____ -82.887.362.000 SIT

Skupaj kvota zadolžitve za proračun,

določena v 2. odstavku 31. člena zakona o izvrševanju proračuna

Republike Slovenije za leti 2004 in 2005 _____ 415.435.373.000 SIT

¹⁴ Predvideno v C. računu financiranja proračuna za leto 2004/2005. Dne 9.6.2005 je bila izvršena poraba sredstev kupnine od prodaje deleža v NLB v višini 82.887.362.000 SIT za predčasno odplačilo obveznosti iz obveznic RS06.

Zgornji znesek se zmanjša za:

- odplačil glavnice v letu 2005 iz kreditov, najetih za TRP¹⁵ _____ -14.625.000.000 SIT

Potrební obseg financiranja za leto 2005 _____	400.810.373.000 SIT
---	----------------------------

Skupni potrební obseg zadolžitve v višini **400,8 milijard tolarjev** naj bi bil izvršen z naslednjo rokovno strukturo:

- kratkoročni dolg _____ 81,00 milijard SIT
- dolgoročni dolg _____ 319,80 milijard SIT

4.1.1.2 IZVRŠEVANJE PROGRAMA FINANCIRANJA ZA LETO 2005

V letu 2005 se je za izvrševanje programa financiranja Republika Slovenija zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi instrumenti.

Uporabljeni so bili naslednji instrumenti kratkoročnega zadolževanja proračuna:

- tri-, šest- in dvanajstmesečne zakladne menice in
- likvidnostna posojila pri enotnem zakladniškem računu države.

Zakladnica je z izdajo zakladnih menic zgolj pokrivala oziroma obnavljala zapadle zakladne menice iz leta 2005, za pokrivanje nekajdnevnih likvidnostnih primanjkljajev proračuna pa se je zadolževala z likvidnostnimi posojili iz sistema enotnega zakladniškega računa države.

Do 31.12.2005 je bila izdana naslednja količina kratkoročnih instrumentov:

- trimesečne zakladne menice _____ 83.220.178.256 SIT
- šestmesečne zakladne menice _____ 41.224.229.286 SIT
- dvanajstmesečne zakladne menice _____ 37.626.588.575 SIT

Skupaj _____	162.070.996.117 SIT
---------------------	----------------------------

Do 31.12.2005 je bilo najetih tudi za 339,9 milijard tolarjev likvidnostnih posojil pri enotnem zakladniškem računu države, poleg tega pa je bilo pri enotnem zakladniškem računu države najetih tudi za 187 mio EUR likvidnostnih posojil. Vsa likvidnostna posojila so zapadla znotraj leta.

Kvota kratkoročne zadolžitve v letu 2005 je znašala 81.000.000.000 tolarjev. Dejansko stanje kratkoročne zadolžitve ob koncu leta 2005 je znašalo 79.047.767.588 tolarjev, kar pomeni, da je bila kvota 97 % izkoriščena.¹⁶

¹⁵ Skladno predpisom o TRP so glavnice TRP kreditov, ki se odplačujejo v letu 2005 vključene v proračun v A. in C. delu proračuna; za potrebe izračuna potrebe po financiranju je potrebno znesek glavnice odšteti od zneska zadolževanja iz ZIPRS.

¹⁶ Razlika med kvoto kratkoročne zadolžitve in dejanskim stanjem kratkoročne zadolžitve na dan 31.12.2005 nastaja zaradi načina izkazovanja diskontiranih instrumentov.

Na dan 31.12.2005 je bila struktura stanja kratkoročne zadolžitve proračuna naslednja:

– trimesečne zakladne menice	20.806.219.543,80 SIT
– šestmesečne zakladne menice	20.614.959.469,10 SIT
– dvanajstmesečne zakladne menice	37.626.588.574,80 SIT
Skupaj	79.047.767.587,70 SIT

Pretežni del dolgoročnega financiranja je bil zagotovljen z naslednjimi dolgoročnimi vrednostnimi papirji s fiksno obrestno mero:

– triletnimi tolarskimi obveznicami	8.820.000.000,00 SIT
– petletnimi tolarskimi obveznicami in	179.184.579.782,45 SIT
– desetletnimi tolarskimi obveznicami	130.000.000.000,00 SIT
Skupaj	318.004.579.782,45 SIT

Do 31.12.2005 je Republika Slovenija izvršila naslednje dolgoročno zadolževanje, ki se po 1. odstavku 32. člena ZIPRS0304 šteje v **kvoto zadolževanja**:

– obveznice RS58, RS59 in RS60	318.004.579.782,45 SIT
– črpanje EIB in IBRD kreditov	1.383.004.556,65 SIT
Skupaj	319.387.584.339,10 SIT

V proračunskem letu 2005 se je **Republika Slovenija** tako za kritje presežkov odhodkov nad prihodki v bilanci prihodkov in odhodkov, presežkov izdatkov nad prejemki v računu finančnih terjatev in naložb ter odplačila dolga v računu financiranja **zadlužila za 398,4 milijard tolarjev**.

4.1.2 ZADOLŽEVANJE ZA POSEBNE NAMENE

4.1.2.1 TEMELJNI RAZVOJNI PROGRAMI OBRAMBNIH SIL

Republika Slovenija se je na osnovi Zakona o zagotavljanju sredstev za realizacijo temeljnih razvojnih programov obrambnih sil Republike Slovenije v letih 1994-2007 /v nadaljevanju: TRP/ (Ur. l. RS, 13/94, 42/00, 97/01) zadlužila v višini **16,4 milijard tolarjev** glede na potrebe Ministrstva za obrambo. Zadolževanje je bilo opravljeno v treh delih in **izključno na domačem finančnem trgu**. Za zamenjavo obstoječih TRP kreditov s krediti z ugodnejšo obrestno mero se je Republika Slovenija zadlužila za 18,00 milijard tolarjev.

4.1.2.2 SANACIJA BANK IN PRESTRUKTURIRANJE GOSPODARSTVA

Na podlagi Zakona o poravnavanju obveznosti iz neizplačanih deviznih vlog (Ur. l. RS, št. 7/93) je bil dne 13.10.2005 sklenjen Aneks št. 5 k Sporazumu o ugotovitvi dolga Republike Slovenije do banke Koper d.d. iz naslova prevzetih deviznih računov in deviznih hranilnih knjižic občanov v JIK banki – Poslovna enota Koper z dne 09.12.1994. Na osnovi aneksa št. 5 je Republika Slovenija v mesecu novembru 2005 Banki Koper d.d. izročila 7 apoenov obveznice RS4E v višini 511,29 EUR za apoen, kar znaša na dan prevzema 30.11.2005 po srednjem tečaju Banke Slovenije 958.100,33 tolarjev.

4.1.3 PREVZEMI DOLGA

Republika Slovenija je v letu 2005 prevzela dolg Onkološkega inštituta v višini 3.846.800.000 tolarjev. Pogodba o prevzemu je bila sklenjena dne 14.1.2005 na podlagi 37. člena Zakona o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leti 2004 in 2005 (Uradni list RS, št. 130/2003).

Republika Slovenija je v letu 2005 prevzela tudi dolg Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije in Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije na podlagi Zakona o prevzemu dolga Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije ter Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije (Uradni list RS, št. 61/2005).

Republika Slovenija se je zavezala, da bo na dan uveljavitve tega zakona prevzela dolg, ki ga ima Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije iz naslova najetega posojila, po stanju na dan 30. junija 2005, v okviru enotnega zakladniškega računa države in pripadajoče obresti iz te zadolžitve, vendar ne več kot 17.100 milijonov tolarjev. Republika Slovenija se je prev tako na dan uveljavitve tega zakona zavezala prevzeti dolg, ki ga ima Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije iz naslova najetega posojila, po stanju na dan 31. decembra 2004, v okviru enotnega zakladniškega računa države, v višini 28.650 milijonov tolarjev in pripadajoče obresti iz te zadolžitve.

4.2 INSTRUMENTI FINANCIRANJA IN STROŠEK ZADOLŽEVANJA REPUBLIKE SLOVENIJE NA DOMAČEM FINANČNEM TRGU

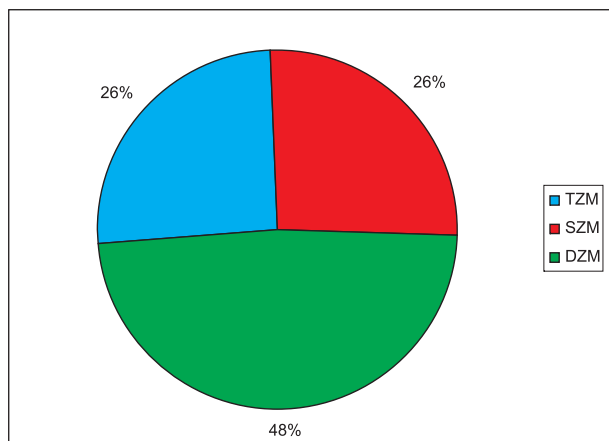
Republika Slovenija se je v letu 2005 zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi finančnimi instrumenti. Na domačem finančnem trgu se je zadolževala z izdajami vrednostnih papirjev. Na tujih finančnih trgih se je Republika Slovenija zadolžila s črpanjem že obstoječih kreditov pri mednarodnih finančnih institucijah. Seznam vseh instrumentov, ki jih je Republika Slovenija uporabila v letu 2005, je v Prilogi.

Kratkoročni vrednostni papirji

V letu 2005 je bilo redno kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami namenjeno izključno obnavljanju zapadle kratkoročne zadolžitve iz leta 2004.

Povprečne izdaje zakladnih menic so se v primerjavi z letom 2004 povišale le pri eni vrsti zakladnih menic. Tako je v letu 2005 povprečna mesečna nominalna izdaja trimesečnih zakladnih menic (TZM), ki jih Republika Slovenija izdaja enkrat mesečno, znašala 7,0 milijard tolarjev (enako kot v letu 2004). Šestmesečne zakladne menice (SZM) in dvanajstmesečne zakladne menice (DZM) je Republika Slovenija izdajala enkrat na dva meseca; povprečna nominalna izdaja SZM je znašala 7,0 milijard tolarjev (enako kot v letu 2004), DZM pa 6,5 milijarde tolarjev (leta 2004 6,3 milijarde tolarjev)¹⁷.

¹⁷ Kot v letu 2004, se proračun RS ni več zadolževal z izdajanjem enomesečnih zakladnih menic, ampak so bile izdaje teh instrumentov namenjene upravljanju likvidnosti enotnega zakladniškega računa države.

Graf 4-1: Struktura izdanih zakladnih menic (po ročnosti) na dan 31.12.2005

Vir: MF.

Tudi v letu 2005 je bilo povpraševanje po zakladnih menicah na primarnem trgu bistveno večje od razpisanih emisij. Tako je bilo v letu 2005 na avkcijah zakladnih menic povpraševanje vedno večje od razpisanih emisij, in sicer v povprečju za 108 %. To je malenkostno manj kot v letu 2004, ko je bilo presežnega povpraševanja v povprečju za 110%, čeprav je bila količina izdanih zakladnih menic letu 2004 za 1 milijardo tolarjev manjša.

Struktura kupcev zakladnih menic na primarnem trgu se je v letu 2005 – v primerjavi s preteklimi leti – nekoliko spremenila. V prejšnjih letih je bil predvsem opazen trend povečevanja nakupov s strani institucij¹⁸, kot posledica povečanega zanimanja pravnih oseb javnega sektorja za investiranje v zakladne menice. Če se je delež poslovnih bank v teh letih zniževal in se praktično izenačil z deležem institucij v letu 2004, je v letu 2005 ta delež močno upadel – poslovne banke so v lanskem letu vpisale »le« 28,5 % zakladnih menic. Na drugi strani je močno poskočil vpis s strani institucij, ki so vpisale kar 60,8 %. V letu 2005 – za razliko od leta 2004 – se je ponovno nekoliko povečal delež tujcev med kupci zakladnih menic (2,6 % v primerjavi s 0,6 % v letu 2004). Obratno velja za zavarovalnice in podjetja, katerih vpis se je znižal, delež vpisa zakladnih menic s strani fizičnih oseb pa je – tako kot vsa leta – enak 0,1 %.

Tabela 4-1: Struktura kupcev zakladnih menic na primarnem trgu

	2001	2002	2003	2004	2005
Poslovne banke	88,2 %	75,5 %	57,8 %	44,5 %	28,5 %
Institucije	3,1 %	8,3 %	22,6 %	44,2 %	60,8 %
Zavarovalnice	3,1 %	7,2 %	5,1 %	5,6 %	4,7 %
Podjetja	3,2 %	5,0 %	8,0 %	5,1 %	3,2 %
Tujci	2,3 %	4,0 %	6,4 %	0,6 %	2,6 %
Fizične osebe	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Skupaj	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Vir: MF.

¹⁸ V kategorijo spadajo finančne institucije in pravne osebe javnega sektorja.

Dolgoročni vrednostni papirji

Republika Slovenija je v letu 2005 izdajala dolgoročne vrednostne papirje **samo na domačem finančnem trgu. Na enajstih avkcijah** so bili v letu izdani **trije dolgoročni vrednostni papirji**. Tudi v letu 2005 je Republika Slovenija izdala **samo po eno izdajo posameznega instrumenta**. Tako so bile izdane po ena triletna (RS58), petletna (RS60) in desetletna (RS59) tolarско denominirane obveznice, s fiksno obrestno mero. **Skupni obseg izdaje** vseh dolgoročnih vrednostnih papirjev namenjenih za financiranje proračuna je bil v letu 2005 v višini **318,0 milijarde tolarjev**. **Skupna ponudba** na vseh avkcijah je bila **942.055.020.000 tolarjev**, kar pomeni, da je ponudba še vedno za trikrat presegla povpraševanje.

Na vseh avkcijah so neposredno sodelovale banke, zavarovalnice, institucije in borzno-posredniške hiše (BPH). Za leto 2005 je bilo značilno, da predstavlja največji delež vseh sprejetih ponudb na avkcijah pri bankah in sicer pri triletni obveznici 62 % vseh sprejetih ponudb, pri petletni in desetletni obveznici pa je bil delež sprejetih ponudb 67 % in 61% od vseh sprejetih ponudb za posamezen instrument. Na avkcijah posredno sodelujejo tudi vzajemni in pokojninski skladi, podjetja, fizične osebe ter tujci, medtem ko se delež ostalih vpisnikov dolgoročnih vrednostnih papirjev izenačuje z deležem primarnih vpisnikov po posameznih instrumentih (razen bank). Delež tujcev na avkcijah se je v letu 2005 občutno povečal v primerjavi z letom 2004, saj je skupni delež tujcev pri vseh avkcijah okoli 16 %.

Tabela 4-2: Struktura vpisnikov dolgoročnih vrednostnih papirjev izdanih v letu 2005

	RS58	RS59	RS60
Banke	62,0%	61,0%	67,1%
Zavarovalnice	10,1%	13,5%	11,1%
Borzno posredniške družbe	1,1%	2,0%	2,6%
Institucije	0,9%	0,4%	0,0%
Vzajemni in pokojninski skladi	4,2%	2,5%	2,6%
Podjetja	4,6%	5,0%	2,7%
Fizične osebe	0,0%	0,0%	0,0%
Tujci	17,1%	15,6%	14,8%
Skupaj	100,0%	100,0%	100,0%

Vir: MF.

4.3 TRGOVANJE Z VREDNOSTNIMI PAPIRJI REPUBLIKE SLOVENIJE NA DOMAČEM FINANČNEM TRGU

Kratkoročni vrednostni papirji

Pogoj za (stroškovno) učinkovito delovanje primarnega trga državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev je aktivno trgovanje oziroma delujoč sekundarni trg teh instrumentov. Le na osnovi aktivnega sekundarnega trga je mogoče zgraditi krivuljo donosa, ki nudi dejansko informacijo o tržnih pogojih oziroma ceni in strošku zadolževanja Republike Slovenije. Predpogoj za delovanje sekundarnega trga državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev je zagotovitev ustrezne količine izdanih instrumentov ter ustrezna struktura stalnih

udeležencev primarnega trga državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev, kar pa je mogoče doseči le z rednim in utečenim sistemom izdaj kratkoročnih instrumentov.

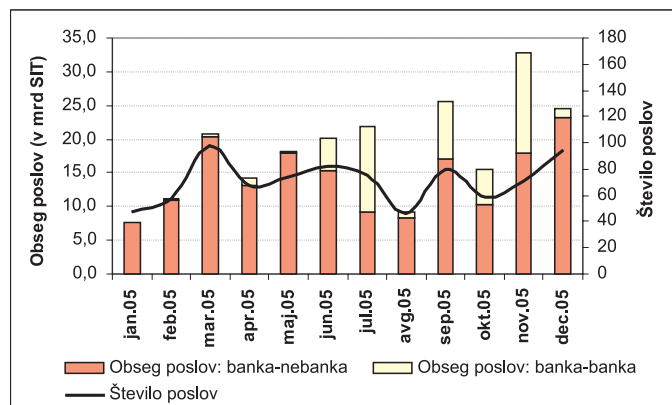
Velik napredek v smislu aktivnejšega trgovanja na sekundarnem trgu državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev je bil narejen ob koncu leta 2001, ko je Ministrstvo za finance v sodelovanju z Banko Slovenije kot krovno institucijo denarnega trga poleg že obstoječega (vendar neaktivnega) sekundarnega trgovanja na borzi vzpostavilo tudi OTC trgovanje z DVP poravnavo, izmed pooblaščenih vpisnikov za državne kratkoročne vrednostne papirje pa izbralo pet bank, ki so začele delovati kot uradni vzdrževalci sekundarnega OTC-DVP trga zakladnih menic. Svoje nakupne in prodajne kotacije so uradni vzdrževalci sekundarnega trga zakladnih menic zaradi transparentnosti objavljali na spletnih straneh Banke Slovenije, na katerih so objavljali tudi podatke o dejansko sklenjenih poslih na OTC-DVP trgu. Poleg tega je za transakcije na OTC-DVP trgu uspela tudi bistveno znižati stroške transakcij. Učinki projekta razvoja sekundarnega trga državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev so se pokazali v aktivnem trgovanju s temi instrumenti na sekundarnem OTC-DVP trgu, velikem številu udeležencev tega sekundarnega trga zakladnih menic in transparentnosti tržnih pogojev zadolževanja Republike Slovenije na kratkoročnem segmentu domačega finančnega trga.

Prva revizija pooblaščenih vpisnikov in vzdrževalcev likvidnosti je bila opravljena jeseni 2003, ko je bilo za pooblaščne vpisnike izbranih 5 bank in ena borzno posredniška hiša, za vzdrževalce likvidnosti pa 4 banke. Ti so začeli delovati v začetku leta 2004. V povezavi z novim načinom izbora pooblaščenih vpisnikov in vzdrževalcev likvidnosti Ministrstvo za finance sprejelo tudi določene spremembe Dogovora o pogojih in načinu vzdrževanja sekundarnega trga zakladnih menic.

Druga revizija pooblaščenega vpisništva in vzdrževanja likvidnosti je bila opravljena jeseni 2004. V primerjavi z izborom 2003 je bilo za pooblaščne vpisnike izbranih 6 bank in ena borzno posredniška hiša, za vzdrževalce likvidnosti pa 5 bank. Kriteriji za izbor so ostali enaki kot v letu 2003. Nova skupina pooblaščenih vpisnikov in vzdrževalcev likvidnosti je začela delovati v začetku leta 2005.

S 1. septembrom leta 2005 je OTC-DVP trgovanje zamenjalo trgovanje preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti državnih vrednostnih papirjev Republike Slovenije (TUVL). Novi način trgovanja je bil omogočen z vzpostavitvijo spletne aplikacije s strani Ljubljanske borze. Gre za organizirano trgovanje, kjer skupina uradnih vzdrževalcev likvidnosti, ki je ostala enaka kot je bila določena z revizijo pooblaščenega vpisništva in vzdrževanja likvidnosti v letu 2004, dnevno podaja nakupne in prodajne kotacije za zakladne menice in objavlja podatke o dejansko sklenjenih poslih. Prav tako so stroški transakcij na tem trgu ostali na enaki ravni kot pri sklepanju poslov na OTC-DVP trgu. Se pa nov način trgovanja razlikuje od prejšnjega po znesku posla, ki je določen v minimalni višini 30 milijonov tolarjev – gre torej za grosističen trg. V letu 2006 bodo na tem segmentu trga državnih vrednostnih papirjev kot uradni vzdrževalci likvidnosti delovali omenjenih 5 bank in 1 borzno-posredniška hiša.

V letu 2005 je bilo z zakladnimi menicami na OTC-DVP trgu in TUVL-u sklenjenih 850 poslov v skupni višini 221,8 milijard tolarjev (od tega preko 300 poslov v vrednosti 98,5 milijard tolarjev na TUVL-u). Število poslov se je v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 zmanjšalo in tudi promet pa se je znižal za dobrih 20 %. V povprečju je bilo z zakladnimi menicami mesečno sklenjenih več kot 70 poslov, skupna vrednost mesečnega trgovanja pa je znašala v povprečju okrog 18 milijard tolarjev. Povprečna ponderirana ročnost (do dosvetja) sklenjenih poslov je znašala 86 dni, največ (40 %) pa se je trgovalo z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami.

Graf 4-2: Sekundarno trgovanje z zakladnimi menicami v letu 2005

Vir: MF.

Na aktivno sekundarno trgovanje z zakladnimi menicami nakazuje tudi različna struktura imetnikov zakladnih menic ob izdaji in ob zapadlosti. Rezultati kažejo, da poslovne banke zakladne menice prodajajo še pred zapadlostjo (vpliv vzdrževalcev likvidnosti), saj je njihov delež lastništva zakladnih menic ob zapadlosti nižji kot ob izdaji, ravno obratno pa je pri ostalih skupinah imetnikov (predvsem institucijah), ki zakladne menice še dodatno kupujejo na sekundarnem trgu.

Tabela 4-3: Struktura imetnikov zakladnih menic (zapadlih v letu 2005) ob izdaji in ob zapadlosti

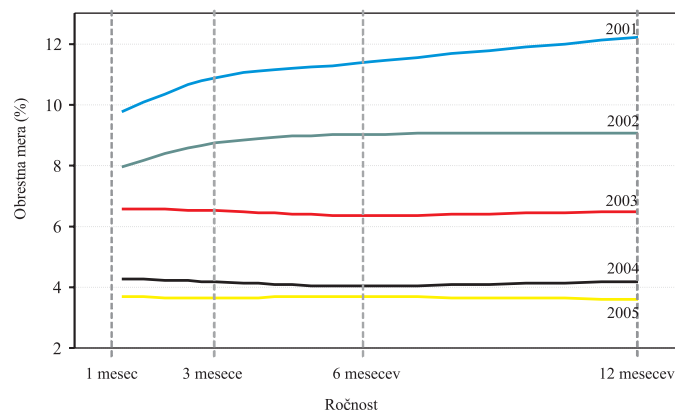
	Ob izdaji	Ob zapadlosti
Poslovne banke	31,6 %	22,9 %
Institucije	58,2 %	66,0 %
Zavarovalnice	4,2 %	4,0 %
Podjetja	4,1 %	4,8 %
Tujci	1,8 %	2,0 %
Fizične osebe	0,1 %	0,3 %
Skupaj	100,0 %	100,0 %

Vir: MF.

Eden izmed glavnih povodov za razvijanje sekundarnega trga zakladnih menic je bilo tudi znižanje stroškov zadolževanja države. Ta učinek je bil z uvedbo uradnega vzdrževanja sekundarnega trgovanja zakladnih menic izrazit. V letu 2002 je namreč prišlo do izravnave in znižanja krivulje donosnosti, stroški zadolževanja z državnimi kratkoročnimi vrednostnih papirjev pa so se v letu 2002 (v primerjavi z letom 2001) znižali za več, kot se je znižala povprečna inflacija. V letu 2003 dodatnih učinkov aktivnega sekundarnega trgovanja z zakladnimi menicami ni bilo več, ampak je znižanje krivulje donosnosti predvsem posledica spremembe v dinamiki gibanja domače inflacije. Posredni učinek razvitega sekundarnega trga se v letu 2003 vendarle pokaže, in sicer predvsem prek strukture investitorjev na primarnem trgu zakladnih menic, saj se je delež nebančnega sektorja v primarnih nakupih zakladnih menic opazno povečal. Tudi v letih 2004 in 2005 lahko govorimo o posrednih učinkih razvitega sekundarnega trga. V letu 2004 se je delež nebančnega sektorja v primarnih nakupih zakladnih menic glede na leto 2003 podvojil in se izenačil z deležem bančnega sektorja, v letu 2005 pa je delež bančnega sektorja precej upadel, delež nebančnega sektorja pa se je ustrezno povečal. S

tem se je še dodatno razpršila struktura vlagateljev v zakladne menice, kar zmanjšuje tveganje refinanciranja ob zapadlostih zakladnih menic. Krivulja donosnosti v letu 2005 je ohranila približno enako obliko kot v letu 2004, se je pa glede na preteklo leto znižala njena raven (pod 4 %).

Graf 4-3: Primerjava krivulje donosnosti zakladnih menic ob izdaji v letih 2001, 2002, 2003, 2004 in 2005



Vir: MF.

Dolgoročni vrednostni papirji

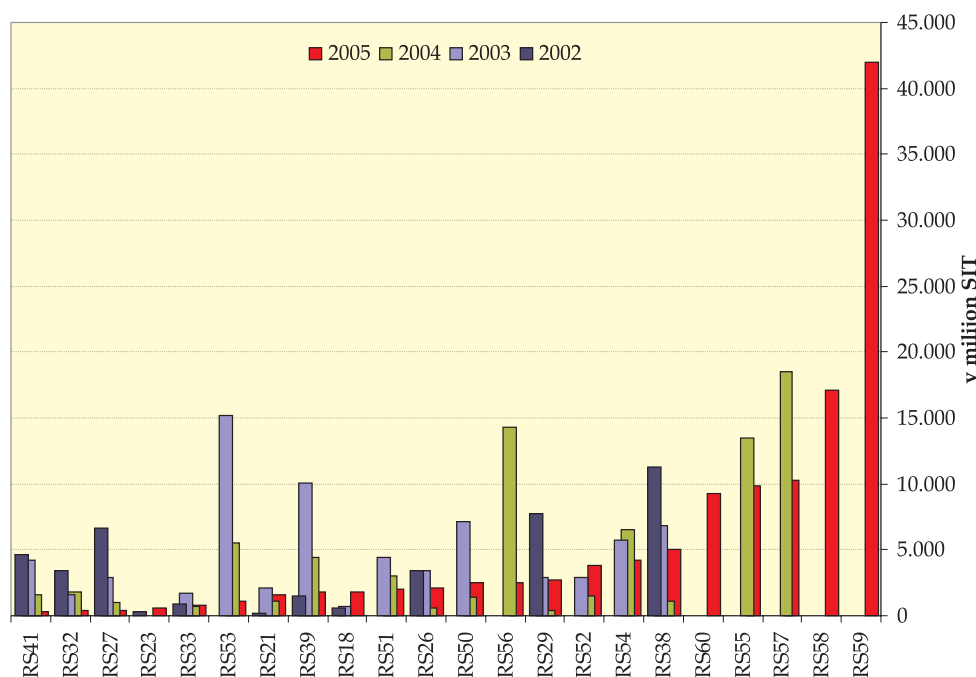
Na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev se je v letu 2005 trgovalo (na borzni kotaciji) z 37-imi dolgoročnimi vrednostnimi papirji, ki jih je izdala Republika Slovenija. **Skupni obseg opravljenega prometa** z obveznicami Republike Slovenije na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je predstavljal kar **92 % vsega prometa z obveznicami**.

Tabela 4-4: Trgovanje z določenimi obveznicami v letih od 2001 do 2005

Leto	Tržna kapitalizacija (v mlrd SIT)	Celotni promet (v mlrd SIT)	Obrat trgovanja (celotni promet / tržna kapitalizacija)	Promet s svežnji (v % celotnega prometa)	Promet prek BTS (v % celotnega prometa)
2001	220,4	29,4	13,4%	83%	17%
2002	478,6	79,9	16,7%	80%	20%
2003	595,2	107,2	18,0%	79%	21%
2004	755,8	83,2	11,0%	85%	15%
2005	1.004,7	123,1	12,3%	94%	6%

Vir: Ljubljanska borza d.d..

Iz Tabele 4-4 lahko vidimo, da se je v letu 2005 tržni obrat ponovno povečal, medtem ko se je tržna kapitalizacija obveznic, ki jih je izdala Republika Slovenija, povečala za več kot 33 %. Večino prometa se je opravilo s svežnji in ne preko borznega trgovalnega sistema.

Graf 4-4: Trgovanje z dolgoročnimi vrednostnimi papirji na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev*

Opomba: *Vključuje tudi transakcije iz naslova obveznic RS21 in RS39

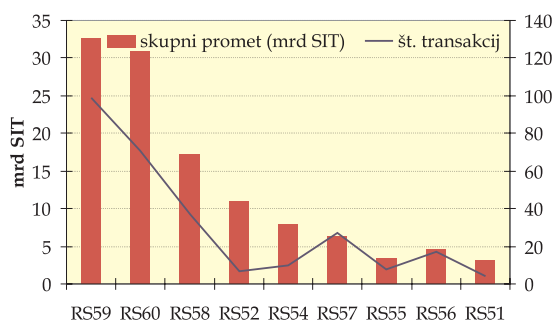
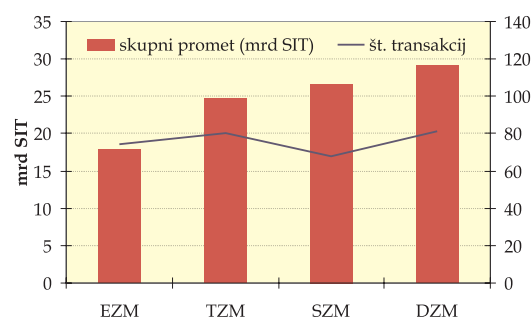
Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev.

Iz podatkov o skupnem trgovanju z dolgoročnimi vrednostnimi papirji lahko vidimo, da je bilo največ prometa opravljenega z obveznicami s fiksno obrestno mero, izdanimi v letu 2005.

TUVL – trgovanje uradnih vzdrževalcev likvidnosti državnih vrednostnih papirjev

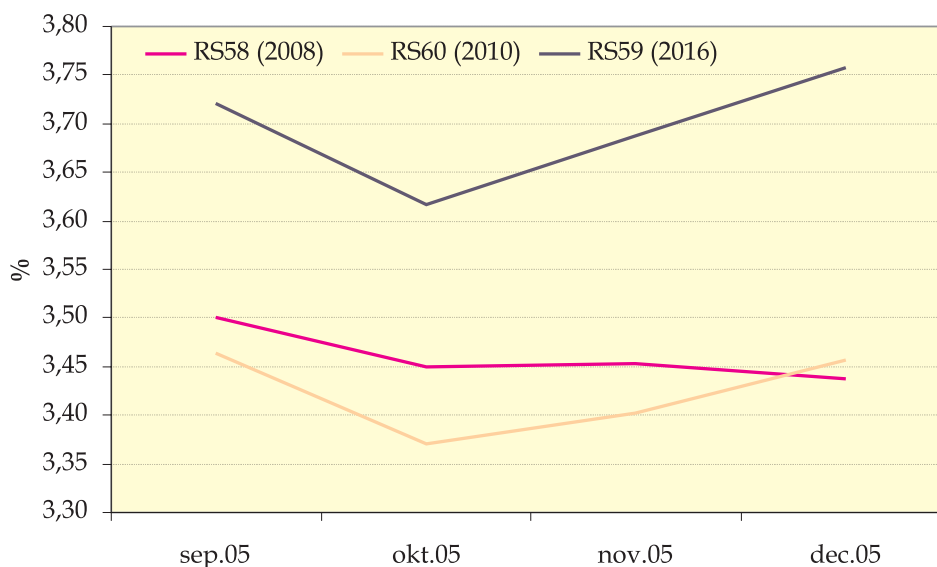
Z namenom oblikovanja domačega sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev, ki bi bil likviden in na katerem bi se oblikovale dnevne transparentne tržne cene, je bila julija 2005 z Ljubljansko borzo podpisana pogodba o zagotavljanju organiziranega trgovanja z vrednostnimi papirji RS preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti. Na podlagi Kriterijev za izbor uradnih vzdrževalcev likvidnosti in podatkov o aktivnosti na sekundarnem (OTC-DVP) trgu zakladnih menic ter podatkov o trgovanju z državnimi obveznicami na borznem trgu v obdobju od 1.1.2003 do 31.12.2004 je bilo izbranih šest uradnih vzdrževalcev likvidnosti, ki bodo opravljali to storitev do konca leta 2006.

Na trgu uradnih vzdrževalcev likvidnosti za državne vrednostne papirje (TUVL), ki je pričel z delovanjem 1. septembra 2005, se lahko trguje z vsemi zakladnimi menicami, ki so uvrščene v prosti trg, in z izbranimi državnimi obveznicami, uvrščenimi v borzno kotacijo, denominiranimi v SIT, z nominalno fiksno obrestno mero (v letu 2005 so bile to RS51, RS52, RS54, RS55, RS56, RS57, RS58, RS59, RS60). Način in pogoji trgovanja na tem segmentu trga so določeni s pravili Ljubljanske borze d.d. za trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti in navodili Ljubljanske borze d.d. za trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije preko uradnih vzdrževalcev likvidnosti, h katerim daje soglasje Ministrstvo za finance.

Graf 4-5: Skupni promet in število transakcij po državnih obveznicah na TUVL**Graf 4-6: Skupni promet in število transakcij po zakladnih menicah na TUVL**

Vir: MF, Ljubljanska borza vrednostnih papirjev.

Največ trgovanja z obveznicami na TUVL je bilo tako po prometu kot po številu transakcij z obveznicama RS59 in RS60, z ročnostjo do zapadlosti približno 10 oz. 5 let. Promet z njima v štirih mesecih je predstavljal skoraj 50 % vsega prometa z obveznicami na TUVL. Z ostalimi obveznicami je bilo trgovanja bistveno manj. Na področju zakladnih menic je bilo največ prometa z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami (DZM – v povprečju 4,4 mlrd SIT mesečno), najmanj pa z enomesečnimi zakladnimi menicami (EZM – v povprečju 7,3 mlrd SIT mesečno). Največ transakcij je bilo z DZM in s trimesečnimi zakladnimi menicami (TZM – v povprečju 20 transakcij mesečno).

Graf 4-7: Donosnost do dospelja izbranih obveznic glede na ročnost

Vir: MF, Ljubljanska borza vrednostnih papirjev.

Donosnost do dospelja na TUVL najprometnejše obveznice RS59 z zapadlostjo v letu 2016 se je gibala med 3,6 % in 3,8 %, donosnost do dospelja druge najprometnejše obveznice RS60 med 3,3 % in 3,5 %, donosnost obveznice RS58 z dospelostjo 2008 pa med 3,4 % in 3,5 %.

5 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

Tabela 5-1: Dolg državnega proračuna v letu 2005

v milijonih tolarjev

	Stanje na 31.12.2004	Črpanja in prevzemi	Odplačila glavnice	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2005
Dolg državnega proračuna	1.599.759	1.030.940	964.581	7.837	1.673.954
– skupaj					
Notranji dolg	1.066.209	1.029.557	834.018	5.988	1.267.736
1. Javni sektor	0	0	0	0	0
2. Banka Slovenije	6.937	0	0	420	7.358
3. Poslovne banke	78.578	451.592	425.241	136	105.066
4. Prenosljivi vrednostni papirji	980.694	577.964	408.777	5.431	1.155.313
Zunanji dolg	533.549	1.383	130.564	1.849	406.218
1. Mednarodne organizacije	49.547	1.383	6.496	1.674	46.108
2. Tuje vlade in vladne agencije	4.822	0	0	-3	4.818
3. Poslovne banke	29.480	0	1.617	-20	27.842
4. Drugi tuji upniki	449.701	0	122.451	199	327.449

Opomba: Stanje dolga je prikazano po nacionalni metodologiji.

Vir: MF.

Dolg državnega proračuna je na dan 31.12.2005 znašal 1.674 milijard tolarjev oziroma 8.269 milijonov ameriških dolarjev. Od 1.1.2005 do konca leta 2005 se je dolg povečal za 74 milijard tolarjev.

Notranji dolg državnega proračuna je na dan 31.12.2005 znašal 1.268 milijard tolarjev oziroma 6.263 milijonov ameriških dolarjev. Notranji dolg se je v letu 2005 povečal za 202 milijardi tolarjev. Vrednostne spremembe so povečale dolg za slabih 6 milijard tolarjev, medtem ko ga je neto črpanje povečalo za 196 milijard tolarjev.

Zunanji dolg državnega proračuna je na dan 31.12.2005 znašal 406 milijard tolarjev oziroma 2.007 milijonov ameriških dolarjev. Le-ta se je v letu 2005 znižal za 127 milijard tolarjev. Vrednostne spremembe so v letu 2005 zaradi tečajnih razlik povečale dolg za slabi 2 milijardi, medtem ko ga je neto črpanje zmanjšalo za 129 milijard tolarjev.

Povečanje oziroma znižanje dolga v letu 2005 v višini 74,2 milijard tolarjev je posledica naslednjega:

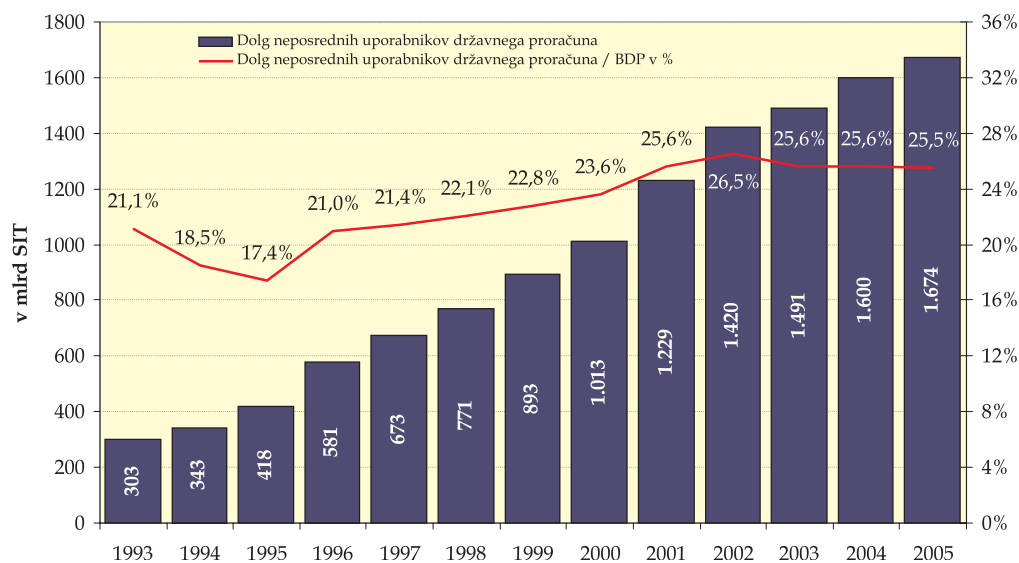
- povečanja zaradi vrednostnih sprememb (spremembe tečaja, indeksacija in korekcije) v višini 7,8 milijarde tolarjev,
- povečanja iz naslova zadolževanja za proračunski primanjkljaj A bilance prihodkov in odhodkov v **višini 91,9 in B računa v višini 3,2 milijard tolarjev,**
- zmanjšanja zadolževanja v skladu s programom financiranja za 14,6 milijard tolarjev,
- znižanja dolga zaradi predčasnega odplačila obveznice RS06 iz naslova porabe kupnine NLB d.d. v višini 82,9 milijard tolarjev,

- dodatnega zadolževanja za TRP namene za 16,4 milijarde tolarjev,
- črpanja obveznic RS21 in RS39 v višini 2,6 milijarde tolarjev,
- povečanja iz naslova prevzema dolga Onkološkega inštituta, ZZZS in ZPIZ v skupni višini 49,4 milijard tolarjev,
- **razlike med planom in realizacijo za 0,3 milijarde tolarjev**
- in dodatne izročitve obveznic RS04 v višini 0,1 milijarde tolarjev.

Tabela 5-2: Sprememba dolga državnega proračuna letu 2005

	v milijardah SIT
Stanje dolga 31.12.2004	1.599,8
Stanje dolga 31.12.2005	1.674,0
Povečanje dolga	74,2
OD TEGA:	
Vrednostne spremembe	7,8
Deficit A	91,9
Deficit B	3,2
Zmanjšana potreba po programu financiranja (Program financiranja 2005)	-14,6
Predčasno odplačilo (poraba kupnine NLB)	-82,9
Izročitev obveznic SOD	2,6
Zadolževanje TRP	16,4
Prevzem dolga Onkološki inštitut, ZZZS in ZPIS	49,4
Razlika v realizaciji in planu	0,3
Črpanje RS04	0,1

Vir: MF.

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

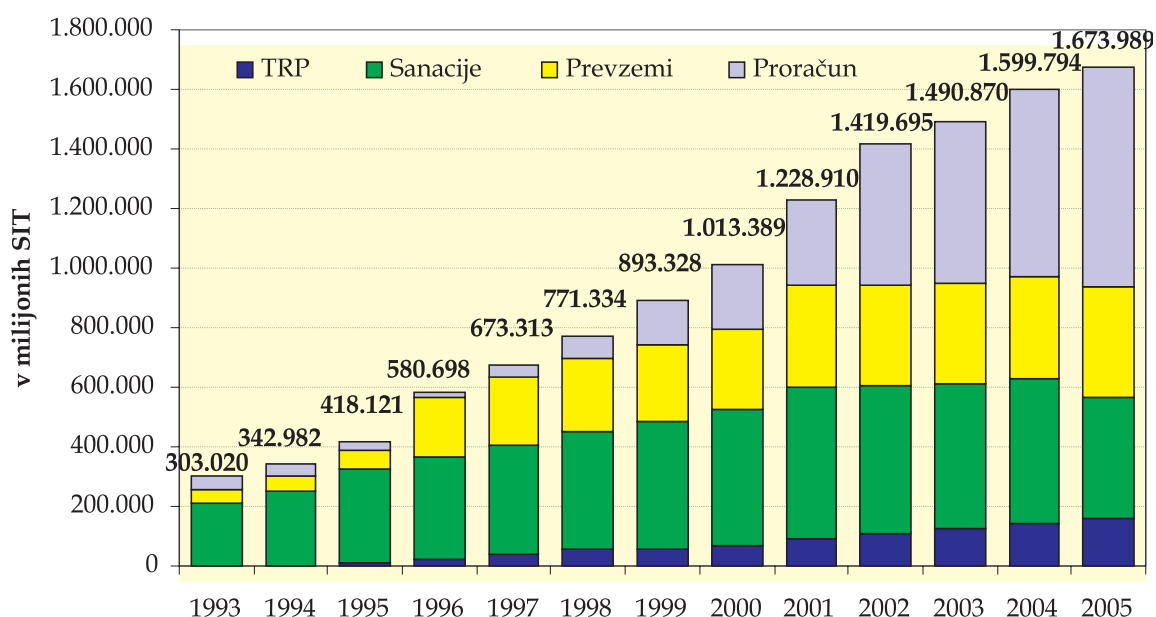
Vir: MF.

Iz Grafa 5-1 je razvidno, da se je trend zniževanja deleža dolga v BDP nadaljeval tudi v letu 2005. Razlogi temu so zmanjševanje deleža indeksiranih instrumentov v dolgu, upravljanje s portfeljem dolga (zamenjava starega portfelja z instrumenti s fiksno obrestno mero) in predčasno odplačilo dolga iz naslova obveznice RS06 s porabo kupnine NLB d.d. .

5.1 OSNOVNE ZNAČILNOSTI GIBANJA DOLGA DRŽAVNEGA PRORAČUNA ZA OBDOBJE 1993 DO 2005

Na rast dolga Republike Slovenije vpliva več faktorjev, in sicer dolg raste: i) zaradi prevzemov dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu, ii) zaradi programa sanacije bančnega in realnega sektorja, iii) zaradi financiranja posebnih razvojnih programov, iv) zaradi financiranja primanjkljaja državnega proračuna, v) zaradi prevzemov dolga subjektov javnega sektorja, vi) zaradi indeksacije glavnice (TOM) ter vii) zaradi vrednostnih sprememb, ki so posledica gibanj tečajev.

Graf 5-2: Gibanje strukture dolga Republike Slovenije v letih 1993 – 2005



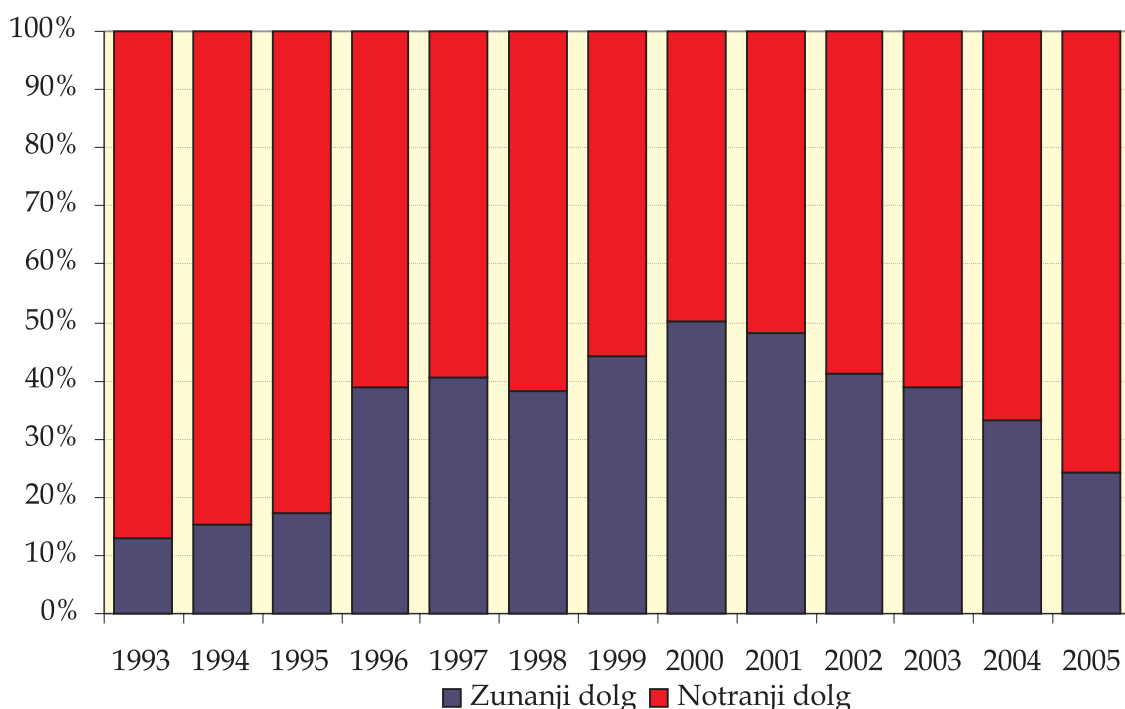
Vir: MF.

Iz Grafa 5-2 je razvidno, da je prvotno strukturo dolga Republike Slovenije večinoma predstavljala sanacija, ki je z leti imela počasen trend padanja do leta 2004, medtem ko se je v letu 2005 delež dolga, namenjenega za sanacijo močno znižal zaradi porabe kupnine NLB d.d. in predstavlja 24,4 %. Leta 1997, s pojavom prvega deficita, je začel naraščati delež dolga, namenjenega financiranju proračunskega primanjkljaja. V letu 2005 predstavlja le-ta največji delež v strukturi dolga in sicer 41 %. Tretji sklop v strukturi dolga so prevzemi dolga, pri katerem je razviden v zadnjih treh letih rahel trend padanja. Najmanjši delež predstavlja zadolževanje za temeljne razvojne programe in v letu 2005 dosega 9,5 %.

5.2 OSNOVNE ZNAČILNOSTI DOLGA DRŽAVNEGA PRORAČUNA V LETU 2005

Republika Slovenija je tudi v letu 2005 nadaljevala z refinanciranjem odplačil glavnice in financiranjem proračunskega primanjkljaja z izdajo novih vrednostnih papirjev izključno na domačem finančnem trgu. Tako se Republika Slovenija od leta 2001 ni več zadolževala na tujih finančnih trgih, razen za namenska črpanja kreditov pri mednarodnih finančnih organizacijah. Posledica tega je še nadaljnje povečanje deleža notranjega dolga, čigar dinamiko lahko vidimo na Grafu 5.3.

Graf 5-3: Struktura dolga Republike Slovenije v letih 1993 – 2005



Vir: MF.

Vse od leta 2001 naprej se nadaljuje upadanje deleža zunanjega dolga, kar je posledica zadolževanja Republike Slovenije na domačem trgu. Pred letom 2001 je bilo gibanje strukture dolga posledica dejstva, da je Republika Slovenija v procesu sukcesije prevzemala dolg bivše SFRJ, na katerega strukturo ni mogla vplivati, ter dejstva, da je bil slovenski finančni trg do konca leta 2001 relativno majhen in ni bil sposoben vedno zagotoviti možnosti financiranja proračunskih primanjkljajev in refinanciranja odplačil glavnice na domačem trgu brez izpodrivanja ostalih sektorjev gospodarstva ali pritiska na dvig obrestnih mer.

V letu 2005 se je notranji dolg povečal za 202 milijard tolarjev. To povečanje dolga Republike Slovenije predstavlja 3 % povečanje dolga glede na BDP.

Tabela 5-3: Dolg državnega proračuna po letih

v milijardah tolarjev

Kategorija	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dolg državnega proračuna – skupaj	1.013,4	1.228,9	1.419,7	1.490,8	1.599,8	1.674,0
I. Notranji dolg	505,1	635,1	833,9	912,5	1.066,2	1.267,7
1. Javni sektor	13,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Banka Slovenije	0,3	7,9	7,6	7,1	6,9	7,4
3. Poslovne banke	75,8	96,2	101,7	82,1	78,6	105,1
3.1 Krediti	75,8	96,2	101,7	82,1	78,6	105,1
4. Prenosljivi vrednostni papirji	415,9	530,3	724,5	823,3	980,7	1.155,3
4.1 Kratkoročni papirji	21,6	54,2	86,2	77,5	77,9	79,0
4.2 Dolgoročni papirji*	394,3	476,0	638,3	745,8	902,8	1.076,3
5. Drugi domači upniki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Zunanji dolg	508,3	593,7	585,8	578,3	533,5	406,2
1. Mednarodne organizacije	40,2	64,2	55,5	46,9	49,5	46,1
2. Tuje vlade in vladne agencije	8,1	6,8	6,1	5,5	4,8	4,8
3. Poslovne banke	49,9	51,4	38,5	30,7	29,5	
4. Drugi tuji upniki	410,1	471,4	485,7	495,3	449,7	27,8

Opomba: *Stanje dolga neizplačanih in dospelih obveznosti iz naslova obveznic, katerih izdajatelj je Republika Slovenija, znaša konec leta 2005 2,17 milijonov SIT, od tega predstavlja znesek neizplačanih in dospelih glavnih 1,27 milijonov SIT in ni vključen v dolg konec leta.

Vir: MF.

Iz Tabele 5-4 je mogoče opaziti tudi, da ostaja razmerje med deležem dolga iz naslova posojil in deležem dolga iz naslova vrednostnih papirjev v celotnem dolgu precej nespremenjeno. Delež domačih posojil v dolgu se je v letu 2005 rahlo zvišal zaradi prevzemov dolga in predstavlja sedaj 6,7% celotnega dolga, delež posojil v notranjem dolgu predstavlja 8,9% dolga in delež posojil v zunanjem dolgu predstavlja 19,4 % vsega tujega dolga. Delež dolga vrednostnih papirjev, izdanih na tujem trgu, se je v strukturi celotnega dolga znižal na 19,6%, kar je posledica rednega odplačila euroobveznice v višini 500 milijonov evrov.

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

v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dolg državnega proračuna – 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
I. KREDITI	19,5	19,5	23,5	20,4	19,1	22,6	19,8	17,2	18,4	14,8	11,6	10,6	11,4
1. Notranji	6,4	4,3	6,1	5,4	6,5	10,6	9,3	7,5	8,5	7,7	6,0	5,4	6,7
2. Zunanji	13,0	15,2	17,4	15,1	12,6	12,0	10,6	9,7	10,0	7,1	5,6	5,2	4,7
II. VREDNOSTNI PAPIRJI	80,5	80,5	76,5	79,6	80,9	77,4	80,2	82,8	81,6	85,2	88,4	89,4	88,6
1. Notranji	80,5	80,5	76,5	55,8	52,9	51,0	46,5	42,3	43,2	51,0	55,2	61,3	69,0
2. Zunanji	0,0	0,0	0,0	23,7	28,0	26,4	33,6	40,5	38,4	34,2	33,2	28,1	19,6

Vir: MF.

V Tabeli 5-5 lahko vidimo, da je struktura dolga Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji predvsem dolgoročna. Dolgoročni dolg je konec leta 2005 predstavljal 95,3 % celotnega dolga Republike Slovenije. Struktura izkazuje nizko raven izpostavljenosti tveganju refinanciranja.

Tabela 5-5: Struktura dolga državnega proračuna glede na ročnost ob izdaji

v %

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dolg državnega proračuna – 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
I. KRATKOROČNI DOLG	0,3	0,1	0,1	0,9	0,9	2,5	2,7	3,4	4,5	6,1	5,2	4,9	4,7
1. Notranji	0,3	0,1	0,1	0,9	0,9	2,5	2,7	3,4	4,5	6,1	5,2	4,9	4,7
2. Zunanji	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. DOLGOROČNI DOLG	99,7	99,9	99,9	99,1	99,1	97,5	97,3	96,6	95,5	93,9	94,8	95,1	95,3
1. Notranji	86,7	84,8	82,7	60,3	58,5	59,1	53,1	46,4	47,2	52,7	56,0	61,6	71,1
2. Zunanji	13,0	15,2	17,2	28,8	40,6	38,4	44,2	50,2	48,3	41,3	38,8	33,5	24,2

Vir: MF.

Dolg Republike Slovenije je konec leta 2005 sestavljen iz 19,2 % indeksiranih instrumentov, 5,0 % instrumentov s spremenljivo obrestno mero in 75,8 % instrumentov z nespremenljivo obrestno mero. V strukturi obrestnih mer oziroma vrste instrumentov (Tabela 5-6) je predvsem od leta 1999 viden pospešen trend upadanja deleža indeksiranih instrumentov, kakor tudi rast deleža instrumentov s fiksno obrestno mero. Z vidika stroškov servisiranja dolga je tako zagotovljena večja predvidljivost in zanesljivost ter dolgoročno nižji strošek servisiranja dolga.

Tabela 5-6: Struktura dolga državnega proračuna glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero

v %

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1. Indeksiran	73,5	77,5	55,3	51,8	50,8	45,0	38,4	35,9	30,2	28,5	25,8	19,2
a. Inflacija (TOM)		45,4	37,2	44,8	44,5	38,5	33,4	27,6	19,5	16,6	14,9	8,8
b. Tečaj	73,5	32,1	18,1	7,0	6,3	6,5	5,0	8,3	10,7	11,9	10,9	10,4
2. Nespremenljiv	11,7	8,2	14,8	19,8	33,1	39,2	46,6	46,5	46,1	53,2	60,6	75,8
3. Spremenljiv	14,8	14,3	29,8	28,4	16,1	15,7	15,0	17,6	23,7	18,3	13,6	5,0

Vir: MF.

Iz Tabele 5-7 je razvidno, da stanje dolga v tolarjih v skupnem stanju dolga od leta 2001 počasi narašča in se je v letu 2005 približalo višini 65,4 % vsega dolga. Pred letom 2001 se je Republika Slovenija na tujih trgih pretežno zadolževala v evrih in ameriških dolarjih. Z leti se spreminja samo razmerje med valutama, opazna pa je očitna hitra rast deleža evra na račun hitrega upadanja ameriškega dolarja. Zadolževanje v tolarjih in evrih konec leta 2005 predstavlja kar 99,0 % vse zadolžitve na tujih finančnih trgih.

Trendi razvidni iz gibanja strukture dolga so predvsem posledica realizacije strateških usmeritev in ciljev zadolževanja in upravljanja z dolgom in se bodo predvidoma nadaljevali tudi v prihodnje.

Tabela 5-7: Valutna struktura celotnega dolga državnega proračuna glede na valuto zadolžitve¹⁹

v %

	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
SIT	55,2%	53,8%	46,5%	42,8%	42,9%	46,7%	48,3%	55,6%	65,4%
USD	29,3%	17,6%	15,6%	14,6%	3,8%	1,8%	1,2%	0,8%	0,6%
EUR	13,6%	27,1%	37,9%	42,6%	52,6%	50,9%	50,0%	43,2%	33,6%
CHF	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GBP	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
JPY	0,6%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostalo	0,8%	0,4%	0,0%	0,0%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%
SKUPAJ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Vir: MF.¹⁹ Uporabljen tečaj konec posameznega leta.

6 DOLG DRŽAVE (GENERAL GOVERNMENT) PO METODOLOGIJI PRESEŽNEGA PRIMANJKLJAJA IN DOLGA

Poročilo o primanjkljaju in dolgu sektorja države je pripravljeno skladno z Uredbo Sveta EU št. 3605/93 in 0475/2000 in Uredbo Komisije 351/2002. Namenjeno je preverjanju doseganja Maastrichtskih kriterijev, ki se nanašajo na primanjkljaj in dolg države. Poročilo je pripravljeno v skladu s predpisano metodologijo Evropskega sistema računov iz leta 1995 (ESA 95 Manual on government deficit and debt).

Poročilo o primanjkljaju in dolgu je Slovenija prvič posredovala Evropski Komisiji v letu 2001, ko je bila priprava Poročila za Slovenijo še testna. Od leta 2004 dalje je Slovenija, tako kot vse članice EU, zavezana posredovati Poročilo o primanjkljaju in dolgu Evropski komisiji dvakrat letno in sicer do 1. marca in do 1. septembra. Poročilo, ki ga je Slovenija posredovala Evropski komisiji 1. marca 2004, je bilo prvo uradno poročilo²⁰, na podlagi katerega bi bil lahko sprožen postopek ugotavljanja presežnega primanjkljaja in dolga (excessive deficit procedure), če bi Slovenija preseгла Maastrichtske kriterije (primanjkljaj države 3% bruto domačega proizvoda in dolg države 60% bruto domačega proizvoda), za kar pri poročilih v prejšnjih treh letih ne bi bilo pravne podlage.

Zadnje poročilo o presežnem primanjkljaju in dolgu je bilo posredovano Evropski komisiji aprila 2006 in je objavljeno skupaj z metodološkimi pojasnili na spletni strani MF http://www.sigov.si/mf/slov/tekzib/por_prim_dolg_april_2006.pdf.

Tabela 6-1: Dolg države (general government) po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga

	2002	2003	2004	2005 predhodni podatki	2006 napovedi
S.13 Sektor države – skupaj	1.591.973	1.694.580	1.845.380	1.906.860	2.075.230
S.1311 Enote centralne ravni države	1.539.657	1.628.851	1.768.753	1.869.964	2.033.542
S.13111 Neposredni uporabniki državnega proračuna ²¹	1.408.629	1.469.802	1.580.050	1.656.531	1.780.525
Ostali	131.028	159.050	188.702	213.433	253.016
S.1313 Enote lokalne ravni države	21.804	25.671	30.877	32.908	37.702
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	30.512	40.058	45.750	3.988	3.988
S.13 Sektor države – skupaj	29,7%	29,1%	29,5%	29,1%	29,8%
S.1311 Enote centralne ravni države	28,7%	28,0%	28,3%	28,5%	29,2%
S.13111 Neposredni uporabniki državnega proračuna	26,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,5%
Ostali	2,4%	2,7%	3,0%	3,3%	3,6%
S.1313 Enote lokalne ravni države	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0,6%	0,7%	0,7%	0,1%	0,1%

Vir: MF.

²⁰ Januarja 2004 je posebna misija Eurostat-a obiskala tudi Slovenijo. V sodelovanju z misijo in v skladu z zaključki te misije, je bila pri pripravi lanskega septembrskega Poročila izpopolnjena metodologija in razširjeno zajetje enot v institucionalnem sektorju države.

²¹ Stanje dolga neposrednih uporabnikov državnega proračuna v tabeli 6-1 se razlikuje od podatka o stanju dolga neposrednih uporabnikov državnega proračuna v poglavju 5 tega poročila. Razlika je višina stanja obveznosti iz naslova obveznic RS 39 in RS 21. Stanje dolga iz naslova navedenih obveznic je v podatkih v poglavju 5 tega poročila zajeto v stanje dolga neposrednih proračunskih uporabnikov, v tabeli 6-1 pa je, zaradi drugačnega institucionalnega zajetja, zajeto v stanje dolga kategorije »ostali«.

7 MEDNARODNA PRIMERJAVA

7.1 PRIMERJAVA NEKATERIH KAZALCEV DOLGA MED DRŽAVAMI ČLANICAMI EU

Mednarodna primerjava kazalcev dolga je od prejšnjega leta zaznala manjše spremembe. V večini kazalcev mesta Slovenije ni spremenila ali pa le za mesto ali dve. Temeljne značilnosti fiskalne pozicije države ostajajo torej v tem letu nespremenjene: relativno majhen dolg, katerega servisiranje predstavlja za prebivalca Slovenije sorazmerno majhno breme v primerjavi z dolgom nekaterih, tudi precej bogatejših držav.

Tabela 7-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU za leto 2005

Država	Dolg države v % BDP	Dolg države na prebivalca, v EUR	Obresti dolga države, v mlrd EUR	Obresti v % BDP	Obresti v % od stanja dolga države na dan 31.12.2005	Obresti na prebivalca, v EUR
Belgija	93,3	26.112	13,430	4,5	4,8	1.285
Danska	35,8	13.790	4,445	2,1	4,8	822
Nemčija	67,7	18.441	63,390	2,8	4,4	769
Grčija	107,5	17.568	8,750	4,8	5,0	790
Španija	43,2	9.013	16,250	1,8	4,2	376
Francija	67,2	18.209	45,530	2,7	4,2	728
Irska	27,6	10.652	1,854	1,2	4,3	447
Italija	106,4	25.758	66,600	4,7	4,5	1.138
Luksemburg	6,2	3.886	0,040	0,1	2,3	88
Nizozemska	52,9	16.285	12,280	2,4	4,9	753
Avstrija	62,9	18.856	7,055	2,9	4,5	858
Portugalska	63,9	8.907	3,950	2,7	4,8	374
Finska	41,1	12.166	2,595	1,7	3,4	495
Švedska	49,8	15.869	5,590	1,9	3,3	619
Združeno kraljestvo	43,4	12.750	38,56	2,2	5,5	641
Ciper	70,7	12.515	0,459	3,4	5,1	605
Češka	31,6	3.038	1,153	1,2	4,0	113
Estonija	4,8	373	0,020	0,2	4,1	15
Madžarska	57,2	4.983	3,414	3,9	7,2	338
Latvija	11,9	666	0,080	0,6	5,1	35
Litva	18,7	1.129	0,168	0,8	4,8	49
Malta	74,8	8.304	0,178	4,0	5,5	441
Poljska	44,3	2.793	5,763	2,4	6,0	151
Slovaška	35,9	2.487	0,665	1,8	4,6	123
Slovenija	29,1	3.979	0,451	1,6	5,9	225

Vir: EU, ECFIN, 01.06.2006, zbirka AMECO

Od petindvajsetih prikazanih držav v letu 2005 se Slovenija po kriteriju dolga države v bruto domačemu proizvodu uvršča na šesto mesto (manj dolga v BDP imajo Luksemburg, Estonija, Irska, Latvija in Litva), po dolgu na prebivalca na osmo, po obrestih v bruto domačemu proizvodu na sedmo in po obrestih na prebivalca na osmo mesto. Le če primerjamo velikost obresti z velikostjo dolga, je Slovenija s 5,9% triindvajseta, kar je tudi posledica deleža indeksiranega dolga.

Kriterij stanja dolga, ki določa, da razmerje dolga v BDP ne sme preseči 60 %, Republika Slovenija izpolnjuje.

7.2 OCENE KREDITNEGA TVEGANJA DOLGOROČNEGA ZUNANJEGA DOLGA TREH NAJVEČJIH AGENCIJ

Eno izmed meril zmožnosti izpolnjevanja obveznosti države so tudi kreditne ocene za dolgoročno zadolževanje mednarodnih agencij za ocenjevanje kreditnega tveganja (rating agencije). Kreditna ocena Republike Slovenije je v letu 2005 ostala nespremenjena.

Tabela 7-2: Kreditne ocene za dolgoročni zunanji dolg po stanju 31.12.2005

Država	Standard&Poor's	Moody's	Fitch
Belgija	AA+	Aa1	AA+
Danska	AAA	Aaa	AAA
Nemčija	AAA	Aaa	AAA
Grčija	A	A1	A
Španija	AAA	Aaa	AAA
Francija	AAA	Aaa	AAA
Irska	AAA	Aaa	AAA
Italija	AA-	Aa2	AA
Luksemburg	AAA	Aaa	AAA
Nizozemska	AAA	Aaa	AAA
Avstrija	AAA	Aaa	AAA
Portugalska	AA	Aa2	AA
Finska	AAA	Aaa	AAA
Švedska	AAA	Aaa	AAA
Združeno kraljestvo	AAA	Aaa	AAA
Ciper	A	A2	A+
Češka	A-	A1	A
Estonija	A	A1	A
Madžarska	A-	A1	BBB+
Latvija		A2	A-
Litva	A	A3	A-
Malta	A	A3	A
Poljska	BBB+	A2	BBB+
Slovaška	A	A2	A
Slovenija	AA-	Aa3	AA-

Vir: Podatki z internetnih strani agencij.

8 PRILOGA

Tabela 8-1: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih

Kategorija	31-12-93	31-12-94	31-12-95	31-12-96	31-12-97	31-12-98	31-12-99	31-12-00	31-12-01	31-12-02	31-12-03	31-12-04	31-12-05
Dolg Republike Slovenije - skupaj	2.298,0	2.712,0	3.318,4	4.104,0	3.980,0	4.784,7	4.539,8	4.436,7	4.897,0	6.421,7	7.872,7	9.077,0	8.269,3
I. NOTRANJJI DOLG	2.001,0	2.301,0	2.746,1	2.513,0	2.362,0	2.949,9	2.533,3	2.221,3	2.531,0	3.772,1	4.818,6	6.049,7	6.262,6
1. JAVNI SEKTOR	241,0	279,0	162,3	36,0	66,0	11,3	28,9	57,3	3,1	0,0	0,0	0,0	0,0
2. BANKA SLOVENIJE	28,0	7,0	5,4	6,0	3,0	3,9	1,2	1,4	31,6	34,6	37,5	39,4	36,3
3. POSLOVNE BANKE	1.391,0	1.675,0	780,5	754,0	256,0	504,1	419,2	333,5	383,3	460,2	433,7	445,8	519,0
3.1 Krediti	119,0	110,0	195,5	215,0	256,0	504,1	419,2	333,5	383,3	460,2	433,7	445,8	519,0
3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji	1.272,0	1.565,0	585,0	539,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI	328,0	329,0	1.797,9	1.716,0	2.037,0	2.430,6	2.084,1	1.829,1	2.113,0	3.277,3	4.347,5	5.564,5	5.707,2
4.1 Kratkoročni papirji	7,0	2,0	2,1	0,0	0,0	49,6	66,1	94,9	216,0	390,0	409,2	442,0	390,5
4.2 Dolgoročni papirji	321,0	327,0	1.795,8	1.716,0	2.037,0	2.381,0	2.018,0	1.734,1	1.897,0	2.887,3	3.938,3	5.122,4	5.316,7
5. DRUGI DOMAČI UPNIKI	13,0	11,0	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	298,0	411,0	572,3	1.592,0	1.617,0	1.834,7	2.006,5	2.235,4	2.366,0	2.649,6	3.054,1	3.027,4	2.006,7
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	212,0	261,0	295,6	264,0	227,0	228,4	194,0	176,9	255,8	251,1	247,8	281,1	227,8
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	0,0	9,0	19,3	121,0	72,0	60,1	45,5	35,6	27,0	27,6	28,8	27,4	23,8
3. POSLOVNE BANKE	86,0	141,0	257,4	233,0	202,0	284,1	240,9	219,5	204,9	174,1	162,1	167,3	137,5
4. DRUGI TUJI UPNIKI	0,0	0,0	0,0	974,0	1.116,0	1.262,1	1.526,0	1.803,4	1.878,3	2.196,8	2.615,3	2.551,6	1.617,6
TEČAJ SIT/USD na 31.12.	131,8	126,5	126,0	141,5	169,2	161,2	196,8	227,4	250,9	221,1	189,4	176,2	202,4

v milijonih USD

Tabela 8-2: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih

Kategorija	31-12-99	31-12-00	31-12-01	31-12-02	31-12-03	31-12-04	31-12-05
Dolg Republike Slovenije - skupaj	4.528,2	4.791,1	5.550,2	6.165,3	6.298,7	6.672,7	6.987,1
I. NOTRANJJI DOLG	2.527,3	2.388,0	2.868,6	3.621,5	3.855,2	4.447,2	5.291,6
1. JAVNI SEKTOR	28,8	61,7	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0
2. BANKA SLOVENIJE	1,2	1,5	35,8	33,2	30,0	28,9	30,7
3. POSLOVNE BANKE	418,0	358,5	434,4	441,8	347,0	327,8	438,5
3.1 Krediti	418,0	358,5	434,4	441,8	347,0	327,8	438,5
3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRJI	2.079,4	1.966,3	2.394,9	3.146,4	3.478,3	4.090,5	4.822,3
4.1 Kratkoročni papirji	65,9	102,1	244,9	374,4	327,4	325,0	329,9
4.2 Dolgoročni papirji	2.013,5	1.864,2	2.150,0	2.772,0	3.150,9	3.765,6	4.492,3
5. DRUGI DOMAČI UPNIKI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. ZUNANJI DOLG	2.000,9	2.403,1	2.681,6	2.543,8	2.443,5	2.225,5	1.695,6
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	193,5	190,1	289,9	241,1	198,3	206,7	192,5
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	45,4	38,3	30,6	26,5	23,0	20,1	20,1
3. POSLOVNE BANKE	240,2	236,0	232,2	167,1	129,7	123,0	116,2
4. DRUGI TUJI UPNIKI	1.521,8	1.938,7	2.128,9	2.109,1	2.092,4	1.875,8	1.366,8
TEČAJ SIT/EUR na 31.12.	197,3	211,5	221,4	230,3	236,7	239,7	239,6

v milijonih EUR

Tabela 8-3: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije po letih v BDP

% BDP

Kategorija	31-12-93	31-12-94	31-12-95	31-12-96	31-12-97	31-12-98	31-12-99	31-12-00	31-12-01	31-12-02	31-12-03	31-12-04	31-12-05
Dolg Republike Slovenije - skupaj	21,1%	18,5%	17,4%	21,0%	21,4%	22,1%	22,8%	23,6%	25,6%	26,5%	25,6%	25,6%	25,5%
I. NOTRANJJI DOLG	18,4%	15,7%	14,4%	12,8%	12,7%	13,6%	12,7%	11,7%	13,2%	15,6%	15,7%	17,1%	19,3%
1. JAVNI SEKTOR	2,2%	1,9%	0,9%	0,2%	0,4%	0,1%	0,1%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. BANKA SLOVENIJE	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
3. POSLOVNE BANKE	12,8%	11,4%	4,1%	3,9%	1,4%	2,3%	2,1%	1,8%	2,0%	1,9%	1,4%	1,3%	1,6%
3.1 Krediti	1,1%	0,8%	1,0%	1,1%	1,4%	2,3%	2,1%	1,8%	2,0%	1,9%	1,4%	1,3%	1,6%
3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji	11,7%	10,7%	3,1%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4. PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRIJI	3,0%	2,2%	9,4%	8,8%	10,9%	11,2%	10,5%	9,7%	11,0%	13,5%	14,2%	15,7%	17,6%
4.1 Kratkoročni papirji	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	1,1%	1,6%	1,3%	1,2%	1,2%
4.2 Dolgoročni papirji	2,9%	2,2%	9,4%	8,8%	10,9%	11,0%	10,1%	9,2%	9,9%	11,9%	12,8%	14,4%	16,4%
5. DRUGI DOMAČI UPNIKI	0,1%	0,1%	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	2,7%	2,8%	3,0%	8,1%	8,7%	8,5%	10,1%	11,8%	12,4%	10,9%	9,9%	8,5%	6,2%
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	1,9%	1,8%	1,5%	1,3%	1,2%	1,1%	1,0%	0,9%	1,3%	1,0%	0,8%	0,8%	0,7%
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	0,0%	0,1%	0,1%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
3. POSLOVNE BANKE	0,8%	1,0%	1,3%	1,2%	1,1%	1,3%	1,2%	1,2%	1,1%	0,7%	0,5%	0,5%	0,4%
4. DRUGI TUJI UPNIKI	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	6,0%	5,8%	7,7%	9,5%	9,8%	9,1%	8,5%	7,2%	5,0%
BDP v mio SIT	1.435.095	1.852.997	2.404.561	2.770.603	3.148.957	3.494.600	3.918.974	4.300.350	4.799.552	5.355.440	5.813.540	6.251.244	6.557.698

Tabela 8-4: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih

%

Kategorija	31-12-93	31-12-94	31-12-95	31-12-96	31-12-97	31-12-98	31-12-99	31-12-00	31-12-01	31-12-02	31-12-03	31-12-04	31-12-05
Dolg Republike Slovenije - 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%
I. NOTRANJJI DOLG	87,0%	84,8%	82,6%	61,2%	59,4%	61,7%	55,8%	49,8%	51,7%	58,7%	61,2%	66,6%	75,7%
1. JAVNI SEKTOR	10,5%	10,3%	4,9%	0,9%	1,7%	0,2%	0,6%	1,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. BANKA SLOVENIJE	1,2%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
3. POSLOVNE BANKE	60,5%	61,8%	23,7%	18,4%	6,4%	10,5%	9,2%	7,5%	7,8%	7,2%	5,5%	4,9%	6,3%
3.1 Krediti	5,2%	4,1%	5,9%	5,2%	6,4%	10,5%	9,2%	7,5%	7,8%	7,2%	5,5%	4,9%	6,3%
3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji	55,3%	57,7%	17,8%	13,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4. PRENOSLJIVI VREDNOSTNI PAPIRIJI	14,3%	12,1%	53,8%	41,8%	51,2%	50,8%	45,9%	41,0%	43,1%	51,0%	55,2%	61,3%	69,0%
4.1 Kratkoročni papirji	0,3%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	1,0%	1,5%	2,1%	4,4%	6,1%	5,2%	4,9%	4,7%
4.2 Dolgoročni papirji	14,0%	12,1%	53,7%	41,8%	51,2%	49,8%	44,5%	38,9%	38,7%	45,0%	50,0%	56,4%	64,3%
5. DRUGI DOMAČI UPNIKI	0,5%	0,4%	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	13,0%	15,2%	17,4%	38,8%	40,6%	38,3%	44,2%	50,2%	48,3%	41,3%	38,8%	33,4%	24,3%
1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE	9,2%	9,6%	9,0%	6,4%	5,7%	4,8%	4,3%	4,0%	5,2%	3,9%	3,1%	3,1%	2,8%
2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE	0,0%	0,3%	0,6%	3,0%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,6%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
3. POSLOVNE BANKE	3,7%	5,2%	7,8%	5,7%	5,1%	5,9%	5,3%	4,9%	4,2%	2,7%	2,1%	1,8%	1,7%
4. DRUGI TUJI UPNIKI	0,0%	0,0%	0,0%	23,7%	28,0%	26,4%	33,6%	40,5%	38,4%	34,2%	33,2%	28,1%	19,6%

Tabela 8-5: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letih od 1993 do 2005

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dolg RS	303.019,7	342.982,3	418.121,1	580.698,1	673.313,1	771.297,6	893.291,6	1.013.353,6	1.228.874,7	1.419.659,8	1.490.835,1	1.599.759,0	1.673.954,2
Presežek (+) / primanjkljaj (-)	320,2	11.827,1	20.042,1	18.857,8	-32.085,4	-35.132,8	-19.614,8	-37.957,4	-49.572,3	-138.627,2	-68.471,2	-80.400,6	-90.927,3
proračuna													
Zapadle glavnice*	10.136,3	16.509,3	42.370,5	49.338,1	31.544,4	69.777,1	74.015,9	120.648,8	176.997,6	142.702,4	199.477,1	185.399,7	400.452,1
% Dolg / BDP	21,1%	18,5%	17,6%	21,3%	21,4%	22,1%	22,8%	23,6%	25,6%	26,5%	25,6%	25,6%	25,5%
% Primanjkljaj / BDP					1,0%	1,0%	0,5%	0,9%	1,0%	2,6%	1,2%	1,3%	1,4%

* V letu 2002, 2004 in 2005 vključeno tudi odplačilo dolga iz kupnine od prodaje kapitalskih naložb.

Tabela 8-6: Zunanji dolg državnega proračuna po letih po tekočih tečajih

Valuta	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
USD	65,2%	35,7%	31,0%	25,2%	7,2%	3,8%	2,8%	2,3%	2,4%
EUR	29,5%	59,9%	66,7%	74,3%	91,5%	95,0%	96,2%	96,7%	96,1%
JPY	1,5%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CHF	1,0%	0,8%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
GBP	1,0%	0,8%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostalo	1,8%	1,4%	0,1%	0,5%	1,3%	1,2%	1,0%	1,0%	1,5%
SKUPAJ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Tabela 8-7: Spremembe dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih

Vir \ leto	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Stanje dolga na začetku leta	303.019,7	342.982,2	418.121,0	580.698,0	673.313,1	771.334,4	893.293,2	1.013.353,6	1.228.874,7	1.419.659,8	1.490.835,1	1.599.758,9
Crpanja in prevzemi dolga	41.817,2	217.566,6	213.124,0	241.367,1	265.841,8	202.326,4	252.206,5	676.469,8	898.692,2	910.402,7	1.147.957,1	1.030.939,5
Odplačila	-24.561,8	-175.599,3	-86.175,2	-213.345,3	-191.311,0	-146.117,8	-212.125,3	-526.139,0	-750.555,0	-867.361,7	-1.056.234,1	-964.581,4
Vrednostne spremembe	22.707,1	33.171,5	35.628,2	64.593,2	23.490,5	65.785,3	79.979,1	65.190,3	42.647,9	28.134,2	17.200,9	7.837,1
- Indeksacija	20.067,3	30.808,8	24.538,2	30.666,8	25.764,3	29.750,3	27.038,4	26.325,3	21.724,3	12.805,9	9.292,4	5.547,3
- Tečajne razlike	2.639,8	2.362,7	11.090,0	33.926,4	-2.273,8	36.035,0	52.940,7	38.865,0	20.923,6	15.328,3	7.908,5	2.289,8
Sprememba dolga	39.962,5	75.138,8	162.577,0	92.615,1	98.021,3	121.993,9	120.060,3	215.521,1	190.785,1	71.175,3	108.923,8	74.195,2
Stanje dolga na koncu leta	342.982,2	418.121,0	580.698,0	673.313,1	771.334,4	893.328,3	1.013.353,6	1.228.874,7	1.419.659,8	1.490.835,1	1.599.758,9	1.673.954,2

Tabela 8-8: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji

Kategorija	31.dec.93	31.dec.94	31.dec.95	31.dec.96	31.dec.97	31.dec.98	31.dec.99	31.dec.00	31.dec.01	31.dec.02	31.dec.03	31.dec.04	31.dec.05
Dolg Republike Slovenije - skupaj	303,1	343,0	418,1	580,7	673,3	771,3	893,3	1.013,3	1.228,8	1.419,7	1.490,8	1.599,8	1.674,0
I. NOTRANJI DOLG	263,8	291,0	346,0	355,5	399,7	475,5	498,5	505,1	635,1	833,9	912,5	1.066,2	1.267,7
1. Kratkoročni	1,0	0,2	0,3	5,1	6,1	19,3	24,2	34,6	55,0	86,2	77,5	77,9	79,0
2. Dolgoročni	262,8	290,8	345,7	350,4	393,6	456,2	474,3	470,4	580,2	747,7	835,0	988,3	1.188,7
II. ZUNANJI DOLG	39,3	52,0	72,1	225,2	273,6	295,8	394,8	508,3	593,7	585,8	578,3	533,5	406,2
1. Kratkoročni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Dolgoročni	39,3	52,0	72,1	225,2	273,6	295,8	394,8	508,3	593,7	585,8	578,3	533,5	406,2

v milijardah SIT

Tabela 8-9: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji

Kategorija	31.dec.93	31.dec.94	31.dec.95	31.dec.96	31.dec.97	31.dec.98	31.dec.99	31.dec.00	31.dec.01	31.dec.02	31.dec.03	31.dec.04	31.dec.05
Dolg Republike Slovenije - 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%
I. NOTRANJI DOLG	87,0%	84,8%	82,8%	61,2%	59,4%	61,6%	55,8%	49,8%	51,7%	58,7%	61,2%	66,6%	75,7%
1. Kratkoročni	0,3%	0,1%	0,1%	0,9%	0,9%	2,5%	2,7%	3,4%	4,5%	6,1%	5,2%	4,9%	4,7%
2. Dolgoročni	86,7%	84,8%	82,7%	60,3%	58,5%	59,1%	53,1%	46,4%	47,2%	52,7%	56,0%	61,8%	71,0%
II. ZUNANJI DOLG	13,0%	15,2%	17,2%	38,8%	40,6%	38,4%	44,2%	50,2%	48,3%	41,3%	38,8%	33,4%	24,3%
1. Kratkoročni	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Dolgoročni	13,0%	15,2%	17,2%	38,8%	40,6%	38,4%	44,2%	50,2%	48,3%	41,3%	38,8%	33,4%	24,3%

v %

Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 8-10: Dolg državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob zapadlosti

Kategorija	31.dec.93	31.dec.94	31.dec.95	31.dec.96	31.dec.97	31.dec.98	31.dec.99	31.dec.00	31.dec.01	31.dec.02	31.dec.03	31.dec.04	31.dec.05
Dolg Republike Slovenije - skupaj	303,1	343,2	418,1	580,8	673,3	771,3	893,3	1.013,4	1.228,9	1.419,7	1.490,8	1.599,8	1.673,9
I. NOTRANJI DOLG	263,7	291,0	346,0	355,5	399,6	475,5	498,5	505,1	636,0	833,9	912,5	1.066,2	1.267,7
1. Kratkoročni	1,5	140,5	36,6	85,4	15,5	32,0	84,3	50,4	55,8	134,3	101,3	141,3	203,9
2. Dolgoročni	262,2	150,5	309,4	270,1	384,1	443,6	414,1	454,7	580,2	699,6	811,2	925,0	1.063,8
II. ZUNANJI DOLG	39,4	52,2	72,1	225,3	273,7	295,8	394,8	508,3	592,9	585,8	578,3	533,5	406,2
1. Kratkoročni	0,2	0,2	0,1	2,6	1,6	3,5	0,1	74,9	0,0	7,6	49,4	119,9	25,4
2. Dolgoročni	39,2	52,0	72,0	222,7	272,0	292,3	394,7	433,4	592,9	578,2	528,9	413,6	380,8

v milijardah SIT

Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 8-11: Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost do zapadlosti

v %

Kategorija	31.dec.93	31.dec.94	31.dec.95	31.dec.96	31.dec.97	31.dec.98	31.dec.99	31.dec.00	31.dec.01	31.dec.02	31.dec.03	31.dec.04	31.dec.05
Dolg Republike Slovenije - 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%
I. NOTRANJI DOLG	87,0%	84,8%	82,8%	61,2%	59,4%	61,7%	55,8%	49,8%	51,8%	58,7%	61,2%	66,6%	75,7%
1. Kratkoročni	0,5%	40,9%	8,8%	14,7%	2,3%	4,1%	9,4%	5,0%	4,5%	9,5%	6,8%	8,8%	12,2%
2. Dolgoročni	86,5%	43,9%	74,0%	46,5%	57,1%	57,5%	46,4%	44,9%	47,2%	49,3%	54,4%	57,8%	63,6%
II. ZUNANJI DOLG	13,0%	15,2%	17,2%	38,8%	40,6%	38,3%	44,2%	50,2%	48,2%	41,3%	38,8%	33,4%	24,3%
1. Kratkoročni	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%	0,2%	0,5%	0,0%	7,4%	0,0%	0,5%	3,3%	7,5%	1,5%
2. Dolgoročni	12,9%	15,2%	17,2%	38,3%	40,4%	37,9%	44,2%	42,8%	48,2%	40,7%	35,5%	25,9%	22,7%

Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 8-12: Instrumenti financiranja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2005

Instrumenti	Znesek v SIT	Valuta	Obrestna mera	Vrsta instrumenta	Ročnost	Dospelost
Trimesečne zakladne menice	20.806.220.000	SIT	več	diskontni	30 dni	
Šestmesečne zakladne menice	20.614.960.000	SIT	več	diskontni	91 dni	
Dvanajstmesečne zakladne menice	37.626.589.000	SIT	več	diskontni	182 dni	
Obveznica RS 58	8.820.000.000	SIT	3%	nespremenljiv	3 leta	17.04.2008
Obveznica RS 59	179.184.579.782	SIT	4,00%	nespremenljiv	11 let	17.02.2016
Obveznica RS 60	130.000.000.000	SIT	3,50%	nespremenljiv	5 let	31.03.2010
IBRD - nepremičnine	185.072.057	EUR	več	nespremenljiv	13 let	15.10.2014
EIB - sanacija rudnika Žirovski vrh	1.197.932.500	EUR	3,54%	nespremenljiv	19 let	15.09.2021

Tabela 8-13: Seznam izdanih enomesečnih zakladnih menic v letu 2005

Oznaka menice	Datum izdaje	Datum dospelosti	Realizacija (v mio SIT)	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Priliv (SIT)	Obveznost (SIT)	Dolg (SIT)
EZM192	06.01.2005	03.02.2005	7.010	99,720	3,61	6.990.372.000	7.010.000.000	28.060.000.000
EZM193	13.01.2005	10.02.2005	7.020	99,715	3,67	6.999.993.000	7.020.000.000	28.080.000.000
EZM194	20.01.2005	17.02.2005	7.000	99,717	3,65	6.980.190.000	7.000.000.000	28.030.000.000
EZM195	27.01.2005	24.02.2005	7.030	99,720	3,61	7.010.316.000	7.030.000.000	28.060.000.000
EZM196	03.02.2005	03.03.2005	7.000	99,700	3,87	6.979.000.000	7.000.000.000	28.050.000.000
EZM197	10.02.2005	10.03.2005	7.010	99,712	3,71	6.989.811.200	7.010.000.000	28.040.000.000
EZM198	17.02.2005	17.03.2005	7.010	99,706	3,79	6.989.390.600	7.010.000.000	28.050.000.000
EZM199	24.02.2005	24.03.2005	7.010	99,715	3,67	6.990.021.500	7.010.000.000	28.030.000.000
EZM200	03.03.2005	31.03.2005	7.020	99,717	3,65	7.000.133.400	7.020.000.000	28.050.000.000
EZM201	10.03.2005	07.04.2005	7.020	99,714	3,69	6.999.922.800	7.020.000.000	28.060.000.000
EZM202	17.03.2005	14.04.2005	7.010	99,710	3,74	6.989.671.000	7.010.000.000	28.060.000.000
EZM203	24.03.2005	21.04.2005	7.010	99,716	3,66	6.990.091.600	7.010.000.000	28.060.000.000
EZM204	31.03.2005	28.04.2005	7.010	99,715	3,67	6.990.021.500	7.010.000.000	28.050.000.000
EZM205	07.04.2005	05.05.2005	7.020	99,717	3,65	7.000.133.400	7.020.000.000	28.050.000.000
EZM206	14.04.2005	12.05.2005	7.000	99,698	3,89	6.978.860.000	7.000.000.000	28.040.000.000
EZM207	21.04.2005	19.05.2005	7.030	99,713	3,70	7.009.823.900	7.030.000.000	28.060.000.000
EZM208	28.04.2005	26.05.2005	7.030	99,718	3,64	7.010.175.400	7.030.000.000	28.080.000.000
EZM209	05.05.2005	02.06.2005	7.010	99,720	3,61	6.990.372.000	7.010.000.000	28.070.000.000
EZM210	12.05.2005	09.06.2005	7.050	99,715	3,67	7.029.907.500	7.050.000.000	28.120.000.000
EZM211	19.05.2005	16.06.2005	7.020	99,718	3,64	7.000.203.600	7.020.000.000	28.110.000.000
EZM212	26.05.2005	23.06.2005	7.010	99,719	3,62	6.990.301.900	7.010.000.000	28.090.000.000
EZM213	02.06.2005	30.06.2005	7.010	99,719	3,62	6.990.301.900	7.010.000.000	28.090.000.000
EZM214	09.06.2005	07.07.2005	7.030	99,717	3,65	7.010.105.100	7.030.000.000	28.070.000.000
EZM215	16.06.2005	14.07.2005	7.000	99,711	3,73	6.979.770.000	7.000.000.000	28.050.000.000
EZM216	23.06.2005	21.07.2005	7.000	99,717	3,65	6.980.209.943	7.000.020.000	28.040.020.000
EZM217	30.06.2005	28.07.2005	7.000	99,713	3,70	6.979.919.971	7.000.010.000	28.030.030.000
EZM218	07.07.2005	04.08.2005	7.000	99,716	3,66	6.980.129.972	7.000.010.000	28.000.040.000
EZM219	14.07.2005	11.08.2005	7.000	99,716	3,66	6.980.120.000	7.000.000.000	28.000.040.000
EZM220	21.07.2005	18.08.2005	7.000	99,719	3,62	6.980.379.860	7.000.050.000	28.000.070.000
EZM221	28.07.2005	25.08.2005	7.000	99,713	3,70	6.979.910.000	7.000.000.000	28.000.060.000
EZM222	04.08.2005	01.09.2005	7.000	99,717	3,65	6.980.219.915	7.000.030.000	28.000.080.000
EZM223	11.08.2005	08.09.2005	7.000	99,715	3,67	6.980.069.943	7.000.020.000	28.000.100.000
EZM224	18.08.2005	15.09.2005	7.000	99,715	3,67	6.980.069.943	7.000.020.000	28.000.070.000
EZM225	25.08.2005	22.09.2005	7.000	99,715	3,67	6.980.089.886	7.000.040.000	28.000.110.000
EZM226	01.09.2005	29.09.2005	7.000	99,709	3,75	6.979.639.971	7.000.010.000	28.000.090.000
EZM227	08.09.2005	06.10.2005	7.000	99,712	3,71	6.979.869.914	7.000.030.000	28.000.100.000
EZM228	15.09.2005	13.10.2005	7.000	99,714	3,69	6.980.009.914	7.000.030.000	28.000.110.000
EZM229	22.09.2005	20.10.2005	7.000	99,712	3,71	6.979.859.942	7.000.020.000	28.000.090.000
EZM230	29.09.2005	27.10.2005	7.000	99,712	3,71	6.979.859.942	7.000.020.000	28.000.100.000
EZM231	06.10.2005	03.11.2005	7.000	99,711	3,73	6.979.779.971	7.000.010.000	28.000.080.000
EZM232	13.10.2005	10.11.2005	7.000	99,714	3,69	6.979.989.971	7.000.010.000	28.000.060.000
EZM233	20.10.2005	17.11.2005	7.000	99,712	3,71	6.979.869.914	7.000.030.000	28.000.070.000
EZM234	27.10.2005	24.11.2005	7.000	99,711	3,73	6.979.779.971	7.000.010.000	28.000.060.000
EZM235	03.11.2005	01.12.2005	7.000	99,705	3,80	6.979.359.971	7.000.010.000	28.000.060.000
EZM236	10.11.2005	08.12.2005	7.000	99,714	3,69	6.979.999.943	7.000.020.000	28.000.070.000
EZM237	17.11.2005	15.12.2005	7.000	99,714	3,69	6.980.019.886	7.000.040.000	28.000.080.000
EZM238	24.11.2005	22.12.2005	7.000	99,714	3,69	6.980.009.914	7.000.030.000	28.000.100.000
EZM239	01.12.2005	29.12.2005	7.000	99,714	3,69	6.979.999.943	7.000.020.000	28.000.110.000

Tabela 8-14: Seznam izdanih trimesečnih zakladnih menic v letu 2005

Oznaka menice	Datum izdaje	Datum dospelosti	Realizacija (v mio SIT)	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Priliv (SIT)	Obveznost (SIT)	Dolg (SIT)
TZM81	27.01.2005	28.04.2005	7.000	99,086	3,65	6.936.039.817	7.000.020.000	21.000.040.000
TZM82	24.02.2005	26.05.2005	7.000	99,086	3,65	6.936.059.634	7.000.040.000	21.000.070.000
TZM83	24.03.2005	30.06.2005	7.000	99,013	3,66	6.930.910.000	7.000.000.000	21.000.060.000
TZM84	28.04.2005	28.07.2005	7.000	99,078	3,68	6.935.479.816	7.000.020.000	21.000.060.000
TZM85	26.05.2005	25.08.2005	7.000	99,066	3,73	6.934.629.907	7.000.010.000	21.000.030.000
TZM86	30.06.2005	29.09.2005	7.000	99,066	3,73	6.934.629.907	7.000.010.000	21.000.040.000
TZM87	28.07.2005	27.10.2005	7.000	99,088	3,64	6.936.179.818	7.000.020.000	21.000.040.000
TZM88	25.08.2005	24.11.2005	7.000	99,073	3,70	6.935.119.907	7.000.010.000	21.000.040.000
TZM89	29.09.2005	29.12.2005	7.000	99,070	3,71	6.934.909.907	7.000.010.000	21.000.040.000
TZM90	27.10.2005	26.01.2006	7.000	99,081	3,67	6.935.689.816	7.000.020.000	21.000.040.000
TZM91	24.11.2005	02.03.2006	7.000	99,024	3,62	6.931.689.902	7.000.010.000	21.000.040.000
TZM92	29.12.2005	30.03.2006	7.000	99,126	3,49	6.938.839.825	7.000.020.000	21.000.050.000

Tabela 8-15: Seznam izdanih šestmesečnih zakladnih menic v letu 2005

Oznaka menice	Datum izdaje	Datum dospelosti	Realizacija (v mio SIT)	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Priliv (SIT)	Obveznost (SIT)	Dolg (SIT)
SZM33	24.02.2005	25.08.2005	7.000	98,125	3,78	6.868.750.000	7.000.000.000	21.000.030.000
SZM34	28.04.2005	27.10.2005	7.000	98,168	3,69	6.871.769.817	7.000.010.000	21.000.030.000
SZM35	30.06.2005	29.12.2005	7.000	98,125	3,78	6.868.750.000	7.000.000.000	21.000.010.000
SZM36	25.08.2005	02.03.2006	7.000	98,069	3,75	6.864.830.000	7.000.000.000	21.000.010.000
SZM37	27.10.2005	28.04.2006	7.000	98,169	3,67	6.871.839.817	7.000.010.000	21.000.010.000
SZM38	29.12.2005	29.06.2006	7.000	98,261	3,50	6.878.289.652	7.000.020.000	21.000.030.000

Tabela 8-16: Seznam izdanih dvanajstmesečnih zakladnih menic v letu 2005

Oznaka menice	Datum izdaje	Datum dospelosti	Realizacija (v mio SIT)	Cena na avkciji	Obr. mera na avkciji (%)	Priliv (SIT)	Obveznost (SIT)	Dolg (SIT)
DZM29	27.01.2005	26.01.2006	6.500	96,580	3,50	6.277.700.000	6.500.000.000	38.500.030.000
DZM30	24.03.2005	30.03.2006	6.500	96,329	3,70	6.261.394.633	6.500.010.000	39.000.040.000
DZM31	26.05.2005	25.05.2006	6.500	96,441	3,65	6.268.684.288	6.500.020.000	39.000.060.000
DZM32	28.07.2005	27.07.2006	6.500	96,474	3,61	6.270.810.000	6.500.000.000	39.000.050.000
DZM33	29.09.2005	28.09.2006	6.500	96,507	3,58	6.272.955.000	6.500.000.000	39.000.050.000
DZM34	24.11.2005	30.11.2006	6.500	96,539	3,48	6.275.044.654	6.500.010.000	39.000.040.000

Tabela 8-17: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31.12.2005

IME OBVEZNICE	DATUM IZDAJE	DATUM DOSPETJA	KUPONI	STRUKTURA INSTRUMENTA	OBREŠTNA MERA	NAČIN IZRAČUNA OBREŠTI	PRAVICA DO PREDČASNEGA ODKUPA	OBSEG IZDAJE V OVL	OBSEG IZDAJE V SIT	STANJE DOLGA 31.12.2005 v SIT
RS01 - prestrukturiranje gospodarstva	30.06.1990	31.12.1997	30.6., 31.12.	Indeksiran (D)	8,00	Konformni način	NE	200.000.000 DEM	1.400.000.000	0
RS02 - pospeševanje izvoza	01.10.1990	01.12.2000	1.4., 1.10.	Indeksiran (D)	9,50	Linearni način	DA	220.000.000 DEM	1.540.000.000	0
RS03 - Irak, Angola, Kuba	01.01.1993	15.01.2000	15.1., 15.7.	Indeksiran (D)	7,00	Linearni način	NE	28.000.000 EUR	1.712.396.008	0
RS04 - neizplačane devizne vloge bankam	04.04.1997	30.06.2022	31.5., 30.11.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni način	DA / delno ali v celoti	838.615.000 DEM	76.545.004.271	857.448
RS06 - izplačane devizne vloge bankam	29.05.1997	15.02.2015	15.2., 15.8.	Indeksiran (90% DFC)	3,00	Konformni način	DA	44.386.200.000 SIT	44.386.200.000	0
RS08 - neizplačane devizne vloge občanom	30.06.1993	31.05.2003	31.5., 30.11.	Nespremenljiv	5,00	Linearni način	NE	96.533.000 DEM	6.753.923.526	0
RS09	23.07.1997	24.07.2000	24.1., 24.7.	Spremenljiv	TOM+6,00	Konformni način	NE	25.551.000.000 SIT	25.551.000.000	0
RS10 - neizplačane devizne vloge bankam	15.10.1997	31.05.2007	31.5.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni način	DA / delno ali v celoti	52.189.610.000 SIT	52.189.610.000	18.355.659.923
RS12	29.05.1998	29.05.2002	29.5.	Spremenljiv	TOM+4,50	Konformni način	NE	9.632.810.000 SIT	9.632.810.000	0
RS13 - prestrukturiranje gospodarstva SRD	29.06.1998	29.06.2008	29.6., 29.12.	Indeksiran (D)	5,55	Linearni način	DA	106.701.000 DEM	10.002.832.599	0
RS 14	01.06.1999	01.06.2003	1.6.	Spremenljiv	TOM+4,00	Konformni način	NE	6.304.000.000 SIT	6.304.000.000	0
RS15 - sanacijske serija A	16.11.1995	15.10.2001	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija B	16.11.1995	15.07.1999	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	4,65	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija C	16.11.1995	15.10.2000	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	4,75	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija D	16.11.1995	15.10.2001	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,00	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija E	16.11.1995	15.10.2002	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,10	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija F	16.11.1995	15.07.2003	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	5,20	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija G	16.11.1995	15.10.2004	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,35	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija H	16.11.1995	15.10.2005	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni način	DA	8.866.000.000 SIT	8.981.000.000	0
RS15 - sanacijske serija I	16.11.1995	15.10.2006	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija J	16.11.1995	15.10.2007	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija K	16.11.1995	15.10.2008	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija L	16.11.1995	15.07.2009	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni način	DA	8.981.300.000 SIT	8.981.300.000	0
RS15 - sanacijske serija M	16.11.1995	15.10.2010	15.4., 15.10.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni način	DA	13.880.200.000 SIT	13.880.200.000	0

IME OBVEZNICE	DATUM IZDAJE	DATUM DOSPEJTA	KUPONI	STRUKTURA INSTRUMENTA	OBRETNOSTNA MERA	NAČIN IZRAČUNA OBRETI	PRAVICA DO PREDČASNEGA ODKUPA	OBSEG IZDAJE V OVL	OBSEG IZDAJE V SIT	STANJE DOLGA 31.12.2005 v SIT
RS15 - sanacijske serija N	16.11.1995	15.07.2005	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS15 - sanacijske serija O	16.11.1995	15.07.2006	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS15 - sanacijske serija P	16.11.1995	15.07.2007	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS15 - sanacijske serija R	16.11.1995	15.07.2008	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS15 - sanacijske serija S	16.11.1995	15.07.2009	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS15 - sanacijske serija T	16.11.1995	15.07.2010	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni način	DA	4.000.000.000 SIT	4.000.000.000	0
RS 16	24.02.2000	24.02.2003	24.02.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	DA	6.000.000.000 SIT	6.000.000.000	0
RS 17	24.02.2000	24.02.2005	24.02.	Spremenljiv	TOM+4,70	Konformni način	NE	9.000.000.000 SIT	9.000.000.000	0
RS 18	26.04.2000	26.04.2010	26.04.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni način	NE	50.000.000 EUR	10.143.295.000	11.978.780.000
RS 19	24.07.2000	24.07.2003	24.07.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	NE	6.000.000.000 SIT	6.000.000.000	0
RS 20	01.12.2000	01.12.2003	01.12.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	NE	6.000.000.000 SIT	6.000.000.000	0
RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje	01.02.2001	01.03.2015	01.03.	Spremenljiv	TOM+1,00	Konformni način	NE	20.000.000.000 SIT	20.000.000.000	6.457.634.500
RS22	13.02.2001	13.02.2006	13.02.	Spremenljiv	TOM+4,70	Konformni način	NE	8.000.000.000 SIT	8.000.000.000	8.000.000.000
RS23	13.02.2001	13.02.2011	13.02.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni način	NE	40.000.000 EUR	8.535.016.000	9.583.024.000
RS24	13.03.2001	13.03.2004	13.03.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	NE	11.000.000.000 SIT	11.000.000.000	0
RS25	18.04.2001	18.04.2006	18.04.	Spremenljiv	TOM+4,70	Konformni način	NE	8.000.000.000 SIT	8.000.000.000	8.000.000.000
RS26	01.06.2001	01.06.2011	01.06.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni način	NE	50.000.000 EUR	10.831.480.000	11.978.780.000
RS27	04.12.2001	04.12.2006	04.12.	Spremenljiv	TOM+4,70	Konformni način	NE	17.000.000.000 SIT	17.000.000.000	17.000.000.000
RS28	15.01.2002	15.01.2005	15.01.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	NE	10.500.000.000 SIT	10.500.000.000	0
RS29	15.01.2002	15.01.2012	15.01.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni način	NE	55.000.000 EUR	12.312.617.766	13.176.658.000
RS30 - žrtve vojne in povojnega nasilja	01.01.2002	11.04.2007	11.04.	Spremenljiv	TOM+1,00	Konformni način	NE	30.000.000.000 SIT	30.000.000.000	0
RS31	15.01.2002	15.01.2007	15.01.	Spremenljiv	TOM+4,70	Konformni način	NE	2.947.680.000 SIT	2.947.680.000	2.947.680.000
RS32	15.01.2002	15.01.2012	15.01.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni način	NE	23.865.500 EUR	5.296.126.752	5.717.591.482
RS33	31.12.2001	20.01.2023	20.1., 20.4., 20.7., 20.10.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni način	NE	127.166.003 EUR	28.155.761.141	30.465.871.989
RS34	18.02.2002	18.02.2007	18.02.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	DA	16.910.000.000 SIT	16.910.000.000	0
RS35	18.03.2002	18.03.2007	18.03.	Spremenljiv	TOM+4,20	Konformni način	DA	14.000.000.000 SIT	14.000.000.000	0
RS36	18.03.2002	18.03.2005	18.03.	Nespremenljiv	9,00	Linearni način	NE	12.000.000.000 SIT	12.000.000.000	0
RS37	19.04.2002	19.04.2007	19.04.	Spremenljiv	TOM+4,00	Konformni način	DA	17.000.000.000 SIT	17.000.000.000	0
RS38	19.04.2002	19.04.2017	19.04.	Indeksiran (D)	5,625	Linearni način	NE	100.000.000 EUR	22.729.723.903	23.957.560.000
RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja	11.04.2002	15.09.2008	15.09.	Spremenljiv	TOM+1,00	Konformni način	NE	30.000.000.000 SIT	30.000.000.000	12.917.869.400
RS40	31.05.2002	31.05.2007	31.05.	Spremenljiv	TOM+3,90	Konformni način	DA	15.000.000.000 SIT	15.000.000.000	0
RS41	17.06.2002	17.06.2007	17.06.	Spremenljiv	TOM+3,90	Konformni način	DA	12.000.000.000 SIT	12.000.000.000	0
RS42	15.07.2002	15.07.2005	15.07.	Nespremenljiv	9,00	Linearni način	NE	12.000.000.000 SIT	12.000.000.000	0
RS43	15.10.2002	15.10.2007	15.10.	Spremenljiv	TOM+3,00	Konformni način	DA	15.600.000.000 SIT	15.600.000.000	0

IME OBVEZNICE	DATUM IZDAJE	DATUM DOSPEJTA	KUPONI	STRUKTURA INSTRUMENTA	OBRETNOSTNA MERA	NAČIN IZRAČUNA OBRETI	PRAVICA DO PREDČASNEGA ODKUPA	OBSEG IZDAJE V OVL	OBSEG IZDAJE V SIT	STANJE DOLGA 31.12.2005 v SIT
RS44 - zamenjava RS15 - GHUJKLNOP	08.11.2002	08.11.2012	08.11.	Nespremenljiv	6,65	Linearni način	NE	2.964.930.000 SIT	2.964.930.000	2.964.930.000
RST	08.11.2002	08.11.2005	08.11.	Nespremenljiv	8,20	Linearni način	NE	12.112.490.000 SIT	12.112.490.000	0
RS45 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2007	08.11.	Indeksiran (TOM)	3,00	Linearni način	DA	48.488.500.000 SIT	48.488.500.000	55.515.453.420
RS46 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2012	08.11.	Indeksiran (TOM)	3,25	Linearni način	DA	60.524.470.000 SIT	60.524.470.000	69.295.676.192
RS47 - zamenjava RS15	02.12.2002	02.12.2012	02.12.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni način	NE	60.000.000 EUR	13.778.916.000	14.374.536.000
RS48	10.01.2003	10.01.2022	10.01.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni način	NE	29.788.960 EUR	6.870.043.153	7.136.708.122
RS49	24.02.2003	24.02.2013	24.02.	Indeksiran (D)	4,50	Linearni način	NE	61.281.800 EUR	14.259.975.505	14.681.624.004
RS50	24.02.2003	24.02.2006	24.02.	Nespremenljiv	7,75	Linearni način	NE	44.470.500.000 SIT	44.470.500.000	44.470.500.000
RS51	08.04.2003	08.04.2008	08.04.	Nespremenljiv	6,25	Linearni način	NE	40.000.000.000 SIT	40.000.000.000	40.000.000.000
RS52	08.04.2003	08.04.2018	08.04.	Indeksiran (D)	4,88	Linearni način	NE	100.000.000 EUR	23.343.215.507	23.957.560.000
RS53	15.07.2003	15.07.2010	15.1., 15.7.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni način	DA	1.814.800.000 SIT	1.814.800.000	0
RS15 - sanacijske serije U	15.10.2003	15.10.2013	15.10.	Nespremenljiv	5,75	Linearni način	NE	30.000.000.000 SIT	30.000.000.000	30.000.000.000
RS54	11.02.2004	11.02.2007	11.02.	Nespremenljiv	5,00	Linearni način	NE	40.000.000.000 SIT	40.000.000.000	40.000.000.000
RS55	11.02.2004	11.02.2009	11.02.	Nespremenljiv	4,875	Linearni način	NE	50.000.000.000 SIT	50.000.000.000	50.000.000.000
RS56	15.03.2004	15.10.2014	15.10.	Nespremenljiv	4,875	Linearni način	NE	90.000.000.000 SIT	90.000.000.000	90.000.000.000
RS57	17.01.2005	17.04.2008	17.01.	Nespremenljiv	3,250	Linearni način	NE	99.330.000.000 SIT	90.510.000.000	90.510.000.000
RS58	17.01.2005	17.02.2016	17.01.	Nespremenljiv	4,000	Linearni način	NE	184.000.000.000 SIT	184.000.000.000	99.330.000.000 SIT
RS59	31.03.2005	31.03.2010	31.03.	Nespremenljiv	3,500	Linearni način	NE	130.000.000.000 SIT	130.000.000.000	184.000.000.000
RS60	06.08.1996	06.08.2001	6.2., 6.8.	Nespremenljiv	7,00	Linearni način	NE	325.000.000 USD	42.789.987.500	0
EUROBOND - USD	16.06.1997	16.06.2004	16.6.	Nespremenljiv	5,75	Linearni način	NE	400.000.000 DEM	36.304.992.000	0
EUROBOND - DEM	27.05.1998	27.05.2005	27.5.	Nespremenljiv	5,38	Linearni način	NE	500.000.000 EUR	92.038.950.000	0
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	18.03.	Nespremenljiv	4,88	Linearni način	NE	400.000.000 EUR	76.031.640.000	95.830.240.000
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	24.03.	Nespremenljiv	6,00	Linearni način	NE	500.000.000 EUR	80.553.240.000	119.787.800.000
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	11.04.	Nespremenljiv	5,375	Linearni način	NE	450.000.000 EUR	96.965.730.000	107.809.020.000
NFA USD - 1	11.06.1996	12.06.1998	11.6., 11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni način	DA	426.272.000 USD	59.083.089.542	0
NFA DEM - 1	12.06.1996	13.06.1998	11.6., 11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni način	DA	161.674.000 DEM	14.544.403.540	0
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6., 17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni način	DA	219.895.000 USD	30.478.326.580	2.455.138.811
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6., 17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,8 1	Linearni način	DA	93.814.000 DEM	8.439.629.586	1.567.041.367

SKUPAJ

Tabela 8-18: Račun financiranja državnega proračuna 1993 - 2005 - zadolževanje

v tisoč SIT

Konto	Naziv konta	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
5000	Najeti krediti pri Banki Slovenije										
5001	Najeti krediti pri poslovnih bankah			29.780.096	25.419.221	14.947.771	15.299.947	23.457.015	7.465.430	14.750.000	14.625.000
5002	Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah										
5003	Najeti krediti pri drugih domačih kreditojemalcih	0	6.059.000	1.818.000	1.749.000	0	0	0	0	0	0
5004	Sredstva, pridobljena z izdajo vred. papirjev	0	9.999.900	33.185.010	13.002.000	58.259.400	105.596.956	248.708.488	209.050.568	238.898.861	397.052.347
500	DOMAČE ZADOLŽEVANJE	0	16.058.900	64.783.106	40.170.221	73.207.171	120.896.903	272.165.503	216.515.998	253.648.861	411.677.347
5010	Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah			17.652.466	3.054.000	3.010.113	5.483.192	799.522	806.517	10.361.548	1.383.005
5011	Najeti krediti pri tujih vladah		535.112	0	665.507	763.226	848.909				
5012	Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah	1.373.439	2.350.307	0	0	0	4.082.288	4.201.298	7.273.077	0	0
5013	Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih										
5014	Sredstva, pridobljena z izdajo vred. papirjev	42.789.500	36.322.204	26.834.769	72.233.493	80.553.240	117.804.211	0	0	0	0
501	ZADOLŽEVANJE V TUJINI	44.162.939	39.207.623	44.487.235	75.953.000	84.326.579	128.218.600	5.000.820	8.079.594	10.361.548	1.383.005
	ZADOLŽEVANJE SKUPAJ	44.162.939	55.266.523	109.270.341	116.123.221	157.533.750	249.115.503	277.166.323	224.595.592	264.010.409	413.060.352

Tabela 8-19: Račun financiranja državnega proračuna 1993 - 2005 -odplačilo dolga

v tisoč SIT

Konto	Naziv konta	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	PREDČASNO ODPLAČILO							1.794.974		26.848	
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5501	Odplačila kreditov poslovnim bankam	3.188.054	5.361.497	7.247.015	27.340.000	22.116.318	22.351.539	25.611.049	23.204.294	22.808.378	22.547.766
5502	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5503	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	16.929.024	453.265	4.449.538							16.900.000
5504	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu	8.158.381	6.620.595	24.911.236	32.094.274	84.071.796	46.244.070	88.993.522	156.507.193	101.577.490	230.427.962
550	ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA	28.275.459	12.435.357	36.607.789	59.434.274	106.188.114	68.595.609	116.399.545	179.711.487	124.412.716	269.875.728
5510	Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam	3.567.236	3.806.196	3.231.630	4.572.825	9.675.318	7.293.508	7.360.083	7.429.082	7.100.942	6.501.971
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	10.454.920	7.916.743	20.055.933	3.808.489	2.602.760	4.078.789	2.216.147	821.272	783.771	0
5512	Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij	4.988.424	5.355.848	3.575.274	4.395.488	132.359	13.070.170	13.845.182	8.902.654	1.640.282	1.619.749
5513	Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev										
5514	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na tujih trgih	2.052.017	2.030.290	6.306.505	1.804.792	2.050.213	83.959.534	2.881.479	2.612.560	51.461.965	122.454.603
551	ODPLAČILA DOLGA V TUJINO	21.062.597	19.109.077	33.169.342	14.581.594	14.460.650	108.402.001	26.302.892	19.765.568	60.986.960	130.576.323
	ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ	49.338.056	31.544.434	69.777.131	74.015.868	120.648.764	176.997.610	142.702.437	199.477.055	185.399.676	400.452.051
	NETO ZADOLŽEVANJE	-5.175.117	23.722.089	39.493.210	42.107.353	36.884.986	72.117.893	134.463.886	25.118.537	78.610.733	12.608.301