

**POROČILO O UPRAVLJANJU Z DOLGOM
DRŽAVNEGA PRORAČNA REPUBLIKE SLOVENIJE ZA
LETO 2008**

Kazalo

1	OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA.....	3
1.1	Osnovna načela.....	3
1.2	Strateški cilji	4
2	ZADOLŽEVANJE ZA IZVRŠEVANJE DRŽAVNEGA PRORAČUNA V LETU 2008.....	6
2.1	Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna in odplačila glavnic	6
2.2	Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije.....	9
2.2.1	Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami	9
2.2.2	Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti	13
2.2.3	Dolgoročno zadolževanje z obveznicami.....	13
2.3	Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije.....	15
3	UPRAVLJANJE Z DOLGOM.....	22
3.1	Predčasno odplačilo posojil in obveznice RS4.....	22
3.2	Odkupi obveznic	23
4	DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE	26
4.1	Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna za obdobje 1993 do 2008	28
4.2	Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna v letu 2008	29
5	Mednarodna primerjava.....	34
5.1	Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU.....	34
5.2	Ocene kreditnega tveganja dolgoročnega zunanjega dolga treh največjih agencij...	35
6	PRILOGA.....	37
6.1	Tabele	37
6.2	Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS).....	47

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

1.1 Osnovna načela

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 sta izvršilna in zakonodajna oblast zavezani zagotoviti vzdržno raven gospodarske rasti in dolga.

Z zadolževanjem se poleg zagotavljanja potrebnih finančnih sredstev za izvrševanje proračuna dosejajo predvsem cilji stabilnosti refinanciranja dolga (rokovna struktura), širjenja naložbenega zaledja, tako regionalno, kot tudi z novimi (institucionalnimi) investitorji ter ustrezna struktura valut in obrestnih mer, ki zagotavlja dolgoročno čim manjšo izpostavljenost 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.

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

1.2 Strateški cilji

1.1.2007 Republika Slovenija je vstopila v Evropsko monetarno unijo (EMU). Z vstopom v EMU se je RS vključila tudi v skupni evropski finančni trg, katerega pomemben del predstavlja trg državnih vrednostnih papirjev. Z vstopom v EMU so bile za nadaljnjo integracijo trga državnih vrednostnih papirjev in s tem tudi celotnega finančnega sistema v skupni bolj razvit in učinkovit evropski finančni trg potrebne nadaljnje spremembe, da bi bila zagotovljena struktura trga slovenskih državnih vrednostnih papirjev, primerljivo drugim državam članicam EMU. Spremembe so potrebne tudi za zagotavljanje nadaljevanja procesa harmonizacije evropskega finančnega trga, ki je ena izmed ključnih ekonomskih politik držav članic EU na področju razvoja evropskega finančnega sistema v srednjeročnem obdobju.

Poleg sicer temeljnih strateških ciljev, ki so :

1. zagotovitev pravočasnega financiranja izvrševanja državnega proračuna v potrebnem obsegu,
2. minimiziranje dolgoročnega stroška financiranja s sprejemljivim tveganjem refinanciranja,
3. minimiziranje izpostavljenosti tržnim tveganjem,
4. izvedba vseh transakcij z uporabo tržnih metod,
5. širitev investicijskega zaledja,
6. zagotovitev stalnega in zanesljivega dostopa do virov financiranja in
7. povečanje likvidnosti državnih vrednostnih papirjev,

je bil cilj Republike Slovenije ob vstopu v EMU na področju zadolževanja državnega proračuna in organizacije primarnega in sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev predvsem zagotoviti institucionalno infrastrukturo, ki bo tako državi kot tudi ostalim subjektom gospodarstva omogočila čim hitrejšo integracijo v stroškovno in operativno učinkovit skupni evropski finančni trg. Integracija naj bi zagotovila tudi čim boljše pozicioniranje Republike Slovenije na skupnem evropskem trgu preko doseganja donosov državnih vrednostnih papirjev, ki so primerljivi z oceno kreditnega tveganja Republike Slovenije. Zato je bilo potrebno spremembe izvršiti na način, da se:

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

Za doseg navedenih ciljev je Vlada Republike Slovenije dne 13.12. 2006 s sklepom št. 40200-2/2006/5 določila smernice za spremembo organizacije primarnega in sekundarnega trga

državnih vrednostnih papirjev Republike Slovenije po vstopu v Evropsko Monetarno Unijo (v nadaljevanju: Smernice).

Vse glavne spremembe v organizaciji primarnega in sekundarnega trga vrednostnih papirjev Republike Slovenije, ki so bile s Smernicami predvidene za leto 2007, so bile v letu 2007 tudi realizirane in so ostale v veljavi tudi v letu 2008.

2 ZADOLŽEVANJE ZA IZVRŠEVANJE DRŽAVNEGA PRORAČUNA V LETU 2008

V skladu s 84. členom Zakona o javnih financah (ZJF) (Ur. l. RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 56/02, 127/06 in 14/07 109/08) in v skladu z Zakonom o izvrševanju proračuna Republike Slovenije za leto 2008 in 2009 (Ur. l. RS, št. 114/2007 ; v nadaljnjem besedilu: ZIPRS0809), se zadolževanje države v proračunskem letu izvaja na podlagi programa financiranja. Zadolževanje za izvrševanje proračuna in upravljanje z državnim dolgom je v letu 2008 potekalo v skladu s sprejetim Programom financiranja Republike Slovenije za leto 2008 (sklep Vlade RS št. 41003-10/2007/3 z dne 20.12.2007) ter s 1., 2. in 3. dopolnitvijo Programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2008 (sklep Vlade RS št. 41003-10/2007/8 z dne 15.5.2008, sklep Vlade RS št. 41003-10/2007/11 z dne 17.7.2008 in sklep Vlade RS št. 41003-4/2008/2 z dne 27.11.2008). Program financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2008 je obsegal predlog instrumentov, višine in dinamike zadolževanja za potrebe financiranja proračuna in upravljanje z državnim dolgom v letu 2008.

2.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna in odplačila glavnice

Skladno z 81. členom Zakona o javnih financah - ZJF (Uradni list RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 56/02-ZJU, 110/02-ZDT-B, 127/06-ZJZP in 14/07 -14/07-ZSPDPO in 109/08) se država za izvrševanje državnega proračuna v tekočem proračunskem letu lahko zadolži doma in v tujini do višine primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, računa finančnih terjatev in naložb in odplačila glavnice dolga, ki zapadejo v plačilo v tekočem proračunskem letu in do višine, potrebne za odplačila glavnice dolga, državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih. Na podlagi rebalansa proračuna Republike Slovenije za leto 2008, ki ga je 30. maja 2008 na 39. redni seji sprejel Državni zbor RS (Uradni list RS, št. 58/08) in 81. člena ZJF, se je država v letu 2008 lahko zadolžila v višini do 2.801.090.957 EUR za kritje:

I.

presežkov prihodkov nad odhodki v bilanci prihodkov in odhodkov ¹	-69.357.361 EUR
presežkov izdatkov nad prejemki v računu finančnih terjatev in naložb	157.981.230 EUR
odplačila glavnice državnega dolga v letu 2008	1.241.099.346 EUR

¹ Negativni predznak zneska proračunskega presežka pomeni, da se za ta znesek zmanjšuje znesek potrebne zadolžitve.

odplačila glavnice državnega dolga v letu 2009².....716.030.987 EUR
odplačila glavnice državnega dolga v letu 2010³..... 990.337.185 EUR

Skupaj maksimalni obseg zadolževanja do 3.036.091.387 EUR

II. zmanjšano za

sprememba stanja na računu-235.000.430 EUR

Maksimalni obseg financiranja za leto 2008 do 2.801.090.957 EUR

Predvidena struktura zadolžitve financiranja državnega proračuna za leto 2008 in dela glavnice prihodnjih dveh proračunskih let je bila⁴:

- stanje kratkoročnega zadolževanja z zakladnimi menicami konec leta 2008 90.000.000,00 EUR
- stanje dolgoročnega zadolževanja konec leta 2008..... 1.871.811.580,00 EUR

V kolikor potrebnega financiranja ne bi bilo mogoče izvršiti v zgoraj predvideni strukturi, bi bil preostali obseg zadolžitve izvršen s kratkoročnim zadolževanjem v okviru enotnega zakladniškega računa države.

S Programom financiranja Republike Slovenije za leto 2008 je bilo sprva predvideno stanje dolgoročnega zadolževanja za financiranje državnega proračuna konec leta 2008 1.573.427.000 EUR, stanje kratkoročnega zadolževanja pa 0 EUR. Za dolgoročno zadolževanje sta bili predvideni dve izdaji obveznic v višini vsaka po 1 mlrd EUR. Del sredstev iz druge izdaje obveznic je bil predviden za upravljanje z dolgom (odpoklice obstoječega dolga in odkupe obstoječih obveznic). Izdaja druge obveznice je bila torej pogojena predvsem z uspešnimi izvedbami odkupov obstoječega dolga; za izvedbo izdaje druge obveznice bi bilo potrebno do konca aprila 2008 odkupiti 500 milijonov EUR obstoječih obveznic. Od skupno predvidenih 6 avkcij odkupov obveznic so bile izvedene 4 avkcije, na katerih je bilo odkupljenih skupno le 107.020.107,50 EUR.

² Znesek odplačil glavnice v letu 2009 v tem predlogu je naveden v višini, kot jo določa Proračun Republike Slovenije za leto 2009 (DP2009) / Uradni list RS, št. 114/2007 z dne 13.12. 2007/.

³ Znesek glavnice, ki zapadejo v letu 2010, pa je naveden v višini, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 21. 11.2008.

⁴ Upoštevana je višina odplačil glavnice, kot jo določa Proračun Republike Slovenije za leto 2009 (DP2009) / Uradni list RS, št. 114/2007 z dne 13.12. 2007/ in višina glavnice ki zapadejo v letu 2010, kakršna izhaja iz evidence državnega dolga po stanju na dan 21. 11.2008.

Glede na rezultate že izvršenih avkcij je bilo s 1. dopolnitvijo Programa financiranja dne 15.5.2008 sprejeto, da se odkupi obveznic ukinejo in da se preostala potrebna zadolžitev za financiranje proračuna, namesto z drugo obveznico v višini 1 mlrd EUR, izvede s kratkoročnim zadolževanjem. V oktobru, novembru in decembru so bile izvedene dodatne tri avkcije trimesečnih zakladnih menic, vsaka v predvideni višini 30 milijonov EUR.

Zaradi rebalansa proračuna Republike Slovenije za leto 2008 z dne 30. maja 2008, zaradi katerega se je zmanjšal potreben obseg zadolževanja z 1.573.427.000 EUR na 1.094.722.785 EUR, je bila 17.7.2008 sprejeta 2. dopolnitev programa financiranja za leto 2008. S to dopolnitvijo se v primerjavi s 1. dopolnitvijo način financiranja oziroma struktura instrumentov programa financiranja državnega proračuna ni spremenila, pač pa je bila predvidena nižja realizacija kratkoročnega zadolževanja v okviru enotnega zakladniškega računa države.

3. dopolnitev programa financiranja z dne 27.11.2008 je sprejeta zaradi dopolnitev ZJF v 81. členu. Dopolnitev ZJF je omogočila državi v tekočem letu zadolževanje do višine primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, računa finančnih terjatev in naložb in odplačila glavnice dolga, ki zapadejo v plačilo v tekočem proračunskem letu in do višine, potrebne za odplačila glavnice dolga, državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih. Obseg možne maksimalne zadolžitve Republike Slovenije v letu 2008 se je z novo dopolnitvijo ZJF povečal z 1.094.722.785 EUR na največ 2.801.090.957 EUR. Predlagane spremembe programa financiranja so predvidevale zadolžitev z izdajo državne obveznice v višini predvidoma 1 mlrd EUR z ročnostjo 3 leta ali 5 let le za financiranje dela tako povečanega možnega obsega zadolžitve. Ker pa razmere na finančnem trgu izdaje dodatne obveznice niso omogočale, je bila slednja izvršena v začetku februarja 2009 v okviru programa financiranja za leto 2009.

Za izvrševanje proračuna za leto 2008 se je tako Republika Slovenija zadolževala z izdajo ene dolgoročne obveznice, trimesečnih zakladnih menic in najetjem kratkoročnega posojila v sistemu EZR. Od skupne zadolžitve Republike Slovenije z izdajo 11-letne obveznice RS v višini 1 mlrd EUR je bilo za financiranje izvrševanja proračuna namenjenih 871.811.579,52 EUR, preostali potrebni del zadolževanja za financiranje izvrševanja proračuna pa je bil realiziran z izdajo zakladnih menic v višini 89.345.400,00 EUR in z zadolžitvijo s kratkoročnim posojilom v sistemu EZR v višini 55 milijonov EUR.

Tabela 2.1: Realizirano zadolževanje v letu 2008 za izvrševanje državnega proračuna (v EUR)

Način zadolževanja	EUR
Dolgoročno zadolževanje	871.811.579,52
Zakladne menice	89.345.400,00
Kratkoročna posojila	55.000.000,00
Skupaj	1.016.156.979,52

Skupni potrebni obseg financiranja je bil tako izvršen z naslednjo rokovno strukturo:

- dolgoročni dolg.....871.811.579,52 EUR
- kratkoročni dolg.....144.345.400,00 EUR

Celotno zadolževanje RS je bilo izvedeno v okviru skupnega evropskega finančnega trga držav EMU v skupni valuti evro.

2.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Republika Slovenija se je v letu 2008 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (državnimi obveznicami in zakladnimi menicami) ter s kratkoročnimi posojili v sistemu EZR.

2.2.1 Kratkoročno zadolževanje z zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2008 potekalo z izdajo trimesečnih zakladnih menic (TZ) v skladu s predvidenim koledarjem avkcij TZ v letu 2008, določenim v Programu financiranja. Prvotni Program financiranja je predvideval šest avkcij TZ v vsakokratni višini izdaje po 50 mio EUR. S 1. dopolnitvijo Programa pa so bile prvotno predvidenemu koledarju avkcij TZ v letu 2008 dodane še tri avkcije TZ v vsakokratni višini izdaje po 30 mio EUR. Avkcije so v letu 2008 potekale v mesecu januarju, marcu, aprilu, juniju, juliju, septembru v vsakokratni višini po 50 mio EUR; v mesecu oktobru, novembru in decembru pa po vsakokratni višini po 30 mio EUR. V tabeli 1 je prikazano realizirano kratkoročno zadolževanje s TZ.

Tabela 2.2: Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2008

menice	avkcije	izdaje	dospelosti	dospelosti	avkciji	na avkciji (%)	povpraševanja (v EUR)	v nomin.vred. (v EUR)	v diskont.vred. (v EUR)
TZ113	22.01.2008	24.01.2008	24.04.2008	91	99,004	3,98	85.268.000	50.000.000	49.502.000
TZ114	18.03.2008	20.03.2008	19.06.2008	91	99,024	3,90	123.301.000	50.000.000	49.512.000
TZ115	22.04.2008	24.04.2008	24.07.2008	91	98,987	4,05	69.825.000	50.000.000	49.493.500
TZ116	17.06.2008	19.06.2008	18.09.2008	91	98,922	4,31	76.287.000	50.000.000	49.461.000
TZ117	22.07.2008	24.07.2008	23.10.2008	91	98,875	4,50	98.716.000	50.000.000	49.437.500
TZ118	16.09.2008	18.09.2008	18.12.2008	91	98,868	4,53	83.310.000	50.000.000	49.434.000
TZ119	21.10.2008	23.10.2008	22.01.2009	91	99,123	3,50	116.736.000	30.000.000	29.736.900
TZ120	18.11.2008	20.11.2008	19.02.2009	91	99,247	3,00	84.670.000	30.000.000	29.774.100
TZ121	16.12.2008	18.12.2008	19.03.2009	91	99,448	2,20	84.218.000	30.000.000	29.834.400
SKUPAJ								390.000.000	386.185.400

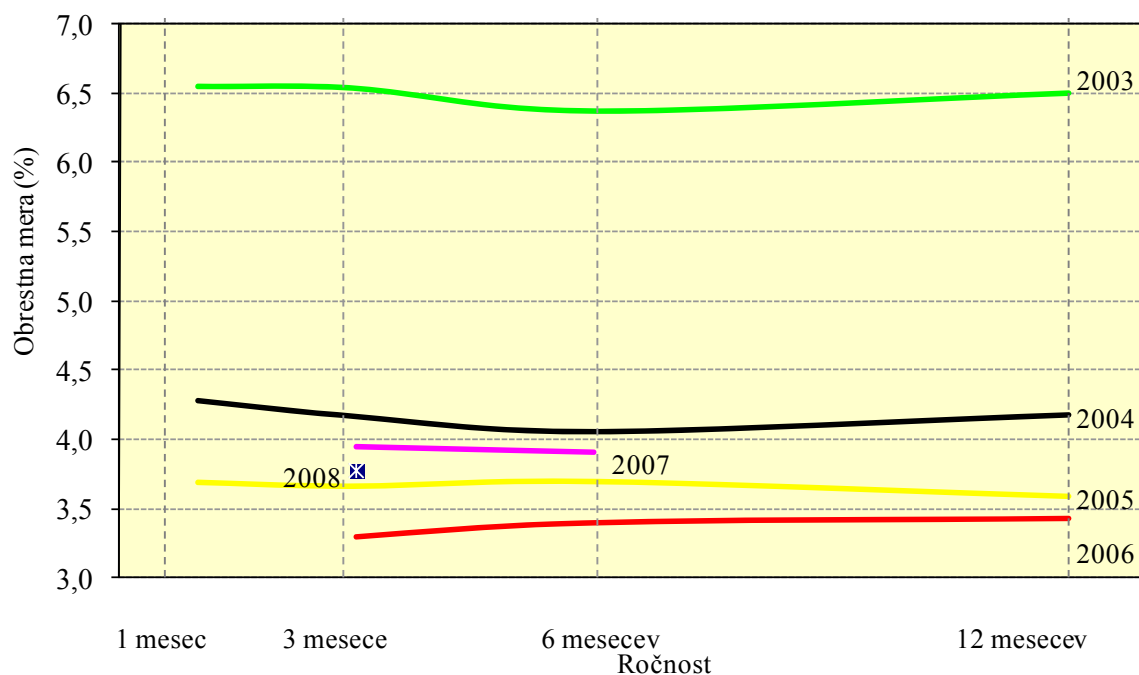
Vir: MF.

Stanje dolga iz naslova izdanih zakladnih menic, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in Zipro, je bilo na dan 31.12.2008 89.345.400,00 EUR.

Razpisani znesek posamezne izdaje TZ v letu 2008 je bil na prvih šestih avkcijah enak kot na avkcijah TZ v letu 2007 (50 milijonov EUR na izdajo), na zadnjih treh avkcijah pa nižji kot v letu 2007 (30 milijonov EUR na izdajo). Povpraševanje po TZ je na vsaki avkciji presegalo razpisani znesek, in sicer je bilo v povprečju približno 2-krat večje od razpisanega zneska izdaj. Povpraševanje po TZ je bilo največje na avkciji v marcu, ko je kar 2,5-krat presegalo razpisani znesek 50 milijonov EUR, ter na sedmi avkciji oktobra, ko je bil razpisani znesek izdaje 30 milijonov EUR presežen 3,9-krat.

Slika 2. V tem paragrafu poenotite uporabo odstotnih točk in bazičnih točk slika prikazuje gibanje povprečnih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah po letih. V obdobju od 2003 do 2007 je v vseh letih krivulja povprečnih obrestnih mer na avkcijah skoraj izravnana. Višina povprečnih obrestnih mer se je izrazito znižala v letu 2004 (povprečne obrestne mere za vse ročnosti so se glede na leto 2003 znižale v povprečju za 232 bazičnih točk). Padanje obrestnih mer se je v letih 2005 in 2006 upočasnjevalo, v letu 2007 pa so se obrestne mere prvič zvišale nekoliko nad raven obrestnih mer v letu 2005. Tudi v letu 2007 je povprečna obrestna mera za TZ in SZ zelo podobna. Krivulja je rahlo inverzna, povprečna obrestna mera na avkcijah SZ je za 4 bazične točke nižja od povprečne obrestne mere avkcij TZ. Pri tem je potrebno upoštevati, da sta bili prvi dve avkciji SZ (izmed vsega skupaj treh avkcij) izvedeni v prvem trimesečju 2007, medtem ko so obrestne mere zakladnih menic najbolj izrazito porasle v drugem kvartalu leta. Približno takšno raven so obrestne mere ohranile do konca leta. V letu 2008 so bile izdane le TZ, katerih povprečna obrestna mera je bila v letu 2008 za 18 bazičnih točk nižja kot v letu 2007.

Slika 2.1: Gibanje krivulj povprečnih obrestnih mer ob izdajah državnih kratkoročnih vrednostnih papirjev po letih v obdobju od leta 2003 do 2008



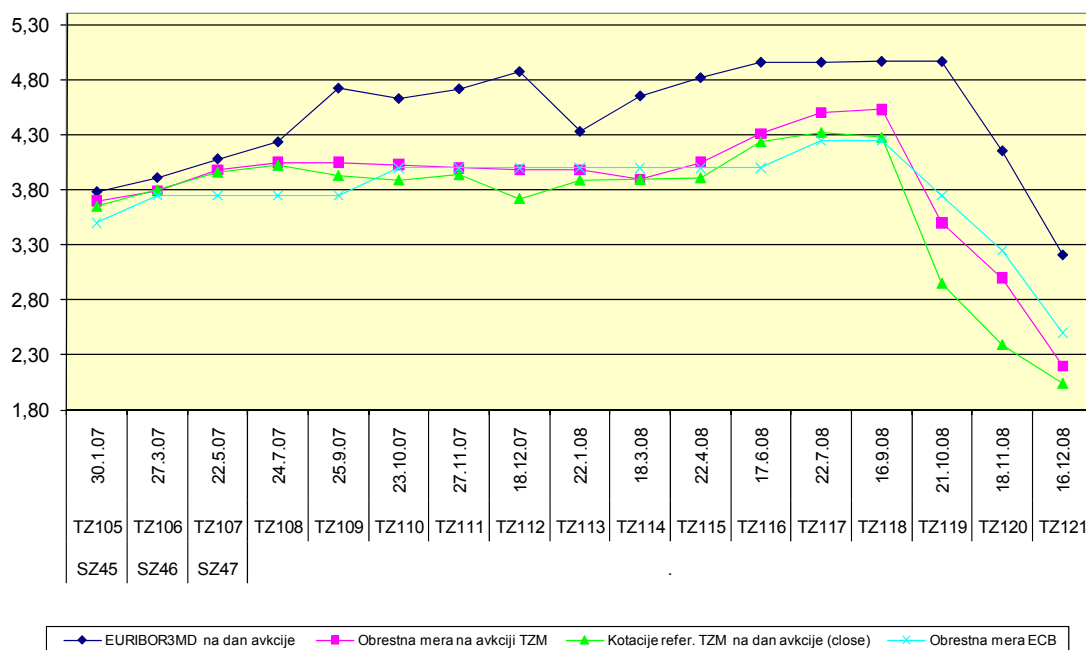
Vir: MF.

Kot je razvidno iz slike 2.2., so bile obrestne mere na avkcijah TZ v prvi polovici leta 2008 zelo blizu referenčnih, nakar se je razmik v obrestnih merah povečal in dosegel najvišjo vrednost na novembrski avkciji, ko je bila razlika v obrestnih merah med slovensko TZ in referenčno TZ 0,6 odstotne točke. Pri tem je pomembno dejstvo, da obstaja velika razlika v obsegu in likvidnosti slovenskih zakladnih menic in referenčnih - francoskih zakladnih menic. Francoske zakladne menice kotirajo na MTS platformah, slovenske zakladne menice pa zaradi majhnega obsega izdaj (po 50 milijonov EUR ali manj) ne izpolnjujejo kriterijev za uvrstitev na MTS Slovenija. Vse izdaje slovenskih zakladnih menic v letu 2008 so bile uvrščene v trgovanje na Ljubljanske borze d.d., kjer pa ni bilo sklenjenega nobenega posla.

Obrestne mere na prvih treh avkcijah TZ v letu 2008 so nadaljevale trend gibanja obrestnih mer na avkcijah TZ v letu 2007. Nato se je na naslednjih treh avkcijah (poletno obdobje) močno povečala obrestna mera TZ, in sicer za približno 0,5 odstotne točke od začetka leta 2008, nakar pa je od oktobra dalje sledil močan padec obrestnih mer na zadnjih treh avkcijah TZ. V tem obdobju je poskočila tudi obrestna mera referenčne TZ, vendar pa je do obrata trenda pri referenčni TZ prišlo prej in v večji meri kot pa pri slovenskih TZ.

V prvem polletju leta 2007 so bile obrestne mere TZ skoraj povsem izenačene z medbančno obrestno mero Euribor za 3-mesečne depozite, v drugem polletju 2007 pa je sledilo močno povečevanje 3-mesečnih medbančnih obrestnih mer Euribor, ki so ga izzvale nestabilne razmere na mednarodnem finančnem trgu. Podoben trend gibanja oz razmik med TZ in 3-mesečno medbančno obrestno mero Euribor se je nadaljeval v letu 2008 in dosegel vrh konec leta 2008, ko je razlika znašala 1,15 odstotne točke.

Slika 22.2: Primerjava obrestnih mer na dan avkcij tri- in šestmesečnih zakladnih menic v letu 2007 in 2008



Vir: MF, Reuters, ECB.

Delež nerezidentov med kupci zakladnih menic je izstopal v letu 2006, saj se je glede na pretekla leta močno povečal, v letu 2007 in v letu 2008 pa na avkcijah zakladnih menic ni bilo nobenega kupca nerezidenta. Poleg konvergence kratkoročnih obrestih domačega slovenskega finančnega trga z evropskim je razlog za upad udeležbe nerezidentov na primarnem trgu tudi možnost nakupa državnih vrednostnih papirjev na sekundarnem trgu državnih vrednostnih papirjev, bodisi na organiziranem trgu, bodisi na OTC način.

Za zavarovalnice in pokojninske sklade velja, da se je vpis vsa leta povečeval in je znašal v letu 2008 21,4 %. Za nefinančne družbe pa velja trend upadanja saj se je skozi leta delež le teh postopno zmanjševal. Delež vpisa zakladnih menic s strani gospodinjstev je v celotnem obdobju zanemarljiv in v zadnjih nekaj letih znaša 0,1 % celotne izdaje.

Tabela 2.4: Struktura kupcev zakladnih menic (izdanih v posameznem letu) na primarnem trgu

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Nefinančne družbe	3,0%	5,2%	6,9%	6,0%	6,9%	4,4%	2,4%	0,2%
Druge denarne finančne institucije	88,7%	75,6%	58,0%	61,1%	45,1%	44,7%	67,6%	70,8%
Drugi finančni posredniki	1,1%	2,8%	6,3%	12,9%	14,4%	6,5%	10,7%	4,7%
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,1%	0,5%	0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	1,0%
Zavarovalnice in pokojninski skladi	3,2%	7,2%	6,4%	7,1%	10,2%	10,6%	6,8%	21,4%
Država	1,6%	4,8%	15,7%	10,5%	15,9%	13,4%	12,4%	1,8%
Gospodinjstva	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Evropska unija	2,3%	3,4%	5,1%	1,5%	5,5%	20,0%	0,0%	0,0%
Tretje države in mednarodne organizacije	0,0%	0,5%	1,3%	0,5%	1,8%	0,0%	0,0%	0,0%

Vir: MF.

Struktura imetnikov zakladnih menic ob njihovi izdaji in ob zapadlosti v spodnji tabeli kaže, da se je nekoliko povečal delež drugih denarnih finančnih institucij. Delež zavarovalnic in pokojninskih skladov pa se je ob zapadlosti zmanjšal. Iz tega je mogoče sklepati, da kupujejo zakladne menice na avkcijah v veliki meri z namenom nadaljnje prodaje drugim investitorjem.

Obratno pa je pri sektorju država, kjer se je povečal delež zakladnih menic ob zapadlosti, kar pomeni da so v letu 2008 dodatno kupovali zakladne menice na sekundarnem trgu.

Tabela 2.5: Struktura imetnikov zakladnih menic (zapadlih v letu 2008) ob izdaji in ob zapadlosti

	Ob izdaji	Ob zapadlosti
Nefinančne družbe	0,2%	0,0%
Druge denarne finančne institucije	70,8%	73,3%
Drugi finančni posredniki	4,7%	4,8%

Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	1,0%	0,1%
Zavarovalnice in pokojninski skladi	21,4%	16,1%
Država	1,8%	5,6%
Gospodinjstva	0,1%	0,1%

Vir: MF.

2.2.2 Kratkoročno zadolževanje s kratkoročnimi krediti

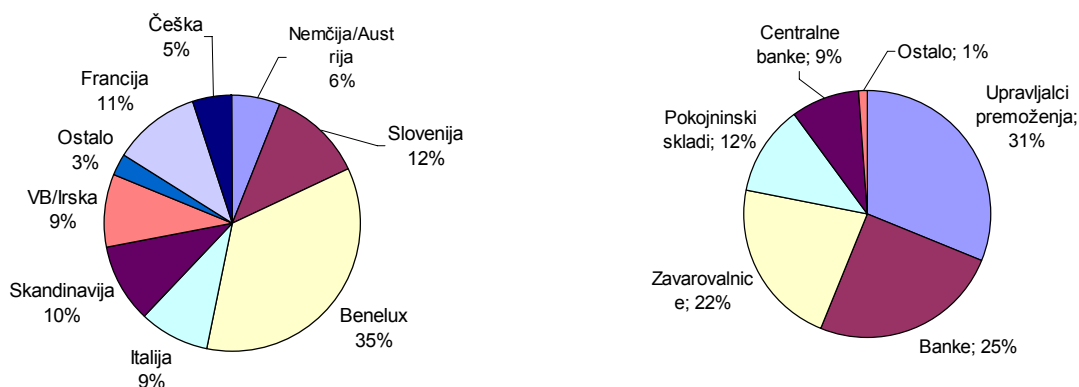
V letu 2008 je bil realiziran kratkoročni kredit v višini 55 mio EUR, ki je bil namenjen financiranju izvrševanja proračuna. S kratkoročnim kreditom, realiziranim konec proračunskega leta v okviru sistema EZR, je bilo možno skupni obseg letne zadolžitve v kar največji meri prilagoditi dejanski potrebi po financiranju kakršna je izhajala iz izvrševanja proračuna. Hkrati je bil uporabljen ta instrument tudi zaradi njegove prilagodljivosti z vidika ročnosti, ta se je prilagodila sami potrebi državnega proračuna po denarnih sredstvih. Glede na to, da je stanje razpoložljivih sredstev v letu 2008 omogočalo zadolžitev šele zadnji dan v letu, je bila realizirana ročnost kredita le pet dni. Obrestna mera kredita pa je bila določena v skladu s Pravilnikom o obrestovanju prostih denarnih sredstev na podračunih, vlog in likvidnostnih posojil v sistemu enotnega zakladniškega računa in je znašala 2,68%.

2.2.3 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami

Dolgoročno zadolževanje je bilo realizirano z izdajo 11-letne referenčne obveznice na skupnem evropskem trgu (RS63) 6. februarja 2008 v nominalnem znesku 1 mlrd EUR z zapadlostjo 2019 in s kuponom 4,375 % (glej Tabela 2.3). Prodaja obveznice je bila realizirana na sindiciran način. Izdajo so vodile tri banke (dve tuji in ena domača banka), ki jih je Republika Slovenija izbrala izmed devetih primarnih vpisnikov za obveznice RS in jim podelila mandat za vodenje sindikata. To so bile banke: ABN AMRO, BNP Paribas in NLB d.d. Ljubljana. To je bila druga izdaja obveznice Republike Slovenije na skupnem trgu državnih vrednostnih papirjev držav EMU po vstopu Republike Slovenije v EMU, ki služi kot referenčna obveznica na tem trgu (marca 2007 je bila na tak način prvič izdana 11-letna referenčna obveznica v višini 1 mlrd EUR). Realizacija izdaje je bila zelo uspešna, saj je Republika Slovenija dosegla strateški cilj razpršenosti izdaje v evropskem prostoru (35% Benelux, 12% Slovenija, 11% Francija, 10% Skandinavija, 9% VB in Irska, 9% Italija, 5% Češka, 6% Avstrija in Nemčija in 3% ostalo). V primerjavi z izdajo 11-letne referenčne obveznice v letu 2007 je bilo v letu 2008 med kupci obveznice za 7 odstotnih točk več slovenskih investitorjev. Povpraševanje od 82 različnih ponudnikov po obveznici skoraj 2-krat preseglu ponujeni znesek 1 mlrd EUR. Dosežen je bil kupon in cena oz donos ob izdaji, ki je bil v času izdaje primerljiv z donosi državnih obveznic obstoječih članic EMU s podobno stopnjo tveganja (mid-swap rate - 3 bazične točke, donos nad nemško referenčno obveznico BUND +

44 bazičnih točk) (glej Tabela 2.4). Na dan prodaje/ določitve cene obveznice RS63 je bil njen donos okrog 10 bazičnih točk nad donosom belgijske državne obveznice glede na swap-rate⁵

Slika 2.3.: Regionalna in institucionalna distribucija 11-letne obveznice RS63



Vir: MF

Obveznica RS63 je bila izdana v Centralni klirinško - depotni družbi d.d. Ljubljana (KDD) in takoj ob izdaji uvrščena v trgovanje na Ljubljanski borzi d.d. ter že kot tretja referenčna obveznica (poleg RS59 in referenčne izdaje marca 2007 - SLOVEN 2018) tudi na MTS Slovenija. Vzpostavitev povezave med KDD in mednarodnima poravnalnima sistemoma Clearstream in Euroclear je namreč omogočila poravnavo poslov sekundarnega trgovanja na MTS Slovenija z obveznicami, izdanimi / vpisanimi v domači klirinško - depotni hiši.

Tabela 2.3: Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2008

Datum črpanja	Datum dospelja	Ročnost v letih	Kupon	Znesek izdaje v EUR	Znesek črpanja v EUR	Cena ob izdaji v %	Donos ob izdaji v %	Znesek za financiranje proračuna
06.02.2008	06.02.2019	11	4,375	1.000.000.000	995.290.000	99,529	4,43	871.811.579,52

Vir: MF.

⁵ Swap rate: obrestna mera za zamenjavo (donos obveznice ob primarni izdaji se na trgu navadno izrazi v razmiki nad referenčno mero zamenjave, izraženem v bazičnih točkah)

Tabela 2.4: Primerjava realiziranih izdaj obveznic Republike Slovenije na trgu državnih obveznic EMU , in držav članic s podobnim kreditnim tveganjem v obdobju blizu datuma izdaje slovenske referenčne obveznice RS63

<i>Država</i>	<i>Rating S&P</i>	<i>Datum izdaje</i>	<i>Datum dospetja</i>	<i>Ročnost v letih</i>	<i>Obrestna mera v %</i>	<i>Znesek izdaje v EUR</i>	<i>Cena ob izdaji v %</i>	<i>Donos nad BUND 4%, 2018 v bt</i>
Avstrija	AAA	15.01.2008	15.03.2019	11	4,35	5.100.000.000	99,9	21
Belgija	AA+	29.01.2008	28.03.2018	10	4	5.903.000.000	98,03	30
Slovenija	AA	06.02.2008	06.02.2019	11	4,375	1.000.000.000	99,529	44
Španija	AAA	19.02.2008	30.07.2018	10	4,1	6.869.000.000	99,214	28
Portugalska	AA-	04.03.2008	15.06.2018	10	4,45	4.080.300.000	99,987	39,4
Grčija	A	13.05.2008	20.07.2018	10	4,6	4.000.000.000	99,278	55

* Rating S&P je bil 14.1.2009 Grčiji znižan na A-, 19.1.2009 Španiji na AA+, 21.1.2009 Portugalski na A+.

2.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2008 se je z vsemi državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi z vpisom v KDD, trgovalo na organiziranem trgu Ljubljanske borze d.d. Obveznice RS so bile do maja 2008 uvrščene v segment borznega trga, zakladne menice pa v segment prostega trga, po uveljavitvi novih pravil Ljubljanske borze d.d. z dnem 24.5.2008 pa so bile izdaje obveznic od meseca junija 2008 dalje uvrščene v borzni trg, segment obveznic, zakladne menice pa na trg strukturiranih produktov Ljubljanske borze d.d. Novo izdana 11-letna referenčna obveznica RS63 je bila po izdaji uvrščena v trgovanje na MTS Slovenija. ⁶

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev se je v letu 2008 trgovalo s 24-imi dolgoročnimi vrednostnimi papirji Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 4,381 mlrd EUR. Skupni obseg opravljenega vrednostnega obsega prometa z obveznicami Republike Slovenije na borznem trgu je predstavljal 50% vsega prometa z obveznicami na borznem trgu Ljubljanske borze d.d.

Iz Tabele 2.5. je razvidno, da se je tržna kapitalizacija v letu 2008 ponovno povečala, potem ko je v letu 2007 zabeležila padec. Razlog, da se je v letu 2007 tržna kapitalizacija prvič po letu 2001 zmanjšala, je v zmanjšanju nominalne vrednosti posameznih obveznic zaradi avkcij odkupov, ki jih je MF opravilo v letu 2007. Leta 2008 pa se je tržna kapitalizacija povečala zaradi uvrstitve nove obveznice RS63 na borzo ter ukinitve sistema TUVL. Prav zaradi slednjega se je v letu 2008 močno povečal vrednostni obseg prometa, in sicer za 264% glede na leto 2007. Za podoben odstotek se je povečal tudi obrat trgovanja – iz 0,89% na 2,93%. Pri tem je prevladoval promet s svežnji.

⁶ Ker je bila v času izdaje nove obveznice že vzpostavljena povezava sistema KDD z mednarodnima sistemoma Euroclear in Clearstream, je bila 11-letna obveznica RS63 izdana z vpisom v KDD.

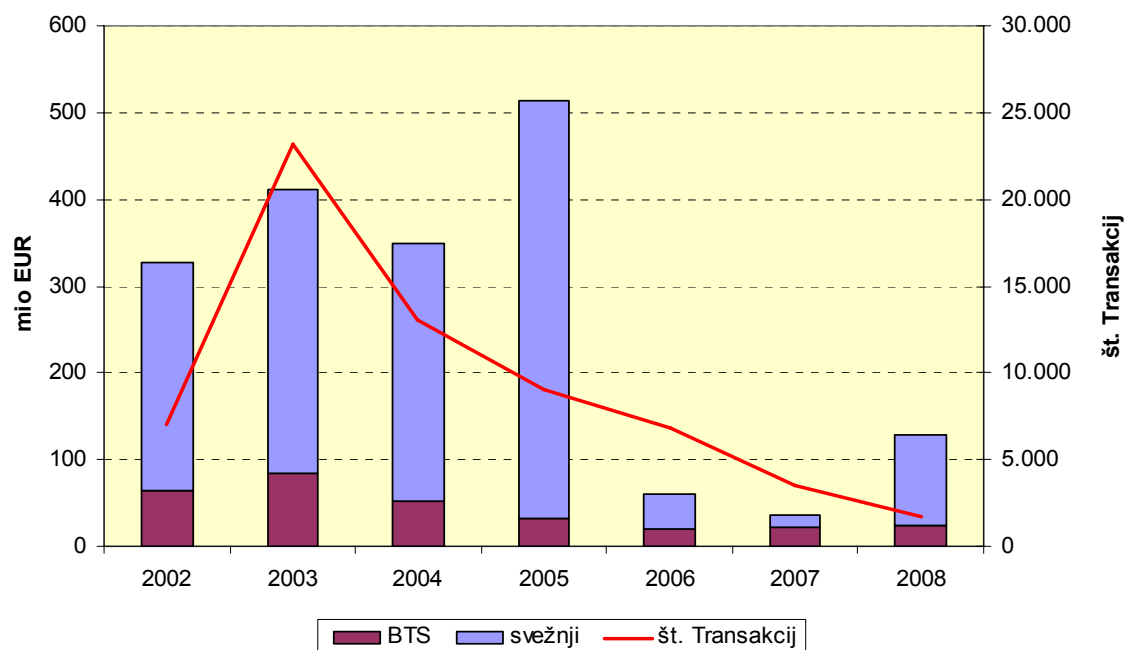
Tabela 2.1: Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2001 do 2008 na borznem trgu

Leto	Tržna kapitalizacija (v mrd EUR)	Celotni promet v mio EUR	Obrat trgovanja (celotni promet/tržna kapitalizacija)	Promet s svežnji (v % celotnega prometa)	Promet prek BTS (v % celotnega prometa)
2001	0,92	122,7	13,40%	83%	17%
2002	1,997	333,4	16,70%	80%	20%
2003	2,484	447,3	18,00%	79%	21%
2004	3,154	347,2	11,00%	85%	15%
2005	4,193	513,7	12,30%	94%	6%
2006	4,719	59,7	1,30%	67%	33%
2007	3,965	35,3	0,89%	36%	64%
2008	4,381	128,5	2,93%	81%	19%

Vir: Ljubljanska borza d.d.

Skupni promet z državnimi obveznicami na borznem trgu se je povečeval vse do leta 2005, nakar je sledil velik upad prometa v letih 2006 in 2007 zaradi vzpostavitve trgovalnega sistema TUVL in MTS. V letu 2008 pa je viden ponovni porast prometa (predvsem s svežnji), kar bi lahko pripisali ukinitvi sistema TUVL (slika 2.4).

Slika 2.3: Borzni trg - vrednostni obseg prometa in število transakcij z državnimi obveznicami po letih



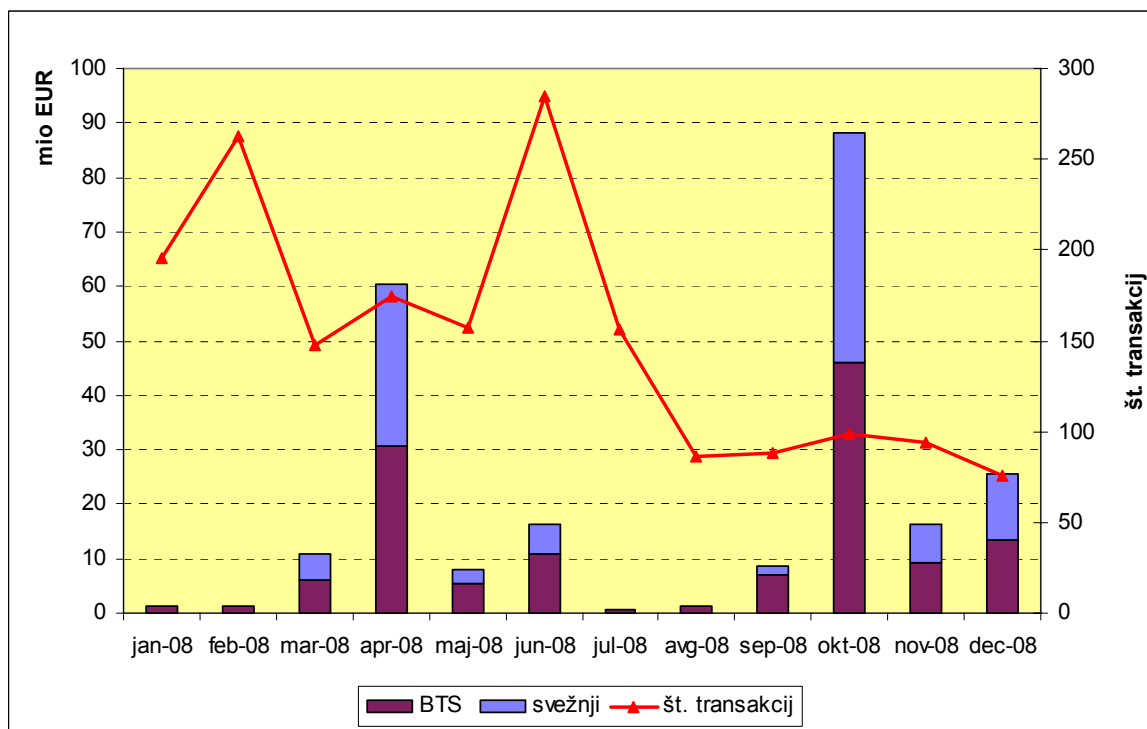
Vir: Ljubljanska borza d.d.

Iz slike 2.5. je razvidno, da je bilo v letu 2008 z obveznicami na borznem trgu sklenjenih 1.676 poslov v skupni višini 128,5 mio EUR. Po vrednostnem obsegu poslov je bil največji promet dosežen v mesecih aprilu in oktobru, predvsem zaradi visokega prometa z obveznicama

RS56 (v oktobru) in RS60 (v aprilu), od tega približno polovico s svežnji. V povprečju je bilo na mesečni ravni sklenjenih 140 poslov v skupni višini 10,7 mio EUR. Največ poslov je bilo sklenjenih v prvem polletju, predvsem z obveznico RS39.

Na borznem trgu je bila večina poslov sklenjenih s svežnji, t.j. 81% vrednostnega obsega skupnega prometa, medtem ko je vrednostni obseg prometa preko borznega trgovalnega sistema obsegal 19% vrednostnega obsega skupnega prometa.

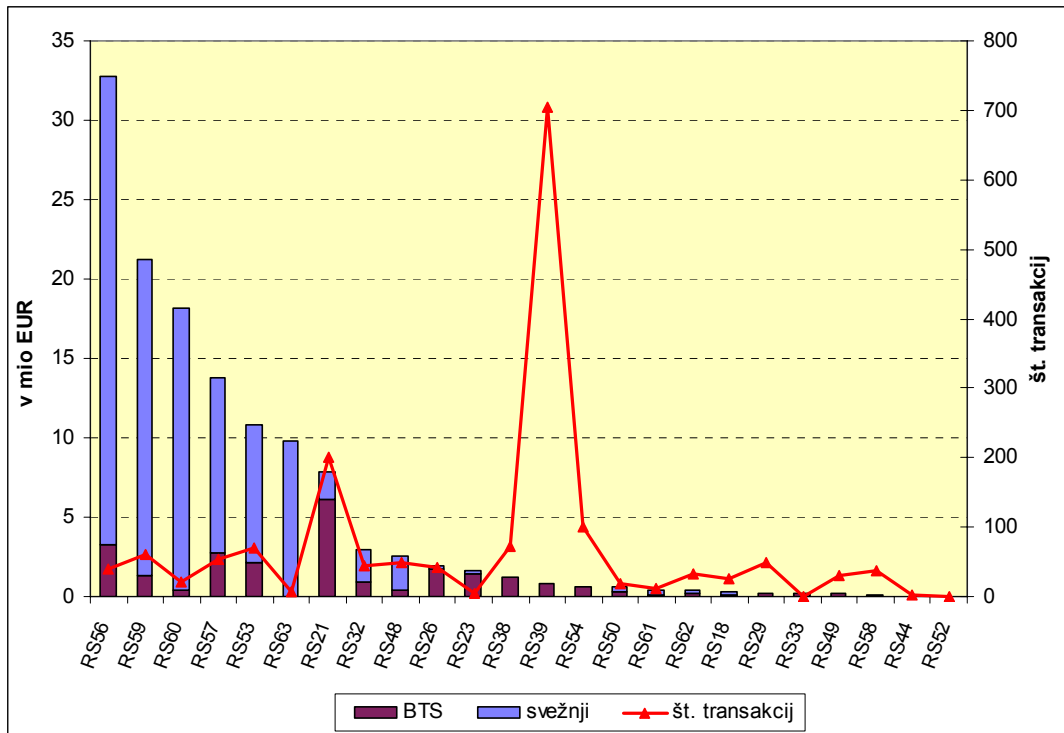
Slika 2.4: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij z obveznicami po mesecih v letu 2008



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Največji vrednostni obseg poslov (tako s svežnji, kot skupaj) je bil narejen z RS56 in RS59, medtem ko se je preko borznega sistema največ trgovalo z obveznico RS21. S slednjo je bilo zabeleženo tudi zelo veliko število poslov, ki pa je bilo najvišje pri RS39 (gre za obveznico, katere namen izdaje je bilo poplačilo odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja). Veliko število poslov teh dveh obveznic je posledica posebnega namena njune izdaje in s tem povezane posebej močne razpršene imetniške strukture (Slika 2.6.).

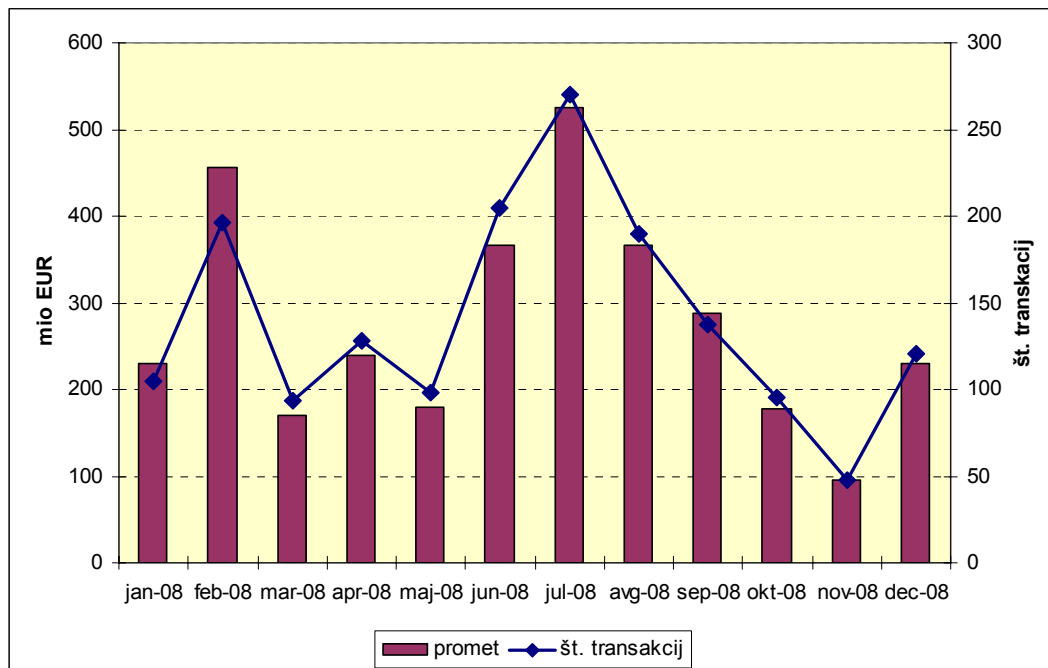
Slika 2.5: Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število transakcij po posameznih državnih obveznicah v letu 2008



Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.

Medtem ko je v letu 2007 na MTS Slovenija kotirala le ena obveznica (SLOVEN2018), sta se v letu 2008 pridružili še dve obveznici, in sicer RS59 ter novo izdana RS63. Zaradi omenjenega dejstva se je na tej platformi močno povečal promet z obveznicami, ki pa je rahlo upadel v spomladanskih mesecih zaradi krize na finančnih trgih. Na mesečni ravni je bilo tako v povprečju sklenjenih 140 poslov v skupni višini 277 mio EUR. Največ prometa (tako po vrednostnem obsegu kot po št. transakcij) je bilo sklenjenega v mesecu februarju zaradi uvrstitve dveh novih obveznic na MTS in kasneje v juliju.

Slika 2.6: Vrednostni obseg prometa in št. transakcij z obveznicami na MTS Slovenija, po mesecih v 2008 (enostransko)

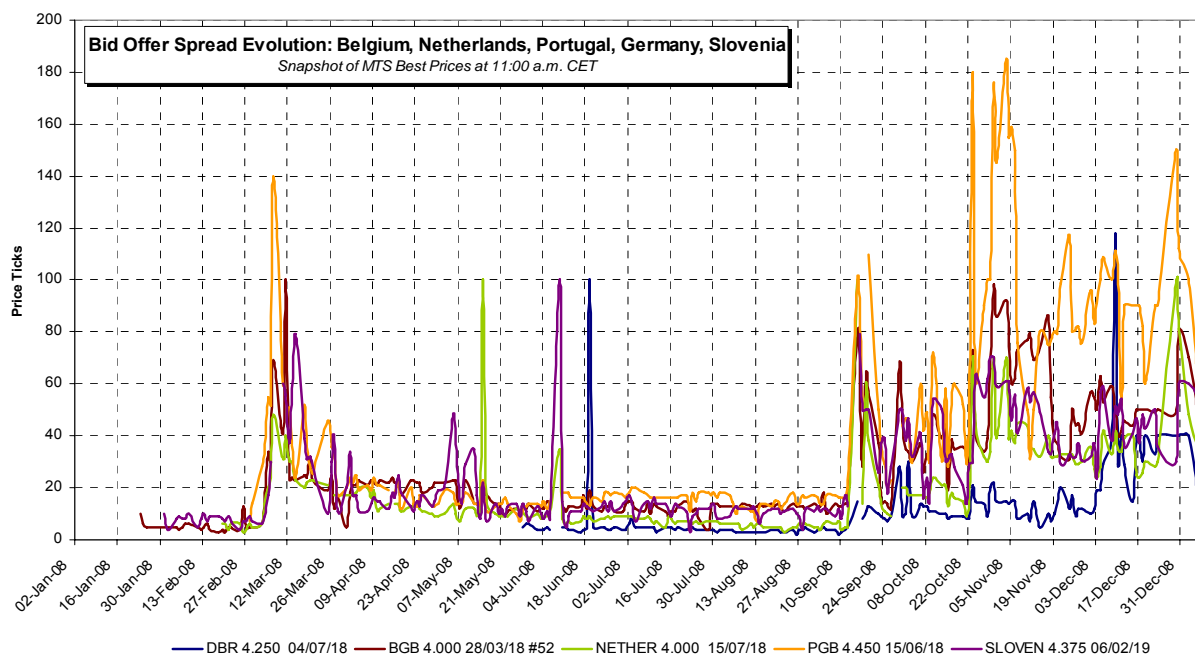


Vir: EuroMTS Ltd., Ljubljanska borza d.d.

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

Kot je razvidno iz slike 2.8., so se s septembrom 2008 razmiki med nakupnimi in prodajnimi cenami državnih obveznic, tudi slovenske RS63, na izbranih lokalnih platformah povečali. Kljub temu, da na MTS Slovenija kotirajo obveznice z bistveno nižjo nominalno vrednostjo izdaje kot na drugih MTS trgovalnih platformah za vzdrževanje likvidnosti, so bili razmiki med cenami slovenske obveznice RS63 v primerjavi z razmiki pri obveznicah nekaterih držav EMU (Portugalska – PGB, Belgija – BGB) nižji.

Slika 2.8.: Primerjava razmikov med kotacijami nakupnih in prodajnih cen RS63 in 10-letnih referenčnih obveznic na izbranih lokalnih MTS platformah v letu 2008

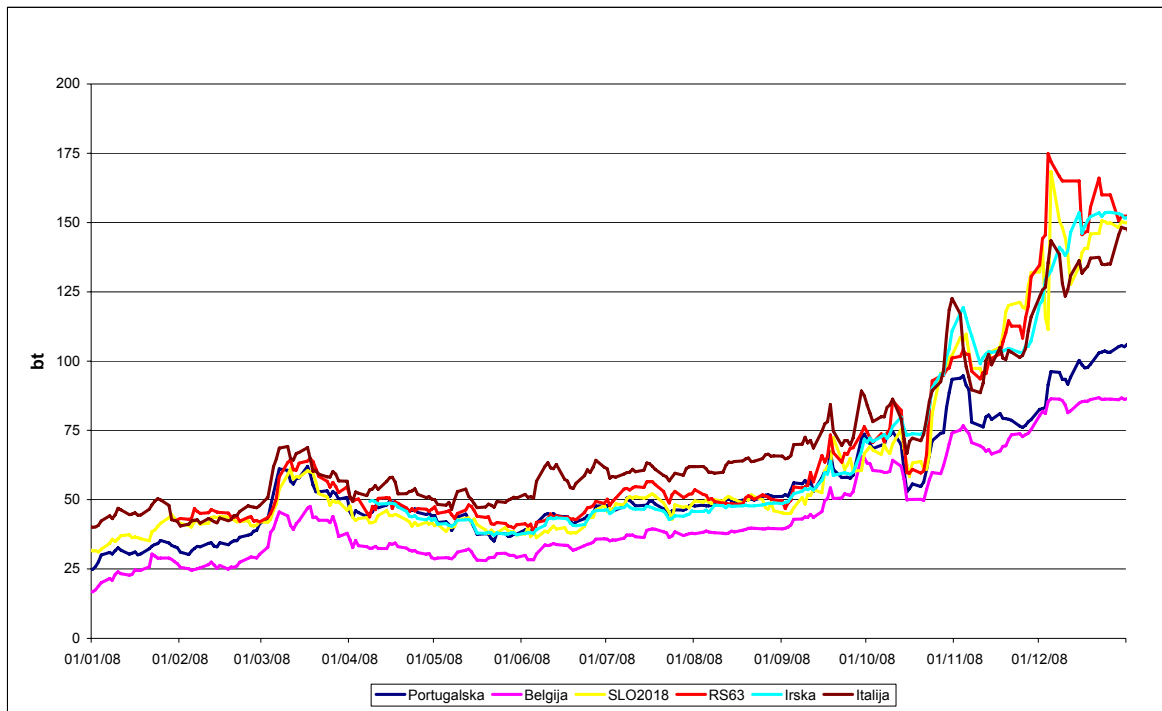


Ministrstvo za finance je poleti 2008 pričelo z dnevnim ocenjevanjem aktivnosti primarnih vpisnikov na MTS Slovenija na podlagi štirih kriterijev: nakupno/prodajnega razmika, časa kotiranja, velikosti njihove ponudbe in začetka kotiranja. Tak način dnevnega ocenjevanja je bil med primarnimi vpisniki dobro sprejet. Ministrstvo za finance ocenjuje, da je tak način ocenjevanja omogočil, da je MTS Slovenija ob koncu leta 2008, ko se je finančna kriza dodatno poglobila, ostal likviden in odprt. Na MTS Sloveniji v tem času ni bilo dneva, ko ne bi bile objavljene izvršljive cene. Vsi primarni vpisniki so v tem obdobju ostali na MTS Slovenije in trgovali z obveznicami RS. MTS Slovenija je v tem obdobju postal eden od bolj relativno likvidnih obvezniških trgov MTS. Razmiki se niso razširili tako kot na določenih MTS trgih (npr. Portugalska), kljub temu, da so izdaje slovenskih obveznic samo v višini 1 mlrd EUR (slika 2.8).

Slika 2.9. prikazuje gibanje donosov RS63 nad nemško referenčno obveznico in primerjavo z referenčnimi obveznicami Portugalske, Belgije, Irske in Italije. Donosi RS63 so se v letu 2008 gibali s podobnim trendom kot donosi obveznic primerljivih držav. Pretežni del leta ni bilo večjih odstopanj od donosov portugalskih in irskih obveznic, v tem obdobju so bili donosi RS63 večinoma nižji od donosov italijanskih obveznic. Nekoliko večji razmiki, predvsem do obveznice Portugalske in Belgije od novembra dalje, so posledica zaostrovanja krize na svetovnem finančnem trgu in posledično večanja likvidnostne premije na manjši obseg izdaje slovenske obveznice.⁷

⁷ Skupna nominalna vrednost izdaj referenčnih obveznic: Slovenija (1 mlrd EUR), Portugalska (4 mlrd EUR), Belgija (5,9 mlrd EUR),

Slika 2.9: Primerjava gibanja donosov nad benchmarkom nove 11-letne obveznice v 2008



Vir: Bloomberg.

3 UPRAVLJANJE Z DOLGOM

Republika Slovenija lahko na podlagi 82. člena Zakona o javnih financah (Ur.l. RS, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 56/02, 127/06 in 14/07; v nadaljnjem besedilu: Zakon 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:

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

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

Ob transakcijah upravljanja z državnim dolgom se meri strošek dolga državnega proračuna v sedANJI vrednosti ter proračunski učinki na strošek servisiranja dolga, hkrati pa se upoštevajo tudi učinki na strukturo dolga, izpostavljenost makroekonomskim in tržnim tveganjem ter povečanje likvidnosti. Dodatno se pri pripravi in izvrševanju transakcij upravljanja z dolgom državnega proračuna v letu 2008 zasleduje tudi cilj postopnega izoblikovanja krivulje donosa slovenskih državnih vrednostnih papirjev na skupnem evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev držav članic EMU.

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

3.1 Predčasno odplačilo posojil in obveznice RS4

V portfelju državnih obveznic je preostala le še ena obveznica z vnaprej določeno pravico izdajatelja za predčasno odplačilo brez dodatnega enkratnega nadomestila in po vnaprej določeni ceni. To je obveznica RS4, ki je bila izdana leta 1997 za poravnavo obveznosti Republike Slovenije do bank iz neizplačanih deviznih vlog.

V letu 2002 je Vlada RS sprejela sklep, na podlagi katerega je bilo izvedeno predčasno izplačilo obveznosti iz naslova RS4 oz. so bile le-te zamenjane za druge obveznice. Odplačane oz. zamenjane so bile vse obveznice, ki so bile dotlej izročene bankam za

poravnavo neizplačanih deviznih vlog. Po stanju na dan 30.11.2007 je od prvotno izdanih 841.426 obveznic na registrskem računu Republike Slovenije pri KDD Centralni klirinško depotni družbi d.d. ostalo neizročeni še 2492 obveznic, rezerviranih za izplačilo preostalih deviznih hranilnih vlog, ki so bile 2005 izročene, s čimer so ponovno nastale obveznosti Republike Slovenije iz teh obveznic. Glede na visoko kuponsko obrestno mero in majhen obseg dolga je bilo smiselno realizirati pravico do predčasnega plačila in obveznosti predčasno poravnati iz sredstev nove zadolžitve z RS63.

Posojila imajo načeloma vsa klavzulo, ki omogoča predčasno odplačilo. Pogoji za predčasna odplačila so določeni v pogodbah za posamezno posojilo. V skladu s točko 3.1. programa financiranja za leto 2008 so bila izvršena naslednja predčasna odplačila posojil (s klavzulo, ki omogoča predčasno odplačilo) in obveznice RS4:

Tabela 8: Predčasna odplačila posojil in obveznice RS4

<i>ID</i>	<i>Banka</i>	<i>datum odplačila</i>	<i>skupaj znesek glavnice za predčasno odplačilo</i>	<i>glavnica ki ni bila planirana v proračunu 2008 (plačilo iz postavke 934 - predčasno odplačilo dolga)</i>
40000003	Banka Koper	02.06.2008	5.112,90 EUR	5.112,90 EUR
20000246	NLB	01.07.2008	5.500.489,67 EUR	3.666.993,11 EUR
20000325	NLB	30.06.2008	7.927.255,85 EUR	7.927.255,85 EUR
20000366	NKBM	16.05.2008	11.079.838,15 EUR	9.568.951,12 EUR
SKUPAJ			24.512.696,57 EUR	21.168.312,98 EUR

Vir: MF.

Predčasna odplačila so bila financirana iz sredstev dolgoročne zadolžitve z obveznico RS63. Doseženi so bili prihranki v skupni neto sedanji vrednosti v višini 1.746.569,00 EUR.

Tabela 9: Učinki predčasnih vračil posojil in obveznice RS4

Instrument	Okviri datum predčasnega odplačila	Obrestna mera	Učinek brez refinanciranja G	Učinek z refinanciranjem G	Prihranek v sedanji vrednosti	Predvidena plačila G
RS4	02.06.2008	8%	3.488	3.488	1.860	5.113
2000246	01.07.2008	TOMM + 3,72%	-2.014.094	369.404	633.735	5.500.490
2000325	30.06.2008	TOMM + 3,50%	-1.626.559	1.119.688	1.662.121	7.927.256
2000366	16.05.2008	EURIBOR 3M + 0,90%	-3.647.778	253.989	815.227	11.079.838
Skupaj			-7.284.944	1.746.569	3.112.943	24.512.696

3.2 Odkupi obveznic

Skladno s Programom financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2008 je Ministrstvo za finance izvajalo tudi odkupe obveznic. V letu 2008 so bile izvedene štiri oziroma pet avkcij (od januarja do konca aprila so bile izvedene avkcije odkupov vsak mesec razen v marcu, ko sta bili na isti dan izvedeni dve avkciji) za odkup trinajstih državnih

obveznic v skupni nominalni vrednosti 944.076.963,41 EUR⁸. Nekatere izmed obveznic so bile ponujene v odkup na več avkcijah. K udeležbi na avkcijah odkupov je Ministrstvo za finance povabilo vse imetnike obveznic. Na avkcijah so s svojimi ponudbami sodelovali tako primarni vpisniki za državne obveznice kot tudi ostali imetniki, ki so svoje ponudbe posredovali preko primarnih vpisnikov.

Pregled avkcij odkupov ter v odkup ponujenih obveznic z njihovo nominalno vrednostjo oziroma stanjem dolga je podan v Tabeli 5.

Tabela 5: Pregled avkcij odkupov v letu 2008

	Datum avkcije	Obveznice	Skupna nominalna vrednost obveznic ponujenih v odkup
I. avkcija	1. februar 2008	RS38, RS54 in RS57	483.853.291 EUR
II. avkcija	21. februar 2008	RS44, RS49, RS50 in RS54	180.829.883 EUR
III. avkcija	20. marec 2008	RS518, RS23, RS44, RS48, RS50, RS38 in RS53	361.831.015 EUR
IV. avkcija	20. marec 2008	RS26, RS32, RS29, RS54, RS57 in RS49	494.490.120 EUR
V. avkcija	17. april 2008	RS518, RS23, RS26, RS29, RS32, RS38, RS44, RS48, RS50, RS53, RS54, RS57 in RS49	837.129.656 EUR

Vir: MF.

Na vseh avkcijah je od skupne nominalne vrednosti vseh obveznic ponujenih v odkup v višini 944.076.963,41 EUR prispelo za 352.314.429 EUR ponudb, kar predstavlja le 37 % skupne nominalne vrednosti obveznic, ponujenih v odkup. Na posameznih avkcijah se je delež sodelovanja gibal med 7% in 21% skupne nominalne vrednosti vseh ponujenih obveznic, za posamezne obveznice pa med 0,6% (I. avkcija: RS49) in 56% (III. avkcija: RS61) nominalne vrednosti.

Skupna nominalna vrednost odkupljenih obveznic pa je bila 107 milijonov EUR, t.j. 30% skupne nominalne vrednosti prejetih ponudb na avkcijah.

Tabela 6: Zneski prejetih ponudb in sprejetih ponudb na avkcijah odkupov obveznic

	I. avkcija	II. avkcija	III. avkcija	IV. avkcija	V. avkcija	SKUPAJ
Ponujeno (EUR)	86.727.780	38.860.807	72.243.079	35.869.303	118.613.460	352.314.429
% skupne nominalne vred.	18%	21%	20%	7%	14%	
Sprejeto (EUR)	73.643.457	14.112.372	19.191.479	0	72.800	107.020.108
% sprejetja	85%	36%	27%	0%	0,1%	30%

Vsi odkupi obveznic v letu 2008 so bili financirani iz sredstev dolgoročne zadolžitve z 11-letno obveznico, izdano dne 6.2.2008 (RS63), z obrestno mero 4,375 %.

Skupni učinki vseh izvedenih transakcij so prikazani v Tabeli 7. Skupni učinek izvedenih transakcij, izražen v neto sedanji vrednosti prihodnjih denarnih tokov, je pozitiven (2.201.985 EUR) in ustreza kriterijem iz točke 3.2.2. programa financiranja. Ker pa so bile povprečne cene sprejetih ponudb pri vseh odkupljenih obveznicah nad 100%, so skupni neto

⁸ stanje dolga na 31.12. 2007

proračunski učinki, kljub pozitivnim učinkom v neto sedanji vrednosti, negativni (-1.382.811,00 EUR).

Tabela 7: Skupni učinki izvedenih transakcij

Leto	Odhodki zaradi cen	Prihodki zaradi cen	Prihodek od nal. sredstev	Obresti nove obveznice	Obresti starih obveznic	Natečene obresti	Obresti zaradi refinanciranja G	SKUPAJ
2008	8.563.259	0	1.290.723	0	3.146.323	18.416	0	-4.144.629
2009	0	0	0	5.060.291	5.885.425	0	0	825.133
2010	0	0	0	5.060.291	5.904.147	0	0	843.856
2011	0	0	0	5.060.291	5.605.597	0	191.150	736.455
2012	0	0	0	5.060.291	5.604.335	0	192.135	736.179
2013	0	0	0	5.060.291	4.908.388	0	688.497	536.594
2014	0	0	0	5.060.291	1.707.421	0	3.254.057	-98.813
2015	0	0	0	5.060.291	883.139	0	4.049.343	-127.809
2016	0	0	0	5.060.291	883.139	0	4.049.343	-127.809
2017	0	0	0	5.060.291	883.139	0	4.049.343	-127.809
2018	0	0	0	5.060.291	141.220	0	4.699.749	-219.322
2019	0	0	0	5.060.291	0	0	4.845.453	-214.838
Skupaj								-1.382.811
Skupaj učinki sedanje vrednosti								2.201.985

Po izvedenih avkcijah se nominalna vrednost nekaterih posameznih obveznic ni spremenila, saj ni prišlo do odkupa, pri ostalih pa se stanje obveznic po odkupu glede na stanje pred odkupom giblje od 4% (RS53) pa do 64% (RS44). Stanje dolga vseh obveznic, ponujenih v odkup, se je nominalno zmanjšalo za 11%. Razlog za relativno skromen obseg izvedenih odkupov je poleg s kriteriji zahtevanih učinkov in pogojev samih obveznic (kuponska obrestna mera, ročnost do dospelosti) tudi imetniška struktura obveznic, ponujenih v odkup.

S 1. dopolnitvijo programa financiranja je bilo glede na rezultate predhodno izvedenih avkcij odkupov odločeno, da se prvotno predvideni program avkcij odkupov zaključi in se do konca leta 2008 avkcije odkupov državnih obveznic ne izvajajo več. Zadnja avkcija odkupov državnih obveznic je bila izvedena v aprilu.

4 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

Tabela 4.1: Dolg državnega proračuna v letu 2008 (v 000EUR)⁹¹

	Stanje na 31.12.2007	Črpanja in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	Stanje na 31.12.2008
Skupaj	7.395.458	1.887.509	2.044.395	2.196	7.181.615
Rezidenti	4.245.106	1.024.859	1.946.546	786	3.265.053
Nefinančne družbe	123.950	749	41.378	0	66.416
Banka Slovenije	27.313	0	0	783	28.096
Druge denarne finančne institucije	2.723.800	156.511	469.910	2	2.401.167
Drugi finančni posredniki	116.485	779	779	0	100.643
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	79.829	396	4.991	0	73.226
Zavarovalnice in pokojninski skladi	566.622	67.365	189.629	0	451.878
Država	545.419	779.389	1.197.247	0	106.030
Gospodinjstva	61.313	19.669	43.603	0	37.230
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	375	0	9	0	366
Nerezidenti	3.150.352	862.650	97.849	1.410	3.916.562
Evropska unija	2.989.556	836.150	55.050	0	3.770.656
Tretje države in mednarodne organizacije	160.796	26.500	42.799	1.410	145.907

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

Vir: MF.

Dolg državnega proračuna je na dan 31.12.2008 znašal 7.181 milijona evrov. Od 1.1.2008 do konca leta se je dolg državnega proračuna zmanjšal za 214 milijonov evrov.

Spremembe stanja dolga letu 2008 v skupni višini 214 milijonov evrov so navedene v Tabeli 4.2. Iz tabele je razvidno, da se je v letu 2008 stanje dolga iz naslova neposrednega izvrševanja državnega proračuna (zadolževanje za financiranje salda bilance prihodkov in odhodkov, salda računa finančnih terjatev in naložb in financiranja odplačil zapadlih glavnih) nominalno znižalo.

Tabela 4.2: Spremembe stanja dolga državnega proračuna v letu 2008 (v EUR)

Opis	Povečanje dolga	Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi
------	--------------------	---

¹ Delitev je izvršena na podlagi standardne klasifikacije institucionalnih sektorjev (SKIS), ki je kratko opisana v Prilogi.

Skupaj dolg državnega proračuna RS	1.887.509.383 €	2.103.547.692 €
Kratkoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS	867.840.400 €	1.311.993.000 €
Od tega:		
kredit	481.655.000 €	866.655.000 €
Zakladne menice	386.185.400 €	445.338.000 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS, za financiranje odkupov in predčasnih odplačil ter prevzemi dolga	1.019.668.983 €	791.554.692 €
Dolgoročno zadolževanje za izvrševanje državnega proračuna RS		
Od tega:		
kredit	0 €	50.698.007 €
obveznice	871.811.580 €	505.711.139 €
SOD	19.668.983 €	41.442.186 €
TRP		65.514.939 €
RS04	0 €	5.113 €
Financiranje odplačila AŽP	21.168.313 €	21.163.200 €
Financiranje odkupov obveznic	107.020.108 €	107.020.108 €

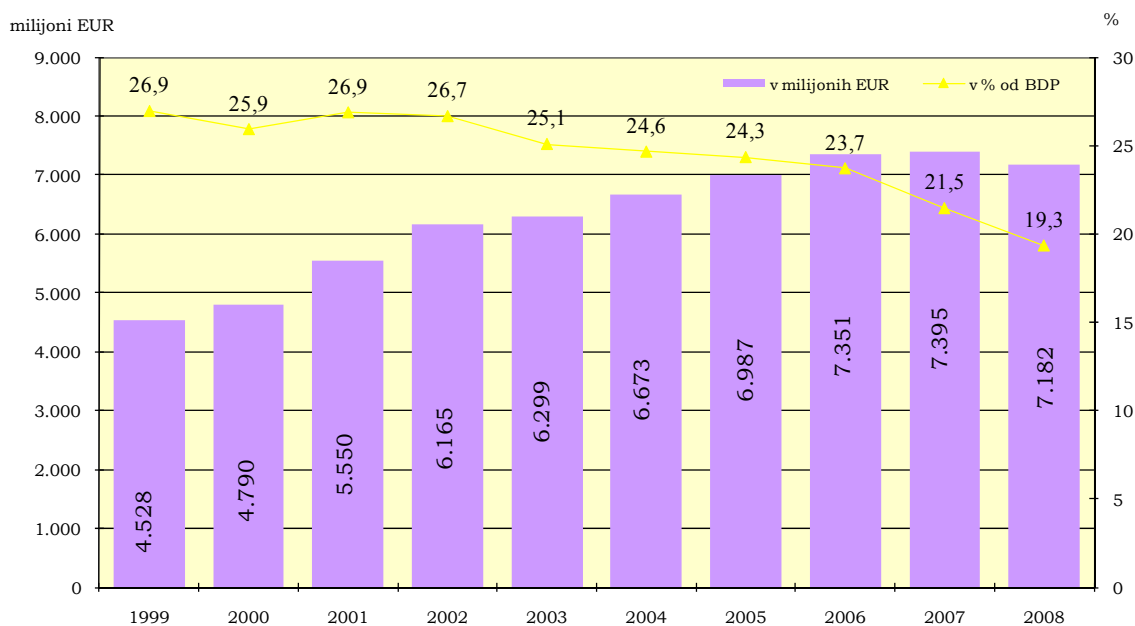
Vir: MF.

Dolg državnega proračuna v lasti rezidentov Republike Slovenije je na dan 31.12.2008 znašal 3.265 milijonov evrov in se je v letu 2008 zmanjšal za 980 milijonov evrov. Znižanje tega dela dolga je rezultat večjih odplačil dolga, kot je bilo novega črpanja. V letu 2008 je bila opravljena nova izdaja vrednostnega papirja, ki je bil v veliki večini odkupljen s strani nerezidentov, izvedeni pa so bili tudi tržni odkupi, kjer so bili ponudniki v večji meri rezidenti kot nerezidenti.

Dolg državnega proračuna v lasti nerezidentov je na dan 31. 12. 2008 znašal 3.916 milijonov evrov. Le-ta se je v letu 2008 povečal za 766 milijonov evrov. Do povečanja tega dela dolga je prišlo predvsem, ker je bil večji del nove izdaje dolgoročnega vrednostnega papirja v letu 2008 odkupljen s strani nerezidentov.

Povečanje dolga zaradi vrednostnih sprememb v letu 2008 je bilo zanemarljivo (2,1 milijona evrov) predvsem zaradi dejstva, da se je struktura dolga Republike Slovenije spremenila tako, da je delež instrumentov izdanih ali indeksiranih v tuji valuti zelo majhen.

Slika 4.1: Gibanje dolga državnega proračuna in deleža dolga v BDP



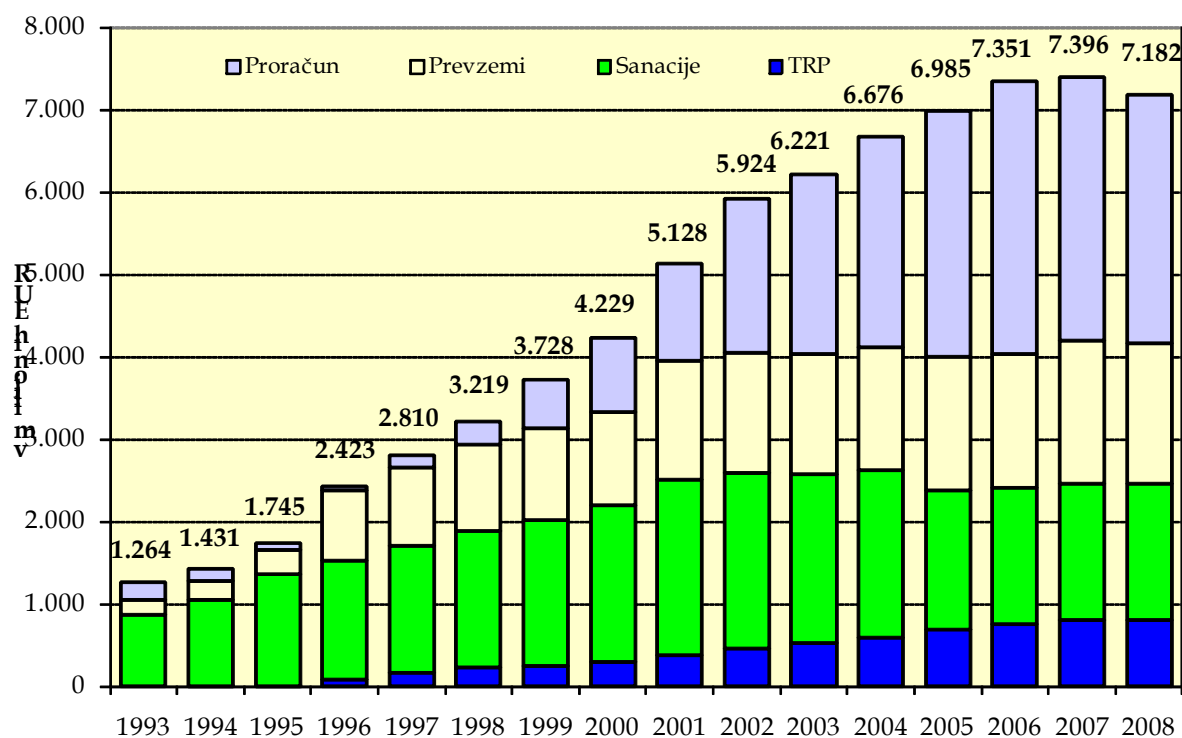
Vir: MF.

Iz slike 4.1. je razvidno, da se je trend zniževanja deleža dolga v BDP nadaljeval tudi v letu 2008, ko je le ta znašal le še 19,3 %. Vzroka za takšno zniževanje sta predvsem presežek državnega proračuna in zmanjševanje deleža indeksiranih instrumentov v dolgu in upravljanje s portfeljem dolga (zamenjava starega portfelja z instrumenti s fiksno obrestno mero in s tem znižanje avtonomne rasti dolga zaradi inflacijske indeksacije), pomembno pa na stanje dolga v BDP vpliva tudi gibanje gospodarske rasti.

4.1 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna za obdobje 1993 do 2008

Na gibanje stanja dolga republike Slovenije vpliva več faktorjev, in sicer : i) prevzemi dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu, ii) dolg zaradi programa sanacije bančnega in realnega sektorja, iii) financiranje posebnih razvojnih programov, iv) financiranje primanjkljaja državnega proračuna, v) prevzemi dolga pravnih subjektov, vi) indeksacija glavnice (TOM) ter vii) vrednostne spremembe, ki so posledica gibanja tečajev.

Slika 4.2: Struktura dolga proračuna Republike Slovenije za obdobje 1993 - 2008



Vir: MF.

Iz slike 4.2. je razvidno, da je prvotno strukturo dolga Republike Slovenije večinoma predstavljal dolg iz naslova sanacije bančnega in realnega sektorja, ki je z leti imel počasen trend padanja do leta 2004¹⁵. Potem, ko je v letu 2005 padel zaradi porabe kupnine NLB d.d., se je v letu 2006 delež dolga namenjenega za sanacijo relativno ustalil, in predstavlja 23 % v letu 2008. Leta 1997 je s pojavom prvega deficita začel naraščati delež dolga, namenjenega financiranju proračunskega primanjkljaja. V letu 2008 predstavlja le-ta največji delež v strukturi dolga, in sicer 42 %, kar je nekoliko manj kot v letu 2007. Tretji sklop v strukturi dolga so prevzemi dolga, kateri se je v zadnjih letih ustalil na višini 24 %. Najmanjši delež predstavlja zadolževanje za temeljne razvojne programe, ki v letu 2008 dosega 11 %.

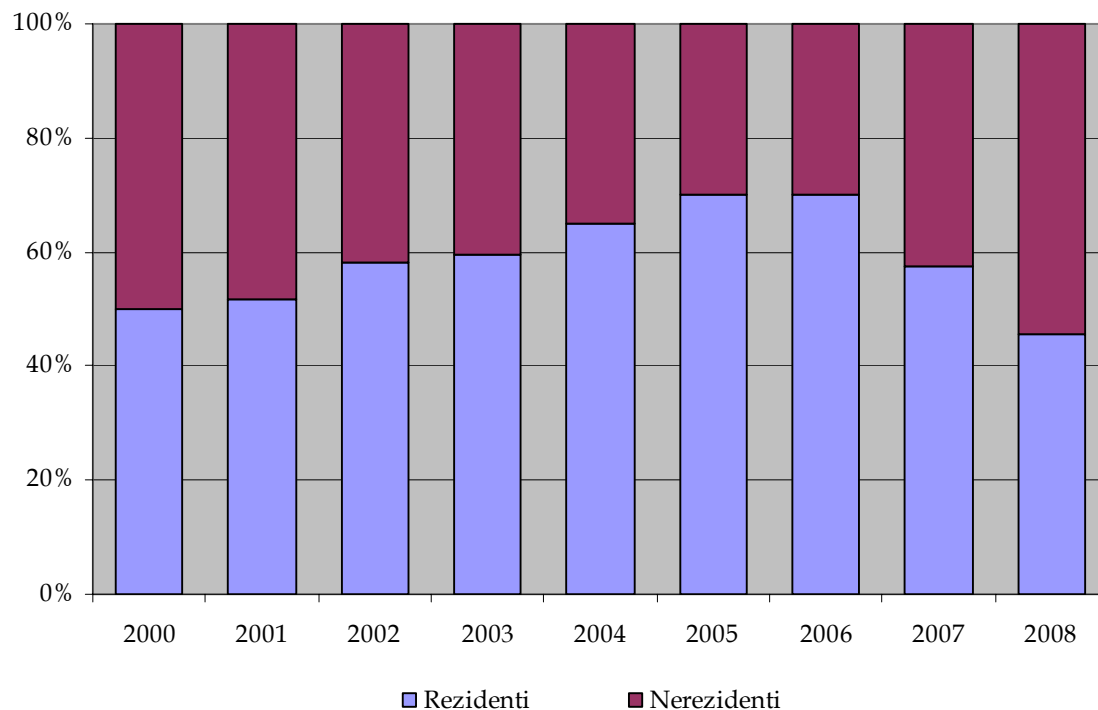
4.2 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna v letu 2008

Vstop v EMU in spremembe na primarnem ter sekundarnem trgu državnih vrednostnih papirjev, ki so posledica procesa integracije v učinkovitejši skupni evropski finančni trg, je vplival tudi na spremembe v strukturi dolga državnega proračuna. Iz slike 4.3 je razvidno,

¹⁵ Viri financiranja odplačil glavnice so bili zagotovljeni z novim zadolževanjem v okviru vsakoletnega izvrševanja državnega proračuna in s porabo kupnine iz naslova prodaje kapitalskih deležev RS.

da se je delež dolga, ki ga imajo nerezidenti v primerjavi z rezidenti, predvsem zaradi integracije v skupni evropski finančni trg, povečal.

Slika 4.3: Struktura dolga Republike Slovenije v letih 2000 – 2008 glede na rezidenstvo



Vir: MF.

Slika 4.3 tudi kaže, da je do leta 2006 delež nerezidentov v strukturi dolga proračuna Republike Slovenije upadal. To je posledica strateške odločitve sprejete za obdobje postopka pridruževanja RS na vstop v EU in EMU ter s tem povezanega procesa postopnega poglobljanja domačega finančnega trga. V letih od 2001 pa do vstopa v EMU 2007 je RS izdajala državne vrednostne papirje le v SIT. Zaradi majhne globine finančnega trga v valuti SIT je bila prisotnost nerezidentov na domačem finančnem trgu v celotnem obdobju zanemarljiva (povečanje popazno po vstopu v ERM 2). Z vstopom v EMU se sicer nadaljuje strategija izdajanja vrednostnih papirjev v domači valuti EUR. Z vstopom v EMU in prevzemom EUR za domačo valuto je bila tako v letu 2007 izdana dolgoročna obveznica v EUR, ki je bila kupljena pretežno s strani nerezidentov (95% celotne izdaje). V letu 2007 je Republika Slovenija začela izvajati tudi tržne odkupe starih obveznic, ki pa niso prispevale k večji spremembi lastniške strukture. Tudi v izdaji referenčne obveznice v letu 2008 je bila na primarnem trgu udeležba nerezidentov močna, nadaljevali pa so se tudi tržni odkupi starih obveznic.

V letu 2008 se je delež dolga, ki ga imajo v lasti rezidenti, občutno zmanjšal, tako da je predstavljal zmanjšanje deleža rezidentov na 44,17% v primerjavi z 57,4% v letu 2007 in v primerjavi z 70,2% v letu 2006.

Tabela 4.3: Dolg državnega proračuna po letih (v 000 EUR)

	Črpanja				Stanje na 31.12.2008
	Stanje na 31.12.2007	in prevzemi	Odplačilo	Vrednostne spremembe	
Skupaj	7.395.458	1.887.509	2.044.395	2.196	7.181.615
Rezidenti	4.245.106	1.024.859	1.946.546	786	3.265.053
Nefinančne družbe	123.950	749	41.378	0	66.416
Banka Slovenije	27.313	0	0	783	28.096
Druge denarne finančne institucije	2.723.800	156.511	469.910	2	2.401.167
Drugi finančni posredniki	116.485	779	779	0	100.643
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	79.829	396	4.991	0	73.226
Zavarovalnice in pokojninski skladi	566.622	67.365	189.629	0	451.878
Država	545.419	779.389	1.197.247	0	106.030
Gospodinjstva	61.313	19.669	43.603	0	37.230
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	375	0	9	0	366
Nerezidenti	3.150.352	862.650	97.849	1.410	3.916.562
Evropska unija	2.989.556	836.150	55.050	0	3.770.656
Tretje države in mednarodne organizacije	160.796	26.500	42.799	1.410	145.907

Vir: MF.

Iz Tabele 4.4 je razvidno, da se je razmerje med deležem dolga iz naslova posojil in deležem dolga iz naslova vrednostnih papirjev v celotnem dolgu v letu 2008 nekoliko spremenilo v primerjavi z letom 2007. Delež posojil v dolgu se je v letu 2008 zmanjšal za polovico in je konec leta 2008 predstavljal 4,99 % celotnega dolga. Delež dolga vrednostnih papirjev se je povešal na 95,01 %.

Tabela 4.4: Struktura dolga državnega proračuna glede na instrument zadolžitve

	v %									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Dolg državnega proračuna - skupaj	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
I. KREDITI	17,2	18,4	14,8	11,6	10,6	11,4	6,8	11,9	4,99	
II. VREDNOSTNI PAPIRJI	82,8	81,6	85,2	88,4	89,4	88,6	93,2	88,1	95,01	

Vir: MF.

V Tabeli 4.5 lahko vidimo, da je struktura dolga Republike Slovenije glede na ročnost do zapadlosti predvsem dolgoročna. Dolgoročni dolg (nad enim letom) je konec leta 2008 predstavljal 88,8 % celotnega dolga Republike Slovenije. Takšna struktura izkazuje nizko raven izpostavljenosti tveganju refinanciranja.

Tabela 4.5: Struktura dolga državnega proračuna glede na ročnost do zapadlosti

	<i>v %</i>								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Skupaj	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
pod 1 letom	14,00%	8,30%	10,00%	10,10%	16,30%	13,70%	11,20%	16,00%	11,30%
med 1 in 5 leti	33,70%	32,20%	38,90%	41,10%	38,60%	45,10%	62,00%	37,80%	32,50%
nad 5 leti	52,20%	59,50%	51,10%	48,80%	45,10%	41,20%	26,80%	46,20%	56,30%

Vir: MF.

Dolg Republike Slovenije je konec leta 2008 sestavljen iz 0,4 % indeksiranih instrumentov, 0,7 % instrumentov s spremenljivo obrestno mero in 98,9 % instrumentov z nespremenljivo obrestno mero. V strukturi obrestnih mer oziroma vrste instrumentov (Tabela 4.6) 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. V letu 2008 se je nadaljevalo znižanje deležev indeksiranih instrumentov na zelo nizko raven, kot posledica predčasnih odplačil, odkupov in zapadlosti teh instrumentov.

Tabela 4.6: Struktura dolga državnega proračuna glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero

	<i>v %</i>								
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1. Indeksiran	38,4	35,9	30,2	28,5	25,8	19,2	17,1	0,5	0,4
a. Inflacija (TOM)	33,4	27,6	19,5	16,6	14,9	8,8	7,3	0,1	0
b. Tečaj	5	8,3	10,7	11,9	10,9	10,4	9,8	0,4	0,4
2. Nespremenljiv	46,6	46,5	46,1	53,2	60,6	75,8	80,5	98,2	98,9
3. Spremenljiv	15	17,6	23,7	18,3	13,6	5	2,4	1,3	0,7

Vir: MF.

Iz Tabele 4.7 je razvidno, da stanje dolga v tolarjih v skupnem stanju dolga od leta 2001 postopoma narašča in je v letu 2006 doseglo višini 69,1 % 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, kot posledice realizacije strategije upravljanja z državnim dolgom. Zadolževanje v tolarjih in evrih je konec leta 2006 predstavljalo kar 99,3 % vse zadolžitve na finančnih trgih. V letu 2007 se je delež zadolžitve v evrih z vstopom spremenil tako, da je evro postal domača valuta. V letu 2008 se je delež zadolžitve v evrih še povečal.

Tabela 4.7: Struktura dolga državnega proračuna glede valutno strukturo

v %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
SIT	42,80%	42,90%	46,70%	48,30%	55,60%	65,40%	69,10%	0,00%	0,00%
USD	14,60%	3,80%	1,80%	1,20%	0,80%	0,60%	0,30%	0,10%	0,00%
EUR	42,60%	52,60%	50,90%	50,00%	43,20%	33,60%	30,20%	99,50%	99,60%
CHF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
GBP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
JPY	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostalo	0,00%	0,70%	0,60%	0,50%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%
SKUPAJ	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Vir: MF.

5 Mednarodna primerjava

5.1 Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU

Mednarodna primerjava kazalcev dolga je od prejšnjega leta zaznala manjše spremembe. V večini kazalcev mesta Slovenija 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 5-1: Primerjava nekaterih kazalcev dolga med državami članicami EU za leto 2008*

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 31.12.2006	Obresti na prebivalca, v EUR
Belgija	89,6	29.062	13,0	3,8	4,6	1.224
Bolgarija	14,1	623	0,3	0,9	5,4	39
Češka	27,7	3.954	1,6	1,1	4,1	154
Danska	33,3	14.166	3,3	1,4	5,5	601
Nemčija	65,9	19.990	69,0	2,8	4,4	840
Estonija	5,0	597	0,0	0,0	6,5	-
Irska	43,2	18.086	2,0	1,1	4,2	450
Grčija	97,7	21.107	10,6	4,4	4,9	943
Španija	39,5	9.486	17,0	1,6	4,5	373
Francija	68,0	20.768	54,6	2,8	4,5	854
Italija	105,8	27.778	80,5	5,1	5,1	1.344
Ciper	49,1	10.480	0,5	2,9	5,2	631
Latvija	19,5	1.986	0,2	0,9	10,7	88
Litva	15,5	1.489	0,2	0,6	4,3	60
Luksemburg	14,7	11.066	0,1	0,3	4,1	205
Madžarska	68,8	7.213	4,4	4,2	6,7	438
Malta	63,2	8.738	0,2	3,5	5,6	485
Nizozemska	58,0	21.058	13,1	2,2	5,0	797
Avstrija	62,5	21.140	7,3	2,6	4,4	875
Poljska	40,0	3.781	8,0	2,2	5,3	210
Portugalska	66,4	10.385	4,9	2,9	4,6	461
Romunija	12,4	791	1,0	0,7	7,3	47
Slovenija	22,9	4.167	0,4	1,1	5,4	196
Slovaška	28,7	3.438	0,8	1,2	4,6	148
Finska	33,4	11.688	2,7	1,5	4,2	508
Švedska	33,6	11.986	5,5	1,7	4,3	597
Združeno kraljestvo	43,5	12.901	41,6	2,3	5,4	681

Vir: EU, ECFIN, 13.05.2008, zbirka AMECO

*Podatki se razlikujejo od podatkov iz nacionalne statistike, ker so narejeni po EU metodologiji ESA095, nanašajo pa se na sektor države (general government-država in osebe institucionalnih sektorjev S13), kar omogoča primerjavo med vsemi državami EU.

Od sedemindvajsetih prikazanih držav v letu 2008 se Slovenija po kriteriju dolga države v bruto domačemu proizvodu uvršča na sedmo mesto (manj dolga v BDP imajo Luksemburg, Estonija, Litva, Latvija, Bolgarija in Romunija), po dolgu na prebivalca na deveto, po obrestih v bruto domačemu proizvodu na sedmo do deveto in po obrestih na prebivalca na osmo mesto. Znesek obresti na prebivalca se je v primerjavi s prejšnjim letom celo nekoliko zmanjšal, kar je ne nazadnje posledica aktivnega gospodarjenja z dolgom. Kriterij stanja dolga, ki določa, da razmerje dolga v BDP ne sme preseči 60 %, Republika Slovenija izpolnjuje.

Leto 2008 torej še ni prineslo dramatičnih premikov pri zadolževanju držav Evropske skupnosti, vendar je videti, da se kazalci dolga pri najbolj razvitih in izpostavljenih državah slabšajo (dolg se veča), medtem ko so se manj razvite države še vedno relativno razdolževale.

5.2 Ocene kreditnega tveganja dolgoročnega zunanjega dolga treh največjih agencij

Eno izmed meril zmožnosti izpolnjevanja obveznosti države so tudi kredite ocene za dolgoročno zadolževanje mednarodnih agencij za ocenjevanje kreditnega tveganja (rating agencije). Kreditna ocena Republike Slovenije se v letu 2008 ni spremenila. Je pa svetovna finančna kriza že povzročila nižanje ocen bolj izpostavljenih držav.

Tabela 5-2: Kreditne ocene za dolgoročni zunanji dolg po stanju 31.12.2008

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	Aa2	AAA
Francija	AAA	Aaa	AAA
Irska	AAA	Aaa	AAA
Italija	A+	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+	Aa3	AA-
Češka	A	A1	A+
Estonija	A	A1	A
Madžarska	BBB+	A3	BBB+
Latvija	BBB+	A3	BBB+
Litva	A-	A2	A
Malta	A	A1	A+
Poljska	A-	A2	A-
Slovaška	A+	A1	A+
Slovenija	AA	Aa2	AA
Bolgarija	BBB	Baa3	BBB-
Romunija	BBB-	Baa3	BB+

Vir: Podatki z internetnih strani agencij, stanje na dan 31.12.2008

6 PRILOGA

6.1 Tabele

Tabela 6.1. Dolg državnega proračuna po letih v %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Skupaj	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rezidenti	49,9%	51,6%	58,1%	59,6%	65,1%	70,2%	70,0%	57,4%	45,5%
Nefinančne družbe	1,3%	1,5%	2,4%	2,5%	1,9%	2,1%	2,1%	1,7%	0,9%
Banka Slovenije	0,0%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Druge denarne finančne institucije	44,2%	45,3%	45,5%	44,2%	49,5%	51,9%	51,7%	36,8%	33,4%
Drugi finančni posredniki	0,0%	0,0%	0,3%	0,7%	1,2%	2,0%	2,0%	1,6%	1,4%
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,6%	1,5%	1,1%	1,0%
Zavarovalnice in pokojninski skladi	2,0%	2,9%	6,7%	8,1%	8,6%	9,6%	9,5%	7,7%	6,3%
Država	1,9%	0,9%	1,3%	2,0%	1,9%	2,3%	1,9%	7,4%	1,5%
Gospodinjstva	0,3%	0,3%	1,1%	1,6%	1,4%	1,2%	1,0%	0,8%	0,5%
Neprireditne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nerezidenti	50,1%	48,4%	41,9%	40,4%	34,9%	29,8%	30,0%	42,6%	54,5%
Evropska unija	40,5%	38,4%	34,8%	34,7%	29,5%	25,0%	25,9%	40,4%	52,5%
Tretje države in mednarodne organizacije	9,7%	9,9%	7,1%	5,6%	5,4%	4,9%	4,1%	2,2%	2,0%

Vir: MF.

Tabela 6.2: Dolg državnega proračuna po letih v % BDP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Skupaj	26,3%	27,2%	27,1%	25,5%	25,0%	24,7%	24,1%	22,0%	19,3%
Rezidenti	13,1%	14,0%	15,7%	15,2%	16,3%	17,4%	16,9%	12,7%	8,8%
Nefinančne družbe	0,3%	0,4%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,2%
Banka Slovenije	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Druge denarne finančne institucije	11,6%	12,3%	12,3%	11,3%	12,4%	12,8%	12,5%	8,1%	6,5%
Drugi finančni posredniki	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	0,5%	0,3%	0,3%
Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,2%	0,2%
Zavarovalnice in pokojninski skladi	0,5%	0,8%	1,8%	2,1%	2,1%	2,4%	2,3%	1,7%	1,2%
Država	0,5%	0,2%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	1,6%	0,3%
Gospodinjstva	0,1%	0,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%
Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nerezidenti	13,2%	13,2%	11,4%	10,3%	8,7%	7,4%	7,2%	9,4%	10,5%
Evropska unija	10,6%	10,5%	9,4%	8,8%	7,4%	6,2%	6,3%	8,9%	10,2%
Tretje države in mednarodne organizacije	2,5%	2,7%	1,9%	1,4%	1,4%	1,2%	1,0%	0,5%	0,4%
BDP v milijonih EUR	18.214	20.396	22.758	24.716	26.677	28.243	30.448	33.542	37.126

Vir: MF.

Tabela 6.3: Račun financiranja državnega proračuna 1993-2008 - zadolževanje

V tisoč EUR

Konto	Naziv konta	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
5500	Najeti krediti pri Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5001	Najeti krediti pri poslovnih bankah	0	157.627	128.821	70.673	69.102	101.869	31.541	61.524	61.045	61.864	60.925	65.515
5002	Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5003	Najeti krediti pri drugih domačih kreditojemalcih	32.447	9.623	8.864	0	0	0	0	0	0	0	440.000	55.000
5004	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	53.552	175.650	65.892	275.450	476.931	1.080.086	883.224	996.479	1.657.315	1.338.864	148.976	961.157
	DOMAČE						1.181.95		1.058.00	1.718.36	1.400.72		1.081.672
500	ZADOLŽEVANJE	85.999	342.900	203.578	346.123	546.033	5	914.765	3	1	8	649.900	
5010	Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah	0	93.435	15.477	14.232	24.765	3.472	3.407	43.219	5.773	8.628	0	0
5011	Najeti krediti pri tujih vladah	2.866	0	3.373	3.609	3.834	0	0	0	0	0	0	0
5012	Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah	12.586	0	0	0	18.438	18.245	30.728	0	0	0	0	0
5013	Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5014	Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev	194.514	142.038	366.070	380.855	532.065	0	0	0	0	0	199.736	0
501	ZADOLŽEVANJE V TUJINI	209.966	235.473	384.920	398.696	579.102	21.717	34.136	43.219	5.773	8.628	199.736	0
	ZADOLŽEVANJE SKUPAJ	295.965	578.373	588.498	744.819	1.125.135	1.203.672	948.901	1.101.223	1.724.134	1.409.356	849.636	1.081.672

Vir: MF.

Tabela 6.4: Račun financiranja državnega proračuna 1993-2008 - odplačilo dolga

V tisoč EUR

Konto	Naziv konta	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
5500	Odplačila kreditov Banki Slovenije	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5501	Odplačila kreditov poslovnim Bankam	28.712	38.359	138.556	104.566	100.951	111.223	98.037	95.137	94.115	93.584	85.793	73.433
5502	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5503	Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam	2.427	23.552	0	0	0	0	0	0	70.541	119.554	0	440.000
5504	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu	35.455	131.856	162.650	397.491	208.862	394.274	661.232	423.805	961.817	716.737	796.248	695.654
550	ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA	66.594	193.767	301.205	502.057	309.813	505.498	759.268	518.942	1.126.474	929.876	882.040	1.209.087
5510	Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam	20.383	17.105	23.174	45.745	32.941	31.963	31.387	29.619	27.140	29.844	34.144	36.162
5511	Odplačila kreditov tujim vladam	42.396	106.157	19.301	12.306	18.422	9.624	3.470	3.269	0	0	0	0
5512	Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij	28.682	18.924	22.276	626	59.032	60.127	37.613	6.842	6.761	95.954	6.749	6.749
5513	Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5514	Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na tujih trgih	10.873	33.381	9.146	9.693	379.205	12.514	11.038	214.655	511.131	15.893	0	0
551	ODPLAČILA DOLGA V TUJINO	102.333	175.567	73.898	68.370	489.600	114.228	83.508	254.385	545.032	141.691	40.893	42.911
	ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ	168.928	369.334	375.103	570.427	799.413	619.725	842.777	773.327	1.671.506	1.071.567	922.933	1.251.998
	NETO ZADOLŽEVANJE	127.037	209.039	213.395	174.392	325.722	583.947	106.124	327.896	52.628	337.790	-73.297	-170.326

Vir: MF.

Tabela 6.5: Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31.12.2008

Ime obveznice	Datum izdaje	Datum dosvetja	Kuponi	Struktura instrumenta	Obrestna mera	Način izračuna obresti	Pravica do predčasnega odkupa	Obseg izdaje v OVL	Stanje dolga 31.12.2008 v EUR
RS01 - prestrukturiranje gospodarstva	30.06.1990	31.12.1997	30.6.,31.12.	Indeksiran (D)	8,00	Konformni	NE	200.000.000 DEM	0
RS02 - pospeševanje izvoza	01.10.1990	01.12.2000	1.4.,1.10.	Indeksiran (D)	9,50	Linearni	DA	220.000.000 DEM	0
RS03 - Irak, Angola, Kuba	01.01.1993	15.01.2000	15.1.,15.7.	Indeksiran (D)	7,00	Linearni	NE	28.000.000 EUR	0
RS04 - neizplačane devizne vloge bankam	04.04.1997	30.06.2022	31.5.,30.11.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni	DA/delno ali v celoti	841.426.000 DEM	0
RS06 - izplačane devizne vloge bankam	29.05.1997	15.02.2015	15.2.,15.8.	Indeksiran (90%DPC)	3,00	Konformni	DA	44.386.200.000 SIT	0
RS08 - neizplačane devizne vloge občanom	30.06.1993	31.05.2003	31.05.,30.11.	Nespremenljiv	5,00	Linearni	NE	96.533.000 DEM	0
RS09	23.07.1997	24.07.2000	24.1.,24.7.	Spremenljiv	TOM + 6,00	Konformni	NE	25.551.000.000 SIT	0
RS10 - neizplačane devizne vloge bankam	15.10.1997	31.05.2007	31.05.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA/delno ali v celoti	52.189.610.000 SIT	0
RS12	29.05.1998	29.05.2002	29.5.	Spremenljiv	TOM + 4,50	Konformni	NE	9.632.810.000 SIT	0
RS13 - prestrukturiranje gospodarstva SRD	29.06.1998	29.06.2008	29.6.,29.12.	Indeksiran (D)	5,55	Linearni	DA	106.701.000 DEM	0
RS14	01.06.1999	01.06.2003	1.6.	Spremenljiv	TOM + 4,00	Konformni	NE	6.304.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija A	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija B	16.11.1995	15.07.1999	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	4,65	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija C	16.11.1995	15.10.2000	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	4,75	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija D	16.11.1995	15.10.2001	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,00	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija E	16.11.1995	15.10.2002	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,10	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija F	16.11.1995	15.07.2003	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,20	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija G	16.11.1995	15.10.2004	15.4.,15.10.	Indeksiran	5,35	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0

				(TOM)					
RS15 - sanacijske serija H	16.11.1995	15.10.2005	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni	DA	8.866.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija I	16.11.1995	15.10.2006	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija J	16.11.1995	15.10.2007	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija K	16.11.1995	15.10.2008	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija L	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni	DA	8.981.300.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija M	16.11.1995	15.10.2010	15.4.,15.10.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni	DA	13.880.200.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija N	16.11.1995	15.07.2005	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,55	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija O	16.11.1995	15.07.2006	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,70	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija P	16.11.1995	15.07.2007	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	5,90	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija R	16.11.1995	15.07.2008	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,10	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija S	16.11.1995	15.07.2009	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,25	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS15 - sanacijske serija T	16.11.1995	15.07.2010	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	6,50	Konformni	DA	4.000.000.000 SIT	0
RS16	24.02.2000	24.02.2003	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	6.000.000.000 SIT	0
RS17	24.02.2000	24.02.2005	24.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	9.000.000.000 SIT	0
RS18	26.04.2000	26.04.2010	26.4.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni	NE	50.000.000 EUR	45.016.600
RS19	24.07.2000	24.07.2003	24.7.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	6.000.000.000 SIT	0
RS20	01.12.2000	01.12.2003	1.12.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	6.000.000.000 SIT	0
RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje	01.02.2001	01.03.2015	1.3.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	20.000.000.000 SIT	34.338.168
RS22	13.02.2001	13.02.2006	13.2.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	8.000.000.000 SIT	0
RS23	13.02.2001	13.02.2011	13.2.	Indeksiran (D)	6,00	Linearni	NE	40.000.000 EUR	40.000.000
RS24	13.03.2001	13.03.2004	13.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	11.000.000.000 SIT	0
RS25	18.04.2001	18.04.2006	18.4.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	Ne	8.000.000.000 SIT	0

RS26	01.06.2001	01.06.2011	1.6.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	50.000.000 EUR	49.976.500
RS27	04.12.2001	04.12.2006	4.12.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	17.000.000.000 SIT	0
RS28	15.01.2002	15.01.2005	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	NE	10.500.000.000 SIT	0
RS29	15.01.2002	15.01.2012	15.1.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	55.000.000 EUR	55.000.000
RS30 - žrtve vojne in povojnega nasilja	01.01.2002	11.04.2002	11.4.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	30.000.000.000 SIT	0
RS31	15.01.2002	15.01.2007	15.1.	Spremenljiv	TOM + 4,70	Konformni	NE	2.947.680.000 SIT	0
RS32	15.01.2002	15.01.2012	15.1.	Indeksiran (D)	5,375	Linearni	NE	23.865.500 EUR	23.865.500
RS33	31.12.2001	20.01.2023	20.1.,20.4.,20.7.,20.10.	Indeksiran (D)	8,00	Linearni	NE	127.166.003 EUR	127.166.004
RS34	18.02.2002	18.02.2007	18.2.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	16.910.000.000 SIT	0
RS35	18.03.2002	18.03.2007	18.3.	Spremenljiv	TOM + 4,20	Konformni	DA	14.000.000.000 SIT	0
RS36	18.03.2002	18.03.2005	18.3.	Nespremenljiv	9,00	Linearni	NE	12.000.000.000 SIT	0
RS37	19.04.2002	19.04.2007	19.4.	Spremenljiv	TOM + 4,00	Konformni	DA	17.000.000.000 SIT	0
RS38	19.04.2002	19.04.2017	19.4.	Indeksiran (D)	5,625	Linearni	NE	100.000.000 EUR	68.847.000
RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja	11.04.2002	15.09.2008	15.9.	Spremenljiv	TOM + 1,00	Konformni	NE	30.000.000.000 SIT	1.101.998
RS40	31.05.2002	31.05.2007	31.5.	Spremenljiv	TOM + 3,90	Konformni	DA	15.000.000.000 SIT	0
RS42	15.07.2002	15.07.2005	15.7.	Nespremenljiv	9,00	Linearni	NE	12.000.000.000 SIT	0
RS43	15.10.2002	15.10.2007	15.10.	Spremenljiv	TOM + 3,00	Konformni	DA	15.600.000.000 SIT	0
RS44 - zamenjava RS15 G H I J K L M N O P R S T	08.11.2002	08.11.2012	8.11.	Nespremenljiv	6,65	Linearni	NE	2.964.930.000 SIT	4.443.536
RS45 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2005	8.11.	Nespremenljiv	8,20	Linearni	NE	12.112.490.000 SIT	0
RS46 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2007	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,00	Linearni	DA	48.488.500.000 SIT	0
RS47 - zamenjava RS15	08.11.2002	08.11.2012	8.11.	Indeksiran (TOM)	3,25	Linearni	DA	60.524.470.000 SIT	0
RS48	02.12.2002	02.12.2012	2.12.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni	NE	60.000.000 EUR	56.465.200
RS49	10.01.2003	10.01.2022	10.1.	Indeksiran (D)	4,75	Linearni	NE	29.788.960 EUR	29.632.020
RS50	24.02.2003	24.02.2013	24.2.	Indeksiran (D)	4,50	Linearni	NE	61.281.800 EUR	48.527.000
RS51	24.02.2003	24.02.2006	24.2.	Nespremenljiv	7,75	Linearni	NE	44.470.500.000 SIT	0
RS52	08.04.2003	08.04.2008	08.4.	Nespremenljiv	6,25	Linearni	NE	40.000.000.000 SIT	0
RS53	08.04.2003	08.04.2018	08.4.	Indeksiran (D)	4,88	Linearni	NE	100.000.000 EUR	79.290.900
RS15 - sanacijske serija U	15.07.2003	15.07.2010	15.1.,15.7.	Indeksiran (TOM)	4,50	Konformni	DA	1.814.800.000 SIT	0
RS54	15.10.2003	15.10.2013	15.10.	Nespremenljiv	5,75	Linearni	NE	30.000.000.000 SIT	76.295.376
RS55	11.02.2004	11.02.2007	11.2.	Nespremenljiv	5,00	Linearni	NE	40.000.000.000 SIT	0
RS56	11.02.2004	11.02.2009	11.2.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	50.000.000.000 SIT	202.023.193

RS57	15.03.2004	15.10.2014	15.10.	Nespremenljiv	4,875	Linearni	NE	90.000.000.000 SIT	259.697.224
RS58	17.01.2005	17.04.2008	17.1.	Nespremenljiv	3,250	Linearni	NE	99.330.000.000 SIT	0
RS59	17.01.2005	17.02.2016	17.1.	Nespremenljiv	4,000	Linearni	NE	1.066.332.031 EUR	1.066.332.031
RS60	31.03.2005	31.03.2010	31.3.	Nespremenljiv	3,500	Linearni	NE	130.000.000.000 SIT	368.623.416
RS61	23.01.2006	24.01.2011	23.1.	Nespremenljiv	3,25	Linearni	NE	139.200.000.000 SIT	328.861.569
RS62	23.01.2006	23.03.2017	23.3.	Nespremenljiv	3,50	Linearni	NE	130.000.000.000 SIT	390.540.053
RS63	06.02.2008	06.02.2019	6.2.	Nespremenljiv	4,375	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
EUROBOND - USD	06.08.1996	06.08.2001	6.2.,6.8.	Nespremenljiv	7,00	Linearni	NE	325.000.000 USD	0
EUROBOND - DEM	16.06.1997	16.06.2004	16.6.	Nespremenljiv	5,75	Linearni	NE	400.000.000 USD	0
EUROBOND - EUR	27.05.1998	27.05.2005	27.5.	Nespremenljiv	5,37	Linearni	NE	500.000.000 EUR	0
EUROBOND - EUR	18.03.1999	18.03.2009	18.3.	Nespremenljiv	4,88	Linearni	NE	400.000.000 EUR	400.000.000
EUROBOND - EUR	24.03.2000	24.03.2010	24.3.	Nespremenljiv	6,00	Linearni	NE	500.000.000 EUR	500.000.000
EUROBOND - EUR	11.04.2001	11.04.2011	11.4.	Nespremenljiv	5,375	Linearni	NE	450.000.000 EUR	450.000.000
SLOBOND4	22.03.2007	22.03.2018	22.3.	Nespremenljiv	4,00	Linearni	NE	1.000.000.000 EUR	1.000.000.000
NFA USD - 1	11.06.1996	12.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	426.272.000 USD	0
NFA DEM - 1	12.06.1996	13.06.1998	11.6.,11.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	161.674.000 DEM	0
NFA USD - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	219.895.000 USD	0
NFA DEM - 2	11.06.1996	27.12.2006	11.6.,17.12.	Spremenljiv	LIBOR+0,81	Linearni	DA	93.814.000 DEM	0
SKUPAJ									6.706.043.288

Vir: MF.

Tabela 6.6: Struktura dolga državnega proračuna glede na ročnost ob izdaji

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

Vir: MF.

Tabela 6.7: Tehtano povprečje ročnosti do zapadlosti dolga državnega proračuna

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Dolg Republike Slovenije – skupaj</i>	6,72	6,41	6,84	6,15	5,53	5,16	5,16	5,08	5,25	5,57
Kratkoročni dolg	0,13	0,25	0,23	0,30	0,28	0,36	0,36	0,36	0,04	0,09
Dolgoročni dolg	6,91	6,63	7,15	6,55	5,82	5,41	5,39	5,31	5,70	5,94

Vir: MF.

Tabela 6.8: Dolg države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga

V milijonih EUR

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>S.13 Konsolidiran dolg države skupaj 2)</i>	6.900,94	7.355,94	7.754,71	8.288,70	8.071,12	8.472,88
S.1311 Enote centralne ravni države	6.703,07	7.285,22	7.652,99	8.208,56	8.008,51	8.372,50
S.1313 Enote lokalne ravni države	152,91	180,97	210,50	235,71	241,33	342,47
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja ¹	187,98	194,34	20,32	3,13	2,79	2,66
Konsolidacija med subsektorji države	143,02	304,59	129,09	158,69	181,50	226,75

% BDP

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>S.13 Konsolidiran dolg države skupaj 2)</i>	27,9	27,6	27,5	27,2	24,1	22,8
S.1311 Enote centralne ravni države	27,1	27,3	27,1	27,0	23,9	22,6
S.1313 Enote lokalne ravni države	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7	0,9
S.1314 Skladi socialnega zavarovanja	0,8	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
Konsolidacija med subsektorji države	0,6	1,1	0,5	0,5	0,5	0,6

Opomba : ¹ V letu 2005 prevzem dolga ZZZS in ZPIZ v državni proračun

Vir: Statistični urad RS.

6.2 Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev (SKIS)

SKIS¹⁶ se deli na sledeče sektorje:

- S.11 - **Nefinančne družbe** so vsi subjekti, priznani kot neodvisne pravne osebe, ki so tržni proizvajalci in katerih glavna dejavnost je proizvodnja blaga in nefinančnih storitev.
- S.121 - **Centralna banka** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, katerih glavna funkcija je izdajanje denarja, vzdrževanja notranje in zunanje vrednosti denarja in posedovanja celote ali dela mednarodnih rezerv države.
- S.122 - **Druge denarne finančne institucije** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe razen tistih, ki se razvrščajo v podsektor centralna banka, ki se ukvarjajo večinoma s finančnim posredovanjem in ki poslujejo tako, da od institucionalnih enot, ki niso denarne finančne institucije, sprejemajo vloge in/ali zelo podobne nadomestke za vloge, in da za svoj račun dajejo posojila in/ali investirajo v vrednostne papirje. V splošnem razvrščajo naslednji finančni posredniki: komercialne banke, »univerzalne« banke in »vsenamenske« banke; hranilnice; poštne žiro institucije, poštne banke, žiro banke; podeželske kreditne banke, kmečke kreditne banke; združne kreditne banke, kreditne zadrage; specializirane banke.
- S.123 - **Drugi finančni posredniki, razen zavarovalnih družb in pokojninskih skladov** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, ki se ukvarjajo pretežno s finančnim posredovanjem, tako da prevzemajo obveznosti v oblikah, ki niso gotovina, zavarovalne tehnične rezervacije, vloge in/ali zelo podobni nadomestki za vloge, od institucionalnih enot, ki niso denarne finančne institucije.
- S.124 - **Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti** so zlasti naslednje finančne družbe in neprave družbe: zavarovalni posredniki, upravitelji pri reševanju in havarijah, zavarovalniški in pokojninski svetovalci itd.; posredniki pri posojilih in vrednostnih papirjih, svetovalci pri naložbah itd.; družbe, ki upravljajo izdajanje vrednostnih papirjev; družbe, katerih glavna funkcija je jamstvo za menice in podobne instrumente z indosamenti; družbe, ki zagotavljajo infrastrukturo za finančne trge; centralne nadzorne oblasti finančnih posrednikov in finančnih trgov, kadar so ločene institucionalne enote; upravljavci pokojninskih skladov, vzajemnih skladov itd.; družbe, ki upravljajo borze vrednostnih papirjev in zavarovalne borze...
- S.125 - **Zavarovalne družbe in pokojninski skladi** sestavljajo vse finančne družbe in neprave družbe, ki so dejavne pretežno v finančnem posredništvu, ki temelji na združevanju tveganj.
- S.13 - **Država** zajema vse institucionalne enote, ki so drugi netržni proizvajalci katerih proizvodnja je namenjena individualni in kolektivni potrošnji in se financirajo pretežno z obveznimi plačili enot, ki pripadajo drugim sektorjem, in/ali vse institucionalne enote, ki se ukvarjajo večinoma s preraščevanjem nacionalnega dohodka in bogastva. Sektor je sestavljen iz štirih podsektorjev: centralna država; regionalna država; lokalna država; skladi socialne varnosti.
- S.14 - **Gospodinjstva** zajema posameznike in skupine posameznikov kot potrošnike ali kot podjetnike, ki proizvajajo tržno blago ter nefinančne in finančne storitve.
- S.15 - **Neprireditne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva** zajema neprireditne institucije, ločene pravne osebe, ki opravljajo storitve za gospodinjstva in so zasebne druge netržne proizvajalke.

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

- S.21 - **Evropska unija** sestavljajo gospodarske enote, ki imajo svoje središče ekonomske dejavnosti znotraj teritorija Evropske unije.
- S.22 - **Tretje države in mednarodne organizacije** sestavljajo gospodarske enote, ki imajo svoje središče ekonomske dejavnosti zunaj teritorija Evropske unije in mednarodne organizacije.

