

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO
JAVNI DOLG V REPUBLIKI SLOVENIJI**

Ljubljana, maj 2002

PRIMOŽ JEGLIČ

KAZALO

1. UVOD	1
2. OPREDELITEV JAVNEGA DOLGA	2
2.1. NASTAJANJE IN RAST JAVNEGA DOLGA	2
2.2. OPREDELITEV JAVNEGA DOLGA Z RAZLIČNIH VIDIKOV	3
2.2.1. BRUTO IN NETO JAVNI DOLG	3
2.2.2. NOTRANJI IN ZUNANJI JAVNI DOLG	4
2.2.3. LISTINJENI IN NELISTINJENI JAVNI DOLG	5
2.2.4. INDEKSIRANI IN NEINDEKSIRANI JAVNI DOLG	5
2.2.5. TRŽNI IN NETRŽNI JAVNI DOLG	6
2.2.6. JAMSTVA OZIROMA POROŠTVA	6
2.3. DOLG OSREDNJE RAVNI DRŽAVE, DOLG VSEH RAVNI DRŽAVE IN DOLG CELOTNEGA JAVNEGA SEKTORJA	6
2.3.1. RAZLIKA MED DRŽAVNIM IN JAVNIM DOLGOM V SLOVENIJI	8
3. ZAKONODAJA NA PODROČJU ZADOLŽEVANJA	8
3.1. ZAKONODAJA NA PODROČJU ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOVI V SLOVENIJI	8
3.1.1. ZADOLŽEVANJE DRŽAVE	9
3.1.1.1. Zadolževanje države pri centralni banki	9
3.1.2. ZADOLŽEVANJE OBČIN	9
3.1.3. IZDAJANJE POROŠTEV DRŽAVE IN OBČIN	10
3.1.4. ZADOLŽEVANJE IN IZDAJANJE POROŠTEV DRUGIH ENTITET JAVNEGA SEKTORJA	10
3.1.4.1. Na ravni države	10
3.1.4.2. Na ravni občin	11

4. UPRAVLJANJE Z JAVNIM DOLGOM	11
4.1. INSTITUCIONALNA ORGANIZIRANOST	12
4.2. STRUKTURA ZAPADLOSTI JAVNEGA DOLGA	12
4.3. UPRAVLJANJE Z JAVNIM DOLGOM V RS	13
4.3.1. DRŽAVNA ZAKLADNICA	13
5. ZNAČILNOSTI DRŽAVNEGA DOLGA V SLOVENIJI	14
5.1. DRŽAVNI DOLG POVEZAN S SANACIJO BANK	16
5.2. DRŽAVNI DOLG IZ NASLOVA SANACIJE PODJETIJ	17
5.3. DRŽAVNI DOLG IZ NASLOVA SUKCESIJE	17
5.3.1. PARIŠKI KLUB	18
5.3.2. LONDONSKI KLUB	18
5.4. PODROBNEJŠI OPIS DRŽAVNEGA DOLGA	20
5.4.1. STANJE DOLGA REPUBLIKE SLOVENIJE	20
5.4.2. STRUKTURA DRŽAVNEGA DOLGA	21
5.4.2.1. Dolg RS po upnikih in tržnosti	21
5.4.2.1.1. <i>Notranji dolg RS</i>	22
5.4.2.1.2. <i>Zunanji dolg</i>	23
5.4.2.2. Valutna struktura dolga RS	24
5.4.2.3. Struktura dolga RS glede na ročnost ob izdaji	25
5.4.2.4. Struktura dolga RS po načinu obrestovanja	26
5.4.2.5. Servisiranje dolga RS	27
5.5. POROŠTVA RS	28
5.5.1. UNOVČENJE IN IZTERJAVA JAMSTEV V LETU 2000	30
5.5.2. VALUTNA STRUKTURA DOLGA Z JAMSTVOM RS	30
6. DOLG OSTALIH ENTITET JAVNEGA SEKTORJA	30
6.1. DOLG LOKALNIH SKUPNOSTI	31

6.2. ZPIZ IN ZZZS	32
6.3. SKLADI IN OSTALE OSEBE JAVNEGA SEKTORJA	34
6.3.1. ZADOLŽENOST SKLADOV IN OSTALIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA V LETU 2000 TER STRUKTURA ZADOLŽEVANJA	34
6.4. PROJEKCIJE ZADOLŽEVANJA JAVNEGA SEKTORJA	34
6.5. CELOTNI JAVNI DOLG	37
7. PRIHODNJA POLITIKA ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DRŽAVNIM DOLGOM V REPUBLIKI SLOVENIJI	38
7.1. FINANCIRANJE PRORAČUNA	38
7.1.1. STRATEŠKI CILJI	38
7.1.2. OPERATIVNI CILJI	38
7.1.2.1. Razmerje med obsegom kratkoročnega in dolgoročnega financiranja	39
7.1.2.2. Razmerje med financiranjem v domači in tuji valuti oz. obsegom zadolžitve na domačem in tujem trgu	39
7.1.2.3. Struktura instrumentov financiranja	40
7.2. OBSEG ZADOLŽEVANJA IN POROŠTEV V LETU 2002 IN 2003	40
7.2.1. OBSEG ZADOLŽEVANJA IN POROŠTEV DRŽAVE IN OSTALEGA JAVNEGA SEKTORJA	40
7.2.1.1. Posebnosti financiranja občin	41
7.3. PRIHODNJE UPRAVLJANJE Z DRŽAVNIM DOLGOM	41
7.4. OCENA VIŠINE IN STRUKTURE DRŽAVNEGA DOLGA PO IZVEDBI POTREBNEGA OBSEGA FINANCIRANJA ZA LETO 2002	42

7.5. PRIČAKOVANJA GLEDE DOLGA OŽJE OPREDELJENE	
DRŽAVE	43
8. SKLEP	43
LITERATURA	44
VIRI	46

IZJAVA

Študent Primož Jeglič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom prof.dr. Tineta Stanovnika in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 27. maja 2002

Podpis:

1. UVOD

Javni dolg v Republiki Sloveniji je pogosto tema raznih pogovorov med laiki, raznimi strokovnjaki in tudi med politiki. Mnenja med njimi pa se pogosto razlikujejo, javnost pogosto trdi tisto, kar razbere iz medijev (časopisov in predvsem televizije).

V javnosti je približno znano, koliko znaša javni dolg v Republiki Sloveniji, ne ve pa se, na kakšen način je ta dolg nastajal. Glede tega, če je država preveč zadolžena, ali je zadolževanje za državo pogubno in do katere meje se je smotrno zadolževati (če se sploh je), pa si med seboj niso enotni niti strokovnjaki, ki se s tem področjem ukvarjajo.

V tem diplomskem delu skušam prikazati nastajanje slovenskega javnega dolga, koliko le-ta znaša, kako država z njim upravlja in kaj je na to temo mogoče pričakovati v bližnji prihodnosti.

Diploma je sestavljena iz več sklopov. V prvi sklop spada teoretična opredelitev javnega dolga, razlaga nekaterih pojmov in zakonodaja, ki ureja zadolževanje države.

Drugi sklop govori o upravljanju z javnim dolgom in prikazuje značilnosti državnega dolga v Sloveniji. Sem sodi opis nastajanja državnega dolga, stanje, struktura ter servisiranje državnega dolga. V ta sklop sodijo tudi poročila Republike Slovenije, ki pa so le potencialni dolg.

V tretji sklop pa sodi opis dolga širše opredeljene države (*general government*). Sem sodijo lokalne skupnosti, ZPIZ in ZZSZ. V ta sklop sodi tudi prikaz dolga ostalih subjektov javnega sektorja.

V četrtem sklopu pa navajam prikaz prihodnje politike zadolževanja in upravljanja z javnim in predvsem z državnim dolgom v Republiki Sloveniji. Govora je predvsem o letu 2002, kako se bo to leto zaključilo in koliko bi znašal javni dolg, če bi se denar iz privatizacije državnega premoženja namenil za odplačilo javnega dolga.

2. OPREDELITEV JAVNEGA DOLGA

Javni dolg predstavlja obveznost javnega sektorja (države in/ali javnih podjetij) in zasebnega sektorja, za katerega jamči država. Jamstva sicer niso pravi, temveč le potencialni dolg, kljub temu pa se nediskriminatorno vključujejo v enotni pojem javnega dolga (Stanovnik, 1998, str. 187).

Javni dolg je kategorija, ki nam daje informacijo o stanju obveznosti države do preostalega dela narodnega gospodarstva in do tujine. Različne vrste emitiranega in neodplačanega javnega dolga lahko igrajo v gospodarstvu zelo različno vlogo, odvisno od njihove likvidnosti, dospelja, lastnika, tržnosti in specifičnih namenov uporabe (Markovič - Hribernik, 1996, str. 101).

2.1. NASTAJANJE IN RAST JAVNEGA DOLGA

Javni dolg lahko nastane le na podlagi zakonov, ki jih sprejme Državni zbor:

- država lahko z zadolževanjem financira proračunski primanjkljaj, ali pa ta denar nameni za odplačevanje glavnice preteklih dolgov (Zakon o izvrševanju proračuna, 2000);
- država prevzema breme prestrukturiranja gospodarstva, v zameno za izdane državne vrednostne papirje pa prevzema izgube, obveznosti ali pa slabe terjatve podjetij in bank; to država stori pri tistih podjetjih in bankah, katerih propad bi imel širše gospodarske in socialne posledice za državo ali regijo;
- država daje poročila javnemu in zasebnemu sektorju; to se nanaša predvsem na tiste subjekte, ki s svojim poslovanjem prispevajo k splošnemu napredku v državi.

Na lokalni ravni pa se s povzročanjem javnega dolga ne poskuša doseči širših fiskalnih ciljev, temveč se lokalne skupnosti zadolžujejo zaradi pomanjkanja sredstev za financiranje gradnje večjih infrastrukturnih objektov.

Za skoraj vsa centralnoplanska gospodarstva (tudi za nekdanjo Jugoslavijo) je bilo značilno prikrito financiranje primanjkljaja, ki je potekalo v obliki slabih finančnih plasmajev (banke so pod prisilo kreditirale podjetja, za katera so vedele, da dolga ne bodo nikoli vrnila - to je

prikrita subvencija), nepokritih izgub državnih oz. javnih podjetij in v obliki kvazi fiskalnega primanjkljaja centralnih bank.ⁱ

To je razlog, da danes v državah, ki so imele takšen sistem, javni dolg nastaja predvsem iz naslova kapitalizacije in manj iz naslova pridobivanja likvidnih sredstev za financiranje proračunskih izdatkov. Prihodnji vpliv na proračun pa je enak ne glede na to, kakšna je oblika nastanka javnega dolga in kakšna je lokacija njegovega črpanja.

Po tradicionalnem prepričanju (do druge svetovne vojne) je bil javni dolg zamišljen kot inštrument neposrednega financiranja posameznih projektov, ki naj bi v prihodnosti sami s svojim donosom poplačali glavnico in obresti. Zato so države ustanovljale posebne amortizacijske sklade (*sinking funds*)ⁱⁱ za poplačilo javnega dolga, da le-ta ne bi vplival na druge postavke v proračunu, kar pa je bila dostikrat le pobožna želja, saj so morale vlade zaradi nelikvidnosti tovrstnih skladov, ki so ponavadi imeli zelo rigidno strukturo upravljanja, dostikrat intervenirati s proračunskimi sredstvi. Po drugi svetovni vojni pa so začele države seliti tovrstne sklade v proračun in servisirati javni dolg z novim zadolževanjem (Kopač, 1995, str. 51-52).

2.2. OPREDELITEV JAVNEGA DOLGA Z RAZLIČNIH VIDIKOV

Javni dolg ni opredeljen le na en sam način. Pri njegovi opredelitvi tako lahko uporabljamo več različnih vidikov.

2.2.1. BRUTO IN NETO JAVNI DOLG

Ko govorimo o javnem dolgu neke države, običajno mislimo na bruto javni dolg, to je na vse finančne obveznosti države. Neto javni dolg pa lahko opredelimo kot razliko med bruto finančnimi obveznostmi države in njenimi dolgoročnimi finančnimi naložbami.

ⁱ Kvazi fiskalni primanjkljaj centralnih bank ima obliko izgube ali zmanjšane dobička v bilanci uspeha centralnih bank, do česar je prišlo zaradi financiranja določenih nalog, ki po svoji vsebini sodijo v proračun, npr. financiranje kmetijstva neposredno iz centralne banke po negativnih obrestnih merah.

ⁱⁱ Amortizacijski skladi so skladi iz ločenih prispevkov vlade dolžnika za popolno ali delno odplačilo dolga. Ti skladi imajo prioriteto do določenih virov državnih prihodkov, kar služi kot garancija za odplačevanje dela javnega dolga, ki ga ta sklad pokriva.

Mnogi ekonomisti menijo, da naj bi bil neto javni dolg primernejši koncept pri ugotavljanju in kvantificiranju možnih scenarijev bodočega gibanja dolga. Le-ta naj bi bil tudi primernejši za ugotavljanje in primerjavo dejanske zadolženosti držav, vendar se v praksi zaradi lažje dosegljivosti podatkov večinoma uporablja koncept bruto javnega dolga (Markovič - Hribernik, 1994, str. 95).

2.2.2. NOTRANJI IN ZUNANJI JAVNI DOLG

Glede na to, kdo je upnik do države ločimo notranji in zunanji javni dolg. Notranji javni dolg je tisti dolg, ki ga država dolguje lastnim državljanom. Lahko ga opredelimo tudi kot dolg do domačih in tujih rezidentov, ki je izdan na nacionalnem finančnem trgu in je običajno nominiran v domači valuti. Nastane z zadolževanjem države na domačem nebančnem trgu, pri domačih komercialnih bankah in pri centralni banki (Gregorčič, 1995, str. 33).

Zunanji javni dolg nastane z zadolževanjem države na tujih finančnih trgih. Država se lahko zadolži pri mednarodnih finančnih organizacijah, kot so Evropska banka za obnovo in razvoj (EBRD), Evropska investicijska banka (EIB), Mednarodna banka za obnovo in razvoj (IBRD)ⁱⁱⁱ, Mednarodni denarni sklad (IMF) itd., pri tujih vladah in vladnih agencijah, tujih poslovnih bankah in tudi pri zasebnih kreditodajalcih, če gre za izdajo prenosnih vrednostnih papirjev na tujem finančnem trgu.

Za razvite države pa je ta delitev vedno manj pomembna zaradi liberaliziranih kapitalskih in denarnih tokov na svetovnem nivoju.

Glede učinkov na mednarodne rezerve bi nas moral bolj skrbeti doma izdani dolg v rokah nerezidentov, kot pa dolg, izdan na mednarodnih trgih. Medtem ko se nerezidenti, imetniki doma izdanega dolga, lahko nenadoma odločijo prodati dolg v zameno za tujo valuto oz. rezerve, pa nerezidenti, imetniki dolga, izdanega na mednarodnem trgu, z nenadno odločitvijo o prodaji tega dolga ne vplivajo na mednarodne rezerve. To pomeni: učinek dolga, izdanega na mednarodnih finančnih trgih, na mednarodne rezerve države je do dospelosti glavnice omejen na zneske plačila obresti. Učinek dolga, izdanega na domačem trgu, vendar v rokah

ⁱⁱⁱ Pogoj za zadolževanje pri tej banki je, da ima neka država zelo nizek BDP na prebivalca; Slovenija že presega to mejo.

nerezidentov, na mednarodne rezerve države ni omejen samo na plačilo obresti, temveč lahko eventuelno vključi tudi celoten znesek glavnice (Capriolo, 2000, str. 12).

2.2.3. LISTINJENI IN NELISTINJENI JAVNI DOLG

Listinjeni (*sekuritiziran*) dolg predstavljajo emisije vrednostnih papirjev, največkrat za neznane upnike (investitorje), saj lahko vrednostni papir s prodajo večkrat zamenja lastnika.

Nelistinjeni (*nesekuritiziran*) dolg pa predstavljajo bilateralni in multilateralni krediti vlad oz. drugih mednarodnih finančnih ustanov (bank ali drugih organizacij), katerih značilnosti sta znan upnik in dvostranskost razmerja.

2.2.4. INDEKSIRAN IN NEINDEKSIRAN JAVNI DOLG

O indeksaciji javnega dolga govorimo takrat, ko je v nacionalni valuti izražena vrednost glavnice dolga indeksirana, tako da javni dolg v primeru inflacije ohranja realno vrednost (kupno moč).

Uporabljamo ga v primeru denominacije javnega dolga v domači valuti z revalorizacijsko klavzulo ali v primeru denominacije v tuji valuti ali košarici valut (Ribnikar, 1994, str. 2).

V večini držav je javni dolg neindeksiran, kar pomeni, da so obveznosti države denominirane v domači valuti, in da amortizacijski načrt ni eksplicitno indeksiran, da bi odražal spremembe v kupni moči denarja. To je razlog, da inflacija lahko pomembno vpliva na stanje v javnih financah.

V primeru velikega bremena neindeksiranega dolga je ena od možnosti za njegovo zmanjševanje tudi inflacija.

Pri tem, do kakšne mere je mogoče šteti inflacijo za učinkovito v zmanjševanju bremena dolga, pa je potrebno upoštevati dvoje (Guidotti, Kumar, 1991, str. 16–17). Prvič, vedeti je treba, da so za to učinkovitost ključnega pomena inflacijska pričakovanja ekonomskih subjektov. Inflacija lahko vpliva na breme dolga le v primeru, če je zaradi nje *ex post* realna

obrestna mera na javni dolg negativna, ali če je nižja kot tista, ki je na voljo na mednarodnih trgih.

Drugič, četudi bi bilo mogoče breme dolga zmanjšati z inflacijo, pa je potrebno upoštevati tudi njene alokativne in redistribucijske učinke. Zaradi povzročene negotovosti lahko pomembno vpliva na naložbe in gospodarsko rast. Ravno tako so lahko fiskalni prihodki zaradi zamikov pri zbiranju realno precej manjši.

2.2.5. TRŽNI IN NETRŽNI JAVNI DOLG

Tržni ali prenosni javni dolg predstavljajo predvsem prenosni vrednostni papirji kot so zakladne menice, zakladni zapisi in državne obveznice, ki se ponavadi glasijo na prinosnika. Kot instrument uravnavanja likvidnosti državnega proračuna, bank in drugih finančnih institucij ter za razvijanje domačega trga denarja so uporabni kratkoročni prenosni državni vrednostni papirji, medtem ko dolgoročni prenosni državni vrednostni papirji običajno služijo potrebam financiranja proračunskega salda in za odplačilo glavnice dolga.

Netržni ali neprenosni javni dolg predstavljajo neprenosni vrednostni papirji in posojila, ki jih država najame pri centralni banki, poslovnih bankah, javnih podjetjih in zavodih, pa tudi pri prebivalstvu in tujih institucijah (Gregorčič, 1995, str. 33).

2.2.6. JAMSTVA OZIROMA POROŠTVA

Tu gre za tako imenovane potencialne obveznosti države (*contingent liabilities*). Jamstva postanejo dolg šele takrat, ko dolžnik, kateremu porok je država, svojega dolga ne zmore poravnati.

2.3. DOLG OSREDNJE RAVNI DRŽAVE, DOLG VSEH RAVNI DRŽAVE IN DOLG CELOTNEGA JAVNEGA SEKTORJA

Pomembno vprašanje v zvezi z definicijo javnega dolga je raven države, ki se pri izračunu upošteva. V nekaterih državah je pozornost v pretežni meri osredotočena na dolg osrednje ravni države, v drugih na obveznosti vseh ravni države, spet drugod celo na obveznosti

celotnega javnega sektorja, ki vključuje tudi podjetja v javni lasti (Markovič - Hribernik, 1996, str. 104).

Dolgovi javnega sektorja v posameznih državah nastajajo ob različnih dejavnikih in se med seboj velikokrat strukturno bistveno razlikujejo. Obstaja več metodologij, po katerih mednarodni statistični sistemi spremljajo dolgove javnega sektorja. Takšni sistemi so: Sistem nacionalnih računov (SNA) Združenih narodov, Evropski sistem integriranih ekonomskih računov (ESA) Evropske unije, Statistična metodologija (*General Government Statistics Methodology*) Mednarodnega denarnega sklada. Podatke o dolgu objavljata tudi OECD in (o dolgovih do nerezidentov) Svetovna banka (*World Debt Tables*), vendar pa definicije teh sistemov niso enotne (Murn, 1997, str. 57).

Najožji koncept ravni javnega dolga predstavlja dolg osrednje ravni države (*central government*), imenovan tudi državni dolg. Običajno se opredeljuje kot dolg centralne države, s katerim upravlja državna zakladnica in ga servisira neposredno iz državnega proračuna. Ožji koncept javnega dolga je mogoče zagovarjati predvsem zaradi večje razpoložljivosti podatkov (Gregorčič, 1995, str. 33).

Dolg vseh ravni države (*general government*) zajema dolg centralne države, dolg organov in organizacij lokalne oblasti (občin) ter dolg ZPIZ-a in ZZZS-ja, kar je v skladu z definicijo države kot nepodjetniške organizacije po metodologiji Združenih narodov (SNA). Takšen koncept uporabljata tudi Sekretariat OECD (OECD je bruto in neto javni dolg prekrstil v bruto in neto finančne obveznosti splošne vlade) in Komisija Evropske unije, kadar ugotavlja izpolnjevanje Maastrichtskih fiskalnih kriterijev.

Dolg celotnega javnega sektorja vključuje poleg dolga vseh ravni države tudi javnofinančni del javnih podjetij in javnofinančnih organizacij. Ta koncept javnega dolga zagovarja Mednarodni denarni sklad (IMF), ki meni, da je takšen koncept posebej primeren za analizo v državah v prehodu (Blejer, Cheasty, 1993, str. 3).

Svetovna banka (WB) pa uporablja najširši koncept ravni javnega dolga, saj za razliko od ostalih sistemov prikazuje poleg dejanskega še potencialni in javno garantirani dolg privatnih dolžnikov.

2.3.1. RAZLIKA MED DRŽAVNIM IN JAVNIM DOLGOM V SLOVENIJI

Državni dolg Slovenije zajema kredite in vrednostne papirje ožje opredeljene države (*central government*). V ožje opredeljeno državo sodijo organi zakonodajne, izvršilne in sodne oblasti in organizacije v njihovi sestavi. Podatek o državnem dolgu je bil prvič objavljen v letu 1993, podatki pa se nanašajo na stanje in so četrtletni.

Javni dolg zajema širše opredeljeno državo (*general government*). V širše opredeljeni državi je vsebovana ožje opredeljena država poleg nje pa še občine, ZZZS in ZPIZ, oba v obveznem delu zavarovanja, javni gospodarski zavodi, javna podjetja in pravne osebe, v katerih ima država odločujoč vpliv na upravljanje. Na voljo so le ocene javnega dolga na zadnji dan v letu in to šele od leta 1996 dalje (Žemva, 2000, str. 2).

3. ZAKONODAJA NA PODROČJU ZADOLŽEVANJA

Zakonodaja in pravila glede javnega zadolževanja se med državami kar precej razlikujejo.

3.1. ZAKONODAJA GLEDE ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOVI V SLOVENIJI

Financiranje proračunskega primanjkljaja z državnim zadolževanjem je bilo do proračuna za leto 1993 v Republiki Sloveniji možno le na podlagi posebnega zakona. Od leta 1993 dalje pa vsakoletni zakon o izvrševanju proračuna določa, da se Vlada lahko zadolžuje doma in/ali v tujini z najetjem posojil ali z izdajo vrednostnih papirjev do višine primanjkljaja, določenega v proračunu (Kopač, 1995, str. 56).

V Sloveniji zakonske določbe v zvezi z zadolževanjem niso opredeljene le v enem predpisu, temveč v številnih zakonih: o javnih financah, Banki Slovenije, bančništvu, izvrševanju proračuna itd.

3.1.1. ZADOLŽEVANJE DRŽAVE

Država se lahko zadolžuje doma in v tujini, vendar le v obsegu, ki ga določa zakon o izvrševanju proračuna. V obdobju začasnega financiranja se država lahko zadolži do višine, ki je potrebna za odplačilo glavnice državnega dolga v tekočem proračunskem letu. V primeru, da se zaradi neenakomernega pritekanja prejemkov izvrševanje proračuna ne more uravnovesiti, pa se lahko država tudi likvidnostno zadolži, zgornja meja pri tem pa je 5% prihodkov zadnjega sprejetega proračuna^{iv} (Zakon o javnih financah, 1999).

O sklepanju poslov v zvezi z zadolževanjem države, upravljanjem z državnimi dolgovi in intervencijami na trgu vrednostnih papirjev odloča minister, pristojen za finance, na podlagi letnega programa financiranja proračuna, ki ga sprejme Vlada (Zakon o javnih financah, 1999).

3.1.1.1. Zadolževanje države pri centralni banki

Zakon določa, da lahko Banka Slovenije odobri Republiki Sloveniji le kratkoročne kredite za premoščanje časovne neusklajenosti med prilivi in odlivi sredstev proračuna republike. Posojila morajo biti poravnana do konca tekočega proračunskega leta. To pomeni, da ne morejo biti vir financiranja proračunskega primanjkljaja. Banka Slovenije sme odobravati posojila le do višine 5% proračuna Republike Slovenije za tekoče leto oziroma do ene petine celotnega predvidenega proračunskega primanjkljaja (Zakon o Banki Slovenije, 1991).

3.1.2. ZADOLŽEVANJE OBČIN

Občine v Sloveniji se lahko zadolžujejo le na podlagi predhodnega soglasja ministra, pristojnega za finance in seveda pod pogoji, ki jih določa Zakon o financiranju občin. Vsi že sklenjeni posli, za katere pa občina ni pridobila soglasja ministrstva, so nični. V primeru, da se zaradi neenakomernega pritekanja prejemkov izvrševanje proračuna ne more uravnovesiti, se občina, podobno kot država, lahko zadolži do višine 5% zadnjega sprejetega proračuna. Zakon določa tudi, da se lahko občina v obdobju začasnega financiranja zadolži do višine, ki je potrebna za odplačilo glavnice občinskega dolga v tekočem proračunskem letu. Občine

^{iv} V letu je bila ta meja 8% prihodkov. To je bilo določeno v 111. b Sprememb in dopolnitev zakona o javnih financah.

morajo o samem zadolževanju in tudi o odplačilu glavnice dolgov poročati ministru, in sicer v predpisanih rokih (Zakon o javnih financah, 1999).

Dolgoročno se lahko občine zadolžujejo le za financiranje investicij, ki jih potrdi občinski svet, za zadolžitev pa je potrebno tudi soglasje ministra za finance. Obseg te zadolžitve ne sme presegati 10% realiziranih prihodkov v preteklem letu, medtem ko odplačilo glavnice in obresti ne sme preseči 5% realiziranih prihodkov v tekočem letu (Čok et al., 1999, str.10).

3.1.3. IZDAJANJE POROŠTEV DRŽAVE IN OBČIN

Država ali občina lahko izdajata poročstva le v obsegu in pod pogoji, ki jih določa zakon. Poroštvene pogodbe v imenu države sklepa minister, pristojen za finance, ali oseba, ki jo za to pooblasti Vlada. Na ravni občin je za to pristojen župan, le-ta pa za te pogodbe pooblasti tudi koga drugega, vendar pa mora biti pooblastilo pisno. Ni pa potrebno, da bi pooblastilo izdal občinski svet, kot v nekaterih drugih primerih (Zakon o javnih financah, 1999).

Za dodelitev poroštev lahko kandidirajo le podjetja, ki so po ocenah poslovnih bank uvrščena v bonitetne razrede A, B ali C. Poroštva se dodeljujejo v skladu z Zakonom o merilih in postopku za dajanje poroštev RS (Uradni list RS, 1995).

3.1.4. ZADOLŽEVANJE IN IZDAJANJE POROŠTEV DRUGIH ENTITET JAVNEGA SEKTORJA

3.1.4.1. Na ravni države

Posredni uporabniki državnega proračuna, Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije in Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije (oba za obvezni del zavarovanja), javni gospodarski zavodi, javna podjetja in pravne osebe, v katerih ima država odločujoč vpliv na upravljanje, se lahko zadolžijo in izdajajo poročstva le na podlagi pogojev, ki jih določi Vlada, in sicer na predlog ministra za finance. Sama višina dovoljene zadolžitve in izdanih poroštev se iz leta v leto spreminja, določena pa je v Zakonu o izvrševanju proračuna za posamezno leto (Zakon o javnih financah, 1999).

3.1.4.2. Na ravni občin

Zadolževanje in izdajanje poroštev za posredne porabnike občinskega proračuna, javne gospodarske zavode in javna podjetja, ureja Zakon o financiranju občin, same pogoje pa postavlja občinski svet. Isti pogoji veljajo tudi za pravne osebe, v katerih ima občina odločujoč vpliv. Višino zadolžitve in izdanih poroštev za vse zgoraj navedene subjekte se določi z odlokom, s katerim se sprejme občinski proračun. O vsem tem pa morajo občine obvestiti Ministrstvo za finance, pod pogoji, ki so predpisani s strani ministra (Zakon o javnih financah, 1999).

4. UPRAVLJANJE Z JAVNIM DOLGOM

Upravljanje z javnim dolgom je proces financiranja in refinanciranja javnega dolga (Senjur, 1993, str. 197).

Pri upravljanju z javnim dolgom si institucije, ki so za to zadolžene, zastavljajo različna vprašanja. Nekatera od možnih vprašanj so (Markovič - Hribernik, 1996, str. 155): kakšno strukturo zapadlosti naj država izbere za svoj dolg?; ali v primeru visokega javnega dolga obstajajo teoretični razlogi za zagovarjanje določene strukture zapadlosti javnega dolga?; ali naj da država prednost kratkoročnemu pred dolgoročnim dolgom?; kdaj je pametno oziroma priporočljivo, dati prednost izdajanju indeksiranih državnih vrednostnih papirjev, ali vrednostnih papirjev denominiranih v tuji valuti pred vrednostnimi papirji, denominiranimi v domači valuti?; ali obstaja optimalna struktura oziroma celo ravnovesna struktura instrumentov dolga, ki naj jih država izdaja?

Čim višji je javni dolg neke države, večje skrbi imajo tisti, ki skrbijo za upravljanje tega dolga, in zato tudi bolj intenzivno iščejo odgovore na zgoraj zastavljena vprašanja. Koliko pa so pri tem dejansko uspešni, je odvisno od vsake posamezne države.

Zaenkrat na osnovi spoznanj iz razprav v domači in tudi strokovni literaturi in tudi na podlagi izkušenj v posameznih državah ni mogoče oblikovati splošnega obrazca, s katerim bi lahko določili optimalen način upravljanja z javnim dolgom v posamezni državi. Ta je odvisen od številnih dejavnikov, ki jih tudi teorija še ni dokončno razložila. Teoretični modeli namreč

vedno temeljijo na določenih poenostavitvah in predpostavkah, zato so včasih precej odmaknjeni od realnosti (Markovič - Hribernik, 1996, str. 156).

4.1. INSTITUCIONALNA ORGANIZIRANOST

V večini razvitih držav z javnim dolgom upravljajo ministrstva za finance, v okviru tega ministrstva pa je za upravljanje z javnim dolgom običajno zadolžena zakladnica (Slovenija, Nemčija ...), ki ima v nekaterih državah lahko tudi status samostojnega ministrstva. Tako je na primer v ZDA, Veliki Britaniji, Italiji, na Hrvaškem in v Franciji. Švedska, Irska in Nova Zelandija imajo za upravljanje z javnim dolgom posebno državno agencijo.^v V državah Južne Amerike pa so za upravljanje z javnim dolgom pooblašene centralne banke (Kopač, 1995, str. 52).

Naloga zakladnice ni le upravljanje z javnim dolgom, saj mora skrbeti tudi za izvajanje proračuna, vodi register državnega finančnega premoženja, spremlja izdana poročila centralne vlade itd.

Ustrezno institucionalno organiziranost upravljanja z javnim dolgom je lažje vzpostaviti, če so naloge in cilji upravljanja z javnim dolgom jasno postavljeni. V tem primeru je veliko lažje meriti uspešnost dela managerjev, omogočeno pa je tudi rekrutiranje kadrov z ustreznim finančnim in organizacijskim znanjem (Radi, 1997, str. 10).

4.2. STRUKTURA ZAPADLOSTI JAVNEGA DOLGA

Struktura zapadlosti državnih vrednostnih papirjev je pomembna zaradi učinkov na stroške servisiranja javnega dolga, monetarno politiko, plačilno bilanco, pričakovano inflacijo, trošenje prebivalstva, stabiliziranje narodnega gospodarstva, izrivanje zasebnih investicij in vplivov na preprečevanje krize zaupanja.

Daljšanje in krajšanje povprečne zapadlosti javnega dolga imata tako prednosti kot slabosti, zato ne moremo trditi, da je neka določena zapadlost javnega dolga idealna.

4.3. UPRAVLJANJE Z JAVNIM DOLGOM V RS

4.3.1. DRŽAVNA ZAKLADNICA

»Državna zakladnica (*Treasury*) je agencija države, ki zbira državne prihodke in opravlja plačila za državo« (Senjur, 1993, str. 194).

V različnih državah imajo tudi zakladnice različno vlogo. Ta je odvisna od obsega nalog, ki jih zakladnica opravlja. Zelo pomembno pa je usklajeno delovanje zakladnice s centralno banko. Aktivnosti centralne banke in državne zakladnice so praviloma povsod razmejene, a se kljub temu v veliki meri prepletajo.

Zakladnica Republike Slovenije je bila ustanovljena konec leta 1992. Zakladnica je organizacijska enota v državni upravi (kot del Ministrstva za finance), kateri je zaupano upravljanje finančnega premoženja države. Z osamosvojitvijo Slovenije se je vloga Ministrstva za finance povečala, in sicer v smislu oblikovanja in izvrševanja proračuna države, oblikovanja sistemskih zakonov in drugih predpisov z davčnega, carinskega in finančnega področja ter upravljanja s finančnim premoženjem države.^{vi}

Najpomembnejše naloge državne zakladnice, glede upravljanja z javnim dolgom so (Albreht, Ferjančič, 1996, str. 53):

- oblikovanje ciljev upravljanja z javnim dolgom;
- projekcija fiskalnih potreb (plan likvidnosti oz. presežkov proračuna);
- projekcija potreb za odplačevanje in refinanciranje javnega dolga;
- oblikovanje programa zadolževanja po obsegu, pogostosti, instrumentih, zapadlosti itd.;
- usklajevanje s centralno banko;
- izbira načinov prodaje ter izvajanje prodaje, izročanje vrednostnih papirjev in izplačevanje obveznosti iz naslova izdanega javnega dolga;
- vodenje registrov izdanih instrumentov.

^v S tem je zagotovljena institucionalna ločitev med cilji denarne politike in politike upravljanja z javnim dolgom.

^{vi} Finančno premoženje države je v različnih vrednostnih papirjih, upravljanje z njimi pa pomeni skrb za ustrezno sestavo tega premoženja (Tomažič, 1996, str. 44).

Zakladnica RS je pri svojem delovanju močno povezana s številnimi sektorji znotraj Ministrstva za finance (s sektorjem za proračun, sektorjem javnega računovodstva, sektorjem za finančne sisteme ...). Povezana je še z nekaterimi ministrstvi (predvsem z Ministrstvom za gospodarstvo), poslovnimi bankami in z drugimi državnimi finančnimi institucijami (Banko Slovenije, skladi).

Zadolževanje Zakladnice v imenu države pomeni, da izdaja javni dolg, s tem pa se pojavi potreba po upravljanju z javnim dolgom. Upravljanje z velikim državnim dolgom mora biti dnevno, nanaša pa se predvsem na dva segmenta: novi dolg (potrebe države zahtevajo novo zadolževanje) in obstoječi dolg (odplačevanje in refinanciranje že obstoječega dolga). Cilj upravljanja z javnim dolgom je zagotoviti likvidnost države in minimizirati stroške zadolževanja.

5. ZNAČILNOSTI DRŽAVNEGA DOLGA V SLOVENIJI

Dolg Republike Slovenije sestavljajo krediti in vrednostni papirji, ki jih je najela oziroma izdala država. Med podatke o državnem dolgu niso vključeni dolgovi institucij, ki se sicer financirajo iz sredstev javne porabe in opravljajo določene javne funkcije, organizirane pa so kot samostojne institucije, od države ločene premoženjsko in pravno (npr. ZZZS, ZPIZ ...).

V državah Evropske unije je javni dolg nastajal kontinuirano, na osnovi kumuliranih proračunskih primanjkljajev. Pretežni del javnega dolga, ki ga danes izkazuje Slovenija, pa ni nastal s kumuliranjem proračunskih primanjkljajev v preteklih letih, temveč zaradi razlogov, ki so značilni predvsem za države v prehodu.

Na rast dolga Republike Slovenije vpliva več faktorjev, in sicer dolg raste zaradi:

- prevzemov dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu;
- izdaje obveznic za sanacijo bančnega in realnega sektorja;
- financiranja posebnih razvojnih programov;
- financiranja primanjkljaja državnega proračuna;
- indeksacije glavnice (TOM); in
- vrednostnih sprememb, ki so posledica gibanj tečajev.

Zaradi zgoraj navedenih razlogov je javni dolg v Sloveniji relativno hitro naraščal, kljub razmeroma nizkim proračunskim primanjkljajem. Proračunski primanjkljaji so povečali dolg le za 9%, do leta 1999.

Iz Tabele 1 je dobro razvidno, da je Slovenija imela proračunski primanjkljaj od leta 1997 naprej, ki pa se je gibal okoli 1% BDP. To pomeni, da ima dolg iz tega naslova le manjši delež v celotnem javnem dolgu Republike Slovenije. Javni dolg bom nekoliko bolj podrobno predstavil v nadaljevanju tega diplomskega dela.

Tabela 1: Celotni in primarni proračunski primanjkljaj ter delež celotnega proračunskega primanjkljaja v BDP za RS v letih od 1992 do 2000

Leto	Celotni presežek (+) oz. primanjkljaj (-) v mio SIT	Primarni presežek (+) oz. primanjkljaj (-) v mio SIT	Celotni presežek (+) oz. primanjkljaj (-) v % BDP
1992	215	4.316	0
1993	320	16.459	0
1994	11.827	35.051	0,01
1995	20.042	43.068	0,90
1996	18.858	47.744	0,74
1997	-32.085	582	-1,10
1998	-35.133	3.115	-1,08
1999	-19.615	26.472	-0,54
2000	-37.957	16.083	-0,94

Vir: Bilten javnih financ, Ministrstvo za finance, december 2001, str. 24 in 110.

Primarni presežek (- primanjkljaj) = prihodki – odhodki (brez odhodkov za plačilo obresti)

V obdobju od leta 1993 do 2000 je k rasti dolga RS največ prispevala sanacija bančnega sektorja (28,7%), na drugem mestu je indeksacija dolga s 24,1%, sledijo tečajne razlike s 17,4%, sanacija realnega sektorja je dolg povečala kar za 15,2%, šele nato pa je financiranje proračunskega primanjkljaja (9,4%), sukcesija pa je povečala dolg za 5,3%.

Država svoje zadolževanje deli v dve skupini. V prvo skupino sodi zadolževanje za potrebe državnega proračuna. V okviru tega zadolževanja le majhen del odpade na financiranje proračunskega primanjkljaja (Tabela 1). Obseg zadolževanja za potrebe državnega proračuna se izkazuje v računu financiranja državnega proračuna in se vsako leto posebej določi z Zakonom o izvrševanju proračuna. V drugo skupino pa sodi zadolževanje za posebne namene (določeno z zakoni, ki morajo biti sprejeti za vsakršno zadolževanje), to pa se evidentira v premoženjski bilanci RS.

5.1. DRŽAVNI DOLG, POVEZAN S SANACIJO BANK

O nujnosti sanacije bank je bilo govora že v nekdanji Jugoslaviji, vendar pa do tega ni prišlo, ker je država prej razpadla, zato se je Slovenija po osamosvojitvi lotila te sanacije. Do slabega položaja bank je prišlo, ker so banke morale v prejšnjem sistemu sprejemati devizne vloge prebivalstva, posojila pa so dajale v dinarjih, po realno negativnih obrestnih merah (Borak, 1994, str. 10). V Sloveniji je bila tako ustanovljena Agencija RS za sanacijo bank in hranilnic (ASBH)^{vii}, ki je prevzela slaba posojila in izgube tistih bank, ki so šle v sanacijo.

Državni dolg se je zaradi sanacije bank povečal za vrednost obveznic RS za sanacijo bank, obveznic RS za neizplačane devizne vloge in obveznic RS za izplačane devizne vloge.

Opis izdanih obveznic RS (Stanovnik, 1998, str. 188):

- obveznice za sanacijo bank so bile izdane v obdobju 1992–1993, in sicer v vrednosti 2200 milijonov DEM; te obveznice so dobile banke v zameno za slabe terjatve;
- obveznice za neizplačane devizne vloge so banke dobile v letu 1993, v vrednosti okoli 940 mio DEM; le-te so dobile za terjatve bank do Narodne banke Jugoslavije;^{viii}
- za izplačane devizne vloge pa so istoimenske obveznice dobile le banke, ki so že izplačale del deponiranih deviznih vlog, to pa zato, ker bi terjatev do Narodne banke Jugoslavije morali odpisati v njihovo breme; vrednost teh obveznic je znašala okoli 540 mio DEM.

^{vii} ASBH je bila specializirana institucija vlade RS za vodenje sanacijskih postopkov v bankah in hranilnicah (Špilek, 1996, str. 16). Obveznice ASBH za sanacijo bank so spadale v državni dolg, saj je bila ASBH kot pravna oseba del RS kot pravne osebe.

^{viii} Devize so bile vložene pri slovenskih bankah, vendar pa so bile te devize deponirane pri Narodni banki Jugoslavije.

5.2. DRŽAVNI DOLG IZ NASLOVA SANACIJE PODJETIJ

S težavami se niso soočale le banke, ampak tudi mnoga slovenska podjetja. Te težave so se kopičile že pred osamosvojitvijo in so se nadaljevale tudi po razpadu Jugoslavije. Nekateri glavni problemi podjetij so bili izguba trgov na ozemlju nekdanje Jugoslavije, nakopičeni dolgovi ter prestrukturiranje in preusmeritev na zahodne trge, ki pa sta zahtevali nove naložbe. Zato jim je na pomoč priskočila država, ki je v ta namen izdala obveznice.

Država je za prestrukturiranje gospodarstva izdala obveznice RS-1, za zagotovitev sredstev za pospeševanje izvoza pa obveznice RS-2. Prve so bile v prosti prodaji v vrednosti 200 mio DEM, druge (RS-2)^{ix} pa so bile neposredno dodeljene podjetjem (neto izvoznikom), in sicer v skupni vrednosti 220 milijonov DEM. Ta podjetja so lahko prejete obveznice prodajala naprej. Te obveznice (RS-1 in RS-2) pa so bile v nasprotju z obveznicami za sanacijo bank za neizplačane devizne vloge in za izplačane devizne vloge povsem tržne (Stanovnik, 1998, str. 188).

Država pa se ni zadolževala le z izdajanjem obveznic, temveč tudi s sprejemanjem dolgov nekaterih večjih podjetij, za katera je menila, da je ta poteza primernejša v primerjavi s stečajem in pa tudi mnogo manj boleča zaradi ohranitve delovnih mest. S tem je država postala lastnica v teh podjetjih (Slovenske železarne, Splošna plovba). Država je dajala tudi poročstva za odplačilo starih posojil in za najetje novih posojil (elektrogospodarstvo, TAM) (Radi, 1997, str. 31).

5.3. DRŽAVNI DOLG IZ NASLOVA SUKCESIJE

Slovenija je morala, kot ena izmed naslednic nekdanje SFRJ, prevzeti tudi del njenega dolga. Tako je v celoti prevzela tisti del zunanjega dolga SFRJ, katerega porabniki so pravne osebe s sedežem na ozemlju Republike Slovenije; to je alocirani dolg. Za nealocirani dolg pa je bilo dogovorjeno, da bo RS prevzela ustrezen del tega dolga.

Po podatkih Banke Slovenije, ki se skoraj ne razlikujejo od podatkov Narodne banke Jugoslavije, je alocirani zunanji dolg iz naslova sukcesije konec leta 1991 znašal 1,765 milijarde USD. Delež Slovenije pri nealociranem dolgu pa je bil predmet pogajanj. Odločitev

Slovenije je bila, da se bo z upnicami samostojno pogajala in z njimi sklenila ločene sporazume.

Slovenija si je želela čim prejšnjo finančno osamosvojitv in oblikovati lastno deželno tveganje (*country risk*)^x; s tem bi si država zagotovila neoviran dostop do mednarodnih finančnih trgov. Za doseg te ciljev pa je bila potrebna včlanitev v mednarodne finančne organizacije in opredelitev svoje dolžniške obveznosti do njih ter sklenitev separatih sporazumov o vračanju svojega alociranega dolga in ustreznega dela nealociranih dolgov nekdanje SFRJ z dvema velikima skupinama upnikov, državami članicami Pariškega kluba (PK) in s Konzorcijem komercialnih bank (ICC) v okviru Londonskega kluba (Mrak, 1995, str. 13).

5.3.1. PARIŠKI KLUB

Dolg do držav članic Pariškega kluba je nastal tako, da so po nalogu posameznih vlad banke dodelile kredite SFRJ. Ta dolg je znašal 488 milijonov USD in je bil načelno prevzet leta 1995.

Do konca leta 2000 je Republika Slovenija dokončno uredila sukcesijske odnose oziroma ratificirala trinajst bilateralnih sporazumov z naslednjimi državami članicami Pariškega kluba: ZDA, Nemčijo, Švedsko, Francijo, Kuvajtom, Belgijo, Avstrijo, Japonsko, Kanado, Španijo, Dansko, Nizozemsko in Švico, ter iz tega naslova poravnala obveznosti. V letu 2001 so bili ratificirani še trije sporazumi z državami članicami Pariškega kluba, in sicer z Veliko Britanijo, Norveško in Italijo. V letu 2001 je RS plačevala glavnice, ki so bile prevzete z dvostranskimi sporazumi z Nemčijo, Veliko Britanijo, Norveško in Italijo. V letu 2002 pa mora Republika Slovenija iz naslova Pariškega kluba odplačevati obresti in tudi glavnice le še Nemčiji.

5.3.2. LONDONSKI KLUB

Londonski klub sestavlja konzorcij okoli 400 komercialnih bank. Dolg pri tem klubu je znašal okoli 812 milijonov USD.

^{ix} Bolj podrobno so te obveznice opisane v Špilek, 1996, str. 19.

^x Več o deželnem tveganju Prohaska: Finančni trgi, 1999, str. 193–196.

V letu 1996 je Državni zbor RS sprejel zakon, ki določa način urejanja odnosov RS z upniki Londonskega kluba. To je zakon o prevzemu dela dolga po Novem finančnem sporazumu (*New Financing Agreement - NFA*) iz leta 1988 in o izdaji obveznic Republike Slovenije zaradi zamenjave tega dolga. V letu 1996 je RS uresničila dogovor z Londonskim klubom komercialnih upnikov nekdanje SFRJ in na tej osnovi izdala za 812 milijonov USD obveznic (646,2 milijona USD in 255,5 milijona DEM). Stanje obveznosti iz naslova prevzema dolga do Londonskega kluba se je do konca leta 1996 že zmanjšalo na 649 milijonov USD zaradi predčasnega odplačila dela obveznic, financiranega s sredstvi na fiduciranem računu, v višini 125 milijonov USD njihove nominalne vrednosti in zapadlosti prvega obroka glavnice v višini 37 milijonov USD.

NFA obveznice so bile izdane v skupni višini 812 milijonov USD. Izdane so bile v dveh serijah, in sicer v vsaki seriji v dveh valutah (Poročevalec, 2. mar. 2001, str. 369):

- serija 1/DEM v višini 161,7 milijonov DEM;
- serija 2/DEM v višini 93,8 milijonov DEM;
- serija 1/USD v višini 426,3 milijonov USD; in
- serija 2/USD v višini 219,9 milijonov USD.

Z izdajo obveznic je bila dosežena izpustitev vseh slovenskih dolžnikov iz še vedno veljavne mednarodne pogodbe NFA, ki vključuje solidarnostno klavzulo. Če bi slovenski dolžniki ostali zavezani po omenjeni pogodbi, bi imel upnik pravico od njih izterjati celotno vrednost iz pogodbe, ki je v začetku leta 1996 dosegla vrednost 5,6 milijarde USD (vključno z dospelimi in neplačanimi obveznostmi).

V letu 1998 je bilo izvedeno predčasno plačilo celotne serije 1/USD in 1/DEM dne 12.6.1998, in sicer:

- 1/USD v znesku 329,4 mio USD in
- 1/DEM v znesku 124,9 mio DEM.

Predčasno plačilo je bilo financirano z izdajo evroobveznice v EUR, s fiksno obrestno mero 5,375%. V letu 2001 so bile plačane glavnice junija in decembra. Te obveznice bodo dokončno dospele v plačilo leta 2006.

Za alocirani dolg Republika Slovenija ni končni dolžnik, ampak so to različna slovenska podjetja in banke. Ta podjetja in banke plačujejo glavnico in obresti, tako da plačevanje alociranega dolga ne bremeni državnega proračuna in tako ne povečuje državnega dolga RS.

Za nealocirani dolg pa neposredni uporabnik ni ugotovljiv in zato se je v višini le-tega povečal slovenski javni dolg.

5.4. PODROBNEJŠI OPIS DRŽAVNEGA DOLGA

5.4.1. STANJE DOLGA REPUBLIKE SLOVENIJE

Celotni dolg RS in pa njegova delitev na notranji in zunanji dolg je prikazan v Tabeli 2.

Tabela 2: Stanje dolga RS po letih v milijonih SIT

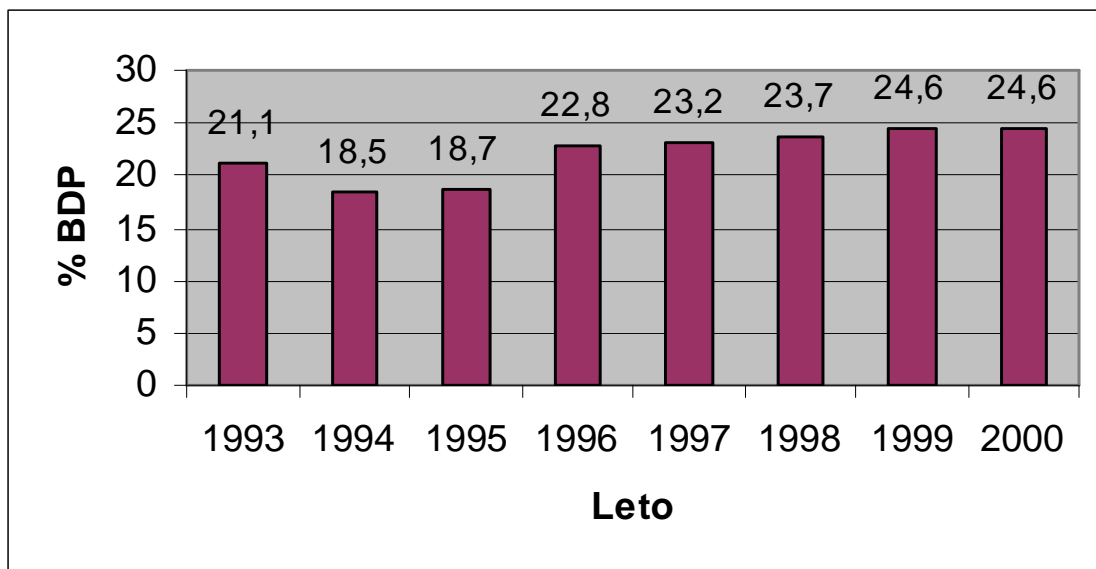
Leta	Celotni dolg RS (v mio SIT)	Notranji dolg (v mio SIT)	Zunanji dolg (v mio SIT)
1993	303.020	263.765	39.255
1994	342.982	290.966	52.016
1995	418.121	346.009	72.112
1996	580.698	355.499	225.199
1997	673.276	399.620	273.656
1998	771.296	475.532	295.763
1999	893.293	498.476	394.817
2000	1.013.353	505.073	508.280

Vir: Bilten javnih financ, Ministrstvo za finance, december 2001, str. 93.

V letu 1993 je bilo od 303.020 milijonov tolarjev državnega dolga kar 263.765 milijonov SIT notranjega dolga, kar pa znaša približno 87% celotnega državnega dolga. Delež notranjega dolga v celotnem dolgu pa se je do leta 2000 kar močno znižal, saj je le-ta le še nekaj manj kot 50%. Najbolj pa se je delež notranjega dolga znižal med leti 1995 in 1996, in sicer kar za 21 odstotnih točk (iz 82% na 61%). V letu 2000 je celotni državni dolg znašal že 1.013.353 milijonov SIT, od tega je bilo notranjega dolga 505.073 milijonov tolarjev, zunanjega pa

508.280 milijonov SIT, kar pomeni, da je v letu 2000, zunanji dolg prvič presegel notranji dolg.

Slika 1: Stanje dolga RS v % BDP



Vir: Bilten javnih financ, Ministrstvo za finance, december 2001, str. 90.

Iz slike 1 je razvidno, kolikšen je državni dolg RS v % bruto domačega proizvoda (BDP). Ta odstotek je bil v letih 1994 in 1995 nekoliko nižji kot v letu 1993, nato pa se je pričel povečevati. Konec leta 1996 je znašal 22,75 % bruto domačega proizvoda, konec leta 2000 pa 24,56%, kar pa je na isti ravni kot ob koncu leta 1999.

5.4.2. STRUKTURA DRŽAVNEGA DOLGA

V prejšnji točki sem navedel, kakšno je stanje dolga RS, njegovo gibanje med leti 1993 in 2000 in kolikšen je kot odstotek bruto domačega proizvoda. V tej točki pa se bom nekoliko bolj posvetil sami sestavi državnega dolga.

5.4.2.1. Dolg RS po upnikih in tržnosti

Tržni dolg sestavljajo vrednostni papirji, ki se običajno glasijo na prinosnika (Gregorčič, 1995a, str. 10).

Netržni dolg pa sestavljajo neprenosni vrednostni papirji in posojila, ki jih država najame pri centralni banki, poslovnih bankah, javnih podjetjih in zavodih, pa tudi pri prebivalstvu in tujih institucijah (Gregorčič, 1995, str. 33).

5.4.2.1.1. Notranji dolg RS

V Tabeli 3 je prikazan notranji dolg Republike Slovenije po upnikih, stanje dolga je prikazano v milijonih SIT, podatki pa se nanašajo na dan 30.9.2001.

Tabela 3: Notranji dolg RS po upnikih in stanje na 30.9.2001

UPNIKI	V mio SIT	Delež v notranjem dolgu v %
Javni sektor	5.478	0,95
Banka Slovenije	169	0,03
Poslovne banke	83.340	14,43
Vrednostni papirji na prinosnika	488.442	84,59
Drugi domači upniki	0	0
SKUPAJ	577.429	100

Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 93; lastni izračuni.

Kar 85,54% notranjega dolga glede na stanje 30.9.2001 je bilo sekuritiziranega (za 488.442 mio SIT je bilo vrednostnih papirjev na prinosnika, za 5.478 mio SIT pa je bilo neprenosnih vrednostnih papirjev). Tržni notranji državni dolg je znašal 84,6% celotnega notranjega dolga, saj se glasi večina vrednostnih papirjev na prinosnika. Nesekuritizirani dolg v obliki kreditov pa je znašal 14,46% notranjega dolga.

V netržni dolg sodijo krediti, najeti pri javnem sektorju, stanje 30.9.2001 je bilo 5.478 milijonov SIT, kreditov, najetih pri Banki Slovenije, je bilo za 169 milijonov SIT, pri poslovnih bankah za 83.340 milijonov SIT, kar skupaj zneso 88.987 milijonov SIT in to predstavlja 15,4% celotnega notranjega dolga.

Delež notranjega dolga v celotnem dolgu RS na dan 30.9.2001 je bil 50,3%, kar je za 0,46 odstotne točke več kot konec leta 2000.

5.4.2.1.2. Zunanji dolg

Zunanji dolg je dolg do mednarodnih organizacij, tujih vlad in vladnih agencij, tujih poslovnih bank in drugih tujih upnikov. Koliko je zunanji dolg RS znašal 30.9.2001, je prikazano v Tabeli 4.

Tabela 4: Zunanji dolg RS po upnikih in stanje na dan 30.9.2001

UPNIKI	Zunanji dolg v mio SIT	Delež v zunanjem dolgu v %
Mednarodne organizacije	42.307	7,41
Tuje vlade in vladne agencije	7.566	1,33
Tuje poslovne banke	52.521	9,19
Drugi tuji upniki	468.592	82,07
SKUPAJ ZUNANJI DOLG	570.986	100

Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 93; lastni izračuni.

Obseg zunanjega dolga se je največ povečal v letu 1996, saj je znašal zunanji dolg RS (na dan 31.12.1995) 72.112 milijonov SIT, konec leta 1996 pa že kar 225.199 milijonov SIT. Indeks rasti je bil 312, kar je ogromno v primerjavi z leti pred tem in tudi za tem. Razlog za tako drastično povečanje zunanjega dolga v letu 1995 je bil zaradi sprejema dela dolga iz sukcesije. Gibanje zunanjega in notranjega dolga RS po letih je prikazano v tabeli 2 na str. 20.

Delež mednarodnih organizacij v celotnem zunanjem dolgu RS je bil 30.9.2001 le 7,4%, državni dolg do tujih poslovnih bank je znašal 9,19% ter do tujih vlad in vladnih agencij 1,33%. Največji delež v celotnem zunanjem dolgu odpade na druge tuje upnike in sicer kar 82,07% celotnega zunanjega dolga RS. Krediti mednarodnih organizacij in tujih vlad so ponavadi namenjeni manj razvitim državam. Konec leta 1993 je bil delež mednarodnih organizacij in tujih vlad v celotnem zunanjem dolgu RS kar 71%. Skozi leta pa se je ta odstotek zmanjševal in je 30.9.2001 znašal le še 8,74% celotnega zunanjega dolga. Ta struktura pa ni več značilna za države v razvoju. Struktura zunanjega dolga RS se spreminja v

smeri vse večjega deleža obveznosti, ki nastajajo z zadolževanjem države na trgu kapitala, to pa je značilno za razvite države z ugodno oceno posojilnega tveganja.

31.12.1993 je bil celotni zunanji dolg RS v nesekuritizirani obliki, 30.9.2001 pa je bilo stanje nekoliko drugačno, saj je delež nesekuritiziranega dolga v celotnem zunanjem dolgu RS le še 17,93%, sekuritiziranega zunanjega dolga pa je že kar 82,07%.

5.4.2.2. Valutna struktura dolga RS

Pri valutni strukturi dolga RS se bomo osredotočili predvsem na tri valute: tolar, ameriški dolar in evro. Kolikšna je vloga posamezne od teh valut v slovenskem dolgu, je prikazano v Tabeli 5.

Tabela 5: Valutna struktura dolga RS na dan 31.12.2000 (v %)

VALUTA	Celotni dolg	Notranji dolg	Zunanji dolg
SIT	42,8	85,5	0,0
USD	14,6	3,7	25,4
EUR	42,6	10,6	74,1
Ostalo	0,0	0,2	0,5
SKUPAJ	100	100	100

Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 95.

Večina dolga RS je v slovenskih tolarjih, kar 42,8%, le nekaj manj v evrih, 42,6%, na tretjem mestu pa je dolg v USD, 14,6%, v ostalih valutah pa ga je zelo malo. Konec leta 1993 je bila večina zunanjega dolga RS v USD, in sicer 37%, ta delež pa se je še povečeval do leta 1996, ob koncu omenjenega leta je delež v USD znašal že kar 70,9%. Po letu 1997 se je pričel delež dolga v USD zmanjševati in je ob koncu leta 2000 znašal le še 25,4%. Na drugi strani pa se je povečal delež celotnega zunanjega dolga v evrih in je konec leta 2000 dosegel že 74,1% celotnega zunanjega dolga. Razlog za zmanjševanje zunanjega dolga RS v USD je v tem, da je vrednost ameriškega dolarja do drugih valut zelo rasla. Dolg v evrih pa je naraščal predvsem zaradi izdajanja evro obveznic.

Notranji dolg RS je bil 31.12.2000 večinoma v domači valuti, saj je ta delež znašal 85,5% notranjega dolga, na drugem mestu je bil dolg v EUR z 10,6%, v ameriških dolarjih pa je bilo notranjega dolga le za 3,7%. Čim več je dolga v tujih valutah, tem bolj je gibanje dolga odvisno od razmerja med domačo in tujimi valutami.

5.4.2.3. Struktura dolga RS glede na ročnost ob izdaji

Struktura dolga Slovenije glede na ročnost ob izdaji na dan 30.9.2001 je prikazana v naslednji Tabeli.

Tabela 6: Struktura dolga RS glede na ročnost ob izdaji (stanje 30.9.2001)

Ročnost dolga	Notranji dolg mio SIT	% v notranjem dolgu	Zunanji dolg v mio SIT	% v zunanjem dolgu
Kratkoročni	59.071	10,23	0	0
Dolgoročni	518.358	89,77	570.986	100
SKUPAJ	577.429	100	570.986	100

Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 94; lastni izračuni.

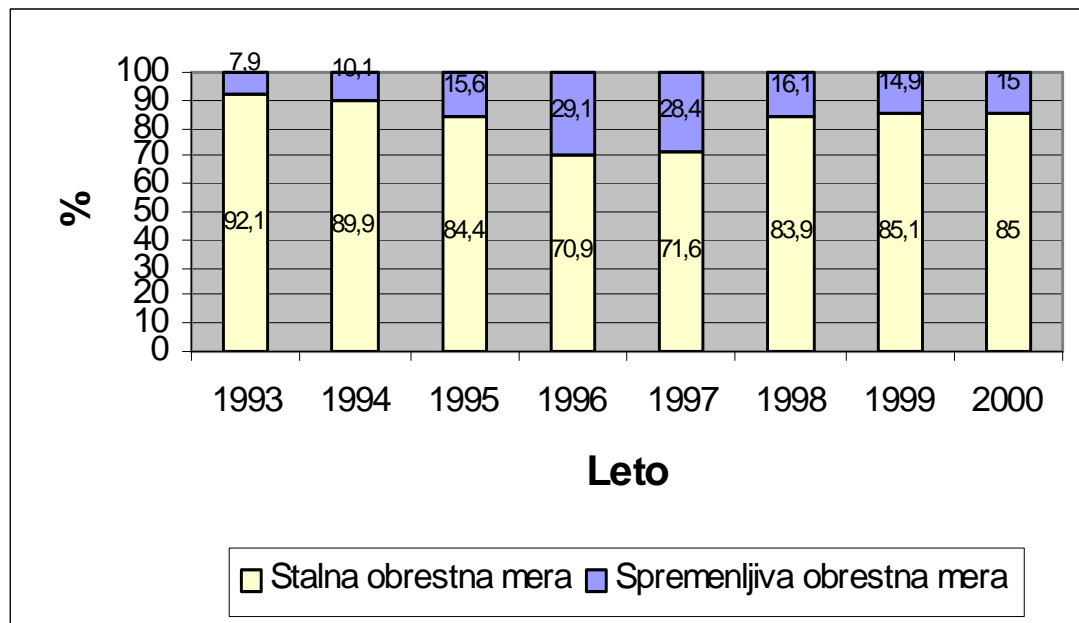
Kratkoročni dolg je dolg do enega leta, dolgoročni pa je za obdobje daljše od enega leta. V Sloveniji prevladuje dolgoročni dolg, saj je zunanji dolg v celoti dolgoročne narave, pri notranjem dolgu Republike Slovenije pa je bilo 30.9.2001 le 10,23% kratkoročnega dolga.

Pred leti je povprečna odplačilna doba dolga RS znašala kar 13 let. To kaže na takratni velik delež mednarodnih organizacij in tujih vlad v strukturi upnikov, saj le-ti ponavadi odobravajo posojila daljše ročnosti (Špilek, 1996, str. 38).

V zadnjem času pa se Slovenija zadolžuje na tujih trgih kapitala z izdajo evroobveznic krajše dospelosti, s tem pa se tudi povprečna odplačilna doba državnega dolga znižuje.

5.4.2.4. Struktura dolga RS po načinu obrestovanja

Slika 2: Delež dolga s stalno in spremenljivo obrestno mero v celotnem dolgu RS v %



Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 91.

Podatki v sliki 2 se nanašajo na konec vsakega posameznega leta (na dan 31.12.).

Dolg je klasificiran kot dolg s spremenljivo obrestno mero, kadar je le-ta sestavljena iz stalnega in spremenljivega dela. Primer pri tujem dolgu za to obrestno mero je: LIBOR + 4%, pri domačem pa TOM + 4%. V primerih, ko je indeksirana glavnica dolga, ta ni prikazan kot dolg s spremenljivo obrestno mero, temveč kot dolg s stalno obrestno mero. Pripis indeksacije glavnici vpliva kot vrednostna sprememba na stanje dolga.

Iz slike 2 je razvidno, da glede razmerja v načinu obrestovanja celotnega dolga RS odstopata leti 1996 in 1997, kjer je delež dolga s spremenljivo obrestno mero nekoliko višji kot v ostalih letih. 31.12.1993 je bila večina notranjega dolga Republike Slovenije s stalno obrestno mero (96,9%), s spremenljivo pa le 3,1%. Odstotek notranjega dolga s spremenljivo obrestno mero se je skozi leta povečeval na račun dolga s stalno obrestno mero. Od konca leta 1993 pa do konca leta 2000 se je odstotek notranjega dolga s stalno obrestno mero znižal za 13,6 odstotnih točk.

Pri zunanjem dolgu Slovenije je bil proces ravno obraten kot pri notranjem. Tako je bilo na dan 31.12.1993 zunanji dolg RS s stalno obrestno mero 59,6%. Konec leta 2000 pa je bilo zunanji dolg RS s stalno obrestno mero za 86,6%. Sprememba je bila kar za 27 odstotnih točk.

5.4.2.5. Servisiranje dolga RS

Ključno tveganje je povezano s problemom obvladljivosti dolga. Proračunski primanjkljaj vpliva na povečanje obsega dolga, ki ga bo v naslednjih letih potrebno servisirati, kar bo povečalo proračunske izdatke v naslednjih obdobjih. Najpomembnejša kazalca obvladljivosti sta dinamika rasti dolga ter obseg plačil obresti glede na pričakovano rast bruto domačega proizvoda. Če je realna obrestna mera višja od rasti bruto domačega proizvoda ob previsokem primarnem primanjkljaju, to praviloma pomeni novo zadolževanje že za plačilo samih obresti, kar lahko sproži spiralno rast zadolževanja (Poročevalec, 8. okt. 2001, str. 37).

Po osamosvojitvi se je stopnja zadolženosti Republike Slovenije povečevala. Rasel je delež državnega dolga v BDP in s tem se je povečeval tudi strošek servisiranja dolga.

Slovenija si je za dolgoročni cilj postavila znižanje stroškov kreditiranja oziroma omejitev teh stroškov na način, da bi bilo upravljanje z dolgom še vedno učinkovito. Pri tem pa ni bistveno znižanje stroškov za vsako ceno, saj bi to lahko povzročilo negativne posledice pri samem zadolževanju (Poročevalec, 9. okt 2001, str. 914).

Republika Slovenija si prizadeva izplačevati vse glavnice in obresti v skladu s pogodbami, uredbami in prospekti vrednostnih papirjev, tako glede rokov plačila, kot tudi višine zneskov. Takšne obveznosti države morajo biti izpolnjene, saj bi v nasprotnem primeru Slovenija izgubila zaupanje investorjev na finančnih trgih, kar pomeni, da bi se zadolževala pod manj ugodnimi pogoji.

Ministrstvo za finance sestavlja plan odplačil glavnice in obresti za več let v naprej na podlagi stanja ob koncu nekega leta (npr. 31.12.2001).

Iz Tabele 3 (priloga) je razvidno, da so bili planirani zneski odplačila dolga v letu 2001 (dejanski podatki še niso poznani) višji, kot se predvidevajo za leta od 2002 do 2006, zato je

realno pričakovati, da RS s servisiranjem teh dolgov ne bi smela imeti težav, saj se tudi v prihodnje pričakuje rast bruto domačega proizvoda (okoli 3%). Glede na leto 2001, ko je bil znesek odplačil dolga kar 218,33 milijard SIT in Slovenija pri tem odplačevanju ni imela večjih težav, je predvidena obremenitev v letu 2002 135,21 mlrd SIT. Leta 2001 je bilo obresti izraženo v % BDP za približno 1,5%, kar je isto kot v letu 1994, glavnice pa so znašale približno 3,4% BDP-ja, v letu 2002 pa je skupni znesek servisiranja dolga glede na leto 2001 nižji kar za 83,12 mlrd SIT, poleg tega pa je v tem letu tudi predvidena realna rast BDP okoli 3,6%. Zneski servisiranja dolga do leta 2006 niso zaskrbljujoči, močno pa po predvidevanjih odstopa leto 2007 in tudi leta, ki mu sledijo. Znesek odplačila dolga RS naj bi se v letu 2007 glede na leto 2006 povečal kar za 3,49-krat ali za 375,46 milijarde, razlog za to pa je v tem, da po letu 2007 zapade v izplačilo veliko izdanih obveznic (sukcesijske, iz naslova sanacije ...).

V letu 2001 so bila izvedena plačila domačega dolga domačim poslovnim bankam, skladom socialnega zavarovanja, drugim domačim kreditodajalcem in plačila dolga iz vrednostnih papirjev, izdanih na domačem trgu. Servisiranje tujega dolga pa se je nanašalo predvsem na mednarodne finančne institucije, tuje vlade, tuje poslovne banke ter na druge tuje kreditodajalce.

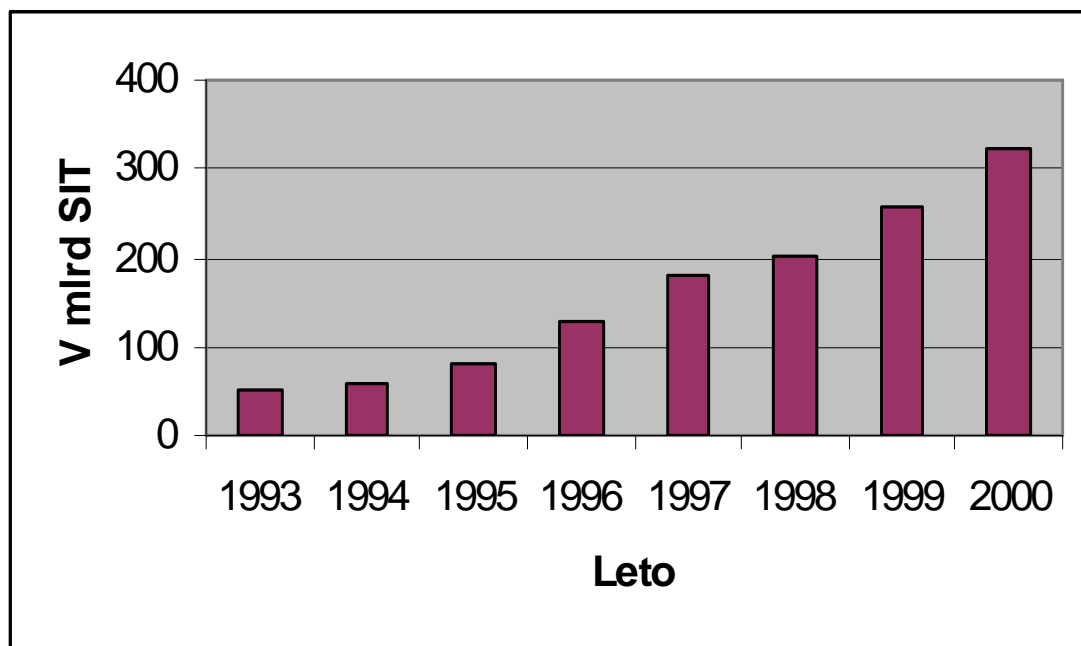
5.5. POROŠTVA RS

Državni dolg in tudi državna poroštva nastajajo na podlagi ustreznih zakonov. V Zakonu o izvrševanju proračuna je vsako leto posebej določen znesek, do katerega se lahko odobrijo poroštva za kreditne obveznosti domačih pravnih oseb. Poroštva se lahko dodeljujejo v skladu z Zakonom o merilih in postopku za dajanje poroštev RS (Uradni list RS, št. 7/94).

Poroštva dana na podlagi posebnih zakonov se podeljujejo predvsem za dolgoročne obveznosti posameznih podjetij. Razdelimo pa jih lahko na tri skupine:

- poroštva za kredite pravnim osebam; te RS izdaja zaradi določil aktov nekaterih mednarodnih finančnih institucij, ki kot pogoj za odobritev kredita zahtevajo poroštvo države;
- poroštva za kredite podjetij v javnem sektorju;
- poroštva za najem ali refinanciranje kreditov podjetij, pri sanaciji katerih sodeluje država.

Slika 3: Dolg z jamstvom Republike Slovenije (v mlrd SIT, stanje na 31.12.)



Vir: Bilten javnih financ, 2001, str. 100.

Skupna vrednost kreditov, za katere je jamčila RS, se je iz leta v leto povečevala. V letu 1993 je Slovenija jamčila za kredite v vrednosti 52,5 milijarde SIT, kar je bilo 3,66% bruto domačega proizvoda, leta 2000 pa je bilo izdanih poroštev že kar za 324,05 milijarde slovenskih tolarjev ali za 7,95% bruto domačega proizvoda.

V poroštvih na dan 31.12.1993 je bilo 49,4% poroštev za notranje dolgove in 50,6% poroštev za zunanje dolgove. Večino poroštev je bilo podeljenih za dolgoročne dolgove, saj je bilo letih od vseh odobrenih kar za 85,9%. Delež dolgoročnih dolgov v skupnih dolgovih z jamstvom RS se je od leta 1993 pa do leta 2000 vsako leto povečeval in je znašal 31.12.2000 že 97%. Podrobnosti so dodane v prilogi, v Tabeli 5.

Delež izdanih poroštev Slovenije za notranje dolgove (glede na celoto) pa je naraščal med leti 1993 in 1999. Konec leta 1993 je ta delež znašal 49,4%, konec leta 1999 pa že 59,4%, kar pomeni, da se je povečal za 10 odstotnih točk. 31.12.2000 pa se je % poroštev za notranje dolgove znižal in je znašal še 55,8% v vseh izdanih poroštvih, kar je približno enako stanju v sredini leta 1995.

5.5.1. UNOVČENJE IN IZTERJAVA JAMSTEV V LETU 2000

V letu 2000 je bilo unovčeno za 5,9 mlrd SIT jamstev, to pa je skoraj 30% več kot v letu 1999. Največ unovčenih jamstev je bilo za obveznosti TAM Maribor (59,1%) in AM BUS Ljubljana (9%). Razlog za povečanje unovčitve jamstev glede na leto 1999 pa je predvsem v unovčitvi jamstev za obveznice, ki so jih Slovenske železarne izdale na podlagi Zakona o jamstvu RS za obveznice izdane zaradi sanacije Slovenskih železarn (Uradni list RS, št. 55/92). Do tega je prišlo, ker je Železarne pestilo pomanjkanje sredstev za izplačilo obresti izdanih obveznic. Manjši del povečanja unovčitve jamstev gre tudi na račun unovčitve jamstev, danih za najetje kreditov za zapiranje rudnikov Senovo, Kanižarica in Zagorje.

Izterjava unovčenih jamstev v letu 2000 ni bila uspešna. Razlog za to je, da je bila v letu 2000 večina teh podjetij v stečaju ali pa je potekala prisilna poravnava in v takem primeru je potrebno počakati do zaključka sodnih postopkov. Jamstva, ki so bila unovčena v letu 2000, niso bila zavarovana, saj zakoni, na podlagi katerih so bila izdana ta jamstva, niso predvidevali zavarovanj, zato bo potrebno za izterjavo sredstev počakati do zaključka sodnih postopkov.

5.5.2. VALUTNA STRUKTURA DOLGA Z JAMSTVOM REPUBLIKE SLOVENIJE

Republika Slovenija daje največ jamstev za kredite v evrih. Delež jamstev za kredite v tolarjih se je z leti večal in počasi nadomeščal jamstva za kredite v USD. Za domače kredite daje RS največ jamstev za kredite v tolarjih, medtem ko pri jamstvih za tuje kredite daje največ za kredite v evrih.

6. DOLG OSTALIH ENTITET JAVNEGA SEKTORJA

Sem sodi dolg lokalnih skupnosti, dolg ZZZS-ja ter ZPIZ-a, dolg skladov in dolg ostalih oseb javnega sektorja.

6.1. DOLG LOKALNIH SKUPNOSTI

Konsolidirana bilanca slovenskih občin od leta 1995 do 2000 je izkazovala presežek prihodkov nad odhodki občin, ki pa se je po letu 1998 začel zmanjševati.

Iz tabele 9 v prilogi je razvidno, da so prihodki občin kot % BDP od leta 1995 naraščali, saj so v tem letu znašali 4,88% BDP, leta 2000 pa 5,33% BDP. Prav tako se povečujejo tudi odhodki, izraženi v % BDP. V letu 2000 so le-ti znašali 5,31%, kar je le za 0,02 odstotne točke manj od prihodkov občin. Tako je presežek v letu 2000 znašal 0,6 milijarde SIT ali 0,02% BDP. Največji del v prihodke občinskih proračunov pa prinese dohodnina (v letu 2000 kar 2,25% BDP, kar je nekaj manj kot polovica vseh prihodkov slovenskih občin).

Presežek občinskih proračunov pa ni značilen za vse slovenske občine, saj so se nekatere kar močno zadolževale. To so počele z izdajanjem občinskih obveznic in najemanjem posojil. Takšno ravnanje je pripeljalo do tega, da so prišle nekatere občine zaradi nelikvidnosti pod prisilno upravo republiškega upravitelja zaradi izvedbe sanacijskega programa. Zaradi teh razlogov je bil v letu 1994 sprejet Zakon o financiranju občin, ki je postavil bolj ostre pogoje glede zadolževanja. Vendar pa so nekatere občine zaradi ravnanja v preteklosti še danes močno zadolžene.

Zadolženost vseh slovenskih občin skupaj je prikazana v Tabeli 8, podatki za posamezno leto se nanašajo na dan 31.12.

Tabela 8: Dolg lokalnih skupnosti

LETO	DOLG V MLRD SIT	DOLG KOT % BDP
1996	4,5	0,2
1997	4,3	0,1
1998	4,2	0,1
1999	4,4	0,1
2000	4,2	0,1

Vir: Upravljanje z javnim dolgom v letu 2000, dec. 2001, str. 30.

Dolg lokalnih skupnosti je sestavljen predvsem iz notranjega dolga, zato je v tabeli 8 prikazan notranji dolg, ki pa je hkrati tudi celotni dolg slovenskih občin. Zadolževanje lokalnih skupnosti je že nekaj let dokaj nizko, gibanje dolga pa je tudi relativno konstantno, saj se skozi vsa leta le-ta giblje okoli 4 mlrd SIT, ali 0,1% BDP-ja. K takšnemu stanju so veliko prispevale restriktivne zakonske omejitve.

6.2. ZAVOD ZA POKOJNINSKO IN INVALIDSKO ZAVAROVANJE SLOVENIJE TER ZAVOD ZA ZDRAVSTVENO ZAVAROVANJE SLOVENIJE

Do leta 1996 ZPIZ in ZZZS nista vplivala na povečanje javnega dolga, ampak je bil njun vpliv posreden. Ti dve blagajni sta vplivali na večje odhodke državnega proračuna. V letu 1996 pa je bilo tudi v Zakonu o izvrševanju proračuna določeno, da se ta dva zavoda lahko zadolžujeta s soglasjem ministra, pristojnega za finance, in tako tudi posredno vplivata na velikost slovenskega javnega dolga.

Prihodki ZPIZ-a so od leta 1995 pa do 2000 vsako leto naraščali. V letu 1995 je bilo prihodkov za 308,4 mlrd SIT. Poleg prihodkov pa so naraščali tudi odhodki. Vendar pa je bilo stanje v letu 2000 nekoliko boljše kot v letu 1995, saj je primanjkljaj ZPIZ-a v letu 1995 znašal 17,4 mlrd SIT (0,8% BDP), v letu 2000 pa 14,3 mlrd SIT (0,4% BDP). Bolj podrobno so ta gibanja prikazana v prilogi, Tabela 10.

Pri Zavodu za zdravstveno zavarovanje Slovenije pa je stanje nekoliko boljše kot pri ZPIZ-u, saj so bili prihodki in odhodki med leti 1995 in 2000 skoraj uravnoteženi. Izjema pa sta bili prav mejni leti, to je 1995 in 2000, saj je bil v teh dveh letih primanjkljaj, in sicer v letu 1995 za 6,2 mlrd SIT, v letu 2000 pa 3 mlrd SIT. Če primanjkljaj v teh dveh letih izrazimo kot % BDP, je le-ta znašal v letu 1995 0,3% BDP, v letu 2000 pa 0,1% BDP, kar je za 0,2 odstotne točke manj. Prihodki in odhodki ZZZS-ja pa se gibljejo okoli 6,5% bruto domačega proizvoda (glej prilogo, Tabela 11).

Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije in Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije se zadolžujeta predvsem za likvidnostne namene (Poročilo o upravljanju z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 29). Na takšen način poskušata zagotoviti ustrezna denarna sredstva med letom za svoja izplačila. ZPIZ in ZZZS se zadolžujeta predvsem na domačem finančnem trgu.

Dolg ZPIZ-a in ZZZS-ja je predvsem notranji (skoraj 100%), zato zunanjega niti ne navajam. Koliko je znašal ta dolg leta 1999 in 2000, je razvidno iz Tabele 9; podatki se nanašajo na konec posameznega leta.

Tabela 9: Dolg ZPIZ in ZZZS

	1999		2000	
	Mlrd SIT	V % BDP	Mlrd SIT	V % BDP
ZPIZ	9,8	0,29	23,2	0,59
ZZZS	0,2	0,01	0,2	0,01
SKUPAJ	10,0	0,3	23,4	0,6

Vir: Upravljanje z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 30.

V letu 2000 se je zadolževanje ZPIZ-a in ZZZS-ja močno povečalo; predvsem se je povečalo zadolževanje Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije. V letu 2000 je imel ZPIZ zelo velik primanjkljaj za izplačilo pokojnin. Običajno se je za primanjkljaj sredstev za izplačilo pokojnin zadolžila država^{xi}, v letu 2000 pa se je Vlada RS odločila, naj se ZPIZ sam zadolži za ta namen na finančnem trgu. V letu 2000 je ZPIZ glede na leto 1999 povečal kratkoročno zadolžitev iz 9,8 milijarde SIT na dan 31.12.1999 na 23,2 milijarde SIT na dan 31.12.2000, to je za 136,7%.

Dolg ožje opredeljene države, lokalnih skupnosti in ZPIZ-a ter ZZZS-ja je na dan 31.12.1997 znašal 686,2 milijarde SIT, kar je bilo 23,6% bruto domačega proizvoda. Dolg se je do leta 2000 vsako leto povečeval (v absolutnem znesku ter kot odstotek bruto domačega proizvoda). Stanje tega dolga je bilo 31.12.2000 1.041 milijard SIT, kar je 25,8% bruto domačega proizvoda.

^{xi} Ministrstvo za finance je z ZPIZ-om sklenilo okvirno pogodbo o medsebojnem uravnavanju likvidnosti, s katero se ureja način in pogoje sklepanja in izvajanja: likvidnostnega zadolževanja ZPIZ-a pri RS in obratno. Na osnovi te pogodbe se je RS v mesecu oktobru in novembru pri ZPIZ-u medmesečno zadolžila. V oktobru je bila zadolžitev zanemarljiva, v novembru pa se je RS zadolžila za 12 dni v povprečni višini 2 mlrd SIT po povprečni obrestni meri 4%.

6.3. SKLADI IN OSTALE OSEBE JAVNEGA SEKTORJA

Pri skladih je zajeta zadolženost naslednjih skladov: Jamstveni in preživninski sklad Republike Slovenije, Sklad Republike Slovenije za razvoj malega gospodarstva, Stanovanjski sklad RS, Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov RS, Sklad Republike Slovenije za sukcesijo, Ekološko razvojni sklad RS, Filmski sklad RS, Sklad za financiranje razgradnje NE Krško, Sklad za regionalni razvoj in ohranitev poseljenosti slovenskega podeželja, Stanovanjski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja, Sklad Republike Slovenije za spodbujanje razvoja Triglavskega narodnega parka in Sklad Republike Slovenije za ljubiteljske kulturne dejavnosti. Kapitalski sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja se je preimenoval v Kapitalsko družbo in ni več na seznamu Uredbe o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 33/00), prav tako pa ni več na seznamu posrednih uporabnikov državnega proračuna iz Odredbe o določitvi neposrednih in posrednih uporabnikov državnega in občinskih proračunov (Uradni list RS, št. 13/00). Slovenski odškodninski sklad pa se je v letu 2000 preimenoval v Slovensko odškodninsko družbo, kar pomeni, da je njegovo stanje zadolžitve na dan 31.12.2000 zajeto v skupnem znesku zadolžitve ostalih oseb javnega sektorja na dan 31.12.2000.

Ostale osebe javnega sektorja; tu so zajete tiste pravne osebe, ki so opredeljene v seznamu priloge k Uredbi o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 33/00) in v katerih ima Republika Slovenija večinski lastninski delež (razen ZPIZ-a, ZZZS-ja in zgoraj naštetih skladov).

6.3.1. ZADOLŽENOST SKLADOV IN OSTALIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA V LETU 2000 TER STRUKTURA ZADOLŽEVANJA

Pri skladih je opazno znižanje zadolževanja, in sicer s 27,7 milijarde SIT na dan 31.12.1999 na 7,7 milijarde SIT na dan 31.12.2000 (Upravljanje z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 31).

Znižanje je posledica izločitve Slovenskega odškodninskega sklada, ki se je preimenoval v Slovensko odškodninsko družbo, katere zadolžitev je zajeta v stanje zadolžitve ostalih oseb

javnega sektorja. Od celotne zadolžitve skladov v letu 2000 predstavljajo jamstva drugim pravnim osebam 11,8%.

Stanje zunanjega dolga v letih 1997, 1998, 1999 in 2000 izkazuje Ekološko razvojni sklad in Sklad za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja. Stanje jamstev drugim pravnim osebam pa izkazuje Sklad RS za razvoj malega gospodarstva in Sklad za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja. Ostale zadolžitve skladov predstavljajo domačo zadolžitev.

Pri ostalih osebah javnega sektorja je opazno povečanje zadolženosti, in sicer s 345,1 milijarde SIT na 455,5 milijarde SIT, kar predstavlja povečanje zadolževanja za 32% v letu 2000 glede na leto 1999 (Poročilo o upravljanju z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 32).

Največji delež pri povečanju zadolženosti imajo naslednja podjetja: DARS, Slovenske železnice, Slovenska odškodninska družba (SOD) in Telekom Slovenije. K povečanju zadolžitve na dan 31.12. 2000 pa je prispeval tudi Zavod za obvezne rezerve nafte in naftnih derivatov, ki je bil ustanovljen na podlagi Zakona o dopolnitvah zakona o blagovnih rezervah ter Sklepa o ustanovitvi javnega gospodarskega zavoda za obvezne rezerve nafte in njenih derivatov.

Stanje dolga skladov in ostalih oseb javnega sektorja na dan 31.12.2000:

- skladi	7,7 milijarde SIT
- ostale osebe javnega sektorja	<u>455,5 milijarde SIT</u>
SKUPAJ	463,2 milijarde SIT

Na dan 31.12.2000 je zadolženost skladov in ostalih oseb javnega sektorja znašala 463,2 mlrd SIT; večino te vsote predstavljajo dolgoročni dolgovi, kratkoročnih dolgov je bilo le za okoli 32 milijard tolarjev. Dolgoročna zadolžitev predstavlja torej kar 93% skupne zadolžitve.

6.4. PROJEKCIJE ZADOLŽEVANJA JAVNEGA SEKTORJA

Zadolževanje javnega sektorja je po svoji naravi povezano predvsem s proračunom Republike Slovenije oziroma s sredstvi, ki so v proračunu namenjena za sofinanciranje projektov, ki jih pravne osebe izvajajo v okviru svoje dejavnosti.

V zadnjem času je opaziti zmanjševanje proračunskih sredstev za določene dejavnosti, na primer za DARS, energetiko, železnice itd. To zmanjšanje proračunskih sredstev je pripeljalo do tega, da se povečuje zadolževanje predhodno omenjenih subjektov.

Zmanjšanje zadolženosti javnega sektorja bi bilo mogoče doseči na tri načine (Upravljanje z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 34):

- z odprodajo (privatizacijo) večinskega deleža v pravnih osebah, ki so del javnega sektorja;
- z delnim ali celotnim prevzemom obveznosti s strani države (Železnice, Železarne, SRD);
- z drugačnimi viri financiranja (koncesije, zasebni kapital itd.).

Kljub temu da se obseg javnega sektorja z leti zmanjšuje, pa se del pravnih oseb, ki sedaj spadajo v javni sektor, ne bo mogel izločiti iz njega. Tu so mišljeni javni zavodi, nekatere javno gospodarske službe, nekatera javna podjetja in skladi. Nadaljnje naraščanje ali upadanje zadolženosti javnega sektorja bo v marsičem odvisno od bodoče politike financiranja investicij v Republiki Sloveniji in od določitve prioritet na področju investicij. Vse bolj se v ospredje postavljajo alternative financiranju z zadolževanjem, predvsem pritegnitev zasebnega kapitala s projektnim financiranjem, koncesijami itd. Po drugi strani pa bodo tudi dodatne investicije, ki bodo verjetno vsaj delno zahtevale najemanje novih kreditov (izgradnja elektrarn na Spodnji Savi, nove avtoceste ...).

Dolg javnega sektorja bi bilo mogoče zmanjšati le ob sočasni privatizaciji dela javnega sektorja in ob iskanju alternativnih virov financiranja, ki ne bodo vplivali na stanje zadolženosti javnega sektorja (interna gradiva Ministrstva za finance).

6.5. CELOTNI JAVNI DOLG RS

Kaj vse je vključeno v slovenski javni dolg, je opisano na strani 8, točka 2.3.1.; v Tabeli 10 pa so podani zneski dolga v milijardah SIT in kot odstotek BDP-ja. Vsi zneski se nanašajo na konec posameznega leta.

Tabela 10: Javni dolg RS

	1996	1997	1998	1999	2000
Mrld SIT	823,0	915,7	1.081,7	1.280,5	1.504,2
% BDP	32,2	32,7	33,2	35,1	37,3

Vir: Upravljanje z javnim dolgom za leto 2000, dec. 2001, str. 35.

Slovenski javni dolg je 31.12.1996 znašal 823 milijard SIT ali 32,2% bruto domačega proizvoda. Iz tabele 10 je razvidno, da se javni dolg Republike Slovenije iz leta v leto povečuje. Povečuje se tako v absolutnem znesku, kot tudi glede na % bruto domačega proizvoda. To pomeni, da če bi bila rast bruto domačega proizvoda nižja, bi bil % dolga še nekaj višji.

Leto 1998 se je zaključilo z 1.081,7 milijarde SIT javnega dolga, od tega je bilo dolga ožje opredeljene države za 771,3 milijarde tolarjev (23,7% BDP), lokalnih skupnosti za 4,2 milijarde SIT (0,1% BDP), ZPIZ-a in ZZZS-ja za 5 milijard tolarjev (0,2% BDP) in dolga ostalega javnega sektorja za 301,1 mlrd SIT, kar je bilo 9,3% bruto domačega proizvoda.

Vsako leto se najbolj poveča dolg ožje opredeljene države (*central government*), ki je 31.12.2000 znašal že 1.013,3 milijarde SIT (25,1% BDP), dolg lokalnih skupnosti ostaja na 0,1% bruto domačega proizvoda. V letu 2000 je bilo zaznati tudi večjo rast dolga ZZZS-ja in ZPIZ-a, tako da je bilo to stanje 31.12.2000 že 23,4 milijarde SIT (Tabela 9) ali 0,6% BDP. Dolg skladov in ostalih oseb javnega sektorja pa je konec leta 2000 znašal 463,2 milijarde SIT (11,5% bruto domačega proizvoda). Javni dolg skupaj je znašal na dan 31.12.2000 1.504,2 milijarde tolarjev, ta znesek pa predstavlja 37,3% bruto domačega proizvoda. To pa je kljub temu, da so v ta znesek zajeti tudi ostali skladi, katere Maastrichtski kriterij ne vključuje v javni dolg, javni dolg RS še vedno pod mejo 60% BDP-ja.

7. PRIHODNJA POLITIKA ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DRŽAVNIM DOLGOM V REPUBLIKI SLOVENIJI

7.1. FINANCIRANJE PRORAČUNA

Program financiranja proračuna izhaja iz strateških in operativnih ciljev zadolževanja.

7.1.1. STRATEŠKI CILJI

Temeljni strateški cilji, na katerih temelji program financiranja so sledeči (Ministrstvo za finance, 2002):

- zagotovitev financiranja, ustrezno dinamiki potreb proračuna;
- minimiziranje stroškov financiranja;
- zagotavljanje čim večjega deleža financiranja proračunskih potreb na domačem finančnem trgu brez izpodrivanja drugih sektorjev gospodarstva in brez vpliva na dvig obrestnih mer;
- širitev domačega in tujega naložbenega zaledja;
- spreminjanje strukture portfelja oziroma vrste instrumentov financiranja v prid stalni (fiksni) obrestni meri in v smeri nominalizma;
- zniževanje valutnega tveganja, upoštevajoč volatilnost tečajev in posledično zniževanje stroškov servisiranja dolga z nadaljevanjem povečevanja deleža evra v valutni strukturi dolga;
- minimiziranje učinkov sprememb inflacije in tečajev na velikost tolarskega dolga.

7.1.2. OPERATIVNI CILJI

Najpomembnejši operativni cilji v letu 2002 so opredeljeni z določitvijo (Uradni list RS, št. 103/02):

- razmerja med obsegom kratkoročnega in dolgoročnega financiranja;
- razmerja med financiranjem v domači in financiranjem v tuji valuti oz. obsegom zadolžitve na domačem in na tujem trgu;
- časovnega razporeda kratkoročnega in dolgoročnega zadolževanja;
- strukture instrumentov financiranja in s tem tudi razmerja med financiranjem s fiksno in financiranjem z variabilno obrestno mero.

7.1.2.1. Razmerje med obsegom kratkoročnega in dolgoročnega financiranja

Kratkoročno zadolževanje je namenjeno obnavljanju zapadle kratkoročne zadolžitve, financiranju dela tekočega proračunskega primanjkljaja in uravnavanju likvidnostnih primanjkljajev, ki so posledica neusklajenega gibanja prilivov in odlivov proračuna.

Dolgoročno zadolževanje pa služi za doseganje ciljev stabilnosti refinanciranja dolga, dolgoročnega zniževanja stroškov zadolževanja, širjenja investicijskega zaledja, tako regionalno, kot tudi z novimi (institucionalnimi) investitorji ter ustrezne strukture valut in obrestnih mer.

Kratkoročno financiranje se bo v letu 2002 povečalo nominalno za 100%, medtem ko se bo delež kratkoročnega financiranja v celotni potrebi po financiranju povečal v letu 2002 za 13,7 odstotnih točk, v primerjavi z letom 2001 (glej Tabelo 13 v prilogi). 70% potrebnega financiranja pa bo izvedeno z dolgoročnimi instrumenti.

Glavni razlogi za povečanje kratkoročnega zadolževanja so: zagotovitev stalnega dostopa do zadostne višine kratkoročnega financiranja, potrebne za izvajanje temeljnih nalog kratkoročnega zadolževanja; strukturne spremembe na domačem trgu (povečanje ponudbe kratkoročnih tolarskih virov) in povečanje potrebnega obsega financiranja zaradi izravnalnega deficita (zaradi skrajšanja proračunskega leta).

7.1.2.2. Razmerje med financiranjem v domači in financiranjem v tuji valuti oziroma obsegom zadolžitve na domačem in tujem trgu

Osnovno vodilo je zadolževanje v tolarjih za potrebe financiranja tolarskih odhodkov in zadolževanje v tuji valuti za financiranje plačil v tujino (glavnice in obresti zunanjega dolga) in s tem minimiziranje obsega monetizacije.

V letu 2002 je osnovni cilj zadolževanja zagotoviti celotni oziroma čim večji del potrebnega obsega financiranja (tako v domači kot v tuji valuti) na domačem trgu. Zato bo za zagotovitev plačil v tujino na domačem trgu uveden nov dolgoročni instrument financiranja državnega

proračuna, in sicer posojila denominirana in plačljiva v evru. S tem se želi pokriti celotno potrebo po financiranju tujih plačil.

7.1.2.3. Struktura instrumentov financiranja

Hitre spremembe v okolju, ki jih prinaša hitrost približevanja EU, zahtevajo tudi hitrejše prilagajanje strukture instrumentov.

Izhodišče preoblikovanja instrumentov za potrebe programa financiranja za leto 2002 je v strateških ciljih: (a) pospeševanju razvoja domačega trga kapitala; (b) ohranjanju dostopa do domačega financiranja drugih sektorjev gospodarstva, kljub povečanemu obsegu zadolževanja države; (c) spreminjanju obrestne strukture v prid fiksne obrestne mere in nominalizma; (d) minimiziranju učinkov inflacije tako na višino tolarskega dolga, kot tudi na stabilnost odplačil dolga v prihodnjih proračunskih letih.

7.2. OBSEG ZADOLŽEVANJA IN POROŠTEV V LETIH 2002 IN 2003

V letu 2001 je bil sprejet proračun za dve leti, zato je bil sprejet tudi Zakon o izvrševanju proračuna za leto 2002 in 2003.

7.2.1. OBSEG ZADOLŽEVANJA IN POROŠTEV DRŽAVE IN OSTELEGA JAVNEGA SEKTORJA

Zakon določa, da se za kritje presežkov odhodkov nad prihodki v bilanci prihodkov in odhodkov, presežkov izdatkov nad prejemki v računu finančnih terjatev in naložb ter za odplačilo dolgov v računu financiranja država za proračun leta 2002 lahko zadolži do višine 257.989.300.000 SIT. V letu 2003 je ta znesek nekoliko nižji in znaša 190.300.191.000 SIT. Med to omejitev ne spada zadolževanje za uresničevanje razvojnega programa za obrambo, plačilo odškodnine za zaplenjeno premoženje, plačilo odškodnine žrtvam vojnega in povojnega nasilja in sredstva namenjena za razvoj denarnega trga^{xii}. Država se izven zgoraj navedenih pogojev lahko zadolži (za realizacijo v proračunu sprejetih odhodkov) še v primeru, če bodo predvideni prihodki v letu 2002 ali 2003 nižji od predvidenih. Iz tega

^{xii} Za podrobnosti glej tretji odstavek 32. člena Zakona o izvrševanju proračuna 2002 in 2003.

naslova pa se letno lahko zadolži največ za 15 mlrd SIT (Zakon o izvrševanju proračuna 2002 in 2003, 2001).

Poroštva države izdana na podlagi zakonov o poroštvih za kreditne obveznosti domačih pravnih oseb v letu 2002 ne smejo presegati 90 mlrd SIT, enak znesek velja tudi za leto 2003. Država pa tem osebam lahko izda poroštva le na podlagi določenih pogojev (Zakon o izvrševanju proračuna 2002 in 2003, 2001):

- država je lahko porok le finančno zdravim pravnim osebam;
- poroštvo se lahko izda le za največ 80% celotne obveznosti dolžnika;
- poroštvo mora biti tudi časovno omejeno;
- za izdano poroštvo se zaračunava provizija v višini najmanj 0,1% od zneska glavnice kredita, zavarovanega s poroštvom.

Pravne osebe javnega sektorja na ravni države pa se lahko zadolžijo in izdajo poroštva drugim pravnim osebam do skupne višine 150 mlrd SIT v letu 2002, v letu 2003 pa je zgornja meja nekoliko nižja in sicer znaša 110 mlrd SIT (Zakon o izvrševanju proračuna 2002 in 2003, 2001).

7.2.1.1. Posebnosti financiranja občin

Država vsako leto določi znesek primerne porabe na prebivalca; za leto 2002 le-ta znaša 79.340 SIT, v letu 2003 pa 85.948 SIT^{xiii} (Zakon o izvrševanju proračuna za leto 2002 in 2003, 2001).

7.3. PRIHODNJE UPRAVLJANJE Z DRŽAVNIM DOLGOM

Država 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;
- zmanjšujejo stroški servisiranja državnega dolga; ali

^{xiii} Znesek primerne porabe določen na državni ravni se nato prilagodi za vsako posamezno občino, glede na površino, dolžino lokalnih cest, števila prebivalcev (mlajših od 15 let in starejših od 65 let), glede na populacijo posamezne občine in povprečjem v državi.

- izboljša kakovost zadolžitve, ne da bi se s tem dolg države povečal.

V letu 2002 sta bili v januarju in februarju že realizirani dve zamenjavi obveznic. Zamenjava 46.582 apoenov obveznic serije RS151095M z novimi obveznicami RS31 in RS32 (10-letna EUR denominirana obveznica in 5-letna SIT obveznica) in delno predčasno odplačilo preostalega dela obveznic serije RS151095M iz sredstev zadolžitve z RS28, RS29 in dela RS27 (2. izdaja).

Pri izbiri obveznosti, ki bi jih v letu 2002 predčasno odplačali, bodo upoštevani predvsem naslednji kriteriji (Uradni list RS, št. 103/02):

- finančni prihranek po metodi sedanje vrednosti;
- proračunski prihranki (znižanje obveznosti za plačilo obresti);
- znesek obveznosti glede na možnosti zadolževanja;
- možnost predčasnega odplačila z računovodskega, pravnega ter praktično operativnega vidika.

7.4. OCENA VIŠINE IN STRUKTURE DRŽAVNEGA DOLGA PO IZVEDBI POTREBNEGA OBSEGA FINANCIRANJA ZA LETO 2002

Ob predpostavki izvedbe instrumentov in dinamike financiranja (opisane predhodno) in neupoštevajoč predčasna odplačila bi ocenjeni dolg RS konec leta 2002, znašal 1.345,5 mlrd SIT. To naj bi bilo 5.205,5 mio USD (tečaj USD/SIT konec leta 2002 je 258,4742). Dolg RS pa naj bi konec leta 2002 znašal 26,9%, kar je za 0,4 odstotne točke več kot konec leta 2001.

Na koncu leta 2002 bo notranji dolg predvidoma znašal 57,6% celotnega dolga, ocenjeni zunanji dolg pa 42,4% celotnega dolga (Ministrstvo za finance, 2002); glej prilogo, Tabela 14.

Ocenjena valutna struktura celotnega dolga na koncu leta 2002 kaže na to, da bo večina dolga denominirana v SIT in EUR. Primerjava z valutno strukturo dolga prejšnjih let kaže na vedno manjšo zastopanost dolga, denominiranega v USD, ter na rast dolga, denominiranega v EUR, kar zagotavlja državi manjšo izpostavljenost valutnemu tveganju.

7.5.PRIČAKOVANJA GLEDE DOLGA OŽJE OPREDELJENE DRŽAVE

Dolg ožje opredeljene države je v letu 1995 znašal 18,5% BDP; le-ta se je iz leta v leto povečeval in je tako znašal konec leta 2000 25,1% BDP. Zaradi tega so se povečali tudi stroški servisiranja tega dolga, ki so se s 24 milijard SIT v letu 1995 povečali na 60 milijard v letu 2000. Država bi za zmanjševanje dolga lahko izkoristila privatizacijske procese, ki so še pred njo. Ob predpostavki, da bi bila gospodarska rast v državi v prihodnjih letih okoli štiri odstotke, in da bi bila vodena restriktivna fiskalna politika, ter da bi se kupnina od privatizacije uporabljala za zmanjševanje državnega dolga, bi Slovenija lahko zmanjšala dolg ožje opredeljene države na 14,4 odstotka BDP.

8. SKLEP

Javni dolg v Sloveniji je nastajal podobno kot v večini tranzicijskih držav, kar pomeni, da ni nastajal le s kumuliranjem proračunskih primanjkljajev, temveč je velik del javnega dolga nastal s sanacijo slovenskih poslovnih bank in s sanacijo nekaterih podjetij. Del javnega dolga Slovenije pa je nastal že pred osamosvojitvijo, to je pred letom 1991, saj je Slovenija morala prevzeti del zunanje dolga nekdanje SFRJ (to je dolg iz naslova sukcesije).

V zadnjih letih se je javni dolg Republike Slovenije povečeval tudi zaradi tečajnih razlik, k čemer je največ prispeval zelo močan ameriški dolar, kar je razlog, da se delež dolga v USD zmanjšuje. Indeksacija je javni dolg povečala kar za 24,1% (od leta 1991 do 2000), zato država stare in relativno drage dolgove nadomešča z novimi, cenejšimi. Poleg že navedenih razlogov pa k povečevanju javnega dolga v zadnjem času največ prispeva proračunski primanjkljaj (kumulacija le-teh). V letu 2002 bo ta še nekoliko višji zaradi skrajšanja proračunskega leta na enajst mesecev, da se bo proračunsko leto uskladilo s koledarskim letom (to je t.i. izravnalni primanjkljaj).

Javni dolg Republike Slovenije je še vedno precej nižji, kot ga dovoljuje Maastrichtski kriterij, to je 60% BDP, v Sloveniji pa se giblje okoli 35% BDP-ja (po metodologiji kriterija). Kljub temu pa je pri zadolževanju potrebno biti pazljiv, saj, ko se dolg preveč poveča ga je zelo težko obvladovati (servisirati). Zato bi bilo pametno, da bi država vsaj nekaj denarja iz privatizacije državnega premoženja namenila tudi za zmanjševanje javnega dolga.

LITERATURA

1. Albreht Matjaž, Ferjančič Cilka: Koordinacija upravljanja javnega dolga in vodenje denarne politike. Bančni vestnik, Ljubljana, 1996, 10, str. 50-57.
2. Baumol William, Blinder Alan: Macroeconomics. San Diego: Harcourt Brace College Publishers, 1994. 536 str.
3. Blejer Mario, Cheasty Adrienne: How to measure the fiscal deficit. Washington D.C.: International Monetary Fund, 1993. 389 str.
4. Borak Neven: Javni dolg in devizne hranilne vloge prebivalstva. Bančni vestnik, Ljubljana, 1994, 1-2, str. 10-15.
5. Capriolo Gonzalo: Ali je javni dolg Republike Slovenije dosegel skrb zbujačo raven? Bančni vestnik, Ljubljana, 6, 2000, str. 10-14.
6. Čok Mitja, Prevolnik Valentina, Stanovnik Tine: Javne finance v Sloveniji. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 86 str.
7. Gregorčič Lucija: Vloga državne zakladnice na nacionalnem finančnem trgu (1). Bančni vestnik, Ljubljana, 1995, 10, str. 27-33.
8. Gregorčič Lucija: Vloga državne zakladnice na nacionalnem finančnem trgu (2). Bančni vestnik, Ljubljana, 1995a, 11, str. 10-15.
9. Guidotti E. Pablo, Kumar S. Monmohan: Domestic Public Debt of Externally Indebted Countries. Washington D.C.: International Monetary Fund, 1991. 31 str.
10. Kopač Janez: Upravljanje proračunskih izdatkov. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 133 str.
11. Kranjec Marko: Javni dolg Slovenije. Bančni vestnik, Ljubljana, 1993, 6, str. 5-10.
12. Majcen Špela: Poslovanje centralne banke za državo. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 53 str.
13. Markovič Hribernik Tanja: Definicije javnega dolga in primernost njihove uporabe. Bilten EDP, Maribor, 1994, 2-3, str. 85-95.
14. Markovič Hribernik Tanja: Fiskalni primanjkljaj in javni dolg kot instrumenta ekonomske politike (v Republiki Sloveniji). Doktorska disertacija. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1996. 251 str.
15. Mrak Mojmir: Zunanja zadolženost Republike Slovenije in njeno urejanje odnosov s tujimi upniki. Bančni vestnik, Ljubljana, 1995, 7-8, str. 10-16.

16. Murn Dušan: Tako imenovani javni dolg. Prikazi in analize V/2. Ljubljana: Banka Slovenije, 1997, 6, str. 56-61.
17. Prohaska Zdenko: Finančni trgi. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 205 str.
18. Radi Venčeslav: Značilnost javnega dolga in trga državnih vrednostnih papirjev v razvitih državah in Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 52 str.
19. Ribnikar Ivan: Kolikšen naj bo javni dolg? Finance, Ljubljana, 1994, 17, str. 2.
20. Senjur Marjan: Makroekonomija malega odprtega gospodarstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1993. 349 str.
21. Stanovnik Tine: Javne finance. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 196 str.
22. Špilek Hedvika: Javni dolg v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 59 str.
23. Štefančič Jona: Metodološki problemi merjenja javnofinančnega primanjkljaja. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 46 str.
24. Tomažič Helena: Državne finančne institucije. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 57 str.
25. Veselinovič Draško: Mednarodne (poslovne) finance. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 250 str.
26. Žemva Mojca: Občutljivost državnega dolga na spremembe deviznih tečajev in obrestnih mer. Analitsko raziskovalni center. Ljubljana: Banka Slovenije, 2000, 10, str. 1-7.

VIRI

1. Bilten javnih financ: Ministrstvo za finance, 3 (december 2001), 12, 123 str.
2. Interna gradiva Ministrstva za finance.
3. Poročevalec DZ RS, 1. marec 2001, str. 272-313.
4. Poročevalec DZ RS, 2. marec 2001, str. 362-371.
5. Poročevalec DZ RS, 6. september 2001, str. 10-31.
6. Poročevalec DZ RS, 8. oktober 2001, str. 30-41.
7. Poročevalec DZ RS, 9. oktober 2001, str. 664-685 in 900-915.
8. Poročevalec DZ RS, 25. oktober 2001, str. 26-53 in 357-365.
9. Poročilo o upravljanju z javnim dolgom za leto 2000: Ministrstvo za finance, december 2001, 74 str.
10. Poročilo o delu Vlade Republike Slovenije: Urad vlade za informiranje, julij 2001, str.10-15.
11. Zakon o Banki Slovenije (Uradni list RS, št. 3/91).
12. Zakon o financiranju občin (Uradni list RS, št. 80/94).
13. Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 1/99).
14. Zakon o dopolnitvi zakona o javnih financah, št. 1/99).
15. Zakon o izvrševanju proračuna za leto 2001 (Uradni list RS, št. 1/01).
16. Zakon o izvrševanju proračuna za leto 2002 in 2003 (Uradni list RS, št. 1/01).
17. Zakon o merilih in postopkih za dajanje poroštev (Uradni list RS, št. 7/94).
18. Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o merilih in postopku za dajanje poroštev RS, št. 7/96).

PRILOGA

Tabela 1: Struktura dolga RS glede na instrument (v milijardah SIT)

LETO	NOTRANJI DOLG			ZUNANJI DOLG		
	SKUPAJ	Krediti	Vrednostni papirji	SKUPAJ	Krediti	Vrednostni papirji
	(1=2+3)	(2)	(3)	(4=5+6)	(5)	(6)
31.12.1993	263,77	21,03	242,74	39,26	39,26	0
31.12.1994	290,97	16,23	274,74	52,02	52,02	0
31.12.1995	346,01	25,31	320,70	72,11	72,11	0
31.12.1996	355,50	31,25	324,25	225,20	87,45	137,75
31.12.1997	399,62	43,80	355,82	273,66	84,81	188,85
31.12.1998	475,53	81,90	393,63	295,76	92,30	203,46
31.12.1999	498,48	82,71	415,77	394,82	94,54	300,28
31.12.2000	505,07	76,15	428,92	508,28	98,22	410,06
30.09.2001	577,43	83,51	493,92	570,99	102,39	468,60

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 94.

Tabela 2: Struktura dolga RS glede na ročnost ob izdaji (v milijardah SIT)

LETO	NOTRANJI DOLG		ZUNANJI DOLG	
	Kratkoročni	Dolgoročni	Kratkoročni	Dolgoročni
31.12.1993	0,96	262,81	0	39,26
31.12.1994	0,22	290,75	0	52,02
31.12.1995	0,27	345,74	0	72,11
31.12.1996	5,12	350,38	0,29	224,91
31.12.1997	6,06	393,56	0	273,66
31.12.1998	19,33	456,20	0	295,76
31.12.1999	24,18	474,29	0	394,82
31.12.2000	34,63	470,45	0	508,28
30.09.2001	59,07	518,36	0	570,99

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str.94.

Tabela 3: Plan odplačil dolga RS – glavnice in obresti po valutah (na osnovi stanja 31.12.2000 v milijardah SIT)

Leto	DOMAČI DOLG			DOLG DO TUJINE			SKUPAJ DOLG		
	Glavnica	Obresti	Skupaj	Glavnica	Obresti	Skupaj	Glavnica	Obresti	Skupaj
	(1)	(2)	(3=1+2)	(4)	(5)	(6=4+5)	(7=1+4)	(8=2+5)	(9=3+6)
2001	47,58	30,61	78,19	104,26	35,86	140,14	151,85	66,48	218,33
2002	60,70	27,81	88,51	21,45	25,25	46,70	82,15	53,06	135,21
2003	61,62	24,42	86,04	15,48	24,11	39,59	77,10	48,53	125,63
2004	35,09	20,31	55,40	53,26	23,25	76,51	88,36	43,56	131,93
2005	41,57	19,01	60,58	116,61	20,18	136,79	158,17	39,19	197,36
2006	39,63	17,64	57,27	30,53	13,84	44,37	70,16	31,48	101,64
2007 - 2011	166,01	52,75	218,86	216,49	41,76	258,25	382,59	94,51	477,10

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 96.

Tabela 4: Plan odplačil dolga Republike Slovenije – glavnice in obresti po valutah (na osnovi stanja dolga na 31.12.2000 v %)

Leto	ODPLAČILA GLAVNIC				ODPLAČILA OBRESTI			
	EUR	SIT	USD	Ostalo	EUR	SIT	USD	Ostalo
2002	5,9	70,0	23,1	1,0	46,3	45,4	7,3	1,0
2003	13,9	76,0	8,9	1,2	50,2	44,3	4,5	1,0
2004	52,1	39,5	7,5	1,0	54,6	40,4	4,1	0,9
2005	70,0	25,0	4,3	0,6	54,3	41,3	3,5	0,9
2006	28,9	57,6	12,1	1,4	49,2	47,0	3,0	0,8
2007 - 2011	58,1	39,2	2,1	0,6	57,8	41,1	0,9	0,3

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 96.

Tabela 5: Dolg z jamstvom Republike Slovenije (v milijonih SIT)

LETO	JAMSTVA RS SKUPAJ		Jamstva za notranje dolgove	Jamstva za zunanje dolgove
	Vrednost	% v BDP		
	(1=3+4)	(2)	(3)	(4)
31.12.1993	52.565,6	3,66	25.976,2	26.589,4
31.12.1994	57.979,6	3,13	28.148,9	29.830,7
31.12.1995	80.216,0	3,61	46.272,1	33.943,9
31.12.1996	128.613,8	5,03	76.282,9	52.330,9
31.12.1997	178.112,9	6,13	104.773,6	73.339,3
31.12.1998	203.608,3	6,28	120.949,9	82.658,4
31.12.1999	257.117,3	7,07	157.619,0	99.498,4
31.12.2000	324.049,0	7,95	180.785,6	143.263,4

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 100-101.

Tabela 6: Jamstva RS glede na ročnost dolgov (v milijonih SIT)

LETO	Jamstva za notranje dolgove		Jamstva za zunanje dolgove	
	Kratkoročni dolg	Dolgoročni dolg	Kratkoročni dolg	Dolgoročni dolg
31.12.1993	3.244,4	22.731,8	4.177,6	22.411,8
31.12.1994	4.026,5	24.122,4	1.896,9	27.933,8
31.12.1995	4.716,3	41.555,8	629,9	33.314,0
31.12.1996	5.993,0	70.289,9	0	52.330,9
31.12.1997	7.708,2	97.065,4	0	73.339,3
31.12.1998	7.526,3	113.423,6	867,2	81.791,2
31.12.1999	5.436,9	152.182,1	3.646,9	95.851,5
31.12.2000	6.152,5	174.633,1	3.584,6	139.678,8
30.06.2001	6.519,3	171.619,7	3.317,1	148.297,0

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 101.

Tabela 7: Valutna struktura dolga z jamstvom Republike Slovenije (v % konec leta)

Leto	SKUPNI DOLG				Notranji dolg				Zunanji dolg			
	SIT	USD	EUR	Ostalo	SIT	USD	EUR	Ostalo	SIT	USD	EUR	Ostalo
1993	8,6	37,0	54,4	0	17,5	1,0	81,5	0	0	71,6	28,4	0
1994	10,8	25,0	64,2	0	20,7	6,2	73,1	0	0	45,7	54,3	0
1995	24,4	21,9	53,7	0	47,2	2,6	50,2	0	0	42,4	57,6	0
1996	37,0	17,0	46,0	0	62,3	5,9	31,8	0	0	33,1	66,9	0
1997	34,5	19,9	45,6	0	59,0	15,5	25,5	0	0	26,2	73,8	0
1998	37,0	16,6	46,4	0	61,7	16,8	21,5	0	0	16,4	83,6	0
1999	41,0	15,1	41,7	2,2	66,5	16,0	17,5	0	0,6	13,5	80,2	5,7
2000	38,0	12,0	41,7	3,0	67,8	15,2	17,0	0	0,4	7,9	85,0	6,5

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 101.

Tabela 8: Celotni dolg RS in jamstva RS (v milijonih SIT)

LETO	Celotni dolg RS	Jamstva RS	Dolg + jamstva RS
	(1)	(2)	(3=1+2)
31.12.1993	303.020	52.565,6	355.585,6
31.12.1994	342.982	57.979,6	400.961,6
31.12.1995	418.121	80.216,0	498.337
31.12.1996	580.698	128.613,8	709.311,8
31.12.1997	673.276	178.112,9	851.388,9
31.12.1998	771.296	203.608,3	974.904,3
31.12.1999	893.293	257.117,3	1.150.410,3
31.12.2000	1.013.353	324.049,0	1.337.402

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 93 in 101; lastni izračuni.

Tabela 9: Prihodki in odhodki slovenskih občin

LETO	PRIHODKI		ODHODKI		PRESEŽEK	
	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5=1-3)	(6=2-4)
1995	108,3	4,88	104,4	4,70	3,9	0,18
1996	128,3	5,02	124,2	4,86	4,1	0,16
1997	147,3	5,07	140,9	4,85	6,4	0,22
1998	167,2	5,14	162,5	4,99	4,7	0,14
1999	189,8	5,20	187,4	5,14	2,4	0,07
2000	215,0	5,33	214,4	5,31	0,6	0,02

Vir: Bilten javnih financ, dec. 2001, str. 74.

Tabela 10: Prihodki, odhodki ter presežek ali primanjkljaj Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje

Leto	PRIHODKI		ODHODKI		PRESEŽEK / PRIMANJKLJAJ (-)	
	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5=1-3)	(6=2-4)
1995	308,4	13,9	325,8	14,7	-17,4	-0,8
1996	352,3	13,8	369,7	14,5	-17,4	-0,7
1997	410,2	14,1	419,1	14,4	-9,0	-0,3
1998	470,6	14,5	466,5	14,3	4,1	0,1
1999	518,8	14,2	526,4	14,4	-7,6	-0,2
2000	573,6	14,2	587,9	14,6	-14,3	-0,4

Vir: Poročevalec DZ, 1. mar. 2001, str. 303.

Tabela 11: Prihodki, odhodki ter presežek ali primanjkljaj Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije

Leto	PRIHODKI		ODHODKI		PRESEŽEK / PRIMANJKLJAJ (-)	
	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP	V mlrd SIT	V % BDP
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5=1-3)	(6=2-4)
1995	141,5	6,4	147,7	6,6	-6,2	-0,3
1996	171,6	6,7	168,9	6,6	2,7	0,1
1997	191,8	6,6	191,3	6,6	0,5	0,0
1998	216,7	6,7	216,3	6,6	0,5	0,0
1999	238,6	6,5	237,8	6,5	0,7	0,0
2000	267,4	6,6	270,4	6,7	-3,0	-0,1

Vir: Poročevalec DZ, 1. mar 2001, str. 312.

Tabela 12: Delež financiranja glede na ročnost v %

Leto	KRATKOROČNO	DOLGOROČNO
2000	14,1	85,9
2001	16,3	83,7
2002	30,0	70,0

Vir: Uradni list RS, št. 103/02.

Tabela 13: Dolg RS po letih v mlrd SIT in bruto domači proizvod

DOLG RS PO LETIH V SIT	31.12.2001	31.12.2002
1. Notranji dolg	627,4	775,3
2. Zunanji dolga	574,2	570,2
SKUPAJ (1.+2.)	1.201,6	1.345,5
BDP ^{xiv}	4.540,5	5.005,0
Dolg RS / BDP v %	26,5 %	26,9 %

Vir: MF, 2002.

Tabela 14: Struktura dolga RS po letih v %

Leto	Notranji dolg	Zunanji dolg
31.12.2001	52,2	47,8
31.12.2002	57,6	42,4

Vir: Interno gradivo MF, 2002.

Tabela 15: Valutna struktura celotnega dolga Republike Slovenije v %

Leto	SIT	USD	EUR	Ostalo
31.12.2001	45,5	4,7	49,1	0,7
31.12.2002	41,7	2,9	54,8	0,6

Vir: Interno gradivo MF, 2002.

^{xiv} Ocena BDP je vzeta iz Jesenskega poročila 2001 – UMAR.

SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV

General government	država v širšem smislu
Central government	država v ožjem smislu
Contingent liabilities	potencialne obveznosti
Sinking fund	presihajoči oz. amortizacijski sklad
Treasury	državna zakladnica
Country risk	deželno tveganje
New Financing Agreement	novi finančni sporazum

KRATICE

ASBH	AGENCIJA RS ZA SANACIJO BANK IN HRANILNIC
BDP	BRUTO DOMAČI PROIZVOD
DARS	DRUŽBA ZA AVTOCESTE REPUBLIKE SLOVENIJE
EBRD	EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT
EIB	EUROPEAN INVESTMENT BANK
EUR	EURO
IBRD	INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT
IMF	INTERNATIONAL MONETARY FUND
NFA	NEW FINANCING AGREEMENT
OECD	ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT
PK	PARIŠKI KLUB
SFRJ	SOCIALISTIČNA FEDERATIVNA REPUBLIKA JUGOSLAVIJA
SRD	SLOVENSKA RAZVOJNA DRUŽBA
TOM	TEMELJNA OBRESTNA MERA
ZPIZ	ZAVOD ZA POKOJNINSKO IN INVALIDSKO ZAVAROVANJE
ZZZS	ZAVOD ZA ZDRAVSTVENO ZAVAROVANJE SLOVENIJE
WB	WORLD BANK