POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

Poročilo Ministrstva za finance Republike Slovenije o dolgu državnega proračuna Republike Slovenije, dolgu pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolgu države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010) in poroštvih Republike Slovenije

2020

V skladu s transparentnostjo javnih financ Ministrstvo za finance Republike Slovenije s Poročilom o upravljanju javnega dolga Republike Slovenije za leto 2020 seznanja Vlado Republike Slovenije in Državni zbor z delom na tem področju. Poročilo je dokument, ki se na Ministrstvu za finance pripravlja v direktoratu za zakladništvo in direktoratu za javno premoženje ter zajema dogajanja v letu 2020 na področju dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolga pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolga države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010) in poroštev Republike Slovenije.

**KAZALO**

[1 UVOD 11](#_Toc81832266)

[1.1 Mednarodno okolje 11](#_Toc81832267)

[1.2 Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije 13](#_Toc81832268)

[1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2020 14](#_Toc81832269)

[1.2.2 Mednarodna primerjava 15](#_Toc81832270)

[1.3 Dolg državnega proračuna 16](#_Toc81832271)

[2 OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA 19](#_Toc81832272)

[3 ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2020 PO 81. ČLENU ZJF 22](#_Toc81832273)

[3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2020 in odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let 22](#_Toc81832274)

[3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije 24](#_Toc81832275)

[3.2.1 Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami 24](#_Toc81832276)

[3.2.2 Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami 32](#_Toc81832277)

[3.2.3 Kratkoročno zadolževanje s posojili EZRD 35](#_Toc81832278)

[3.2.4 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili 35](#_Toc81832279)

[3.3 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije 41](#_Toc81832280)

[3.4 Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije 49](#_Toc81832281)

[4 UPRAVLJANJE Z DOLGOM 51](#_Toc81832282)

[4.1 Odkupi in zamenjave državnih vrednostnih papirjev 51](#_Toc81832283)

[4.2 Uravnavanje valutnega tveganja 53](#_Toc81832284)

[4.2.1 Izvedene transakcije valutnih zamenjav 53](#_Toc81832285)

[4.3 Uravnavanje obrestnega tveganja 54](#_Toc81832286)

[4.3.1 Opredelitev problema dviga obrestnih mer 54](#_Toc81832287)

[4.3.2 Instrument obrestni ščit 55](#_Toc81832288)

[4.3.3 Izvedene transakcije Programa ščitenja državnega proračuna pred dvigom obrestnih mer 56](#_Toc81832289)

[4.4 Upravljanje zavarovanja iz naslova sklenjenih valutnih in obrestnih zamenjav 58](#_Toc81832290)

[5 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE 59](#_Toc81832291)

[5.1 Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2020 59](#_Toc81832292)

[5.2 Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju od leta 2010 do leta 2020 60](#_Toc81832293)

[6 DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF 66](#_Toc81832294)

[6.1 Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF 66](#_Toc81832295)

[6.2 Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF 66](#_Toc81832296)

[6.3 Definicija zadolžitve 67](#_Toc81832297)

[6.4 Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje in struktura zadolžitve v letu 2020 67](#_Toc81832298)

[6.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2020 73](#_Toc81832299)

[7 DOLG SEKTOR DRŽAVA 75](#_Toc81832300)

[7.1 Poročilo o presežnem dolgu - EDP april 2021 78](#_Toc81832301)

[7.2 Pomoč evropskim državam 80](#_Toc81832302)

[8 POROŠTVA REPUBLIKE SLOVENIJE 82](#_Toc81832303)

[8.1 Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev 82](#_Toc81832304)

[8.1.1 Državna poroštva, izdana na podlagi splošnih poroštvenih zakonov 82](#_Toc81832305)

[8.1.2 Državna poroštva, izdana na podlagi posebnih poroštvenih zakonov 85](#_Toc81832306)

[8.2 Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2020 86](#_Toc81832307)

[8.3 Unovčena poroštva Republike Slovenije v letu 2020 87](#_Toc81832308)

[8.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2020 88](#_Toc81832309)

[8.5 Stanje poroštev Republike Slovenije 89](#_Toc81832310)

[9 PRILOGA 93](#_Toc81832311)

**KAZALO TABEL**

[**Tabela 1‑1:** Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2020 15](#_Toc81832312)

[**Tabela 1‑2:** Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2019 in 2020 15](#_Toc81832313)

[**Tabela 3‑1:** Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2020 22](#_Toc81832314)

[**Tabela 3‑2:** Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2020 (v EUR**)** 24](#_Toc81832315)

[**Tabela 3‑3:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020 25](#_Toc81832316)

[**Tabela 3‑4:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020 26](#_Toc81832317)

[**Tabela 3‑5:** Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020 26](#_Toc81832318)

[**Tabela 3‑6:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 28](#_Toc81832319)

[**Tabela 3‑7:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 29](#_Toc81832320)

[**Tabela 3‑8:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 29](#_Toc81832321)

[**Tabela 3‑9:** Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020 33](#_Toc81832322)

[**Tabela 3‑10:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 34](#_Toc81832323)

[**Tabela 3‑11:** Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2020 37](#_Toc81832324)

[**Tabela 3‑12:** Realizirano zadolževanje s črpanjem posojila v 2020 40](#_Toc81832325)

[**Tabela 3‑13:** Posojilna pogodba SURE – pogoji 40](#_Toc81832326)

[**Tabela 3‑14:** Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2009 do 2020 na borznem trgu 42](#_Toc81832327)

[**Tabela 4‑1:** Stanje sklenjenih EUR - USD valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2020 54](#_Toc81832328)

[**Tabela 4‑2:** Stanje sklenjenih obrestnih zamenjav na dan 31.12.2020 57](#_Toc81832329)

[**Tabela 5‑1:** Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2020 59](#_Toc81832330)

[**Tabela 5‑2:** Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2020 60](#_Toc81832331)

[**Tabela 5‑3:** Dolg državnega proračuna RS glede na rezidentstvo investitorjev v obdobju 2010 – 2020, v milijonih EUR 63](#_Toc81832332)

[**Tabela 5‑4:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve v obdobju 2010 – 2020, v % 64](#_Toc81832333)

[**Tabela 5‑5:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na čas do dospetja v obdobju 2010 – 2020, v % 64](#_Toc81832334)

[**Tabela 5‑6:** Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 – 2020, v letih 65](#_Toc81832335)

[**Tabela 5‑7:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero v obdobju 2010 – 2020, v % 65](#_Toc81832336)

[**Tabela 5‑8:** Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve v obdobju 2010 – 2020, v % 65](#_Toc81832337)

[**Tabela 6‑1:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2010 – 2020 67](#_Toc81832338)

[**Tabela 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po ročnosti 69](#_Toc81832339)

[**Tabela 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po vrsti dolga 69](#_Toc81832340)

[**Tabela 6‑4:** Stanje izdanih poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v obdobju 2015 - 2020, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF, v EUR 70](#_Toc81832341)

[**Tabela 6‑5:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020, razdeljeno na notranji/zunanji dolg 70](#_Toc81832342)

[**Tabela 6‑6:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020, razdeljeno po instrumentu zadolžitve 71](#_Toc81832343)

[**Tabela 6‑7:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po dejavnostih pravnih oseb 71](#_Toc81832344)

[**Tabela 6‑8:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev 72](#_Toc81832345)

[**Tabela 6‑9:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 glede na razvrstitev pravnih oseb po pravno organizacijski obliki 73](#_Toc81832346)

[**Tabela 7‑1:** Dolg sektor država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v milijonih EUR 78](#_Toc81832347)

[**Tabela 7‑2:** Delež dolga sektor država v BDP (ESA 2010), v % BDP 78](#_Toc81832348)

[**Tabela 7‑3**: Pregled prispevkov Republike Slovenije, v milijonih EUR 81](#_Toc81832349)

[**Tabela 8‑1:** Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2020 – po pravni podlagi 86](#_Toc81832350)

[**Tabela 8‑2:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2010 - 2020 87](#_Toc81832351)

[**Tabela 8‑3:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020 88](#_Toc81832352)

[**Tabela 8‑4:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020 – po dolžniku 89](#_Toc81832353)

[**Tabela 8‑5:** Stanje državnih poroštev v obdobju 2010 - 2020 92](#_Toc81832354)

[**Tabela 9‑1:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % 93](#_Toc81832355)

[**Tabela 9‑2:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP 94](#_Toc81832356)

[**Tabela 9‑3:** Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR 95](#_Toc81832357)

[**Tabela 9‑4:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR 96](#_Toc81832358)

[**Tabela 9‑5:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR 97](#_Toc81832359)

[**Tabela 9‑6:** Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2020 98](#_Toc81832360)

[**Tabela 9‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v % 103](#_Toc81832361)

**KAZALO GRAFOV**

**[Graf 1‑1:](#_Toc81832362)** [Zahtevana donosnost referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evroobmočja 12](#_Toc81832362)

[**Graf 1‑2:** Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2020 13](#_Toc81832363)

[**Graf 1‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 2010 – 2020 16](#_Toc81832364)

[**Graf 1‑4:** Gibanje dolga državnega proračuna RS in deleža dolga v % BDP 17](#_Toc81832365)

[**Graf 1‑5:** Gibanje obresti državnega proračuna RS v % BDP in % proračunskih odhodkov 17](#_Toc81832366)

[**Graf 1‑6:** Povprečni čas vezave, prilagojeno trajanje in implicitna obrestna mera portfelja dolga po letih 18](#_Toc81832367)

[**Graf 3‑1:** Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2020 27](#_Toc81832368)

[**Graf 3‑2:** Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2012 do 2020 30](#_Toc81832369)

[**Graf 3‑3:** Strukturakupcev trimesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %)* 31](#_Toc81832370)

[**Graf 3‑4:** Strukturakupcev šestmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*) 31](#_Toc81832371)

[**Graf 3‑5:** Strukturakupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*) 32](#_Toc81832372)

[**Graf 3‑6:** Strukturakupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %).* 35](#_Toc81832373)

[**Graf 3‑7:** Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih 41](#_Toc81832374)

[**Graf 3‑8:** Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih 43](#_Toc81832375)

[**Graf 3‑9:** Obseg trgovanja z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu po mesecih leta 2020 44](#_Toc81832376)

[**Graf 3‑10:** 5-letni in 10-letni evrski »bid-ask« razmik donosa do dospetja 46](#_Toc81832377)

[**Graf 3‑11:** 5-letni dolarski »bid-ask« razmik donosa do dospetja 46](#_Toc81832378)

[**Graf 3‑12:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR 47](#_Toc81832379)

[**Graf 3‑13:** Razmik nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico izbranih držav evroobmočja 47](#_Toc81832380)

[**Graf 3‑14:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2020 48](#_Toc81832381)

[**Graf 3‑15:** Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih zamenjav (CDS) 48](#_Toc81832382)

[**Graf 3‑16:** Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2020 50](#_Toc81832383)

[**Graf 4‑1:** Shema predčasnega refinanciranja dela obveznic RS69 in RS71 z obveznicami RS85 52](#_Toc81832384)

[**Graf 4‑2**: Shema poteka medvalutne EUR - USD zamenjave pri servisiranju plačil iz naslova US$ obveznic 53](#_Toc81832385)

[**Graf 4‑3:** Shema denarnega toka obrestne zamenjave 56](#_Toc81832386)

[**Graf 5‑1:** Struktura dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 - 2020 61](#_Toc81832387)

[**Graf 5‑2:** Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 - 2020 62](#_Toc81832388)

[**Graf 5‑3:** Struktura dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 – 2020 glede na rezidentstvo investitorjev 63](#_Toc81832389)

[**Graf 6‑1:** Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF in deleža dolga v BDP 68](#_Toc81832390)

[**Graf 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po dejavnostih pravnih oseb 72](#_Toc81832391)

[**Graf 7‑1:** Višina dolga sektor država v letu 2020 v primerjavi z ostalimi državami v EU-27 79](#_Toc81832392)

[**Graf 7‑2:** Struktura dolga sektor država glede na domicil investitorjev 79](#_Toc81832393)

[**Graf 8‑1:** Izdana poroštva v letu 2020 glede na pravno podlago in vrsto kreditojemalca 86](#_Toc81832394)

[**Graf 8‑2:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2010 do 2020 88](#_Toc81832395)

[**Graf 8‑3:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020 89](#_Toc81832396)

[**Graf 8‑4:** Gibanje stanja državnih poroštev in deleža poroštev v % BDP 91](#_Toc81832397)

**SEZNAM KRATIC IN POJMOV**

| **Kratica/pojem** | **Razlaga** |
| --- | --- |
| 2TDK | 2TDK, Družba za razvoj projekta, d.o.o. |
| AWTM | Povprečni čas vezave (ang.Average Weighted Time to Maturity) |
| BDP | Bruto domači proizvod |
| bt | Bazična točka |
| COVID-19 | Nalezljiva bolezen SARS-CoV-2 |
| CSA | Aneks za zmanjševanje kreditne izpostavljenosti (ang. Credit Support Annex) |
| DARS | Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d.d. |
| DEM | Dravske elektrarne Maribor, d.o.o. |
| DUTB | Družba za upravljanje terjatev bank, d.d. |
| EA | Evroobmočje (Euro Area) |
| ECOFIN | Svet za ekonomske in finančne zadeve |
| EIB | Evropska investicijska banka |
| EMS | Evropski mehanizem za stabilnost |
| EMU | Evropska monetarna unija |
| ESM | European Stability Mechanism |
| EU | Evropska unija |
| EUR | Evro |
| EZRD | Enotni zakladniški račun države |
| HSE | Holding slovenske elektrarne, d. o. o. |
| IRS | Izvedeni finančni inštrumenti – obrestna zamenjava |
| MD | Prilagojeno trajanje (ang. Modified Duration) |
| MF | Ministrstvo za finance |
| NLB | Nova Ljubljanska banka, d.d. |
| OM | Obrestna mera |
| Pravilnik | Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/13). |
| SDH | Slovenski državni holding, d.d. |
| SFRJ | Socialistična federativna republika Jugoslavija |
| SID | Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d. |
| SKIS | Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev |
| SURE | Finančni instrument Evropske komisije za pomoč pri zaščiti delovnih mest in delavcev, ki jih je prizadela pandemija bolezni Covid-19 (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) |
| TEŠ | Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o. |
| TOM | Temeljna obrestna mera |
| Uredba | Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09); |
| USD | Ameriški dolar |
| ZIPRS2021 | Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2020 in 2021 (Uradni list RS, št. 75/19 s spremembami) |
| ZJF | Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/11 – uradno prečiščeno besedilo, 14/13 – popr., 101/13, 55/15 – ZFisP, 96/15 – ZIPRS1617, 13/18 in 195/20 – odl. US) |
| ZDLGPE | Zakon o zagotovitvi dodatne likvidnosti gospodarstvu za omilitev posledic epidemije COVID-19 (Uradni list RS, št. 61/20) |
| ZIUOPOK | Zakon o interventnem ukrepu odloga plačila obveznosti kreditojemalcev (Uradni list RS, št. 36/20, 49/20 – ZIUZEOP in 203/20 – ZIUPOPDVE) |
| ZIUZEOP | Zakon o interventnih ukrepih za zajezitev epidemije COVID-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo (Uradni list RS, št. 49/20 in 61/20) |
| ZJShemFO | Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije za fizične osebe (Uradni list RS, št. 59/09) |
| ZJShemRS | Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/09 s spremembami |
| ZPEIPUTB | Zakon o poroštvu Republike Slovenije v Evropskem instrumentu za začasno podporo za ublažitev tveganj za brezposelnost v izrednih razmerah (SURE) po izbruhu COVID-19 (Uradni list RS, št. 80/20) |
| ZPKROD | Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti DARS, iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za refinanciranje obstoječega dolga DARS, d.d. (Uradni list RS, št. 30/15) |
| ZPFIGD | Zakon o poroštvih Republike Slovenije za financiranje investicij gospodarskih družb (Uradni list RS št. 43/10 s spremembami) |
| ZPRPGDT | Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb v težavah (Uradni list RS, št. 110/2002 s spremembami) |
| ZPOD2TDK | Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti družbe 2TDK d.o.o. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje drugega tira železniške proge Divača–Koper in za obveznosti družbe DARS d.d. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje dela 3. razvojne osi (Uradni list RS, št. 81/19) |
| ZPRPGDZT | Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb in zadrug v težavah (Uradni list RS, št. 5/17) |
| ZPZFSEu | Zakon o poroštvu Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v evroobmočju (Uradni list RS, št. 59/10 s spremembami) |
| ZR | Zakon o računovodstvu (Uradni list RS, št. 23/99 in 30/02) |
| ZUKSB | Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank (Uradni list RS, št. 105/12 s spremembami) |

# UVOD

## Mednarodno okolje

Leto 2020 je bilo zaznamovano s pandemijo COVID-19, ki je na vsa svetovna gospodarstva imela močan negativen vpliv. V splošnem so se na pandemsko krizo vlade in regulatorji odzvali zelo hitro s podpornimi fiskalnimi, monetarnimi in drugimi regulacijskimi ukrepi, tako da vsaj v razvitih gospodarstvih recesija ni bila tako globoka kot prvotno pričakovana. Po ocenah IMF[[1]](#footnote-1) naj bi bila svetovna gospodarska rast v letu 2020 minus 3,5 %. Po podatkih Eurostata je bila gospodarska rast v letu 2020 v evroobmočju negativna v višini minus 6,6 %.

Letna inflacija v evroobmočju je po ocenah Eurostata decembra 2020 znašala minus 0,3 %, kar je manj kot leta 2019, ko je znašala 1,3 %. Največji negativni vpliv na inflacijo so imela gibanja cen energije in ne-energetskih industrijskih dobrin.

Ameriška centralna banka je v marcu 2020 dvakrat zapored znižala obrestno mero z območja med 1,5 % in 1,75 % na območje med 0 % in 0,25 %. Japonska centralna banka je tudi v letu 2020 s svojo ekspanzivno monetarno politiko vzdrževala kratkoročno obrestno mero pri minus 0,1 %. Angleška centralna banka je v letu 2020 znižala obrestno mero z 0,75 % na 0,1 %. Evropska centralna banka se je v letu 2020 odzvala na pandemijo COVID-19 sredi marca s povečanjem obsega programa nakupa vrednostnih papirjev (APP) za 120 milijard EUR. Proti koncu marca pa uvedla izredni program odkupov vrednostnih papirjev za čas pandemije (PEPP) v višini 1.350 milijard EUR, ki je podprl monetarno politiko evro območja. Poleg tega je spremenila nekatere pogoje ciljno usmerjenih operacij dolgoročnejšega refinanciranja (TLTRO). Preko leta 2020 je ECB ohranjala obrestno mero na depozite na minus 0,50 %; tudi ostale obrestne mere so ostale nespremenjene.

Vsi ti ukrepi so na trge delovali pomirjujoče in zagotavljali ustrezno tržno likvidnost; marca so razmiki nad nemško državno obveznico sicer močno narasli, vendar zaradi ustreznih ukrepov ECB kmalu dosegli nivo izpred krize. V primerjavi z zastavljenimi načrti financiranja v začetku leta 2020, je pandemija od držav zahtevala revizijo le-teh in realizirani obsegi financiranja so bili tako občutno višji.

**Graf 1‑1** prikazuje donosnosti 10-letnih evrskih obveznic opazovanih držav v letu 2020. Kot je razvidno iz grafa, je bila volatilnost v marcu, ko je v Evropi izbruhnila pandemija COVID-19, nekoliko višja in donosi so porasli. Do konca maja se je volatilnost zmanjšala, donosi pa so v nadaljevanju leta upadali. Donosnosti 10-letne obveznice Italije so bile najvišje med opazovanimi državami. Leto so začele z 1,4 % ter ga končale z 0,5 %. Donosnost 10-letne referenčne obveznice Nemčije je leto začela pri minus 0,2 % ter zaključila pri minus 0,6 %. Podoben trend je imela tudi referenčna 10-letna obveznica Avstrije, katere donosnost je v začetku leta znašala 0,0 % in ob zaključku minus 0,4 %. Donosnost španske 10-letne obveznice je sledila smeri gibanja osrednjih držav, le da je njena donosnost v začetku januarja znašala 0,5 % ter konec decembra 0,1 %. Portugalska je leto začela z 0,4 % in zaključila z donosnostjo v viši 0,0 %.

**Graf 1‑1:** Zahtevana donosnost[[2]](#footnote-2) referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evroobmočja

*Vir: Bloomberg*

Javnofinančni primanjkljaj 27 držav Evropske unije se je leta 2020 povečal za 6,4 odstotne točke, na 6,9 % BDP. Javnofinančni primanjkljaj se je povečal tudi v evroobmočju za 6,6 odstotnih točk BDP na 7,2 % BDP. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je javnofinančni presežek Slovenije v letu 2020 znašal 8,4 % BDP.

Javni dolg (ESA 2010) se je v 27 državah Evropske unije v letu 2020 povečal s 77,5 % BDP na 90,7 % BDP, medtem ko se je v evroobmočju povečal s 83,9 % na 98,0 %. Konec leta 2020 so najnižji dolg imele države: Estonija (18,2 %), Luksemburg (24,9 %), Bolgarija (25,0 %), Češka (38,1 %) in Švedska (39,9 %). Štirinajst držav je imelo dolg višji od 60 % BDP, med njimi tudi Slovenija (80,8 % BDP). Po najvišjem dolgu pa so izstopale sledeče države: Grčija (205,6 %), Italija (155,8 %), Portugalska (133,6 %), Ciper (118,2 %), Francija (115,7 %), Belgija (114,1 %) in Španija (120,0 %).

Spodnji graf prikazuje razvrstitev držav EU glede na njihovo višino salda sektorja država in dolga ter njihovo umestitev glede na Maastrichtske kriterije, in sicer: odstotek salda sektorja država v BDP – meja pri 3 %, odstotek dolga sektor država v BDP – meja pri 60 %.

**Graf 1‑2:** Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU za leto 2020

*Vir: Eurostat, MF, podatki za leto 2020*

## Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije

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

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

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

Poleg teh agencij so v letu 2020 vzdrževale nenaročeno (unsolicited) kreditno oceno še japonski agenciji JCRA in R&I; korejska agencija NICE; tri evropske agencije: Capital Intelligence, Scope Ratings AG (Feri) in Creditreform Rating; ter mednarodna agencija DBRS.

### Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2020

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

V drugem polletju leta 2011 se je z upadanjem gospodarske rasti v EU, slabšanjem stanja v bančnem sektorju in stagnacijo sistemskih ukrepov pričela slabšati tudi ocena Republike Slovenije. Trend padanja ocen se je nadaljeval tudi v letu 2013 ter nekoliko stagniral v letu 2014, ko so vse tri agencije spremenile obete bonitetne ocene z negativnih na pozitivne. V 2015 je bonitetna agencija Moody's za eno stopnjo zvišala bonitetno oceno Slovenije, z Ba1 na Baa3, ter oceni pripisala stabilne obete, medtem ko sta Standard & Poor's in Fitch Ratings obete kreditne ocene spremenili s stabilnih na pozitivne. V letu 2016 sta dve bonitetni agenciji zvišali bonitetno oceno Republike Slovenije, in sicer Standard & Poor's za eno stopnjo, na A s stabilnimi obeti (in jih kasneje v letu spremenila na pozitivne), ter Fitch Ratings prav tako za eno stopnjo, na A- s stabilnimi obeti. Rating agencija Moody's pa je v 2016 zgolj spremenila obete kreditne ocene s stabilnih na pozitivne. V letu 2017 se je pozitivni trend sprememb kreditnih ocen nadaljeval in tako je junija Standard & Poor's za eno stopnjo zvišal oceno na A+ s stabilnimi obeti, medtem ko je Moody's septembra za dve stopnji dvignil oceno na Baa1 in ji pripisal stabilne obete. V letu 2018 so ocene ostale nespremenjene, le Standard & Poor's je junija 2018 spremenil obete s stabilnih na pozitivne. V letu 2019 so tri bonitetne agencije zaupanje v boniteto Republike Slovenije odrazile s pozitivnimi spremembami pri ocenah; aprila je agencija Moody's spremenila obete ocene s stabilnih na pozitivne, junija je agencija Standard & Poor's zvišala bonitetno oceno na AA- in ji pripisala stabilne obete in prav tako je julija agencija Fitch Ratings zvišala bonitetno oceno, in sicer na A s stabilnimi obeti. Navkljub težkim razmeram zaradi pandemije COVID-19 so bonitetne agencije v letu 2020 ohranjale bonitetno ocene Republike Slovenije, medtem ko jo je agencija Moody's oktobra 2020 celo zvišala za eno stopnjo, na A3, in ji pripisala stabilne obete.

Glavni poudarki in razlogi, na podlagi katerih so agencije utemeljile svoje kreditne ocene oziroma obete Republike Slovenije skozi leto 2020, so naslednji:

1. *močna fiskalna in gospodarska pozicija, ki si jo je Slovenija zgradila v preteklih letih;*
2. *učinkovito upravljanje z dolgom in zniževanje dolga v preteklih letih;*
3. *trdna zunanjetrgovinska pozicija;*
4. *stabilni bančni sistem in*
5. *sorazmerno dobra institucionalna odzivnost.*

Pregled kreditnih ocen Republike Slovenije za dolgoročni dolg konec leta 2020 je razviden iz **Tabela 1‑1**.

**Tabela 1‑1:** Stanje ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2020

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Standard&Poor's** | **Moody's** | **Fitch Ratings** |
| AA- (stabilni obeti) | A3 (stabilni obeti) | A (stabilni obeti) |

*Vir: Poročila bonitetnih agencij.*

### Mednarodna primerjava

Bonitetne ocene evropskih držav so v letu 2020 pri večini držav ostajale nespremenjene. Sloveniji in Grčiji se je bonitetna ocena zvišala, medtem ko se je Italiji in Združenemu kraljestvu znižala. V dinamiki bonitetnih ocen se je tekom leta odražala sorazmerno dobra gospodarska in fiskalna pozicija držav, ki so si jo te zgradile pred pandemijo COVID-19, dobri obeti za okrevanje iz pandemske krize ter hkrati negotovosti, ki jih je pandemija prinesla.

**Tabela 1‑2:** Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2019 in 2020

|  | **2020** | | | **2019** | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Država** | **Standard&** | **Moody's** | **Fitch** | **Standard&** | **Moody's** | **Fitch** |
| **Poor's** | **Poor's** |
| Belgija | *AA* | *Aa3* | *AA-* | *AA* | *Aa3* | *AA-* |
| Danska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Nemčija | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Grčija | *BB-* | *Ba3* | *BB* | *BB-* | *B1* | *BB-* |
| Španija | *A* | *Baa1* | *A-* | *A* | *Baa1* | *A-* |
| Francija | *AA* | *Aa2* | *AA* | *AA* | *Aa2* | *AA* |
| Irska | *AA-* | *A2* | *A+* | *AA-* | *A2* | *A+* |
| Italija | *BBB* | *Baa3* | *BBB-* | *BBB* | *Baa3* | *BBB* |
| Luksemburg | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Nizozemska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Avstrija | *AA+* | *Aa1* | *AA+* | *AA+* | *Aa1* | *AA+* |
| Portugalska | *BBB* | *Baa3* | *BBB* | *BBB* | *Baa3* | *BBB* |
| Finska | *AA+* | *Aa1* | *AA+* | *AA+* | *Aa1* | *AA+* |
| Švedska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Združeno kraljestvo | *AA* | *Aa3* | *AA-* | *AA* | *Aa2* | *AA* |
| Ciper | *BBB-* | *Ba2* | *BBB-* | *BBB-* | *Ba2* | *BBB-* |
| Malta | *A-* | *A2* | *A+* | *A-* | *A2* | *A+* |
| Slovaška | *A+* | *A2* | *A* | *A+* | *A2* | *A+* |
| Slovenija | *AA-* | *A3* | *A* | *AA-* | *Baa1* | *A* |

*Vir: Bloomberg, stanje na dan 31.12.2020 in 31.12.201**9*

## Dolg državnega proračuna

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

* prevzemi dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu ter prevzemi dolga pravnih subjektov;
* program sanacije bančnega in realnega sektorja v zgodnjih devetdesetih letih in sanacija bank v letih 2013 in 2014;
* financiranje posebnih razvojnih programov;
* financiranje primanjkljaja državnega proračuna;
* predfinanciranje tj. povečano zadolževanje v tekočem letu za odplačilo dolga iz naslova glavnic prihodnjih dveh proračunskih let;
* finančna pomoč, namenjena državam članicam Evropske unije (neposredna finančna pomoč Grčiji in pomoč preko evropskih mehanizmov za stabilnost) in
* upravljanje z dolgom v okviru sprejete srednjeročne strategije upravljanja z državnim dolgom.

**Graf 1‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 2010 – 2020

*Vir: MF*

Gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letih 2010 – 2020 (**Graf 1‑4**) se prične z obdobjem zaostrenih finančnih in gospodarskih razmer v Sloveniji, tj. negativne stopnje rasti BDP, kapitalski primanjkljaji v sistemsko pomembnih bankah in posledično kreditni krč ter povečani proračunski primanjkljaji. Nesorazmerno naraščanje nominalnega dolga (**Graf 1‑4**), kot tudi sicer izraženega v BDP, je posledica izrazitega zmanjševanja BDP v tem obdobju. Zaradi financiranja ukrepov za krepitev stabilnosti bank je v letu 2013 viden večji nominalni porast dolga. Do leta 2015 dolg narašča in doseže 70,2 % BDP. Hkrati z zaostrenimi finančnimi in gospodarskimi razmerami in povečevanjem dolga se povečajo tudi obresti zadolževanja in v letih 2014 do 2016 dosežejo najvišji nivo (**Graf 1‑5**). Delež dolga državnega proračuna v BDP se od leta 2016 zmanjšuje. V letu 2019 se dolg tudi nominalno zmanjša za 620,7 milijona EUR. V letu 2020 se, zaradi izbruha epidemije bolezni Covid-19 in posledičnega financiranja sprejetih fiskalnih ukrepov za omilitev posledic epidemije Covid-19 za gospodarstvo in državljane, dolg ponovno poveča, in sicer za 5.759 milijonov EUR in predstavlja 74,1 % v BDP.

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

*Vir: MF*

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

*Vir: MF*

S srednjeročno strateško usmeritvijo ter aktivnim upravljanjem dolga državnega proračuna in zasledovanjem strateških ciljev zadolževanja, je Republiki Sloveniji uspelo povečati povprečno vezavo dolga (*angl.* Average Weighted Time to Maturity, iz 5,7 % v letu 2013 na 9,0 % v letu 2020) in prilagojeno trajanje (*angl.* Modified Duration, iz 4,5 % v letu 2013 na 8,1 % v letu 2020) ob hkratnem znižanju implicitne obrestne mere (iz 4,4 % v letu 2014 na 2,5 % v letu 2020).

**Graf 1‑6:** Povprečni čas vezave, prilagojeno trajanje in implicitna obrestna mera portfelja dolga po letih

*Vir: MF*

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

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

Strateški cilji zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna so:

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

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

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

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

Za doseganje strateških ciljev zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom je potrebna ustrezna ureditev primarnega in sekundarnega trga državnih dolžniških vrednostnih papirjev. Ob vstopu v Evropsko monetarno unijo je bil na področju zadolževanja cilj Republike Slovenije zagotoviti institucionalno infrastrukturo, primerljivo ureditvi v drugih državah evroobmočja, ki naj bi tako državi kot tudi ostalim subjektom gospodarstva omogočila čim hitrejšo integracijo v stroškovno in operativno učinkovit skupni evropski finančni trg. V ta namen je Vlada Republike Slovenije dne 13. 12. 2006 s sklepom št. 40200-2/2006/5 določila smernice za spremembo organizacije primarnega in sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev Republike Slovenije po vstopu v Evropsko Monetarno Unijo (v nadaljevanju: Smernice), s katerimi so bili določeni naslednjih ključni cilji:

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

Skladno s Smernicami je bila z letom 2007 vzpostavljena skupina primarnih vpisnikov za obveznice Republike Slovenije, v katero so vključene tako mednarodne kot domače banke, ki imajo znanje in kapaciteto za vodenje sindiciranih izdaj obveznic in ki so zavezane tudi k uradnemu vzdrževanju likvidnosti obveznic Republike Slovenije na izbranem elektronskem trgovalnem sistemu.[[3]](#footnote-3) Izdaja obveznic Republike Slovenije na sindiciran način s ponudbo na evropskem finančnem trgu in z vpisom v KDD – Centralno klirinško depotno družbo, ki je vzpostavila povezavo svojega sistema s sistemoma mednarodnih klirinško depotnih družb Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking, société anonyme, je bila s programi financiranja proračunov RS od 2007 dalje določena kot primarni instrument financiranja državnega proračuna. S takšnimi ukrepi je bila dosežena širitev investitorskega zaledja (institucionalno in geografsko) na mednarodni finančni trg in zagotovljena primerna raven likvidnosti sekundarnega trga obveznic RS. V program financiranja je tudi vključena možnost uporabe drugih instrumentov financiranja kot izdaja državnih obveznic in izdaja zakladnih menic, in sicer v manjšem obsegu ter za doseganje strateških in operativnih ciljev programa financiranja. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, pa se financiranje državnega proračuna zagotovi z izvedbo drugih instrumentov financiranja v potrebnem obsegu.

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

V odzivu na krizne razmere je bilo s spremembo 81. člena ZJF konec leta 2008 v posameznem letu poleg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna tekočega leta dovoljeno tudi zadolževanje do višine odplačil glavnic državnega dolga naslednjih dveh proračunskih let (predfinanciranje). Predfinanciranje omogoča tržnim razmeram ustrezno uravnavanje dinamike zadolževanja, kar je še posebej pomembno v kriznih in negotovih obdobjih. Omogoča tudi izdajo državnih obveznic v višini, primerni za referenčne državne obveznice, s tem pa tudi primerno likvidnost izdaj in oblikovanje krivulje donosnosti državnih obveznic. Pri predfinanciranju je potrebno upoštevati, da gre le za spremembo časa zadolžitve in ne za povečevanje zadolževanja ter stanja dolga nad višino, potrebno za financiranje proračunov bodočih let, saj se v posameznem letu zadolžitev za potrebe proračuna tekočega leta zmanjša za v predhodnem letu vnaprej izvršeno zadolžitev.

# ZADOLŽEVANJE RS V LETU 2020 PO 81. ČLENU ZJF

Skladno s prvim odstavkom 81. člena Zakona o javnih financah - ZJF (Uradni list RS, št. 11/11 - uradno prečiščeno besedilo s spremembami) se država za izvrševanje državnega proračuna v tekočem proračunskem letu lahko zadolži doma in v tujini do višine primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, računa finančnih terjatev in naložb in odplačil glavnic dolga, ki zapadejo v plačilo v tekočem proračunskem letu, in do višine, potrebne za odplačila glavnic dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih. V skladu z 82. členom ZJF se lahko zadolževanje izvaja tudi za upravljanje z državnim dolgom. Obseg zadolževanja za izvrševanje državnega proračuna za leto 2020 določa prvi odstavek 48. člena Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2020 in 2021 (ZIPRS2021) (Uradni list RS, št. 75/19 - ZIPRS2021 s spremembami).

V skladu s 84. členom ZJF je zadolževanje države in upravljanje z državnim dolgom v letu 2020 potekalo na podlagi Programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2020 (sklep Vlade RS št. 41003-13/2019/5 z dne 19.12.2019, sklep Vlade RS št. 41003-8/2020/4 z dne 14.5.2020 in sklep Vlade RS št. 41003-8/2020/7 z dne 5.11.2020), v nadaljevanju: Program financiranja za leto 2020.

## Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2020 in odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let

Na podlagi 81. člena ZJF, sprejetega Rebalansa Proračuna Republike Slovenije za leto 2020 (Uradni list RS, št. 133/2020), obsega financiranja za leto 2020, določenega v prvem odstavku 48. člena ZIPRS2021, upoštevaje spremembo stanja sredstev na računu in predfinanciranje, izvršeno v letu 2019, se je država v letu 2020 lahko zadolžila za izvrševanje državnega proračuna za leto 2020 in za predfinanciranje do obsegov, navedenih v nadaljevanju.

**Financiranje izvrševanja državnega proračuna za leto 2020**

**Tabela 3‑1:** Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2020

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **I.** |  | **Proračun Republike Slovenije** |  |
|  |  | Primanjkljaj A. Bilance prihodkov in odhodkov | 4.202.058.860,22 EUR |
|  |  | Presežek B. Računa finančnih terjatev in naložb | 53.437.495,83 EUR |
|  |  | C. Račun financiranja - Odplačila glavnic dolga državnega proračuna v letu 2020[[4]](#footnote-4) | 2.046.834.779,54 EUR |
|  |  | C. Račun financiranja - Sprememba stanja sredstev na računu | 1.088.405.290,61 EUR |
|  |  | **Skupaj I. (+1.-2.+3+4.)** | **7.283.861.435,00 EUR** |
| **II.** |  | **Predfinanciranje, izvršeno v letu 2019, in kupnine od prodaje kapitalskih naložb** |  |
|  |  | Predfinanciranje, izvršeno v letu 2019 | 427.082.721,79 EUR |
|  |  | Kupnina od prodaje kapitalskih naložb v letu 2020 | 399.817.800,00 EUR |
|  |  | Kupnine od prodaje kapitalskih naložb, neporabljena v letu 2019[[5]](#footnote-5) | 93.441,31 EUR |
|  |  | Kupnina od prodaje kapitalskih naložb v letu 2019, prenos na postavko v letu 2020 | 17.358,90 EUR |
|  |  | **Skupaj II. (+1.+2.+3.+4)** | **827.011.322,00 EUR** |
| **III.** |  | **Financiranje v letu 2020 za izvrševanje državnega proračuna (I-II)** | **6.456.850.113,00 EUR** |

Zneski, navedeni v razdelku I. v **Tabela 3‑1**, so povzeti iz rebalansa državnega proračuna 2020. Glede na sprejeti rebalans državnega proračuna 2020, ki izkazuje primanjkljaj bilance A v višini 4.202.058.860,22 EUR, in presežek bilance B v višini 53.437.495,83 EUR, ob upoštevanju potrebnega financiranja zapadlih glavnic v letu 2020 v višini 2.046.834.779,54 EUR in spremembe sredstev na računu v C. računu financiranja v višini 1.088.405.290,61 EUR, je bila dovoljena višina financiranja za izvrševanje državnega proračuna v letu 2020 7.283.861.435,00 EUR. Ta znesek se je znižal za 827.011.322,00 EUR iz naslova predfinanciranja, izvršenega z zadolžitvijo v letu 2019, in iz naslova kupnin od prodaje kapitalskih naložb. Tako je predvideni potrebni znesek financiranja za leto 2020 za izvrševanje državnega proračuna znašal 6.456.850.113,00 EUR.

**Dovoljeni obseg predfinanciranja**

V skladu z 81. členom ZJF je bilo poleg financiranja izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2020 dovoljeno tudi predčasno financiranje dela proračunskih potreb prihodnjega dveletnega obdobja. Največji dodatni obseg zadolževanja, ki ga je zakon dovoljeval za ta namen v letu 2020, je vsota odplačil glavnic dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v letih 2021 in 2022. Maksimalni dovoljeni obseg zadolževanja v letu 2020 je bila vsota potrebnega financiranja proračuna Republike Slovenija za leto 2020, navedenega v predhodni tabeli, in vsote glavnic dolga, ki zapadejo v odplačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih (t.j. v letu 2021 in v letu 2022) po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan vsakokratne nove zadolžitve v letu 2020.

Skladno s Programom financiranja za leto 2020 se je Republika Slovenija v okviru zgoraj navedenih dovoljenih obsegov zadolževanja zadolžila z izdajo tri-, šest-, dvanajst- in osemnajstmesečnih zakladnih menic, posojilom EU v okviru sheme SURE ter dolgoročnimi obveznicami v skupni višini 7.771.711.119,14 EUR, kar je zadostovalo za financiranje potreb proračuna leta 2020 in za predfinanciranje dela potreb za izvrševanje proračuna leta 2021.

Struktura zadolževanja z dolgoročnimi in kratkoročnimi instrumenti je prikazana v **Tabela 3‑2**.

**Tabela 3‑2:** Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2020 (v EUR**)**

| **Instrument zadolževanja** | **Realizirani znesek zadolžitve v EUR** |
| --- | --- |
| Zakladne menice | 857.861.435,00 |
| Obveznice | 6.713.344.000,00 |
| SOD RS21, RS39 | 505.684,14 |
| Posojilo SURE | 200.000.000,00 |
| **Skupaj** | **7.771.711.119,14** |

*Vir: MF*

## Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Skladno s točko 2.3. Programa financiranja za leto 2020 je bilo kot primarni instrument financiranja pretežnega dela potreb državnega proračuna predvideno zadolževanje z izdajo državnih obveznic in z izdajo zakladnih menic. Za doseganje strateških in operativnih ciljev, opredeljenih v točki 1.2. Programa financiranja za leto 2020, bi se lahko v manjšem obsegu uporabili tudi drugi instrumenti financiranja, navedeni v 2. odstavku točke 2.3.2. programa. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, bi bilo financiranje državnega proračuna zagotovljeno z izvedbo drugih instrumentov financiranja, navedenih v 2. odstavku točke 2.3.2. programa, v potrebnem obsegu.

RS se je v letu 2020 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolževala s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (državnimi obveznicami in zakladnimi menicami) ter s posojilom EU v okviru sheme SURE.

### Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2020 potekalo z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic, v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic v letu 2020, ki je bil med letom nekajkrat spremenjen in je določen na podlagi odločitve ministra po 1. odstavku 84. člena ZJF ter objavljen na spletni strani ministrstva.

**Tabela 3‑3:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s trimesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020

| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum izdaje** | **Datum dospelosti** | **Št. dni** | **Cena na avkciji (%)** | **Obr. mera na avkciji (%)** | **Nomin. znesek ponudb na avkciji (EUR)** | **Realizacija (zadolžitev) v nominalni vrednosti (EUR)** | **Znesek nakazila (EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| TZ176 | 14.01.2020 | 16.01.2020 | 16.04.2020 | 91 | 100,128 | -0,51% | 145.000.000,00 | 50.000.000,00 | 50.064.000,00 |
| TZ177 | 11.02.2020 | 13.02.2020 | 14.05.2020 | 91 | 100,123 | -0,49% | 148.000.000,00 | 48.000.000,00 | 48.059.040,00 |
| TZ178 | 10.03.2020 | 12.03.2020 | 11.06.2020 | 91 | 100,110 | -0,43% | 110.000.000,00 | 100.000.000,00 | 100.110.000,00 |
| TZ179 | 14.04.2020 | 16.04.2020 | 16.07.2020 | 91 | 100,076 | -0,30% | 15.000.000,00 | 15.000.000,00 | 15.011.400,00 |
| TZ180 | 12.05.2020 | 14.05.2020 | 13.08.2020 | 91 | 100,063 | -0,25% | 25.250.000,00 | 25.000.000,00 | 25.015.750,00 |
| TZ181 | 9.06.2020 | 11.06.2020 | 10.09.2020 | 91 | 100,089 | -0,35% | 20.000.000,00 | 15.000.000,00 | 15.013.350,00 |
| TZ182 | 14.07.2020 | 16.07.2020 | 15.10.2020 | 91 | 100,094 | -0,37% | 45.000.000,00 | 30.000.000,00 | 30.028.200,00 |
| TZ183 | 8.09.2020 | 10.09.2020 | 10.12.2020 | 91 | 100,101 | -0,40% | 90.000.000,00 | 50.000.000,00 | 50.050.500,00 |
| TZ184 | 13.10.2020 | 15.10.2020 | 30.12.2020 | 76 | 101,095 | -0,45% | 200.000.000,00 | 65.000.000,00 | 65.061.750,00 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  |  | **798.250.000,00** | **398.000.000,00** | **398.413.990,00** |

*Vir: MF*

V letu 2020 je bilo realiziranih devet avkcij trimesečnih zakladnih menic, na katerih je bilo sprejetih skupno za 398.000.000,00 EUR ponudb, ki so bile izplačane ob zapadlosti, do konca leta 2020.

**Tabela 3‑4:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s šestmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020

| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum izdaje** | **Datum dospelosti** | **Št. dni** | **Cena na avkciji (%)** | **Obr. mera na avkciji (%)** | **Nomin. znesek ponudb na avkciji (EUR)** | **Realizacija (zadolžitev) v nominalni vrednosti (EUR)** | **Znesek nakazila (EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| SZ110 | 14.01.2020 | 16.01.2020 | 16.07.2020 | 182 | 100,244 | -0,48% | 140.000.000,00 | 60.000.000,00 | 60.146.400,00 |
| SZ111 | 11.02.2020 | 13.02.2020 | 13.08.2020 | 182 | 100,246 | -0,49% | 187.000.000,00 | 62.000.000,00 | 62.152.520,00 |
| SZ112 | 10.03.2020 | 12.03.2020 | 10.09.2020 | 182 | 100,241 | -0,48% | 171.500.000,00 | 151.500.000,00 | 151.865.115,00 |
| SZ113 | 14.04.2020 | 16.04.2020 | 15.10.2020 | 182 | 100,076 | -0,15% | 28.000.000,00 | 28.000.000,00 | 28.021.280,00 |
| SZ114 | 12.05.2020 | 14.05.2020 | 12.11.2020 | 182 | 100,102 | -0,20% | 39.800.000,00 | 28.300.000,00 | 28.328.866,00 |
| SZ115 | 9.06.2020 | 11.06.2020 | 10.12.2020 | 182 | 100,152 | -0,30% | 41.000.000 | 21.000.000,00 | 21.031.920,00 |
| SZ116 | 14.07.2020 | 16.07.2020 | 14.01.2021 | 182 | 100,162 | -0,32% | 65.000.000 | 50.000.000,00 | 50.081.000,00 |
| SZ117 | 8.09.2020 | 10.09.2020 | 11.03.2021 | 182 | 100,244 | -0,48% | 248.000.000,00 | 28.000.000,00 | 28.068.320,00 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  |  | **920.300.000,00** | **428.800.000,00** | **429.695.421,00** |

*Vir: MF*

V letu 2020 je bilo realiziranih osem avkcij šestmesečnih zakladnih menic, na katerih je bilo sprejetih skupno za 428.800.000,00 EUR ponudb. Do konca leta 2020 je bilo izplačanih 350.800.000,00 EUR, v stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2021, na dan 31.12.2020 je bilo 78.000.000,00 EUR, ki so bile izplačane v letu 2021.

**Tabela 3‑5:** Realizirano kratkoročno zadolževanje z dvanajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020

| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum izdaje** | **Datum dospelosti** | **Št. dni** | **Cena na avkciji (%)** | **Obr. mera na avkciji (%)** | **Nomin. znesek ponudb na avkciji (EUR)** | **Realizacija (zadolžitev) v nominalni vrednosti (EUR)** | **Znesek nakazila (EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| DZ92 | 14.01.2020 | 16.01.2020 | 14.01.2021 | 364 | 100,508 | -0,50% | 127.000.000,00 | 42.000.000,00 | 42.213.360,00 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  |  | **127.000.000,00** | **42.000.000,00** | **42.213.360,00** |

*Vir: MF*

V letu 2020 so bile izdane dvanajstmesečne zakladne menice le na eni avkciji v januarju, na kateri je bilo sprejetih skupno za 42.000.000,00 EUR ponudb, katerih znesek je bil vključen v stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2021, na dan 31.12.2020.

**Graf 3‑1:** Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2020

*Vir: MF*

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

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

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar 2020 | Domače osebe | 43.333.333 | -0,49 | -0,51 |
| Tuje osebe | 15.000.000 | -0,55 | -0,51 |
| Februar 2020 | Domače osebe | 35.000.000 | -0,47 | -0,49 |
| Tuje osebe | 4.000.000 | -0,57 | -0,49 |
| Marec 2020 | Domače osebe | 33.333.333 | -0,47 | -0,43 |
| Tuje osebe | 10.000.000 | -0,53 | -0,43 |
| April 2020 | Domače osebe | 15.000.000 | -0,35 | -0,30 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| Maj 2020 | Domače osebe | 7.625.000 | -0,30 | -0,25 |
| Tuje osebe | 10.000.000 | -0,45 | -0,25 |
| Junij 2020 | Domače osebe | 10.000.000 | -0,32 | -0,35 |
| Tuje osebe | 10.000.000 | -0,40 | -0,35 |
| Julij 2020 | Domače osebe | 45.000.000 | -0,37 | -0,37 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| September 2020 | Domače osebe | 30.000.000 | -0,38 | -0,40 |
| Tuje osebe | 30.000.000 | -0,44 | -0,40 |
| Oktober 2020 | Domače osebe | 40.000.000 | -0,43 | -0,45 |
| Tuje osebe |  |  |  |

*Vir: MF*

Iz **Tabela 3‑6** je razvidno, da so na šestih avkcijah za 3-mesečne zakladne menice od skupno devetih v letu 2020 sodelovali tuji ponudniki. Povprečna tehtana zahtevana donosnost je bila na vseh avkcijah negativna. Na avkcijah, na katerih so s ponudbami sodelovale tuje osebe, so bile donosnosti teh ponudb nižje kot tiste od domačih oseb. Najnižja donosnost ponudb tujih oseb je bila na februarski avkciji in je znašala -0,57 %. Na aprilski avkciji so sodelovale le domače osebe in povprečna tehtana zahtevana donosnost je znašala -0,35 %. Na julijski avkciji je bila povprečna tehtana zahtevana donosnost -0,37 %, na oktobrski je bila nižja in je znašala -0,43 %. Sprejete donosnosti na avkcijah so se tekom leta gibale med -0,51 % in -0,25 %. Vse avkcije so bile realizirane v skladu s sprejetim koledarjem avkcij in njegovimi spremembami.

**Tabela 3‑7:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar 2020 | Domače osebe | 46.666.667 | -0,47 | -0,48 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| Februar 2020 | Domače osebe | 46.250.000 | -0,47 | -0,49 |
| Tuje osebe | 2.000.000 | -0,49 | -0,49 |
| Marec 2020 | Domače osebe | 42.500.000 | -0,50 | -0,48 |
| Tuje osebe | 1.500.000 | -0,49 | -0,48 |
| April 2020 | Domače osebe | 14.000.000 | -0,27 | -0,15 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| Maj 2020 | Domače osebe | 9.700.000 | -0,30 | -0,20 |
| Tuje osebe | 1.000.000 | -0,16 | -0,20 |
| Junij 2020 | Domače osebe | 20.500.000 | -0,27 | -0,30 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| Julij 2020 | Domače osebe | 31.250.000 | -0,34 | -0,32 |
| Tuje osebe | 2.500.000 | -0,35 | -0,32 |
| September 2020 | Domače osebe | 42.600.000 | -0,39 | -0,48 |
| Tuje osebe | 35.000.000 | -0,44 | -0,48 |

*Vir: MF*

Na vseh osmih avkcijah 6-mesečnih zakladnih menic so bile sprejete donosnosti negativne, kar je razvidno iz **Tabela 3‑7**. Pri petih realiziranih avkcijah so sodelovali tudi tuji ponudniki, na treh avkcijah pa le domači ponudniki. Na avkcijah v februarju, juliju in septembru so bile povprečne tehtane zahtevane donosnosti pri tujih ponudnikih nižje kot pri domačih ponudnikih. Avkcije so bile realizirane v skladu s sprejetim in dopolnjenim koledarjem avkcij. Od prvotno načrtovanega koledarja avkcij sta bili preklicani avkciji v oktobru in novembru.

**Tabela 3‑8:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar 2020 | Domače osebe | 25.400.000 | -0,47 | -0,50 |
| Tuje osebe |  |  |  |

*Vir: MF*

V letu 2020 so bile izdane 12-mesečne zakladne menice le na januarski avkciji. Tekom leta so bile preklicane načrtovane avkcije v februarju, marcu, maju, juniju, juliju, septembru in novembru, saj je bilo potrebno zadolževanje realizirano z dolgoročnimi instrumenti (18-mesečnimi zakladnimi menicami in obveznicami). Na tej avkciji so sodelovali le domači ponudniki, kot je razvidno iz **Tabela 3‑8**. Tudi pri 12-mesečnih zakladnih menicah so bile sprejete obrestne mere na realizirani avkciji negativne.

**Graf 3‑2:** Krivulje povprečnih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2012 do 2020

*Vir: MF*

**Graf 3‑2** prikazuje gibanje tehtanih povprečnih sprejetih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah od leta 2012 do 2020. V letu 2020 so bile povprečne sprejete obrestne mere negativne in najnižje v opazovanem obdobju za tri-, šest- in dvanajstmesečne ročnosti zakladnih menic, za osemnajstmesečne zakladne menice pa je bil povprečni donos nekoliko višji kot v predhodnih štirih letih (na aprilski avkciji je bil donos sprejetih ponudb 0,10 %, glej **Tabela 3‑10**).

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

**Graf 3‑3:** Strukturakupcev trimesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %)*

*Vir: MF*

**Graf 3‑4:** Strukturakupcev šestmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*)

*Vir: MF*

**Graf 3‑5:** Strukturakupcev dvanajstmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*)

*Vir: MF*

### Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami

Poleg zadolževanja z izdajo tri-, šest- in dvanajstmesečnih zakladnih menic so bile za financiranje proračuna v aprilu, maju, juniju, juliju in oktobru 2020 izdane tudi 18-mesečne zakladne menice (OZ).

**Tabela 3‑9:** Realizirano zadolževanje z osemnajstmesečnimi zakladnimi menicami v letu 2020

| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum izdaje** | **Datum dospelosti** | **Št. dni** | **Cena na avkciji** | **Obr. mera na avkciji (%)** | **Nomin. znesek ponudb na avkciji (EUR)** | **Realizacija (zadolžitev) v nominalni vrednosti (EUR)** | **Znesek nakazila (EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| OZ14 | 14.04.2020 | 16.04.2020 | 14.10.2021 | 546 | 99,849 | 0,10% | 169.500.000,00 | 131.500.000,00 | 131.301.435,00 |
| OZ14 2 izd | 12.05.2020 | 14.05.2020 | 14.10.2021 | 518 | 100,021 | -0,01% | 481.500.000,00 | 306.000.000,00 | 306.064.260,00 |
| OZ14 3 izd | 9.06.2020 | 11.06.2020 | 14.10.2021 | 490 | 100,218 | -0,16% | 287.500.000,00 | 172.000.000,00 | 172.374.960,00 |
| OZ14 4 izd | 14.07.2020 | 16.07.2020 | 14.10.2021 | 455 | 100,381 | -0,30% | 327.560.000,00 | 93.560.000,00 | 93.916.463,60 |
| OZ15 | 13.10.2020 | 15.10.2020 | 14. 04.2022 | 546 | 100,764 | -0,50% | 355.300.000,00 | 35.000.000,00 | 35.267.400,00 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  |  | **1.621.360.000,00** | **738.060.000,00** | **738.924.518,60** |

*Vir: MF*

Stanje dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2021, je bilo na dan 31.12.2020 iz naslova izdanih osemnajstmesečnih zakladnih menic 738.060.000,00 EUR.

**Tabela 3‑10:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| April 2020 | Domače osebe | 24.214.286 | 0,04 | 0,10 |
| Tuje osebe |  |  |  |
| Maj 2020 | Domače osebe | 21.833.333 | 0,02 | -0,01 |
| Tuje osebe | 142.500.000 | -0,02 | -0,01 |
| Junij 2020 | Domače osebe | 29.277.778 | -0,17 | -0,16 |
| Tuje osebe | 24.000.000 | -0,16 | -0,16 |
| Julij 2020 | Domače osebe | 18.630.000 | -0,26 | -0,30 |
| Tuje osebe | 104.000.000 | -0,19 | -0,30 |
| Oktober 2020 | Domače osebe | 40.037.500 | -0,42 | -0,50 |
| Tuje osebe | 17.500.000 | -0,43 | -0,50 |

*Vir: MF*

Iz **Tabela 3‑10** je razvidno, da so na aprilski avkciji 18-mesečnih zakladnih menic sodelovali le domači investitorji, na ostalih avkcijah teh ročnosti pa tudi tuji investitorji. Zahtevane in sprejete donosnosti so bile pri 18‑mesečnih zakladnih menicah na prvi aprilski avkciji pozitivne, na ostalih štirih pa v glavnem negativne. Na aprilski avkciji je znašala zahtevana donosnost domačih investitorjev v povprečju 0,04 %, na zadnji oktobrski avkciji je bila za tuje investitorje -0,43 %, za domače pa eno bazično točko več, to je -0,42 %. Od prvotno načrtovanih dveh avkcij v aprilu in oktobru, so bile s spremembami koledarja avkcij za leto 2020 dodatno določene še avkcije v maju, juniju in juliju, pri katerih je bil odziv investitorjev zelo dober.

**Graf 3‑6:** Strukturakupcev osemnajstmesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2020 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %).*

*Vir: MF*

### Kratkoročno zadolževanje s posojili EZRD

Republika Slovenija se lahko zadolžuje tudi s posojili z ročnostjo do enega leta, najetimi v sistemu enotnega zakladniškega računa države (EZRD). Pred razglasitvijo  epidemije v prvi polovici marca se je stanje denarja na podračunu proračuna, zaradi širjenja virusa COVID-19 in varščin, znižalo. Likvidnostni primanjkljaji so bili v prvi polovici marca 2020 pokriti z najetimi likvidnostnimi posojili v sistemu EZRD v višini 700 milijonov EUR. V marcu je bilo najetih pet likvidnostnih posojil v skupni višini 775,0 milijonov EUR, od tega sta bili dve posojili v skupni višini 75,0 milijonov EUR vrnjeni že v istem mesecu. Ostala posojila so se vračala do vključno junija. Plačane obresti za vsa najeta likvidnostna posojila so znašale 66,6 tisoč EUR. Podračun proračuna ob koncu leta 2020 ni imel najetih likvidnostnih posojil v sistemu EZRD.

### Dolgoročno zadolževanje z obveznicami in posojili

Republika Slovenija je v letu 2020 izvršila 21 izdaj obveznic v skupni nominalni vrednosti 6.889.000.000 EUR, od tega 6.713.344.000 EUR za financiranje državnega proračuna, 175.656.000 EUR pa za predčasni odkup obveznic, ki bi zapadle v odplačilo v prvem trimesečju 2021. V januarju, marcu in aprilu 2020 so bile na sindiciran način izdane tri nove referenčne obveznice z ročnostmi 10 let (RS82 in RS84) in 3 leta (RS83), sočasno z vsako od teh izdaj obveznic je bilo izvršenih tudi več dodatnih izdaj obstoječih obveznic. V oktobru 2020 je bila izdana še 30-letna obveznica RS85, s kuponsko obrestno mero 0,4875 %, s katero je bila podaljšana krivulja donosnosti državnih obveznic. Vsako od sindiciranih izdaj so vodile banke organizatorice, izbrane izmed bank primarnih vpisnic za obveznice Republike Slovenije. Preostali del financiranja z obveznicami je bil v obdobju od marca do avgusta izvršen z večjim številom dodatnih izdaj obveznic, v manjših nominalnih zneskih posameznega posla, ki so bile ponujene na podlagi povratnega povpraševanja investitorjev za posamezne že izdane serije obveznic. Vse obveznice so bile prodane evropskim institucionalnim vlagateljem, upoštevaje pravilo S zakona o vrednostnih papirjih ZDA, ki izključuje prodajo ameriškim rezidentom. Podrobnejši podatki so prikazani v tabeli spodaj.

S takšno izvedbo programa izdaj obveznic so bili upoštevani strateški cilji zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom. Skladno z uveljavljeno strategijo in prakso se javna ponudba sindiciranih obveznic praviloma izvaja v začetku leta z najbolj uveljavljenimi ročnostmi (ena do tri izdaje v celotnem letnem programu, odvisno od višine potrebnega financiranja). Na tak način se zagotavlja predvidljivost in s tem širina vlagateljskega zaledja, zanesljiv dostop do virov financiranja ter likvidnost in razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev. Na ta način je možno financiranje le v vrednosti nad 1 milijardo EUR, kar je minimalni nominalni znesek referenčnih obveznic. S ponudbo manjšemu krogu vlagateljev, na podlagi njihovega povpraševanja (zasebni plasma), je mogoče izvesti manjše zneske financiranja, ki niso standardizirani s trženjsko prakso. Posledično je zasebni plasma mogoče (ob pogoju primerne ravni povpraševanja) izvajati večkrat in v krajših razmikih. Izvedba je postopkovno preprostejša kakor tudi z vidika priprave dokumentacije, kar omogoča hitrejše ukrepanje in realizacijo posla v krajšem času. Na tak način je mogoče izkoristiti tudi zelo kratka obdobja priložnosti dobrih cenovnih pogojev, kar je še posebej pomembno v kriznih razmerah. Zasebni plasma omogoča postopno povečevanje skupne nominalne vrednosti obstoječih državnih obveznic, brez negativnih učinkov na krivulji donosnosti.

**Tabela 3‑11:** Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic RS v letu 2020

| **Oznaka** | **Datum izdaje** | **Datum dospetja** | **Ročnost v letih** | **Kupon %** | **Valuta** | **Nominalni znesek izdaje** | **Od nominalnega zneska izdaje v EUR** | | | **Prodajna cena v %** | **Organizator izdaje** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |
| **za financiranje proračuna / predfinanciranje v EUR** | **za upravljanje z dolgom v EUR** | |  |
| RS82 | 14.01.2020 | 14.01.2030 | 10 | 0,2750 % | EUR | 1.500.000.000 | 1.500.000.000 |  |  | 99,739 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Goldman Sachs International Bank, HSBC, France, J.P. Morgan, UniCredit Banka Slovenije d.d. |  |
| RS76, 6. izdaja | 13.03.2020 | 7.08.2045 | 30 | 3,1250 % | EUR | 50.000.000 | 50.000.000 |  |  | 150,000 % | BNP Paribas |  |
| RS76, 7. izdaja | 25.03.2020 | 7.08.2045 | 30 | 3,1250 % | EUR | 50.000.000 | 50.000.000 |  |  | 142,500 % | Goldman Sachs International Bank |  |
| RS83 | 31.03.2020 | 31.03.2023 | 3 | 0,2000 % | EUR | 850.000.000 | 850.000.000 |  |  | 99,842 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Commerzbank, Credit Agricole CIB, Goldman Sachs International Bank, HSBC |  |
| RS81,3. izdaja | 31.03.2020 | 14.03.2029 | 10 | 1,1875 % | EUR | 250.000.000 | 250.000.000 |  |  | 104,262 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Commerzbank, Credit Agricole CIB, Goldman Sachs International Bank, HSBC |  |
| RS84 | 15.04.2020 | 15.07.2030 | 10 | 0,8750 % | EUR | 1.000.000.000 | 1.000.000.000 |  |  | 99,745 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Credit Agricole CIB, Deutsche Bank, J.P. Morgan |  |
| RS83, 2. izdaja | 15.04.2020 | 31.03.2023 | 3 | 0,2000 % | EUR | 1.150.000.000 | 1.150.000.000 |  |  | 99,853 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Credit Agricole CIB, Deutsche Bank, J.P. Morgan |  |
| RS76, 8. izdaja | 15.04.2020 | 7.08.2045 | 25 | 3,1250 % | EUR | 100.000.000 | 100.000.000 |  |  | 133,337 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Credit Agricole CIB, Deutsche Bank, J.P. Morgan |  |
| RS76, 9. izdaja | 7.05.2020 | 7.08.2045 | 25 | 3,1250 % | EUR | 50.000.000 | 50.000.000 |  |  | 133,955 % | BNP Paribas |  |
| RS76, 10. izdaja | 7.05.2020 | 7.08.2045 | 25 | 3,1250 % | EUR | 40.000.000 | 40.000.000 |  |  | 133,946 % | Goldman Sachs International Bank |  |
| RS77, 3. izdaja | 20.05.2020 | 3.03.2032 | 12 | 2,2500 % | EUR | 250.000.000 | 250.000.000 |  |  | 113,251 % | BNP Paribas |  |
| RS76,11. izdaja | 20.05.2020 | 7.08.2045 | 25 | 3,1250 % | EUR | 69.000.000 | 69.000.000 |  |  | 136,435 % | Goldman Sachs International Bank |  |
| RS84, 2. izdaja | 22.05.2020 | 15.07.2030 | 10 | 0,8750 % | EUR | 25.000.000 | 25.000.000 |  |  | 101,609 % | HSBC France |  |
| RS84, 3. izdaja | 1.06.2020 | 15.07.2030 | 10 | 0,8750 % | EUR | 25.000.000 | 25.000.000 |  |  | 101,663 % | J.P. Morgan |  |
| RS83, 3. izdaja | 2.06.2020 | 31.03.2023 | 3 | 0,2000 % | EUR | 100.000.000 | 100.000.000 |  |  | 100,762 % | J.P. Morgan |  |
| RS74, 4. izdaja | 8.06.2020 | 25.03.2035 | 15 | 1,5000 % | EUR | 100.000.000 | 100.000.000 |  |  | 108,000 % | BNP Paribas |  |
| RS84, 4. izdaja | 5.06.2020 | 15.07.2030 | 10 | 0,8750 % | EUR | 100.000.000 | 100.000.000 |  |  | 103,113 % | BNP Paribas |  |
| RS84, 5. izdaja | 5.06.2020 | 15.07.2030 | 10 | 0,8750 % | EUR | 50.000.000 | 50.000.000 |  |  | 103,113 % | HSBC France |  |
| RS83, 4. izdaja | 11.06.2020 | 31.03.2023 | 3 | 0,2000 % | EUR | 80.000.000 | 80.000.000 |  |  | 101,412 % | Barclays Bank PLC |  |
| RS83, 5. izdaja | 6.08.2020 | 31.03.2023 | 3 | 0,2000 % | EUR | 50.000.000 | 50.000.000 |  |  | 101,850 % | Barclays Bank PLC |  |
| RS85 | 20.10.2020 | 20.10.2050 | 30 | 0,4875 % | EUR | 1.000.000.000 | 824.344.000 | 175.656.000 | | 99,847 % | Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Commerzbank, Goldman Sachs International Bank |  |
| **Skupaj zadolževanje z obveznicami** | | | | | **EUR** | **6.889.000.000** | **6.713.344.000** | **175.656.000** | |  | |  |

*Vir: MF*

Republika Slovenija se je v 2020 dolgoročno zadolžila še s posojilom EU v okviru sheme SURE, s prvim črpanjem posojila v višini 200 milijonov EUR dne 17.11.2020 od skupno razpoložljivih 1.113.670.000 EUR.

**Tabela 3‑12:** Realizirano zadolževanje s črpanjem posojila v 2020

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **EU referenca SURE** | **Valuta** | **Datum črpanja** | **Datum zapadlosti** | **Obrestna mera (% letno)** | **Realizirani znesek zadolžitve v EUR** |
|  |
|  |
| 4003/SURE3415 | EUR | 17.11.2020 | 4.11.2025 | 0,00 | 200.000.000,00 |  |

Posojilo je bilo črpano na podlagi posojilne pogodbe (»Loan Agreement«), sklenjene z Evropsko unijo, ki jo zastopa Evropska komisija, s pogoji navedenimi v tabeli spodaj. Republika Slovenija je 20.10.2020 na podlagi posojilne pogodbe posredovala Zahtevek za črpanje (»Request for Funds«) z naslednjimi pogoji:

* skupna višina črpanja posojila 1.113.670.000 EUR;
* obrestna mera obroka posojila se izračuna kot srednja obrestna zamenjava povečana za do 100 b.t.;
* ročnost obroka posojila znaša med 3 in 30 let.

**Tabela 3‑13:** Posojilna pogodba SURE – pogoji

|  |  |
| --- | --- |
| **Namen posojila** | Financiranje proračuna Republike Slovenije, in sicer za financiranje projektov navedenih v 3. členu Izvedbenega sklepa Sveta (EU) 2020/1356 z dne 25. septembra 2020 o odobritvi začasne podpore Republiki Sloveniji na podlagi Uredbe (EU) 2020/672 za ublažitev tveganj za brezposelnost v izrednih razmerah po izbruhu COVID-19. |
| **Znesek posojila** | do 1.113.670.000 EUR |
| **Obdobje razpoložljivosti posojila** | do 29.3.2022 |
| **Poročanje** | Slovenija do 30. marca 2021 in nato vsakih šest mesecev obvešča Komisijo o izvrševanju načrtovanih javnofinančnih odhodkov, dokler ti načrtovani javnofinančni odhodki niso v celoti izvršeni. |
| **Črpanje posojila** | V največ osmih obrokih. Obrok se lahko izplača v eni ali več tranšah. Komisija odloča o obsegu in sprostitvi obrokov ter obsegu tranš. |
| **Ročnost** | Povprečna zapadlost posojila (vseh obrokov) ne sme presegati 15 let. |
| **Plačilo obresti** | letno |
| **Obrestna mera** | fiksna (Obrestna mera se določi ob vsakokratni zadolžitvi Evropske unije) |
| **Odplačilo glavnice posameznega obroka/tranše** | v enkratnem znesku |
| **Stroški** | Slovenija plača stroške financiranja Unije iz člena 4 Uredbe (EU) 2020/672 za vsak obrok ter vse pristojbine, stroške in odhodke Unije, ki izhajajo iz financiranja, povezanega s posojilom. |

*Vir: MF*

V letu 2020 je tehtana obrestna mera izdanega dolga Republike Slovenije v evrih znašala 0,33 % ob hkratnem izrazitem zmanjšanju tveganja refinanciranja oziroma povečanju povprečne vezave dolga državnega proračuna s 6,4 leta v letu 2015 na 9,0 let v letu 2020. Povprečna obrestna mera (implicitna obrestna mera) celotnega dolga državnega proračuna se je z 4,4 % v letu 2014 znižala na 2,5 % v letu 2020.

**Graf 3‑7:** Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih

*Vir: MF*

## Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2020 so vsi državni vrednostni papirji, izdani z vpisom v KDD, kotirali na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze, d.d., medtem ko se je z državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi v Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking, société anonyme (predvsem obveznice v USD), trgovalo na organiziranem borznem trgu Luksemburške borze.

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev je v letu 2020 kotiralo v povprečju devetnajst obveznic Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 32,6 milijarde EUR ob koncu leta 2020. Promet z obveznicami Republike Slovenije na trgu Ljubljanske borze d.d. v letu 2020 je bil zanemarljiv. Iz spodnje tabele je razvidno, da se je tržna kapitalizacija tako zaradi novih kot tudi dodatnih izdaj državnih obveznic leta 2020 glede na leto 2019 povečala.

**Tabela 3‑14:** Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2009 do 2020 na borznem trgu

| **Leto** | **Tržna kapitalizacija (v mrd EUR)** | **Celotni promet (v mio EUR)** | **Obrat trgovanja (celotni promet/tržna kapitalizacija)** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2009 | 8,356 | 65,2 | 0,78 % |
| 2010 | 10,645 | 16,3 | 0,15 % |
| 2011 | 12,828 | 10,0 | 0,08 % |
| 2012 | 11,387 | 8,9 | 0,08 % |
| 2013 | 11,922 | 16,0 | 0,13 % |
| 2014 | 15,042 | 12,6 | 0,007 % |
| 2015 | 16,776 | 5,9 | 0,004 % |
| 2016 | 20,394 | 0,6 | 0,003 % |
| 2017 | 23,685 | 0,0 | 0,000 % |
| 2018 | 24,449 | 0,0 | 0,000 % |
| 2019 | 26,813 | 0,0 | 0,000 % |
| 2020 | 32,624 | 0,0 | 0,000% |

*Vir: Ljubljanska borza d.d.*

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

V letu 2020 je bil z obveznicami na borznem trgu sklenjen en posel v vrednosti 2.014 EUR (**Graf 3‑8**).

**Graf 3‑8:** Borzni trg – vrednostni obseg prometa in število poslov z državnimi obveznicami po letih

*Vir: Ljubljanska borza d.d.*

Ob koncu leta 2020 je na MTS Slovenija kotiralo 17 obveznic. Od leta 2011 se je zaradi zaostrenih mednarodnih finančnih in gospodarskih razmer v Evropi promet na MTS Slovenija zmanjševal, v letu 2014 pa je zaradi splošnega izboljšanja razmer in okrepitve zaupanja investitorjev že začel ponovno naraščati. V letu 2020 je povprečni mesečni promet na MTS znašal 273,3 milijona EUR, medtem ko v letu 2019 485,6 milijona EUR.

Spodnji graf prikazuje obseg trgovanja primarnih vpisnikov (PV) z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu (OTC) po mesecih v letu 2020.

**Graf 3‑9:** Obseg trgovanja z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu po mesecih leta 2020

*Vir: MF, Ljubljanska borza d.d.*

Obseg trgovanja z vrednostnimi papirji RS na ostalem sekundarnem trgu se je v letu 2020 povečal glede na predhodno leto. V letu 2020 je trgovanje na ostalem sekundarnem trgu znašalo 5,8 milijarde EUR, kar je za 1,4 milijarde EUR več kot 2019. V letu 2020 izstopa trgovanje na ostalem sekundarnem trgu v maju, ko je bilo najvišje, in avgusta, ko je bilo trgovanje najnižje. Celotni obseg trgovanja primarnih vpisnikov je v letu 2020 znašal 9,1 milijarde EUR (10,2 milijarde v letu 2019). Trgovanje je bilo večinoma izvedeno preko sistemov Bloomberg, ne-elektronskih platform in MTS.

Primarni vpisniki in uradni vzdrževalci likvidnosti za obveznice RS morajo na MTS Slovenija v skladu s pravili trgovanja dnevno vsaj 5 ur kotirati nakupno in prodajno ceno za vse uvrščene obveznice, upoštevaje maksimalni dovoljeni razmik v višini 20 bazičnih točk (b.t.). Zaradi negotovih tržnih razmer je bil konec septembra 2008 uveden »best effort« princip trgovanja, v skladu s katerim udeleženci platforme niso zavezani k upoštevanju dovoljenega razmika, ampak širino razmika določijo po svoji presoji, v skladu s tržnimi razmerami. Začetek leta 2018 je začela veljati Direktiva 2014/65/EU Evropskega parlamenta in sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU (prenovitev).Vsled tej Direktivi je bil maksimalni dovoljeni razmik postavljen kot relativna mera; razmik tako ne sme presegati s časom tehtanega povprečnega razmika, ki so ga vzdrževalci dosegali v najboljših petih urah kotiranja v dnevu, povečanega za en standardni odklon. V prvi polovici leta 2019 so se razmiki med nakupno in prodajno ceno slovenskih obveznic gibali v območju 20 do 40 b.t., se poleti povzpeli v območje med 60 in 80 b.t. in leto zaključili v območju nivoja, kjer so ga začeli. Do marca 2020 so razmiki vztrajali na tem nivoju, med marcem in majem 2020 pa so narasli tudi do 400 b.t., junija potem padli na okrog 120 b.t., se v jesenskih mesecih znižali pod 100 oz. pod 50 b.t. in leto na takšnih nivojih tudi zaključili.

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

Gibanje razmikov donosnosti do dospetja na ostalem sekundarnem trgu (Bloomberg) je prikazano v spodnjih grafih. 5-letni evrski »bid-ask« razmik je v začetku leta 2020 znašal 0,04 %, sredi marca narastel na najvišjo točko 0,32 %, ter leto zaključil z začetno vrednostjo 0,02 %. 10-letni evrski »bid-ask« razmik je v začetku leta 2020 imel vrednost 0,04 %, maja dosegel najvišjo točko v višini 0,14 % ter ob koncu leta znašal 0,05 %.

**Graf 3‑10:** 5-letni in 10-letni evrski »bid-ask« razmik donosa do dospetja

*Vir: Bloomberg, MF interpolacija.*

5-letni dolarski »bid-ask« razmik donosnosti do dospetja se je z 0,21 % v začetku leta 2020 povzpel na 0,25 % ob koncu leta 2020.

**Graf 3‑11:** 5-letni dolarski »bid-ask« razmik donosa do dospetja

*Vir: Bloomberg, MF interpolacija.*

Gibanje donosnosti do dospetja obveznic RS je odražalo razmere na svetovnih finančnih trgih, še zlasti na evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev. Donosnost državnih obveznic je bila v letu 2020 v primerjavi z letom 2019 v splošnem nižja, kar odraža uspešno nadaljevanje ukrepov denarne politike ECB ter ugodne razmere na domačem trgu. Kot je razvidno iz **Graf 3‑12**, in če izvzamemo dvig v marcu, je donosnost slovenskih obveznic preko leta imela trend upadanja.

**Graf 3‑12:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR

*\*YTM – zahtevan donos do dospetja*

*Vir: Bloomberg*

**Graf 3‑13:** Razmik nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico izbranih držav evroobmočja

*Vir: Bloomberg*

**Graf 3‑14:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v USD, v letu 2020

*Vir: Bloomberg*

V začetku leta 2020 je stopnja 3-letne kreditne zamenjave znašala 0,42 % (konec leta 0,46 %). Posel 5-letne kreditne zamenjave se je zaključil tekom leta 2016. 7-letne kreditna zamenjava je znašala v začetku leta 0,94 % (konec leta 0,89 %), medtem ko 10-letne 1,14 % (konec leta 1,06 %).

**Graf 3‑15:** Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih zamenjav (CDS)

*Vir: Bloomberg*

## Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije

Za določitev matematičnega zapisa odvisnosti zahtevane donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije od časa do dospetja uporabimo uveljavljen Nelson-Siegel-Svensson model (v nadaljevanju: N-S-S model), na podlagi katerega se ob predhodni kalibraciji parametrov modela , , , , , izračuna stopnjo donosa v skladu z naslednjo enačbo:

,

pri čemer:

označuje čas do dospetja, izražen v letih;

je konstanta – Eulerjevo število ter

, , , , , so parametri N-S-S modela, ki jih izračunamo tako, da minimiziramo vsoto kvadratov razlik med dejansko tržno vrednostjo donosov evrskih obveznic Republike Slovenije na sekundarnem trgu in ocenjeno vrednostjo donosov na podlagi N-S-S modela v skladu z naslednjo enačbo:

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

Tržne vrednosti nakupne strani donosov na dan 31. 12. 2020 implicirajo krivuljo donosnosti

Republike Slovenije na dan 31. 12. 2020, ki jo v funkcijski obliki zapišemo:

**Graf 3‑16:** Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2020

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ročnost (v letih) | 1 | 3 | 5 | 7 | 10 | 12 | 15 | 17 | 20 | 22 | 25 | 27 | 30 |
| Zahtevana donosnost  na podlagi  N-S-S modela (%) | -0,46 | -0,51 | -0,44 | -0,32 | -0,14 | -0,04 | 0,09 | 0,15 | 0,22 | 0,25 | 0,28 | 0,30 | 0,31 |

*Vir: MF*

# UPRAVLJANJE Z DOLGOM

V skladu z 82. členom ZJF se zadolževanje lahko izvaja tudi za upravljanje z državnim dolgom.

Prvi odstavek 82. člena ZJF določa, da lahko 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;
* zmanjšajo stroški državnega dolga ali
* izboljša kakovost zadolžitve in se s tem dolg države ne poveča.

V skladu z drugim odstavkom 82. člena ZJF lahko država za namen državnih uravnavanj tečajnih in obrestnih tveganj poleg zgoraj navedenih poslov sklepa tudi druge posle, povezane z državnim dolgom (izvedeni finančni instrumenti).

Predčasno vračilo dolga pred dospelostjo iz prvega odstavka 82. člena ZJF se lahko izvaja v obliki predčasnega odplačila glavnice in pripadajočih obresti instrumentov financiranja, ki vsebujejo pravico predčasnega odplačila (posojila ali vrednostni papirji), z odkupom ali zamenjavo lastnih vrednostnih papirjev. Izbira oblike vračila in možnost izvedbe predčasnega vračila sta pogojeni z možnostjo nove zadolžitve v višini predčasnega vračila in s takšno donosnostjo in strukturo, ki zagotovita izpolnjevanje najmanj enega izmed pogojev, navedenih v prvem odstavku 82. člena ZJF. Pri teh transakcijah upravljanja z državnim dolgom se presojajo učinki na strukturo dolga, izpostavljenost makroekonomskim in tržnim tveganjem, učinki na likvidnost in krivuljo donosa slovenskih državnih vrednostnih papirjev.

Izvedeni finančni instrumenti za uravnavanje tečajnih in obrestnih tveganj iz drugega odstavka 82. člena ZJF se lahko izvajajo v obliki valutnih in obrestnih zamenjav ter transakcij, ki zmanjšujejo kreditno izpostavljenost v zvezi z njimi.

V točki 3.1 programa financiranja so podrobneje opisani merila in način izvedbe odkupov in zamenjav državnih vrednostnih papirjev, v točki 3.2. programa financiranja pa so navedeni izvedeni finančni instrumenti za uravnavanje tečajnih in obrestnih tveganj in nameni uporabe takih instrumentov.

## Odkupi in zamenjave državnih vrednostnih papirjev

V skladu z 82. in 84. členom ZJF se je upravljanje z državnim dolgom izvršilo na podlagi programa financiranja za leto 2020 ter v okviru sprejete srednjeročne strategije upravljanja z državnim dolgom 2017 - 2020.

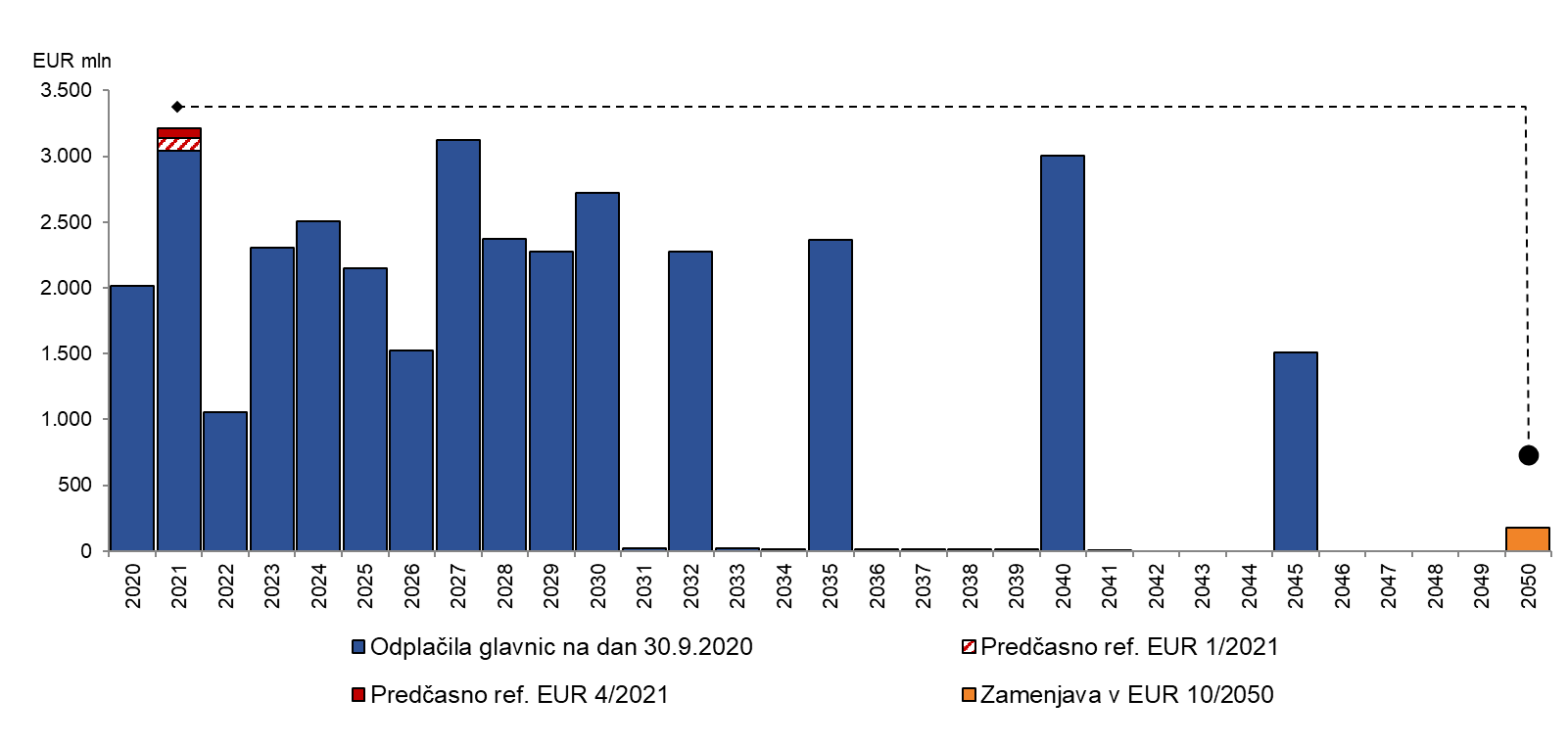
V letu 2020 je bila, skladno z odplačilnim načrtom dolga v prvih štirih mesecih leta 2021, ko naj bi zapadlo 2,6 milijarde EUR glavnic, sprejeta odločitev za predčasno refinanciranje obveznic RS69 (1/2021) v višini 98.130.000 EUR in RS71 (4/2021) v višini 74.850.000 EUR.

Minimalna cena odkupa je bila postavljena na ravni, ki imetnikom obveznic, ki se odločijo za sodelovanje na avkciji, zagotavlja plačilo obresti od datuma poravnave 20. 10. 2020 do zapadlosti in hkrati nadomesti stroške držanja kupnine na poravnalnem računu pri BS do dne zapadlosti obveznic. Pomemben pogoj pri določitvi končnega ‚clearing‘ YTM je zahtevana nenegativna vrednost neto sedanje vrednosti transakcije predčasnega refinanciranja. Neto sedanja vrednost transakcije predčasnega refinanciranja, ki najbolj celovito zajame finančne učinke za državni proračun, je bila pozitivna in je znašala 5,9 milijona EUR.

Za financiranje odkupa RS 69 in RS 71 je bila izdana nova 30-letna evrska obveznica RS85, ki izrazito pozitivno prispeva k povečanju povprečnega časa vezave portfelja dolga državnega proračuna, znižanju povprečne obrestne mere portfelja dolga in krepitve investitorskega zaledja, tako geografsko kot po tipu investitorja. Uspešna izdaja je dokazala, da je s strani vlagateljev vzpostavljeno dolgoročno zaupanje v izdajatelja RS.

Spodnja shema nazorno prikazuje rezultat transakcije predčasnega refinanciranja evrskega dolga v drugi polovici leta 2020 z vidika upravljanja ročnostnega profila oziroma tveganja refinanciranja dolga državnega proračuna. Ta prikazuje, da je Republika Slovenija v okviru upravljanja z dolgom državnega proračuna 20. oktobra skupno zamenjala 172.980.000 EUR evrskih obveznic (rdeča barva) z relativno višjimi kuponskimi obrestnimi merami z dospelostjo v 2021 z izdanimi 30- letnimi evrskimi obveznicami (oranžna barva) z občutno nižjo kuponsko obrestno mero 0,4875 % v višini 175.656.000 EUR. S tem je Ministrstvo za finance realiziralo za 5.899.033 EUR pozitivnih finančnih učinkov za proračun, merjenih v neto sedanji vrednosti. Poleg zmanjšanja obrestnih izdatkov se je s to transakcijo zamenjave dolga izboljšala tudi ročnostna struktura, saj izdane evrske obveznice dospejo pozneje.

**Graf 4‑1:** Shema predčasnega refinanciranja dela obveznic RS69 in RS71 z obveznicami RS85



*Vir: MF*

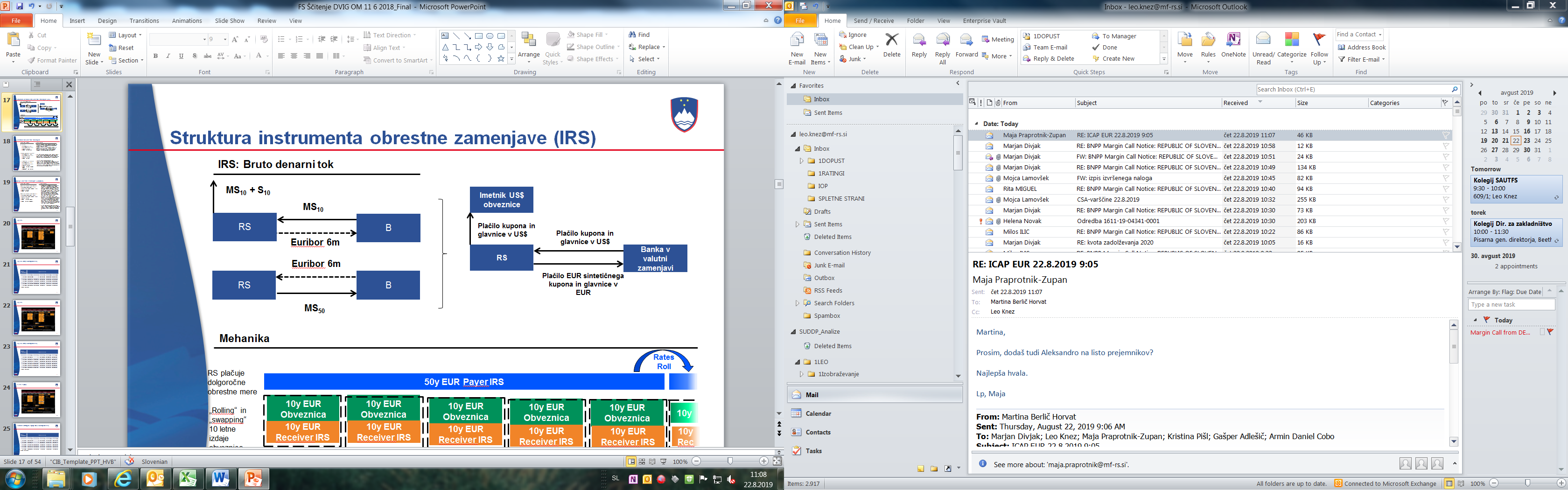
## Uravnavanje valutnega tveganja

Referenčne državne obveznice se skladno s strateškim ciljem zadolževanja praviloma izdajajo s fiksno obrestno mero. Dejanski izbor instrumentov (vrsta, struktura, ročnost, valuta), višina zadolžitve s posameznim instrumentom in čas zadolževanja so odvisni od aktualnih tržnih razmer in povpraševanja s strani investitorjev. V primeru zadolževanja z izdajami referenčnih državnih obveznic v tuji valuti, lahko država z namenom uravnavanja izpostavljenosti tečajnemu tveganju, ki bi izhajalo iz servisiranja obveznosti iz naslova zadolžitev v tuji valuti, izvaja posle valutnih zamenjav. V primeru zadolžitve z variabilno obrestno mero se lahko za namen omejitve tveganja, ki bi izhajalo iz spremenljive osnove obrestne mere, izvede obrestna zamenjava takšne zadolžitve v fiksno obrestno mero. Za zaščito pred tečajnimi in obrestnimi tveganji se lahko sklenejo tudi drugi posli z izvedenimi finančnimi instrumenti, uveljavljenimi na finančnem trgu za takšen namen.

### Izvedene transakcije valutnih zamenjav

Republika Slovenija je z namenom odprave izpostavljenosti valutnemu tveganju vzporedno z vsemi izdanimi dolarskimi obveznicami izvedla transakcije valutne zamenjave zadolžitve iz USD s fiksno obrestno mero v zadolžitev v EUR s fiksno obrestno mero z mednarodnimi bankami primarnimi vpisnicami. Ministrstvo za finance se je odločilo za popolno zaščito, ko se zavarujejo vsi denarni tokovi v celotni vrednosti obeh izdaj – tako plačila obresti kot glavnice. S popolnim ujemanjem vseh obveznosti v USD z denarnimi tokovi v EUR je bila ustvarjena t. i. sintetična EUR obveznost Republike Slovenije, kar pomeni, da je Republika Slovenija popolnoma zaščitena pred tveganjem spremembe menjalnega tečaja EUR - USD kar prikazuje spodnja slika.

**Graf 4‑2**: Shema poteka medvalutne EUR - USD zamenjave pri servisiranju plačil iz naslova US$ obveznic



*Vir: MF*

Spodnja tabela prikazuje stanje sklenjenih valutnih zamenjav EUR - USD na dan 31. 12. 2020. Iz tabele je npr. razvidno, da za USD obveznico, ki zapade v letu 2022, Republika Slovenija plačuje sintetično evrsko kuponsko obrestno mero v višini 5,3445 % na evrsko protivrednost 209.156.497,05 EUR.

**Tabela 4‑1:** Stanje sklenjenih EUR - USD valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2020

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **USD Obveznica** | **Nominalna vrednost**  **(USD)** | **Nominalna vrednost**  **(EUR)** | **USD kupon**  **(%)** | **Sintetični EUR kupon**  **(%)** |
| SLOVEN 2022 | 272.510.000 | 209.156.497,05 | 5,5000 | 5,3445 |
| SLOVEN 2023 | 133.167.000 | 102.223.842,79 | 5,8500 | 5,2950 |
| SLOVEN 2024 | 607.034.000 | 445.693.098,38 | 5,2500 | 4,1510 |
| 110.642.000 | 92.231.171,20 | 3,1620 |
| 318.535.000 | 265.498.922,50 | 2,9640 |
| 99.612.000 | 83.026.602,00 | 3,1620 |
| 44.377.000 | 36.393.577,70 | 3,3280 |
| 69.800.000 | 57.236.000,00 | 3,1450 |
| **Skupaj** | **1.655.677.000** | **1.291.459.711,62** |  |  |

*Vir: MF*

## Uravnavanje obrestnega tveganja

Ministrstvo za finance je v okolju nizkih obrestnih mer in zelo negotovih razmerah glede prihodnjega gibanja obrestnih mer pripravilo in izvedlo program ščitenja, ki se izvede s sklepanjem različnih izvedenih finančnih instrumentov, in sicer je v letu 2018 Ministrstvo za finance v ta namen sklepalo posle obrestnih zamenjav in opcij, katerih osnovni instrument so bile obrestne zamenjave. Celovit predlog in analiza ščitenja pred dvigom obrestnih mer ter s tem povezana tveganja Ministrstva za finance sta bila predstavljena Računskemu sodišču RS in Fiskalnemu svetu RS. Več o samem programu ščitenja je bilo napisanega že v letnih poročilih preteklih let.

### Opredelitev problema dviga obrestnih mer

Način ščitenja pred dvigom obrestnih mer Ministrstva za finance naslavlja dva učinka dviga obrestnih mer, in sicer tveganje pri:

1. izvajanju financiranja v razmerah višje inflacije in času umika monetarnih spodbud,
2. refinanciranju obveznosti RS zaradi strukturno višjih obrestnih mer v obdobju po letu 2027, ko bi pričele zapadati obveznice RS, izdane z nizkimi kuponskimi obrestnimi merami.

Prvi vidik tveganja dviga obrestnih za državni proračun se nanaša na obdobje višje inflacije in umika monetarnih spodbud in dviga obrestnih mer. V tem obdobju je bilo ob višji osnovni obrestni meri pričakovati tudi višje kreditne pribitke in zaradi spremenljivosti trgov (Ang. Volatility) tudi višje premije za nove izdaje obveznic, kar posledično pomeni težji in dražji dostop do trgov.

Drugi vidik tveganja za javne finance je v kontekstu potencialnega dviga obrestnih mer v letih 2027-2031, ko so lahko zahtevani donosi (kuponska obrestna mera) novo izdanega dolga bistveno višji od kuponov obveznic RS, ki bodo zapadale od leta 2027 do 2030. V primeru, da se bo krivulja srednje obrestne zamenjave, ki prestavlja eno od komponent zahtevanega donosa, v srednjem do dolgoročnem obdobju pomaknila na višje nivoje/vrednosti, ki jih je dosegala v preteklosti, bi se v tem delu zahtevani donos na državne obveznice temu primerno dvignil. V okviru programa ščitenja se osredotoča izključno na zaščito pred dvigom srednje obrestne zamenjave, ker za to obstajajo tržni instrumenti in ker ta predstavlja visok pretežni delež zahtevane donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije, pri čemer je zahtevana donosnost državnega vrednostnega papirja opredeljena kot vsota srednje obrestne zamenjave in kreditnega pribitka. Cilj programa ščitenja je omejiti učinek potencialnega porasta obrestnih izdatkov državnega proračuna, ko bodo zapadale obveznice z nizkimi kuponi v obdobju od leta 2027 do 2030 in bodo refinancirane z novimi, ki bi lahko imele potencialno višje obrestne mere.

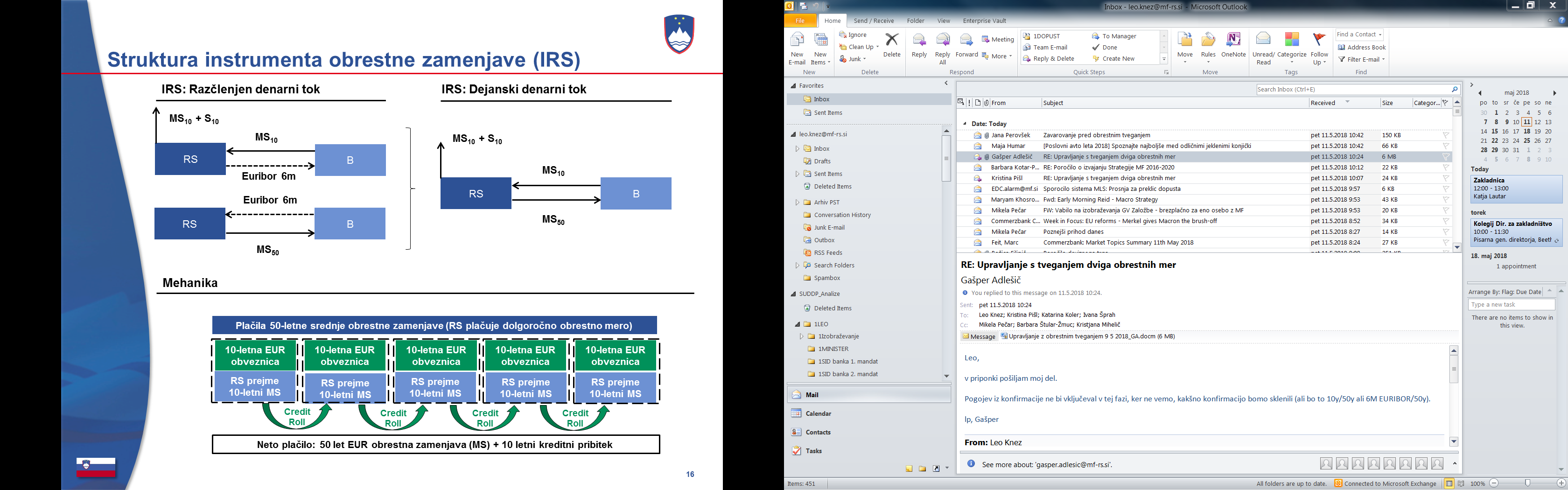
### Instrument obrestni ščit

Obrestna zamenjava je izvedeni finančni instrument, kjer ena stranka plačuje fiksni denarni tok v določeni valuti in prejema variabilni denarni tok v isti valuti (v nadaljevanju IRS). Spodnji graf prikazuje primer denarnih tokov pri poslu obrestne zamenjave. V kolikor RS plačuje 50-letno obrestno zamenjavo (fiksni denarni tok) in prejema 10-letno obrestno zamenjavo (fiksni denarni tok), zaradi načrtovanih 10-letnih izdaj evrskih obveznic v prihodnosti (od leta 2027 naprej), se pred tem zgodita dve obrestni zamenjavi, in sicer:

* IRS, kjer RS prejema variabilni denarni tok v višini 6m Euribor in plačuje fiksni denarni tok MS50
* IRS, kjer RS plačuje variabilni denarni tok v višini 6m Euribor in prejema fiksni denarni tok MS10.

Navedeno pomeni, da se variabilni denarni tokovi v višini 6m Euriborja poravnajo oziroma pobotajo, zato si stranki v poslu (RS in banka) izmenjujeta fiksna denarna tokova **MS10 – MS50**. Ob izdaji 10-letne evrske obveznice bo RS ob zapadlosti kuponov iz naslova obveznice plačala njenemu imetniku obresti v višini tedanjega MS10 in kreditnega pribitka, sočasno pa RS prejme od banke obresti v višini MS10 in plača banki obresti v višini MS50, definirane v višini ob sklenitvi IRS. To ponazarja spodnja shema, pri čemer S označuje kreditni pribitek.

**Graf 4‑3:** Shema denarnega toka obrestne zamenjave



*Vir: MF*

Izvrševanje transakcij obrestnih zamenjav in opcij poteka v odvisnosti od tržnih razmer in nivojev srednjih obrestnih zamenjav, pri čemer kot nasprotne stranke nastopajo banke, ki so primarne vpisnice za obveznice Republike Slovenije.

### Izvedene transakcije Programa ščitenja državnega proračuna pred dvigom obrestnih mer

Ministrstvo za finance je v mesecu juliju 2018 pričelo z izvedbo Programa ščitenja pred dvigom obrestnih mer, ki je namenjen omejitvi učinka potencialnega dviga srednje obrestne zamenjave na obrestne izdatke državnega proračuna v obdobju od leta 2027 dalje. Republika Slovenija ima na dan 31. 12. 2020 sklenjenih 4,55 milijarde evrov dolgoročnih obrestnih zamenjav (52- do 60-let), ko plačuje dolgoročno fiksno obrestno mero, v povprečju 1,41 %, in prvih 12-let prejema fiksno obrestno mero v povprečju 0,82 % (6m-Euribor se zaradi uskladitve obrestnih obdobij kratkoročnih in dolgoročnih IRS izravna). RS ima na dan 31.12.2020 sklenjenih 1,1 milijarde evrov terminskih kratkoročnih obrestnih zamenjav (angl. Swaption IRS) in 0,45 milijarde evrov terminskih dolgoročnih obrestnih zamenjav.

**Tabela 4‑2:** Stanje sklenjenih obrestnih zamenjav na dan 31.12.2020

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Vrsta posla** | **Datum sklenitve posla** | **Datum začetka zamenjave** | **Datum konca zamenjave** | **Nominalna vrednost v valuti** | **Nominalna vrednost v EUR** | **Obr. mera, ki jo RS prejema (%)** | **Obr. mera, ki jo RS plačuje (%)** | **Zapadlost opcije** |
| IRS | 21.5.2019 | 27.12.2018 | 27.12.2070 | 850.000.000 EUR | 850.000.000 EUR |  | 1,35790 |  |
| 21.5.2019 | 27.12.2018 | 27.12.2030 | 850.000.000 EUR | 850.000.000 EUR | 0,68880 |  |  |
| IRS | 7.9.2018 | 11.9.2018 | 11.9.2070 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR |  | 1,43760 |  |
| 22.8.2018 | 11.9.2018 | 11.9.2030 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR | 1,05900 |  |  |
| 24.5.2019 | 27.11.2018 | 27.11.2070 | 600.000.000 EUR | 600.000.000 EUR |  | 1,42690 |  |
| 24.5.2019 | 27.11.2018 | 27.11.2030 | 600.000.000 EUR | 600.000.000 EUR | 0,86000 |  |  |
| 24.5.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2070 | 300.000.000 EUR | 300.000.000 EUR |  | 1,38270 |  |
| 24.5.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2030 | 300.000.000 EUR | 300.000.000 EUR | 0,64000 |  |  |
|  | 23.7.2018 | 25.7.2018 | 27.11.2071 | 1.000.000.000 EUR | 1.000.000.000 EUR |  | 1,42580 |  |
|  | 8.8.2018 | 25.7.2018 | 27.11.2030 | 1.000.000.000 EUR | 1.000.000.000 EUR | 0,95180 |  |  |
|  | 23.11.2018 | 27.11.2018 | 27.11.2078 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR |  | 1,42628 |  |
|  | 8.3.2019 | 27.11.2018 | 27.11.2030 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR | 0,98800 |  |  |
| IRS | 2.1.2019 | 4.1.2019 | 4.1.2071 | 500.000.000 EUR | 500.000.000 EUR |  | 1,42000 |  |
|  | 4.2.2019 | 4.1.2019 | 4.1.2071 | 500.000.000 EUR | 500.000.000 EUR |  | 1,41420 |  |
|  | 31.5.2019 | 4.1.2019 | 31.12.2030 | 500.000.000 EUR | 500.000.000 EUR | 0,61390 |  |  |
|  | 31.5.2019 | 4.1.2019 | 31.12.2030 | 500.000.000 EUR | 500.000.000 EUR | 0,75878 |  |  |
| sIRS | 12.11.2018 | 20.4.2022 | 20.4.2072 | 150.000.000 EUR | 150.000.000 EUR |  | 1,42000 | 14.4.2022 |
| 22.11.2018 | 5.10.2022 | 5.10.2072 | 150.000.000 EUR | 150.000.000 EUR |  | 1,41000 | 3.10.2022 |
| 5.12.2018 | 25.4.2023 | 25.4.2073 | 150.000.000 EUR | 150.000.000 EUR |  | 1,36530 | 21.4.2023 |
| 29.9.2020 | 26.2.2021 | 26.2.2033 | 300.000.000 EUR | 300.000.000 EUR |  | 0,10000 | 24.2.2021 |
| 7.10.2020 | 3.3.2021 | 3.3.2033 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR |  | 0,12000 | 1.3.2021 |
| 10.11.2020 | 13.1.2021 | 13.1.2033 | 400.000.000 EUR | 400.000.000 EUR |  | 0,15000 | 11.1.2021 |

Opomba: Tabela prikazuje portfelj IRS, kjer RS plačuje dolgoročno obrestno mero in prejema fiksno obrestno mero krajše ročnosti. Variabilni denarni tokovi v okviru sklenjenih IRS se netirajo in ne izmenjujejo. Pri opcijskem vstopu v IRS pa RS plačuje dolgoročno obrestno mero in prejema 6m-Euribor. V času do zapadlosti opcije se obresti ne plačujejo.

*Vir: MF*

## Upravljanje zavarovanja iz naslova sklenjenih valutnih in obrestnih zamenjav

Transakcije valutnih in obrestnih zamenjav so bile izvršene na podlagi krovne pogodbe »ISDA 2002 Master Agreement«, ki jih ima Republika Slovenija sklenjene z nekaterimi primarnimi vpisnicami za obveznice Republike Slovenije. Republika Slovenija ima prav tako sklenjen aneks za zmanjševanje kreditne izpostavljenosti ("Credit Support Annex" oz. CSA) z bankami primarnimi vpisnicami, s katerimi ima sklenjeno »ISDA 2002 Master Agreement«.

V skladu s CSA so se Republika Slovenija in banke, s katerimi je Republika Slovenija sklenila posel valutne in/ali obrestne zamenjave (v nadaljevanju tudi: zamenjave), medsebojno zavezale zagotavljati denarno kritje (»Credit Support«) za namen izničenja kreditnega tveganja za celoten čas trajanja zamenjave. S tem se skoraj v celoti odpravi tveganje morebitne neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke iz naslova sklenjenih transakcij.

V CSA je določeno, da višino kritja, katerega bo Republika Slovenija morala zagotavljati bankam ali bo do njega upravičena, izračunavajo banke, s katerimi ima Republika Slovenija sklenjene zamenjave. Višina kritja se izračunava na osnovi tržne vrednosti valutne in obrestne zamenjave na presečni datum. CSA prav tako določa mejo, nad katero so stranke dolžne zagotoviti denarno kritje in minimalni znesek nakazila, ki mora biti presežen, da so stranke dolžne izvršiti prenos kritja. Republika Slovenija se je v letu 2018 odločila za prehod na dnevno izmenjavo denarnega kritja (prej enkrat tedensko), ki omogoča še nižji kreditni pribitek in čim nižje transakcijske stroške pri sklepanju novih transakcij zamenjave. V CSA je tudi določena valuta denarnega kritja in obrestna mera, ki jo Republika Slovenija plačuje ali prejema iz naslova prejetega ali danega kritja. Če se Republika Slovenija ne bi odločila za uravnavanje kreditnega tveganja iz valutnih in obrestnih zamenjav, bi banke, s katerimi je Republika Slovenija sklenila zamenjave, v obliki nadomestila za kreditno izpostavljenost, zaračunale (dodatni) kreditni pribitek, kar bi pomenilo višjo sintetično kuponsko obrestno mero v valutni zamenjavi oziroma višjo obrestno mero v obrestni zamenjavi in s tem nekoliko višji strošek zadolžitve. Obenem bi bila Republika Slovenija izpostavljena tveganju neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke.

Stranka, ki prejme denarno kritje, s tem postane pravno gledano "lastnica" denarja (v smislu, da lahko s takšnim denarjem prosto razpolaga), pri čemer pa v ekonomskem smislu ostaja denarno kritje premoženje stranke, ki ga je zagotovila, vse dokler ne pride do prekinitve transakcij in prenehanja obveznosti vračila. Do takrat namreč stranka, ki je denarno kritje zagotovila, ostaja konča upravičenka do vseh donosov od denarnega kritja (dogovorjene obrestne mere na denarno pokritje). Stanje denarnega kritja je na dan 31. 12. 2020 znašalo -3.117.550.000 EUR. Le-to se v odvisnosti od tržnih razmer vseskozi spreminja, a najkasneje ob dospelosti instrumenta bodisi banke prejeto denarno kritje vrnejo Republiki Sloveniji bodisi Republika Slovenije vrne bankam prejeto denarno kritje. Denarno kritje, ki ga Republika Slovenija prejme od bank, po pravilih ESA2010 povečuje dolg državnega proračuna, medtem ko po nacionalni metodologiji ne.

# DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

## Osnovne značilnosti dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2020

**Tabela 5‑1:** Dolg državnega proračuna**[[6]](#footnote-6)** Republike Slovenije v letu 2020

*v tisoč EUR*

|  | **Stanje na 31.12.2019** | **Črpanja in prevzemi** | **Odplačilo** | **Vrednostne spremembe** | **Stanje na 31.12.2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **28.560.185** | **9.471.167** | **3.710.844** | **-1.452** | **34.319.056** |
| **Rezidenti** | **3.210.797** | **2.585.760** | **2.229.729** | **-1.406** | **3.565.422** |
| Nefinančne družbe | 1.578 | 0 | 0 | 0 | 1.578 |
| Banka Slovenije | 32.579 | 0 | 0 | -1.406 | 31.173 |
| Druge denarne finančne institucije | 2.549.061 | 1.557.422 | 1.363.864 | 0 | 2.712.791 |
| Drugi finančni posredniki | 17.952 | 36.200 | 300 | 0 | 83.679 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 6.225 | 0 | 650 | 0 | 5.575 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 591.955 | 216.632 | 89.409 | 0 | 719.178 |
| Država | 7.839 | 775.000 | 775.000 | 0 | 7.839 |
| Gospodinjstva | 3.298 | 506 | 506 | 0 | 3.298 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 310 | 0 | 0 | 0 | 310 |
| **Nerezidenti** | **25.349.388** | **6.885.407** | **1.481.115** | **-46** | **30.753.635** |
| Evropska unija | 21.681.522 | 5.894.422 | 1.378.669 | -46 | 26.197.229 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 3.667.866 | 990.985 | 102.446 | 0 | 4.556.405 |

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

*Vir: MF*

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2020 znašal 34.319.056.244 EUR. Od 1. 1. 2020 do konca leta se je povečal za 5.758.870.815 EUR.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov se je v letu 2020 povečal za 0,4 milijarde EUR in je na dan 31. 12. 2020 znašal 3,6 milijarde EUR. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov se je v letu 2020 povečal za 5,4 milijarde EUR in je na dan 31. 12. 2020 znašal 30,8 milijarde EUR.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije po instrumentu zadolžitve in po ročnosti v letu 2020, v skupni višini 5,8 milijarde EUR, prikazuje **Tabela 5‑2**.

**Tabela 5‑2:** Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2020

*v tisoč EUR*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Opis** | **Povečanje dolga/zadolžitve** | **Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi** | **Neto vrednostne spremembe** | **Sprememba stanja** |
| **Dolg državnega proračuna** | **9.471.167** | **3.710.844** | **-1.452** | **5.758.871** |
| **Kratkoročni instrumenti** | **1.643.800** | **1.769.300** | **0** | **-125.500** |
| zakladne menice | 868.800 | 994.300 | 0 | -125.500 |
| likvidnostno posojilo EZR | 775.000 | 775.000 | 0 | 0 |
| **Dolgoročni instrumenti** | **7.827.367** | **1.941.544** | **-1.452** | **5.884.371** |
| Mednarodne finančne institucije (EIB in EU-SURE) | 200.000 | 19.344 | -46 | 180.611 |
| vrednostni papirji | 7.627.367 | 1.922.201 | -1.406 | 5.703.760 |
| **Od tega:** |  |  |  |  |
| RS21 in RS39 | 506 | 506 | 0 | 0 |
| RS 67 | 0 | 1.645.715 | 0 | -1.645.715 |
| Predčasno RS69 in RS71 | 0 | 172.980 | 0 | -172.980 |
| Reodprtje RS74, RS76, RS77 in RS81 | 959.000 | 0 | 0 | 959.000 |
| RS82 | 1.500.000 | 0 | 0 | 1.500.000 |
| RS83 | 2.230.000 | 0 | 0 | 2.230.000 |
| RS84 | 1.200.000 | 0 | 0 | 1.200.000 |
| RS85 | 1.000.000 | 0 | 0 | 1.000.000 |
| OZ11 in OZ12 | 0 | 103.000 | 0 | -103.000 |
| OZ14 in OZ15 | 737.861 | 0 | 0 | 737.861 |
| Zadolžnica BS | 0 | 0 | -1.406 | -1.406 |

*Vir: MF*

## Osnovne značilnosti gibanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju od leta 2010 do leta 2020

Največji delež v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja financiranje za izvrševanje državnega proračuna, tj. financiranje primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov ter primanjkljaja računa finančnih terjatev in naložb. V prikazanem obdobju le ta nominalno narašča, izjema je leto 2019. V letu 2020 predstavlja 68,5 % celotnega dolga.

Dolg iz naslova sanacije bančnega in v manjšem obsegu realnega sektorja, ki je večinoma predstavljal prvotno strukturo dolga državnega proračuna Republike Slovenije, je do leta 2013 bil nominalno na enaki ravni, v deležu celotnega dolga pa se je zniževal. Po izvršeni dokapitalizaciji bank, v letih 2013 in 2014, se je nominalno povečal in v nadaljnjih letih v deležu celotnega dolga ponovno upadal. V letu 2020 predstavlja 15,1 % celotnega dolga.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarne, Onkološki inštitut, ZZZS), dolg iz naslova sanacij in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP) so v obdobju od 2010 do 2020 na nominalno enaki ravni in se v strukturi dolga, v odstotnem deležu, zmanjšujejo.

**Graf 5‑1:** Struktura dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 - 2020

*Vir: MF*

Z možnostjo zadolževanja za financiranje proračuna Republike Slovenije za planirana odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let, se v strukturi dolga pojavi dolg iz naslova t.i. predfinanciranja. V obdobju 2016 – 2018 se predfinanciranje nominalno zmanjšuje, kar je skladno z izpolnjevanjem pravila zmanjševanja presežnega dolga (tj. pravila o dolgu). V letu 2020 se predfinanciranje nominalno ponovno poveča in predstavlja 3,6 % celotnega dolga.

Od leta 2010 naprej predstavlja del dolga tudi finančna pomoč, namenjena državam članicam Evropske unije, tj. neposredna finančna pomoč Grčiji in pomoč preko evropskih mehanizmov za stabilnost (EMS). V letu 2020 ta del znaša 1,9 % celotnega dolga.

Z začetkom aktivnega upravljanja dolga, vokviru sprejete srednjeročne strategije upravljanja z državnimi dolgom, predstavlja tudi upravljanje del strukture dolga. V letu 2020 ta delež znaša 3,6 %.

**Graf 5‑2** prikazuje dinamiko velikosti sprememb stanj dolga državnega proračuna od leta 2010. Do največjih sprememb dolga državnega proračuna je prišlo v letih 2011, 2013, 2014 in 2020, kar časovno sovpada z obdobjem gospodarskih kriz.

V letu 2020 se je dolg državnega proračuna povečal zaradi primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov in predfinanciranja, medtem ko sta poraba sredstev na računu in poraba kupnine dolg zniževali.

**Graf 5‑2:** Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 - 2020

*Vir: MF*

**Graf 5‑3** prikazuje spremembe v strukturi dolga državnega proračuna glede na domicil investitorjev (rezidenti/nerezidenti). Delež dolga v lasti nerezidentov narašča vse od vstopa Republike Slovenije v evroobmočje, ko je evrski dolžniški kapitalski trg postal domači trg. Zaradi ekspanzivne denarne politike in nekonvencionalnih monetarnih operacij evrosistema preko Banke Slovenije, je določen delež vrednostnih papirjev tudi v imetništvu Banke Slovenije. V letu 2020 le-ta znaša 29,4 %.

Razmerje rezidentov in nerezidentov v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je v preteklosti spreminjalo glede na zastavljene strateške cilje. V obdobju od leta 2010 do 2020 so vse izdane dolgoročne obveznice financirane v pretežni meri s strani nerezidentov.

**Graf 5‑3:** Struktura dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 – 2020 glede na rezidentstvo investitorjev

*Vir: MF*

Podoben prikaz nam poda **Tabela 5‑3**, ki z razdelitvijo po standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev nominalno prikaže glavne investitorje v državne vrednostne papirje Republike Slovenije.

**Tabela 5‑3:** Dolg državnega proračuna RS glede na rezidentstvo investitorjev v obdobju 2010 – 2020, v milijonih EUR

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **11.885** | **15.157** | **16.836** | **21.996** | **26.015** | **27.279** | **27.129** | **28.740** | **29.181** | **28.560** | **34.319** |
| **Rezidenti** | **3.794** | **4.866** | **5.512** | **6.313** | **5.591** | **5.456** | **4.234** | **3.527** | **3.467** | **3.211** | **3.565** |
| Nefinančne družbe | 79 | 74 | 73 | 63 | 51 | 43 | 43 | 8 | 2 | 2 | 2 |
| Banka Slovenije | 29 | 30 | 30 | 321 | 29 | 32 | 32 | 31 | 32 | 33 | 31 |
| Druge denarne finančne institucije | 2.736 | 3.887 | 4.494 | 4.638 | 4.409 | 4.420 | 3.228 | 2.872 | 2.790 | 2.549 | 2.713 |
| Drugi finančni posredniki | 60 | 56 | 62 | 55 | 52 | 39 | 34 | 18 | 18 | 18 | 84 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 70 | 47 | 47 | 47 | 51 | 45 | 133 | 9 | 6 | 6 | 6 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 715 | 681 | 726 | 707 | 600 | 556 | 519 | 567 | 608 | 592 | 719 |
| Država | 68 | 60 | 56 | 462 | 385 | 313 | 240 | 18 | 8 | 8 | 8 |
| Gospodinjstva | 36 | 31 | 25 | 20 | 13 | 7 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Nerezidenti** | **8.091** | **10.290** | **11.324** | **15.683** | **20.424** | **21.823** | **22.895** | **25.213** | **25.714** | **25.349** | **30.754** |
| Evropska unija | 7.593 | 9.840 | 9.577 | 10.548 | 12.550 | 14.350 | 18.175 | 21.024 | 21.477 | 21.682 | 26.197 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 498 | 451 | 1.747 | 5.135 | 7.875 | 7.473 | 4.720 | 4.189 | 4.237 | 3.668 | 4.556 |

*Vir: MF*

Republika Slovenija se večinoma zadolžuje z izdajo vrednostnih papirjev. Razdelitev strukture dolga glede na vrsto instrumenta zadolžitve nam prikazuje **Tabela 5‑4**. V letu 2020 je delež dolga iz naslova zadolžitve z vrednostnimi papirji, glede na preteklo leto, ostal na enaki ravni.

**Tabela 5‑4:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na instrument zadolžitve v obdobju 2010 – 2020, v %

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Posojila | 1,2 | 2,8 | 5,0 | 4,5 | 4,4 | 3,8 | 3,7 | 3,7 | 3,2 | 3,0 | 3,0 |
| Vrednostni papirji | 98,8 | 97,2 | 95,0 | 95,5 | 95,6 | 96,2 | 96,3 | 96,3 | 96,8 | 97,0 | 97,0 |
| **Skupaj** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** |

*Vir: MF*

Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije je glede na trajanje oziroma čas do dospetja predvsem dolgoročna in srednjeročna. Dolg z ročnostjo pod enim letom je konec leta 2020 predstavljal 9,9 % celotnega dolga državnega proračuna, dolg z ročnostjo med enim in petimi leti 25,0 % ter dolg z ročnostjo nad petimi leti 65,2 % celotnega dolga.

**Tabela 5‑5:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na čas do dospetja v obdobju 2010 – 2020, v %

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| pod 1 letom | 7,8 | 7,8 | 10,6 | 15,5 | 8,5 | 13,0 | 10,0 | 8,3 | 9,7 | 7,0 | 9,9 |
| med 1 in 5 leti | 34,6 | 34,6 | 28,8 | 31,7 | 37,6 | 30,8 | 32,1 | 28,3 | 19,8 | 23,5 | 25,0 |
| nad 5 leti | 57,7 | 57,6 | 60,6 | 52,8 | 54,0 | 56,2 | 57,9 | 63,5 | 70,6 | 69,5 | 65,2 |
| **Skupaj** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** |

*Vir: MF*

V obdobju od leta 2010 do leta 2020 je povprečni tehtani čas do dospetja dolga državnega proračuna Republike Slovenije večinoma naraščal, kar je posledica zadolževanja in upravljanja z dolgom z vrednostnimi papirji daljših ročnosti. Povprečni tehtani čas do dospetja celotnega dolga je v letu 2020 znašal 9,00 let. Povprečni tehtani čas do dospetja dolga nad 1 letom znaša 9,03 leta.

**Tabela 5‑6:** Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna RS v obdobju 2010 – 2020, v letih

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Dolg državnega proračuna RS | 6,22 | 6,61 | 6,22 | 5,67 | 5,67 | 6,36 | 8,05 | 9,31 | 9,20 | 8,96 | 9,00 |
| Kratkoročni dolg | 0,21 | 0,14 | 0,35 | 0,47 | 0,40 | 0,41 | 0,38 | 0,31 | 0,39 | 0,39 | 0,07 |
| Dolgoročni dolg | 6,70 | 7,16 | 6,92 | 5,81 | 5,86 | 6,44 | 8,14 | 9,44 | 9,32 | 9,03 | 9,03 |

*Vir: MF*

V portfelju dolga državnega proračuna Republike Slovenije prevladujejo posli z nespremenljivo obrestno mero (**Tabela 5‑7**). V letu 2020 predstavljajo 99,3 % celotnega dolga.

**Tabela 5‑7:** Struktura dolga državnega proračuna RS glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero v obdobju 2010 – 2020, v %

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. Indeksiran (tečaj) | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2. Nespremenljiv | 99,5 | 97,4 | 95,1 | 96,9 | 97,6 | 98,1 | 98,7 | 98,6 | 99,0 | 99,1 | 99,3 |
| 3. Spremenljiv | 0,3 | 2,4 | 4,7 | 3,0 | 2,3 | 1,8 | 1,3 | 1,4 | 1,0 | 0,9 | 0,7 |

*Vir: MF*

V valutni strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije največji delež dolga predstavljajo zadolžitve v EUR. V letu 2020 predstavljajo 96,1 % celotnega dolga.

Z izdajo USD obveznic na ameriškem trgu v letih 2012, 2013 in 2014 se je delež izdanega dolga v USD povečal. Ob vsakokratni izvršitvi transakcije v USD je bila, z namenom ščitenja pred valutnimi tveganji, hkrati izvedena tudi transakcija valutne zamenjave s popolnim ujemanjem vseh obveznosti v USD z denarnimi tokovi v EUR. Ob upoštevanju le-tega, se delež dolga v EUR poveča na 99,9 % celotnega dolga.

V obdobju od leta 2016 do leta 2018 je Republika Slovenija s transakcijami medvalutnega EUR-USD upravljanja z dolgom zamenjala del dražjih dolarskih obveznic s cenejšimi evrskimi obveznicami daljših ročnosti. Tako je bil predčasno z evrskim refinanciran dolarski portfelj dolga državnega proračuna, s čimer se je delež v USD izdanega dolga v teh letih zmanjšal (**Tabela 5‑8**).

**Tabela 5‑8[:](file:///C:\\Documents%20and%20Settings\\mf32026\\Desktop\\poročilo%20o%20upravljanju%20z%20dolgom%20državnega%20proračuna.xls" \l "RANGE!_ftn1#RANGE!_ftn1)** [Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve](file:///C:\\Documents%20and%20Settings\\mf32026\\Desktop\\poročilo%20o%20upravljanju%20z%20dolgom%20državnega%20proračuna.xls" \l "RANGE!_ftn1#RANGE!_ftn1) v obdobju 2010 – 2020, v %

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| USD | 0,0 | 0,0 | 10,1 | 20,1 | 26,9 | 25,6 | 18,4 | 12,2 | 8,2 | 4,5 | 3,8 |
| EUR | 99,8 | 99,8 | 89,7 | 79,8 | 73,0 | 74,3 | 81,5 | 87,7 | 91,7 | 95,4 | 96,1 |
| Ostalo | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| **SKUPAJ** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |

*Vir: MF*

# DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF

## Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF

Pravne osebe iz 87. člena ZJF zajemajo:

* posredne proračunske uporabnike (javni zavodi in drugi izvajalci javnih služb, agencije, skladi socialnega zavarovanja, javni skladi na ravni države), katerih ustanoviteljica je država ali posredni uporabniki državnega proračuna;
* javne gospodarske zavode, javna podjetja in druge pravne osebe, v katerih ima država odločujoč vpliv na upravljanje (lastniški delež Republike Slovenije v pravni osebi je 50 ali več odstotni).

87. člen ZJF določa, da se pravne osebe iz tega člena, ki jih s sklepom potrdi Vlada RS, lahko zadolžujejo in izdajajo poroštva drugim pravnim osebam le pod pogoji, ki jih določi Vlada RS na predlog ministrstva, pristojnega za finance.

## Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF

Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF so bile v letu 2020 naslednje:

* ZJF;
* ZIPRS2021;
* Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09, v nadaljevanju uredba);
* Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/13, v nadaljevanju pravilnik).

ZIPRS2021 je v prvem odstavku 52. člena določil, da se pravne osebe javnega sektorja v letu 2020 lahko zadolžijo in izdajo poroštva drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 600.000.000 EUR. Zadolžitev v posameznem letu pomeni razliko med vsemi črpanji in odplačili glavnic zadolžitev v posameznem koledarskem letu.

Uredba določa postopke zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF pred sklenitvijo pogodbe o zadolžitvi. V skladu s predpisanim postopkom morajo pravne osebe pridobiti ustrezna soglasja Ministrstva za finance k zadolževanju. Namen uredbe je spoštovanje načela konkurenčnosti pri zbiranju ponudb o zadolžitvi in posledična zadolžitev pravne osebe po najnižjih možnih stroških. Obenem je namen uredbe tudi kontrola višine zadolžitve posamezne pravne osebe in skupne višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF, saj skupno povečanje višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v posameznem letu ne sme preseči kvote zadolžitve, ki jo določa ZIPRS za posamezno leto.

Pravilnik določa način poročanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF o stanju in spremembah njihovih obstoječih – že sklenjenih pogodb o zadolžitvah. Obenem določa tudi oddajo napovedi zadolževanja za naslednja tri koledarska leta. Pravne osebe iz 87. člena ZJF izvajajo poročanje elektronsko preko posebne aplikacije e-Dolg.

## Definicija zadolžitve

Zadolžitev po uredbi pomeni:

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

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

Krediti po uredbi so tudi okvirni krediti, krediti po načelu tekočega računa (limiti) in revolving krediti. Pri izvedbi postopka zadolžitve se za višino zadolžitve pri teh kreditih šteje zgornji limit odobrenega kredita, v stanje dolga pa se všteva dejansko stanje zadolžitve na določen dan. Med zadolžitve po uredbi pa ne sodijo blagovni krediti.

## Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje in struktura zadolžitve v letu 2020

**Tabela 6‑1:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2010 – 2020

| **Leto** | **v EUR** | **v % BDP** | **Indeks (tn+1/tn)** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2010 | 6.426.017.074 | 17,67 | 109 |
| 2011 | 6.540.145.166 | 17,65 | 102 |
| 2012 | 6.600.718.605 | 18,21 | 101 |
| 2013 | 7.389.335.477 | 20,27 | 112 |
| 2014 | 7.421.376.804\* | 19,72 | 100 |
| 2015 | 6.899.727.067\* | 17,76 | 93 |
| 2016 | 6.661.684.461\* | 16,47 | 97 |
| 2017 | 5.834.244.647 | 13,57 | 88 |
| 2018 | 5.462.904.425 | 11,91 | 94 |
| 2019 | 5.062.017.952 | 10,46 | 93 |
| 2020 | 4.571.784.381 | 9,87 | 90 |

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

*Vir: MF*

**Graf 6‑1:** Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF in deleža dolga v BDP

*Vir: MF*

Do leta 2014 smo večinoma beležili vsakoletni porast stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Zadnjih šest let (2015 - 2020) pa dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF v absolutnem znesku pada – v šestih letih skupaj je padel za 2,8 milijarde EUR, to je (v primerjavi s stanjem dolga na dan 31. 12. 2014) kar za 38,4 %.

V letih 2009 - 2016 je delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v BDP v primerjavi s predhodnimi (od leta 2000) in naslednjimi leti nad povprečjem (giblje se od 16,28 % do 20,27 % BDP) , kar je delno posledica padca rasti oziroma celo negativne rasti BDP v letih 2009 - 2013. Od leta 2013, ko je bil dosežen najvišji odstotek zadolženosti v BDP, se delež zadolžitve teh pravnih oseb v primerjavi z BDP znižuje (iz 20,3 % v letu 2013 je v letu 2016 padel na 16,5 %). Razlog je v rasti BDP (več kot 3 % na letni ravni) v letih 2014 - 2016 ter na drugi strani znižanju zadolženosti (v absolutnem znesku) pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letih 2015 - 2016. V letih 2017 - 2019 beležimo dodatni padec stanja zadolženosti v BDP, ki je prav tako posledica absolutnega znižanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF kot tudi zelo visoke rasti BDP v primerjavi s predhodnim letom. V letu 2020 pa zaznamo sorazmerno visok padec zadolženosti v absolutnem znesku (najvišji v zadnjih treh letih), ki pa zaradi istočasnega padca BDP, v odstotku BDP (9,87%) ni toliko izrazit.

V letih 2015 - 2020, ko se stanje dolga znižuje tudi v absolutnem znesku, lahko dejansko govorimo o razdolževanju, torej višjemu odplačilu glavnic zadolžitev v primerjavi s črpanji (koriščenji) obstoječih in novih zadolžitev v teh letih.

V letih 2015 - 2020 lahko opazimo previdnost pri izvedbi in financiranju večjih investicijskih projektov v javnem sektorju. Večji projekti (na primer infrastrukturni projekti DARS, d. d., in 2TDK, d. o. o.) pa še niso v fazi izvedbe, ki bi zahtevala črpanje zadolžitev. Posledica navedenega je, da so odplačila obstoječih zadolžitev večja od koriščenja novih zadolžitev in zniževanje stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah.

**Tabela 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po ročnosti

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| Dolgoročni dolg | 4.527.227.096 | 99,03 |
| Kratkoročni dolg | 44.557.285 | 0,97 |
| **Skupaj** | **4.571.784.381** | **100,00** |

*Vir: MF*

Večji del dolga predstavlja dolgoročni dolg. V letih 2005 do 2011 se struktura dolga po ročnosti ni bistveno spremenila, dolgoročni dolg se je gibal med 96 % in 97 % celotnega dolga. V letu 2011 ter še posebej v letu 2012 se poveča delež kratkoročne zadolžitve (do 10 %), kar je posledica finančne krize ter likvidnostnih težav pravnih oseb v letih 2011 in 2012, ki so jih reševale s kratkoročnim likvidnostnim zadolževanjem. Delež kratkoročne zadolženosti se v letih 2013 in 2014 ponovno znižuje. Delež dolgoročnega dolga v letih 2017 - 2020 naraste na več kot 99 %.

**Tabela 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po vrsti dolga

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| Zadolžitve\* | 4.204.738.910 | 91,97 |
| Finančni leasingi\*\* | 386.814 | 0,01 |
| Poroštva drugim pravnim osebam\*\*\* | 366.658.656 | 8,02 |
| **Skupaj** | **4.571.784.381** | **100,00** |
| |  | | --- | | \* Zadolžitve: najem posojil ali kreditov in izdaja dolžniških vrednostnih papirjev | | \*\* Finančni najemi (leasingi) pravnih oseb v sektorju S.13 DRŽAVA | | \*\*\* Podatek ne zajema poroštva HSE za zadolžitev TEŠ, ker je poroštvo že zajeto v stanju zadolžitve TEŠ. | | | |

*Vir: MF*

Poroštva pravnih oseb iz 87. člena ZJF drugim pravnim osebam predstavljajo potencialni dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Pred letom 2009 je potencialni dolg predstavljal manj kot 1 % celotnega dolga, po letu 2009 pa večinoma opazimo vsakoletni rahel dvig v celotnem dolgu. V letu 2020 se navedeni trend nadaljuje, saj se je odstotek potencialnega dolga v primerjavi z letom 2019, ko je znašal 5,9 % celotnega dolga, povečal na kar 8,02 % celotnega dolga.

Pri tem je potrebno poudariti, da podatek o stanju poroštev drugim pravnim osebam za leto 2020 ne zajema poroštva Holdinga Slovenske elektrarne, d. o. o. (HSE) za zadolžitev Termoelektrarne Šoštanj, d. o. o. (TEŠ), ker je poroštvo že zajeto v stanju zadolžitve TEŠ.

Razlog za dvig poroštev v letih 2009 - 2020 v skupnem dolgu pravnih oseb iz 87. člena ZJF je v dvigu izdanih poroštev Slovenskega podjetniškega sklada, ki je stanje izdanih poroštev v letih 2009 – 2020 dvignil iz 19,5 milijona EUR (stanje na dan 31. 12. 2008) na 318,8 milijona EUR (stanje na dan 31. 12. 2020), kar lahko pripišemo dodatnemu spodbujanju razvoja podjetništva v navedenem obdobju. Ob tem lahko ugotovimo, da se je trend rasti poroštev Slovenskega podjetniškega sklada, po upočasnitvi v letu 2019, v letu 2020 ponovno povišal in sicer za 8,2 %. Poroštva Slovenskega podjetniškega sklada še vedno predstavljajo večino (86,9 %) vseh izdanih poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2020 (brez upoštevanja izdanega poroštva HSE za zadolžitev TEŠ).

**Tabela 6‑4:** Stanje izdanih poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v obdobju 2015 - 2020, ki so zajeta kot zadolžitve drugih pravnih oseb iz 87. člena ZJF, v EUR

|  | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| DEM za zadolžitev HSE (100 % poroštvo) | 105.000.000 | 180.000.000 | 180.000.000 | 170.000.000 | 0 | 0 |
| HSE za zadolžitev TEŠ (80 % poroštvo) | 246.618.286 | 123.779.429 | 116.571.429 | 99.200.000 | 81.828.572 | 64.457.143 |
| **Skupaj** | **351.618.286** | **303.779.429** | **296.571.429** | **269.200.000** | **81.828.572** | **64.457.143** |

*Vir: MF*

Iz podatkov je razvidno, da so poroštva, ki so že zajeta v zadolžitvah pravnih oseb iz 87. člena ZJF, v letu 2016 začela padati, ta trend pa se nadaljuje tudi v letih 2017 – 2020. V letu 2019 je poroštvo Dravskih elektrarn Maribor, d. o. o. (DEM) za zadolžitev HSE ugasnilo. To so izdana poroštva med povezanimi osebami za zadolžitve posameznih pravnih oseb v skupini HSE, ki so nastala do leta 2016. Konec leta 2019 in 2020 je ostalo le poroštvo HSE za zadolžitev TEŠ in predstavlja 14,7 % celotnega dolga TEŠ, ki je zavarovano s poroštvom družbe HSE.

**Tabela 6‑5:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020, razdeljeno na notranji/zunanji dolg

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| Notranji dolg\* | 2.777.522.854 | 60,75 |
| Zunanji dolg | 1.794.261.527 | 39,25 |
| **Skupaj** | **4.571.784.381** | **100,00** |

\*Notranji dolg: stanje zadolžitev pravnih oseb pri finančnih organizacijah in ostalih pravnih osebah s sedežem v RS

*Vir: MF*

Notranji dolg je v primerjavi z zunanjim dolgom v zadnjih letih večinoma nekoliko presegal 50 %. V letih 2007 in 2008 ter ponovno v letu 2014 in 2016 se je približal 60 %. V letu 2019 in 2020 je presegel 60 % celotnega dolga. Celotni zunanji dolg v letu 2020 je dolgoročen, od tega 59,0 % predstavlja dolg DARS in 24,5 % dolg TEŠ. Pravne osebe so se v tujini zadolževale v večjem delu pri mednarodnih finančnih organizacijah kot so EIB, CEB in EBRD (77,8 %) in v manjšem delu pri tujih komercialnih finančnih institucijah.

**Tabela 6‑6:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020, razdeljeno po instrumentu zadolžitve

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| Vrednostni papirji | 320.319.767 | 7,01 |
| Posojila in finančni leasingi | 4.251.464.613 | 92,99 |
| **Skupaj** | **4.571.784.381** | **100,00** |

*Vir: MF*

Zadolžitve z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so to izdaje obveznic) v letu 2020 predstavlja 7,01 % celotne zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Delež izdanih vrednostnih papirjev v celotnem dolgu je od leta 2015 (ko je predstavljal 24,34 % celotnega dolga) bistveno padel, saj so bile v letu 2017 dokončno odplačane obveznice DUTB, ki so v letih 2015 in 2016 predstavljale več kot 60 % delež izdanih vrednostnih papirjev pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Tudi v letu 2020 je prišlo do znižanja stanja dolga iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev, saj sta bili odplačani dve obveznici: DRS3 (DARS) in SOS3 (SDH) v skupni višini 142,6 milijona EUR. V letu 2020 imajo dolg iz naslova izdanih vrednostnih papirjev naslednje pravne osebe: Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d., Slovenski državni holding, d. d., Telekom Slovenije, d. d. ter Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov Republike Slovenije.

Dolg v tuji valuti (CHF) je bil že v letu 2019, kot tudi že v nekaj preteklih letih, neznaten in je znašal 0,59 % skupnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. V letu 2020 je dolg v CHF v celoti zapadel v plačilo, zato ga v stanju na dan 31.12.2020 ne beležimo več.

**Tabela 6‑7:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po dejavnostih pravnih oseb

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| H. PROMET IN SKLADIŠČENJE | 2.142.023.663 | 46,85 |
| D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM IN PARO | 1.038.951.463 | 22,73 |
| N. DRUGE RAZNOVRSTNE POSLOVNE DEJAVNOSTI | 396.320.763 | 8,67 |
| O. DEJAVNOST JAVNE UPRAVE IN OBRAMBE, DEJAVNOST OBVEZNE SOCIALNE VARNOSTI | 387.132.390 | 8,47 |
| J. INFORMACIJSKE IN KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI | 330.382.050 | 7,23 |
| OSTALE DEJAVNOSTI | 276.974.051 | 6,06 |
| **SKUPAJ** | **4.571.784.381** | **100,00** |

*Vir: MF*

**Graf 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 po dejavnostih pravnih oseb

*Vir: MF*

Večji del dolga v letu 2020 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prometa in skladiščenja (H.). Navedeno dejavnost opravlja pet zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF – to so Zavod RS za blagovne rezerve, Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d. (DARS), Kontrola zračnega prometa Slovenije, d. o. o., Luka Koper, d. d. in Pošta Slovenije, d. o. o. Razlog za tako visoko zadolžitev v tej dejavnosti je predvsem zadolžitev DARS, ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 predstavlja 41,5 %.

**Tabela 6‑8:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

|  | **v EUR** | **v %** |
| --- | --- | --- |
| S.11001 Nefinančne družbe pod javnim nadzorom | 3.616.461.627 | 79,10 |
| S.13112 Državni skladi\* | 814.601.163 | 17,82 |
| S.13113 Druge enote centralne ravni države\* | 140.596.404 | 3,08 |
| S.13140 Skladi socialnega zavarovanja | 105.186 | 0,00 |
| S.13133 Druge enote lokalne ravni države | 20.000 | 0,00 |
| **SKUPAJ** | **4.571.784.381** | **100,00** |

\* V dolgu državnih skladov in drugih enot centralne ravni države je zajet tudi potencialni dolg (izdana poroštva) Slovenskega podjetniškega sklada, Slovenskega regionalno razvojnega sklada in Nafte Lendava, d. o. o., v skupni višini 322,8 milijona EUR.

*Vir: MF*

Večji del dolga v letu 2020 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki po SKIS sodijo med nefinančne družbe pod javnim nadzorom. V sektorju S.13 DRŽAVA večji delež zadolževanja v letu 2020 predstavlja zadolžitev državnih skladov - predvsem zadolžitev Družbe za upravljanje terjatev bank (DUTB), katere dolg v dolgu S.13 predstavlja 41,5 % ter v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF 8,7 %.

**Tabela 6‑9:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 glede na razvrstitev pravnih oseb po pravno organizacijski obliki

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **v EUR** | **v %** |
| Gospodarske družbe: delniške družbe, družbe z omejeno odgovornostjo | 4.074.221.169 | 89,12 |
| Javni zavodi, javni gospodarski zavodi in drugi zavodi, javni skladi (razen d. d.), javne agencije in skladi socialnega zavarovanja | 497.563.212 | 10,88 |
| **Skupaj** | **4.571.784.381** | **100,00** |

*Vir: MF*

Skoraj 90 % delež dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31.12.2020 predstavlja dolg gospodarskih družb (delniških družb in družb z omejeno odgovornostjo). To je dolg 30 zadolženih pravnih oseb od skupno 86 zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Prvih pet najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020 je naslednjih:

1. Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d. (DARS);
2. Termoelektrarna Šoštanj. d. o. o. (TEŠ);
3. Družba za upravljanje terjatev bank, d. d. (DUTB);
4. Telekom Slovenije, d. d.;
5. Javni sklad Republike Slovenije za podjetništvo – izdana poroštva drugim pravnim osebam.

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF znaša na dan 31. 12. 2020 3.378,7 milijona EUR, kar predstavlja kar 73,9 %celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Stanje dolga DARS, TEŠ, DUTB in Telekoma Slovenije, d. d., se je v letu 2020 znižalo, in sicer v skupni višini 445,9 milijona EUR. Tudi pri večini ostalih pravnih oseb, katerih stanje zadolžitve na dan 31. 12. 2020 presega 10 milijonov EUR, se je zadolženost v letu 2020 znižala. Nekaj pravnih oseb je v letu 2020 tudi povečalo svojo zadolženost s črpanjem kreditov, sklenjenih v letih 2019 in 2020 - to so Pošta Slovenije d. o. o., ELES d. o. o. in Stanovanjski sklad Republike Slovenije. Navedene pravne osebe so kreditne pogodbe sklenile z namenom financiranja poslovnih investicij in poslovnih naložb. Ena pravna oseba je tudi izdala poroštvo drugi povezani pravni osebi.

10 najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF predstavlja 88,0 % celotne zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2020.

## Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2020

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF za leto 2020, ki je objavljena v drugem odstavku 52. člena ZIPRS 2021 znaša 600 milijonov EUR. To pomeni, da bi vse pravne osebe iz 87. člena ZJF skupaj v letu 2020 lahko povečale skupno zadolženost za 600 milijonov EUR. Kvota zadolžitve je namreč razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2020 in odplačili zadolžitev v letu 2020, ali drugače povedano, je to razlika med stanjem dolga na dan 31.12.2020 in stanjem dolga na dan 31.12.2019 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31.12.2019\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 5.062.017.952 EUR\*

Stanje dolga na dan 31.12.2020\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 4.571.784.381 EUR\*\*

\*Preračun iz originalne valute zadolžitve v EUR je opravljen po srednjem tečaju Banke Slovenije oz. referenčnem tečaju ECB na dan 31. 12. 2019.

\*\* Ne beležimo več stanja dolga v tuji valuti.

Izkoriščenost kvote zadolžitve vseh pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2020:

Povečanje/znižanje stanja dolga na dan 31. 12. 2020\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ - 490.233.571 EUR

Kvota zadolžitve za leto 2020\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_+600.000.000 EUR

Izkoriščenost kvote zadolžitve za leto 2020\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 0 %

Kvota zadolžitve, določena v ZIPRS2021 za leto 2020 v višini 600 milijonov EUR, ni bila izkoriščena, saj se je zadolženost pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2020 znižala za 490,2 milijona EUR, to je za 9,7 % v primerjavi s predhodnim letom. Stanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF se je že šesto leto zapored znižalo, navkljub drugačnim napovedim pravnih oseb iz 87. člena ZJF, na podlagi katerih se oblikuje kvota zadolžitve.

V prihodnjih letih (predvidoma od leta 2022 do 2030) se pričakuje povečanje stanja dolga pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah , ko se bodo začeli financirati večji infrastrukturni projekti, predvsem izgradnja drugega tira železniške proge Divača - Koper (družba 2TDK, d. o. o.) ter izgradnja 3. razvojne osi (družba DARS, d. d.). Na podlagi Zakona o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti družbe 2TDK d.o.o. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje drugega tira železniške proge Divača – Koper in za obveznosti družbe DARS d. d. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje dela 3. razvojne osi (Uradni list RS, št. [81/19](http://www.uradni-list.si/1/objava.jsp?sop=2019-01-3719)), naj bi se dolg s poroštvom države družbi 2TDK, d. o. o., povečal za 417 milijonov EUR in dolg s poroštvom države družbi DARS d. d. za 360 milijonov EUR. V letu 2021 se napoveduje dolgoročno zadolževanje za financiranje investicij v višjem znesku pri DARS, d. d., ELES, d. o. o, Telekom Slovenije, d. d., Luka Koper, d. d., Slovenske železnice, d. o. o. in Stanovanjski sklad Republike Slovenije. 2TDK, d. o. o., prvo črpanje kreditov napoveduje šele v letu 2023 ali kasneje.

# DOLG SEKTOR DRŽAVA

Dolg sektorja države je skladno z uredbami EU, upoštevanjem metodologije Evropskega sistema računov (ESA 2010) in priporočila Eurostata, definiran kot seštevek dolga centralne ravni države, dolga lokalne ravni države in dolga skladov za socialno in zdravstveno varstvo. Razlike med prikazi dolga sektor država v skladu z metodologijo ESA 2010 in prikazom dolga po nacionalni metodologiji, kot ga sicer izkazujemo v Sloveniji, so v drugačnem zajetju institucionalnih enot, načinu vrednotenja kategorij in drugačni klasifikaciji kategorij.

1. **Institucionalno zajetje enot**

Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh in v svojih rednih poročilih objavlja stanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije po nacionalni metodologiji (5. poglavje), ki je skladno z metodologijo Mednarodnega denarnega sklada (včasih poročano kot dolg neposrednih proračunskih uporabnikov Republike Slovenije). Z namenom lažje primerjave držav članic Evropske unije, je bila sprejeta metodologija evropskega sistema računov (ESA 95 in kasneje ESA 2010), ki med drugim predpisuje tudi enotno klasifikacijo institucionalnih sektorjev. V Republiki Sloveniji je bila institucionalna klasifikacija sprejeta z Uredbo o standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev (Uradni list RS, št 107/13), ki celotno gospodarstvo države razvršča v: Nefinančne družbe (S.11), Finančne družbe (S.12), Država (S.13), Gospodinjstva (S.14) in Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva (S.15).

Sektor država je razdeljen na štiri podsektorje:

S.1311 ENOTE CENTRALNE RAVNI DRŽAVE

S.13111 Neposredni uporabniki državnega proračuna

S.13112 Državni skladi

S.13113 Druge enote centralne ravni države

S.1312 ENOTE REGIONALNE RAVNI DRŽAVE

S.1313 ENOTE LOKALNE RAVNI DRŽAVE

S.13131 Neposredni uporabniki proračunov občin

S.13132 Skladi lokalne ravni države

S.13133 Druge enote lokalne ravni države

S.1314 SKLADI SOCIALNEGA ZAVAROVANJA

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

Posledično, ko govorimo o institucionalnem sektorju država, moramo neposrednim proračunskim uporabnikom centralne in lokalnih ravni države ter socialnim skladom prišteti še večino javnih zavodov, javnih skladov in javnih agencij, ki več kot 50 % svojih odhodkov pokrivajo iz javnofinančnih virov (večina vrtcev, šol, univerz, bolnišnic, zdravstvenih domov, javnih zavodov s področja kulture, socialnega varstva, raziskovalne dejavnosti idr.). Po institucionalni klasifikaciji so v sektor država vključene tudi Slovenski državni holding d.d., Družba za upravljanje terjatev bank d.d. in Kapitalska družba v delu, ki financira Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje.

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

Iz opisanih razlik klasifikacij sledi, da je termin država in njen dolg po metodologiji ESA 2010 širšega pomena in ni primerljiv z dolgom poročanim po nacionalni metodologiji.

Posebej je potrebno poročati tudi o dolgu s poroštvom države, ki so ga najele institucionalne enote, ki po institucionalni klasifikaciji ne sodijo v okvir sektorja države, vendar to ni del dolga sektorja države. Skladno z uredbami Sveta Evrope in metodologijo ESA 2010, dolg teh institucionalnih enot lahko potencialno postane dolg sektorja države samo v primeru, kadar le-te ne odplačajo treh zaporednih anuitet.

1. **Vrednotenje kategorij**

V Sloveniji se na podlagi ZJF in ZR vodi računovodstvo po načelu denarnega toka, kar pomeni, da se poslovni dogodki izkazujejo v času, ko pride do plačila. V nasprotju s tem metodologija ESA 2010 temelji na obračunskem načelu z izkazovanjem poslovnih dogodkov v času nastanka dogodka. Zaradi različnih načel izkazovanja je, za potrebe poročanja po metodologiji ESA 2010, potrebno izvršiti prevedbo izkazanih denarnih tokov v obračunsko kategorijo skladno z metodološkimi navodili ESA 2010. Zaradi tega mora Republika Slovenija izvesti popravke, ki zajemajo a) popravke za finančne transakcije, b) obračunske popravke, c) vključitev primanjkljaja/presežka institucionalnih enot, ki niso zajete v bilancah javnega financiranja, in d) druge popravke.

1. **Konsolidacija podatkov**

Zaradi širšega pojma dolga države po metodologiji ESA 2010 je potrebno implementirati konsolidacijo, da se dolg prikaže v bolj pravilni velikosti in se »umetno« ne zvišuje. Dolg države po metodologiji ESA 2010 je konsolidiran, kar pomeni, da se dolg zmanjša za tisti del, ki ga institucionalne enote, ki spadajo v sektor država, izkazujejo do drugih institucionalnih enot v sektorju država (konsolidacija vrednostnih papirjev in kreditov med enotami).

1. **Razdelitev dolga po kategorijah**

Ministrstvo za finance na svojih spletnih straneh poroča o dolgu državnega proračuna Republike Slovenije po naslednjih kategorijah, ki so v skladu z nacionalno metodologijo in je bila pripravljena na podlagi metodologije Mednarodnega denarnega sklada (GFS)[[7]](#footnote-7):

1. notranji dolg, ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje in
2. zunanji dolg, ki se nadalje deli na kredite in vrednostne papirje.

Po metodologiji ESA 2010 se vsak institucionalni sektor deli na naslednje finančne instrumente:

* AF2 Gotovina in vloge;
* AF33 Vrednostni papirji, ki niso delnice, brez izvedenih instrumentov;
* AF331 Kratkoročni;
* AF332 Dolgoročni;
* AF4 Krediti;
* AF41 Kratkoročni;
* AF42 Dolgoročni.

Pri pripravi Poročila o primanjkljaju in dolgu države medsebojno sodelujejo Banka Slovenije, Statistični urad Republike Slovenije in Ministrstvo za finance. Z namenom zagotavljanja kvalitetnih podatkov je bil sklenjen Dogovor o sodelovanju na področju makroekonomskih in finančnih statistik, kjer je opredeljena odgovornost Banke Slovenije, Statističnega urada Republike Slovenije in Ministrstva za finance za sodelovanje pri posameznih področjih makroekonomskih in finančnih statistik, ki jih urejajo EU predpisi. S 26. junijem 2018 je stopil v veljavo nov Dogovor o sodelovanju na področju statistike računov države 9690-4/2016/39 in Dogovor o sodelovanju na področju makroekonomskih statistik.

Od leta 2004 Republika Slovenija redno, dvakrat letno poroča o primanjkljaju in dolgu države Evropskemu Statističnemu uradu in Evropski komisiji. Konec meseca marca se na spletnih straneh Statističnega urada Republike Slovenije objavi stanje dolga sektor država[[8]](#footnote-8), meseca aprila pa celotno poročilo (tudi na Eurostatu)[[9]](#footnote-9).

## Poročilo o presežnem dolgu - EDP april 2021

Dolg sektor država v razmerju do BDP se je v obdobju od leta 2016 do leta 2019 zniževal in v letu 2019 dosegel 65,6 % BDP. Konec leta 2020 je, zaradi sprejetih spodbujevalnih fiskalnih ukrepov za omilitev posledic epidemije Covid-19, presegel 80 % BDP.

Konsolidirani dolg sektor država je konec leta 2020 znašal 37.429 milijonov EUR ali 80,8 % BDP. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji del dolga v podsektorju centralne države in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja država (91,7 %). Zadolženost lokalne ravni države je na ravni 1,9 % BDP, dolg podsektorja skladov socialnega zavarovanja pa je bil tudi v letu 2020 nizek, znašal je 0,1 milijona EUR.

**Tabela 7‑1:** Dolg sektor država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v milijonih EUR

|  | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| S.13 Konsolidiran dolg države[[10]](#footnote-10) | 31.890,7 | 32.237,5 | 31.744,4 | 37.428,7 |
| S.1311 Enote centralne ravni države | 31.319,8 | 31.656,1 | 31.123,2 | 36.766,3 |
| - od tega: dolg državnega proračuna RS[[11]](#footnote-11) | 28.739,7 | 29.180,9 | 28.560,2 | 34.319,1 |
| S.1313 Enote lokalne ravni države | 781,9 | 806,1 | 857,1 | 889,0 |
| S.1314 Skladi socialnega zavarovanja | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,1 |
| Konsolidacija med podsektorji države | 211,9 | 225,3 | 236,1 | 226,6 |

*Vir: MF in SURS*

**Tabela 7‑2:** Delež dolga sektor država v BDP (ESA 2010), v % BDP

|  | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| S.13 Konsolidiran dolg države | 74,1 | 70,3 | 65,6 | 80,8 |
| S.1311 Enote centralne ravni države  - od tega: dolg državnega proračuna RS | 72,8  66,8 | 69,0  63,6 | 64,3  59,0 | 79,4  74,1 |
| S.1313 Enote lokalne ravni države | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 |
| S.1314 Skladi socialnega zavarovanja | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Konsolidacija med podsektorji države | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |

*Vir: MF in SURS*

V letu 2020 je bilo z razglasitvijo pandemije bolezni Covid-19 in potrebnimi obsežnimi javnofinančnimi vzpodbudami držav članic EU za omilitev posledic za podjetja in prebivalstvo, Pravilo o dolgu iz Pakta stabilnosti in rasti suspendirano na evropski ravni do nadaljnjega.

**Graf 7‑1** prikazuje zadolženost držav EU-27 ob koncu leta 2020. Glede na višino dolga sektor država v razmerju do BDP se Republika Slovenija (80,8 % BDP) uvršča bistveno nižje od povprečja držav EU-27 (90,8 % BDP) in povprečja držav evroobmočja EA-19 (98,1 % BDP).

**Graf 7‑1:** Višina dolga sektor država v letu 2020 v primerjavi z ostalimi državami v EU-27

*Vir: Eurostat, 3.5.2021*

V **Graf 7‑2** je prikazana struktura dolga sektor država glede na domicil posojilodajalcev. V letu 2020 je imelo 55 % posojilodajalcev domicil zunaj Republike Slovenije (nerezidenti), preostalih 45 % pa znotraj države (rezidenti).

**Graf 7‑2:** Struktura dolga sektor država glede na domicil investitorjev

*Vir:MF*

## Pomoč evropskim državam

***Bilateralna pomoč Republiki Grčiji***

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

V obdobju od 15. 12. 2010 do konca leta 2020 je Republika Slovenija, vključujoč poračune obresti po 2. in 3. aneksu k posojilni pogodbi, prejela obresti v skupni višini 23.758.905 EUR. S 15. 6. 2020 je Grčija začela odplačevati glavnico in je v letu 2020 Republiki Sloveniji odplačala skupaj 3.459.018,79 EUR glavnice.

***Evropska mehanizma za pomoč***

Z nastopom finančne krize leta 2010 so takratne države članice evrskega območja ustanovile začasni mehanizem za zaščito evra, t.j. Evropski instrument za finančno stabilnost (European Financial Stability Facility - EFSF), pri katerem so lahko države članice, ki se niso mogle zadolžiti na dolžniških trgih, prosile za finančno pomoč. Sklad je lahko najemal kredite in izdajal dolžniške finančne instrumente s poroštvom drugih držav članic evroobmočja v skupni višini do 441 milijard EUR. Delež Slovenije v EFSF je 0,4711 %, kar je enako deležu Republike Slovenije v kapitalu Evropske centralne banke. Sklad je bil ustanovljen za tri leta in je zagotovil finančna sredstva Grčiji, Irski in Portugalski. Udeležba Republike Slovenije v okviru odobrene finančne pomoči EFSF, katera se po metodologiji ESA 2010 prišteva v dolg države, znaša na koncu leta 2020 881,5 milijona EUR, kar predstavlja 2,4 % dolga sektorja države oziroma 1,9 % BDP.

Zaradi določenih omejitev in ovir pri delovanju začasnega mehanizma EFSF so se države članice evrskega območja oktobra 2012 odločile vzpostaviti stalni mehanizem za dolgoročno zaščito finančne stabilnosti območja evra, tj. Evropski mehanizem za stabilnost - EMS (European Stability Mechanism – ESM), ki je nadomestil Evropski instrument za finančno stabilnost (EFSF). Oba mehanizma še delujeta, tako EFSF kot tudi EMS. Sklad EFSF bo izvajal že odobrene pomoči do zaključka programov, medtem ko novih pomoči več ne odobrava. EMS pa aktivno nadaljuje poslanstvo EFSF in zagotavlja finančno stabilnost s pomočjo posojil, ki so vezana na stroge pogoje ekonomskih politik. EMS ima kapital v višini 80 milijard EUR in kapital na vpoklic v višini 620 milijard EUR. Do konca leta 2020 je Slovenija vplačala svoj delež kapitala, in sicer v višini 376,8 milijona EUR, kar predstavlja 1,0 % dolga sektorja države oziroma 0,8 % BDP.

Dolg države iz naslova finančnih pomoči državam članicam EMU je na koncu leta 2020 znašal 1.518,6 milijona EUR, kar predstavlja 4,1 % v strukturi dolga sektorja države oziroma 3,3 % v BDP.

**Tabela 7‑3**: Pregled prispevkov Republike Slovenije, v milijonih EUR

|  | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| LFA Grčija | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 260,2 |
| EFSF | 898,3 | 946,8 | 891,6 | 891,6 | 891,6 | 891,6 | 881,5 | 881,5 |
| EMS | 273,7 | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 376,9 | 376,8 |
| Skupaj | 1.435,7 | 1.552,6 | 1.497,4 | 1.497,4 | 1.497,4 | 1.497,4 | 1.522,1 | 1.518,6 |
| Skupaj v % BDP | 3,9 % | 4,1 % | 3,9 % | 3,7 % | 3,5 % | 3,3 % | 3,1 % | 3,3 % |
| Skupaj v % dolga države | 5,6 % | 5,1 % | 4,7 % | 4,7 % | 4,7 % | 4,6 % | 4,8 % | 4,1 % |

*Vir: MF in BS*

# POROŠTVA REPUBLIKE SLOVENIJE

Določba 149. člena Ustave Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/91 s spremembami) dovoljuje poroštvo države le na podlagi zakona. S sprejemom dveh zakonov o izvajanju jamstvene sheme za pravne in fizične osebe, se je v letu 2009 uvedel tudi pojem jamstva, ki pa se glede obveznosti Republike Slovenije ne razlikuje od pojma poroštev.

Državna poroštva ne predstavljajo dejanskih, temveč le potencialne obveznosti Republike Slovenije. Dejanske obveznosti postanejo šele takrat, ko primarni dolžnik, kateremu je država porok, svoje obveznosti v dogovorjenem roku ne izpolni. Stanje državnih poroštev se vodi izvenbilančno na način, da se prikazuje stanje črpane in neplačane glavnice. Republika Slovenija lahko, če tako določa poroštvena pogodba, jamči tudi za druge obveznosti dolžnika, kot so npr. obresti in stroški.

## Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev

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

### Državna poroštva, izdana na podlagi splošnih poroštvenih zakonov

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

* ZJShemRS;
* ZJShemFO;
* ZPRPGDZT;
* ZUKSB;
* ZIUZEOP v povezavi z ZIUOPOK;
* ZDLGPE in
* ZPEIPUTB.

Poroštev države po ZJShemRS ni mogoče več izdajati, saj je bilo izdajanje le-teh zakonsko omejeno do 31. 12. 2010. Namen ZJShemRS je bil sprostitev kreditnega krča, ki je nastal zaradi finančne in gospodarske krize, kar je zmanjšalo dostopnost do virov poslovnih bank, s tem pa tudi manjši dotok denarja v gospodarstvo. Celotna jamstvena kvota po ZJShemRS je znašala 1.200,00 milijonov EUR. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem, tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 809,40 milijona EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 38,3 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot 428 podjetjem odobrile 581 kreditov v skupni višini 840,55 milijona EUR, od tega je poroštvo Republike Slovenije znašalo 310,12 milijona EUR. Na dan 31. 12. 2020 je bil veljaven le še kredit enega podjetja v skupnem znesku poroštva Republike Slovenije v višini 2,43 milijona EUR.

Izdajanje poroštev po ZJShemFO je bilo prav tako zakonsko omejeno do 31. 12. 2010, tako da tudi izdajanje državnih poroštev na podlagi tega zakona ni več mogoče. Namen izdaje poroštev po ZJShemFO je bil omilitev posledic finančne krize, ki so nastale za nekatere skupine fizičnih oseb. ZJShemFO je predvideval razdelitev jamstvene kvote v višini 350,00 milijonov EUR, od tega 50,00 milijonov EUR za kategorijo brezposelnih kreditojemalcev. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem, tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 84,9 milijona EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 22,7 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot odobrile 1.028 kreditov fizičnim osebam, in sicer v skupni višini 35,42 milijona EUR, od tega je poroštvo Republike Slovenije znašalo 19,26 milijona EUR. Na dan 31. 12. 2020 je bilo veljavnih še 65 kreditov fizičnim osebam, v skupnem znesku poroštev Republike Slovenije v višini 1,27 milijona EUR.

V letih 2003 do 2017 je bilo na podlagi ZPRPGDT izdanih 30 državnih poroštev 17 podjetjem. Od dveh, ki sta bili v letu 2016 še veljavni, je bilo v letu 2017 eno unovčeno, eno pa odplačano s strani dolžnika. Državni zbor Republike Slovenije je januarja 2017 sprejel ZPRPGDZT in z njegovo uveljavitvijo 18. 2. 2017 je prenehal veljati ZPRPGDT. Namen ZPRPGDZT je omogočiti družbam in zadrugam v težavah, ki imajo pomembno sistemsko vlogo pri razvoju države, regije ali sektorja, obnovo dolgoročne sposobnosti preživetja na trgu ob ohranitvi delovnih mest, pridobljenega znanja ter ob aktivnem in sorazmernem sodelovanju tržnih deležnikov. Pomoči družbam in zadrugam v težavah se dodeljujejo izjemoma, v skladu z načeli gospodarnosti, preglednosti in nujnosti, za zagotavljanje gospodarske in socialne kohezije. Na podlagi ZPRPGDZT še ni bilo izdano nobeno državno poroštvo.

Proti koncu leta 2012 je bil sprejet ZUKSB katerega cilj je, z ukrepi za krepitev stabilnosti bank, zagotoviti stabilnost bank in finančnega sistema v Republiki Sloveniji ter omogočiti, kadar je to smotrno, učinkovito prestrukturiranje podjetij, katerih družbenik ali upnik je zaradi izvedbe ukrepov za krepitev stabilnosti bank postala DUTB. Do 31. 12. 2015 je bilo na podlagi ZUKSB sklenjenih pet državnih poroštev v višini 2.593,20 milijona EUR, od tega dve za obveznosti bank in tri za obveznosti DUTB. Poroštvi za obveznosti Factor banke, d.d. – v likvidaciji in Probanke, d.d. – v likvidaciji sta bili v letu 2014 unovčeni, tri poroštva dana za obveznosti DUTB so zapadla, ker je le-ta konec leta 2015, konec leta 2016 in konec leta 2017 plačala svoje obveznosti iz naslova štirih serij obveznic. V letih 2016 in 2017 je bilo za DUTB izdanih še pet poroštev v skupni višini 1.230,00 milijonov EUR, vendar so bila vsa izdana za refinanciranje obstoječih obveznosti iz naslova izdanih obveznic. DUTB je dva od kreditov, za katerega je bilo dano poroštvo v letu 2016, predčasno odplačala. V letih 2018 do 2020 na podlagi ZUKSB ni bilo izdanih poroštev, tako so bila na dan 31. 12. 2020 veljavna še tri državna poroštva, katerih stanje je znašalo 396,11 milijona EUR.

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

30. decembra 2010 sta bili v Uradnem listu RS št. 109 (MP 22)/10 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, povezanih s poroštvom Cotonou II, in sicer Uredba o ratifikaciji Garancijske pogodbe med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Irsko, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Republiko Madžarsko, Republiko Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velike Britanije in Severne Irske ter EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Bruslju 31. marca 2009 ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz garancij držav članic v korist EIB, ki je bil sklenjen v Bruslju 31. marca 2009. Stanje državnih poroštev, izdanih po sporazumu Cotonou II, je na dan 31. 12. 2020 znašalo 1,80 milijonov EUR.

8. oktobra 2016 sta bili v Uradnem listu RS št. 75 (MP 12)/15 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, ki se nanašata na poroštvo Cotonou III, in sicer Uredba o ratifikaciji Poroštvene pogodba med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Irsko, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Republiko Hrvaško, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Republiko Madžarsko, Republiko Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velike Britanije in Severne Irske in EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Luxembourgu 29. julija 2016, ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz poroštvene pogodbe, ki zadevajo posojila, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bil sklenjen v Luxembourgu 29. julija 2015. Stanje državnih poroštev, izdanih po sporazumu Cotonou III, je na dan 31. 12. 2020 znašalo 0,59 milijona EUR.

Kot ukrep proti COVID-19 je bilo s 65. členom ZIUZEOP dano poroštvo bankam ali hranilnicam za izpolnitev obveznosti kreditojemalcev, katerim je bil skladno ZIUOPOK odobren odlog plačila obveznosti. Kvota za izdajo poroštev znaša 200 milijonov EUR. Poroštvo Republike Slovenije velja po samem zakonu (ex lege). ZIUZEOP je bil sprejet 2. 4. 2020, veljati je začel 11. 04. 2020, na njegovi podlagi je bila 13. 5. 2020 sprejeta in 14. 5. 2020 uveljavljena Uredba o izvajanju 65. člena Zakona o interventnih ukrepih za zajezitev epidemije COVID-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo (Uradni list RS, št. 67/20), s katero so se uredila podrobnejša pravila v zvezi s poroštvom Republike Slovenije. V letu 2020 je bilo pravnim in fizičnim osebam odobrenih 9.936 kreditov v višini 127,37 milijona EUR od česar poroštvo Republike Slovenije znaša 51,98 milijona EUR.

Z ZDLGPE se je določil ukrep zagotovitve dodatne likvidnosti gospodarstvu za omilitev posledic epidemije COVID-19. Predmet ukrepa je interventni ukrep poroštva Republike Slovenije bankam ali hranilnicam, ki imajo sedež v Republiki Sloveniji, ali podružnicam bank države članice, ki imajo sedež v Republiki Sloveniji, in ki v skladu z zakonom, ki ureja bančništvo, lahko opravljajo bančne storitve na območju Republike Slovenije, za zadolževanje kreditojemalcev. Skupni znesek glavnic kreditnih pogodb, sklenjenih v skladu s tem zakonom in za katere velja poroštvo Republike Slovenije, ne sme preseči 2.000,00 milijonov eurov. Ukrep se nanaša izključno na financiranje osnovne dejavnosti kreditojemalca, in sicer financiranje novih ali dokončanje že začetih naložb, financiranje obratnega kapitala ali financiranje poplačila obveznosti iz kreditnih pogodb, ki so bile sklenjene v obdobju po 12. marcu 2020 do uveljavitve tega zakona in izpolnjujejo pogoje po tem zakonu. Poroštvo Republike Slovenije velja po samem zakonu (ex lege). Zakon je bil sprejet 28. 4. 2020, veljati pa je začel 1. 5. 2020. V letu 2020 je bilo odobrenih 73 kreditov pravnim osebam v višini 62,07 milijona EUR od česar poroštvo Republike Slovenije znaša 44,61 milijona EUR.

Evropska komisija je predlagala vzpostavitev 100 milijard evrov težkega solidarnostnega instrumenta SURE, ki bo zaradi epidemije COVID-19, delavcem v državah članicah EU pomagal ohraniti dohodke, podjetjem pa preživeti. Financiral bo npr. sheme skrajšanega delovnega časa, ko delavci delajo manj, izgubljeni dohodek pa jim vsaj delno povrne država. Dne 29. 5. 2020 je bil sprejet ZPEIPUTB s katerim se ureja poroštvo Republike Slovenije za obveznosti držav članic EU. Poroštvo Republike Slovenije po tem zakonu je začelo veljati z uveljavitvijo poroštvene pogodbe med Republiko Slovenijo in Evropsko komisijo, tj. 17. 9. 2020, po kateri poroštvo Republike Slovenije znaša največ 88,13 milijona EUR. Na dan 31.  12. 2020 je bilo 15 državam članicam EU odobrenih 39,50 milijarde evrov finančne podpore, od tega je Republika Slovenija črpala 0,20 milijarde EUR.

### Državna poroštva, izdana na podlagi posebnih poroštvenih zakonov

Posebni poroštveni zakon je namenjen določenemu prejemniku poroštva. V takem zakonu so opredeljeni bistveni pogoji državnega poroštva, naziv prejemnika in višina poroštva. Na podlagi posebnega zakona se običajno dodeli poroštvo pravni osebi javnega sektorja, oziroma pravni osebi, ki deluje v javnem interesu. Primeri takšnega poroštva so predvsem poroštveni zakoni DARS, poroštveni zakon za 2TDK, poroštveni zakon za TEŠ idr. Državna poroštva, ki so bila veljavna na dan 31. 12. 2020, se nanašajo na 21 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poroštvenih zakonov sodi tudi ZPZFSEu, ki ga je v letu 2010 sprejel Državni zbor Republike Slovenije. Z ZPZFSEu se ureja kapitalska udeležba Republike Slovenije v delniški družbi, ustanovljeni za namen zagotavljanja finančne stabilnosti v območju evra v skladu s sklepi Sveta Evropske unije (ECOFIN) z dne 10. maja 2010 in dajanje poroštev Republike Slovenije za obveznosti te družbe. Stanje teh poroštev je na dan 31. 12. 2020 znašalo 1.589,13 milijona EUR.

## Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2020

V letu 2020 so bila državna poroštva izdana na podlagi štirih različnih pravnih podlag, v skupni višini 297,21 milijona EUR.

**Tabela 8‑1:** Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2020 – po pravni podlagi

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Znesek v mio EUR** |
| ZDLGPE | 44,61 |
| ZIUZEOP | 51,98 |
| ZPEIPUTB | 88,13 |
| ZPOD2TDK | 112,50 |
| **SKUPAJ** | **297,21** |

*Vir: MF*

Največji delež izdanih poroštev v letu 2020 pripada poroštvu na podlagi ZPOD2TDK, izdanemu za obveznosti družbe 2TDK iz naslova kredita za financiranje izgradnje drugega tira železniške proge Divača−Koper. Poroštva izdana na podlagi ostalih treh pravnih podlag so izdana kot ukrep za omilitev posledic epidemije COVID-19. Poroštva po ZDLGPE so namenjena zagotovitvi dodatne likvidnosti gospodarstvu in so bila dana za obveznosti 68 podjetij v višini 62,07 milijona EUR za katere poroštvo znaša 44,61 milijona EUR. Poroštva po 65. členu ZIUZEOP so izdana za obveznosti, ki so jih banke odložile pravnim osebam v višini 102,66 milijona EUR, za katere poroštvo znaša 39,69 milijona EUR in fizičnim osebam v višini 24,71 milijona EUR, za katere poroštvo znaša 12,29 milijona EUR. Skladno z ZPEIPUTB Republika Slovenija daje poroštvo Evropski komisiji za obveznosti držav članic iz naslova posojilnih in poroštvenih pogodb, do skupne višine 88,13 milijona EUR glavnic s pripadajočimi obrestmi in drugimi stroški. Republika Slovenija odgovarja za posamezne obveznosti držav članic v sorazmernem delu glede na njen relativni delež v skupnem bruto nacionalnem dohodku Evropske unije.

**Graf 8‑1:** Izdana poroštva v letu 2020 glede na pravno podlago in vrsto kreditojemalca

*Vir:MF*

Republika Slovenija izdajo državnih poroštev regulira s kvotami, ki so določene v posameznem zakonu oziroma s kvoto za izdajo poroštev domačim podjetjem, ki je določena v vsakoletnem zakonu o izvrševanju proračuna. Kvota, določena za obseg novo izdanih poroštev za leto 2020, je po 50. členu ZIPRS2021 znašala 2.800,00 milijonov EUR in po 53. členu 350,00 milijonov za izdajo poroštev SID. Od državnih poroštev izdanih v letu 2020 v kvoto po 50. členu ZIPRS2021 sodijo poroštva izdana po ZDLGPE in ZPOD2TDK, ne sodijo pa poroštva, izdana po 65. členu ZIUZEOP in ZPEIPUTB. Kvota po 50. členu ZIPRS2021 je bila tako v letu 2020 izkoriščena v višini 157,11 milijona EUR oziroma 5,6-odstotno, medtem ko kvota po 53. členu ZIPRS2021 ni bila koriščena.

Za izdana poroštva Republika Slovenija na podlagi določenih zakonov zaračunava provizijo. Iz tega naslova je v letu 2020 v proračun prejela skupno 9,72 milijona EUR plačil. Največji delež prejete provizije predstavlja prejem plačil provizije s strani DUTB v višini 5,03 milijona EUR in plačil provizije s strani TEŠ v višini 4,60 milijona EUR.

## Unovčena poroštva Republike Slovenije v letu 2020

**Tabela 8‑2:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2010 - 2020

| **Leto** | **Ostala poroštva** | **Poroštva po ZUKSB** | **Jamstva po ZJShemRS** | **Jamstva po**  **ZJShemFO** | **SKUPAJ v mio EUR** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2010 | 4,44 | 0,00 | 3,71 | 0,17 | **8,32** |
| 2011 | 1,00 | 0,00 | 19,66 | 0,17 | **20,83** |
| 2012 | 0,19 | 0,00 | 23,32 | 0,03 | **23,54** |
| 2013 | 36,15 | 0,00 | 22,59 | 0,03 | **58,76** |
| 2014 | 0,00 | 428,22 | 3,94 | 0,03 | **432,18** |
| 2015 | 5,10 | 0,00 | 1,99 | 0,04 | **7,13** |
| 2016 | 0,02 | 0,00 | 0,08 | 0,01 | **0,11** |
| 2017 | 0,50 | 0,00 | 0,00 | 0,04 | **0,54** |
| 2018 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | **0,00** |
| 2019 | 0,64 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | **0,64** |
| 2020 | 0,00 | 0,00 | 0,14 | 0,00 | **0,14** |

*Vir: MF*

V letih 2010 – 2015 so bile unovčitve državnih poroštev nekoliko višje, z opazno izjemo v letu 2014, ko so unovčitve znašale 432,18 milijona EUR, ker je Banka Slovenije v tem letu državo pozvala k izpolnitvi poroštvene obveznosti po ZUKSB za Probanko d.d. – v likvidaciji in Factor banko, d.d. – v likvidaciji. Na skupno zvišanje unovčitev državnih poroštev v letu 2013 je vplivala unovčitev državnega poroštva za obveznosti podjetja Cimos, d. d., danega na podlagi ZPRPGDT, v letu 2015 pa unovčitev državnega poroštva za obveznosti podjetja Mariborska livarna Maribor, d.d.. Višina unovčenih državnih poroštev je v zadnjih petih letih relativno nizka, saj se je ročnost kreditov pravnih oseb, ki so dobile poroštvo države po ZJShemRS, izteka, občasno pride še do unovčitev poroštev danih na podlagi ZJShemFO in drugih zakonov.

**Graf 8‑2:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2010 do 2020

*Vir: MF*

## Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2020

V letu 2020 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 2,35 milijona EUR.

**Tabela 8‑3:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020

|  | **Izterjava v mio EUR** |
| --- | --- |
| Pravne osebe - poroštva po ZJShemRS | 1,95 |
| Ostala poroštva | 0,36 |
| Fizične osebe - poroštva po ZJshemFO | 0,04 |
| **SKUPAJ** | **2,35** |

*Vir: MF*

Višji znesek poplačil v letu 2020, v višini 1,95 milijona EUR, je Republika Slovenija prejela iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev na podlagi ZJShemRS, nižji, v višini 0,04 milijona EUR pa iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev za obveznosti fizičnih oseb po ZJShemFO. Poplačilo v višini 0,36 milijona EUR se nanaša na dolžnika TAM MARIBOR d.o.o.- v stečaju

**Tabela 8‑4:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020 – po dolžniku

|  | **Izterjava v mio EUR** |
| --- | --- |
| PRIMORJE d.d. - v stečaju | 1,51 |
| TAM MARIBOR d.o.o.- v stečaju | 0,36 |
| GRANIT D.D. - V STEČAJU | 0,19 |
| KRAŠKI ZIDAR | 0,14 |
| MILAN MOŽINA S.P. | 0,05 |
| Fizične osebe po ZJShemFO | 0,04 |
| 13 M VENDA d.o.o.- v stečaju | 0,03 |
| AP GOST d.o.o. - v stečaju | 0,01 |
| GHM,D.O.O V STEČAJU | 0,01 |
| SADEKO d.o.o. - v stečaju | 0,00 |
| TERRA R.B. d.o.o.- v stečaju | 0,00 |
| KLET BISTRICA d.o.o.-v stečaju | 0,00 |
| ENGROTUŠ d.o.o. | 0,00 |
| **SKUPAJ** | **2,35** |

*Vir: MF*

**Graf 8‑3:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2020

*Vir: MF*

## Stanje poroštev Republike Slovenije

V letih 2008 do 2012 je Republika Slovenija, zaradi nastale svetovne finančne krize, izdajala poroštva za namen omejevanja učinkov finančne krize, kar je bistveno vplivalo na stanje državnih poroštev. Proti koncu leta 2008 je bil z namenom povečanja zaupanja v finančni sistem doma in v tujini ter večji dostopnosti dolžniškega kapitala s strani gospodarstva, sprejet ZJF-D na podlagi katerega so se izdajala državna poroštva kreditnim institucijam. V letih 2009 in 2010 je Republika Slovenija s sprejemom ZJShemFO in ZJshemRS uvedla jamstveni shemi, po katerih so bila izdana poroštva za fizične in pravne osebe. V letu 2010 je s sprejemom ZPZFSEu izdala poroštvo delniški družbi, ustanovljeni za namen zagotavljanja finančne stabilnosti v območju evra. Proti koncu leta 2012 pa je s sprejemom ZUKSB, ukrepom za omejevanje finančne in gospodarske krize, dodala nov ukrep, katerega namen je, z ukrepi za krepitev stabilnosti bank, zagotoviti stabilnost bank in finančnega sistema v Republiki Sloveniji ter omogočiti prestrukturiranje podjetij, katerih družbenik ali upnik je postala DUTB. V letu 2012 je stanje državnih poroštev znašalo 6.505,8 milijona EUR, kar predstavlja 17,9 % BDP. Znižanje stanja v letih 2011 in 2012 je bilo v veliki meri posledica delnih odkupov obveznic bank ter odplačilo obveznosti dveh bank, ki sta dobili poroštvo na podlagi ZJF-D.

Na podlagi ZUKSB so bila v letu 2013 izdana državna poroštva Factor banki, d.d., Probanki, d.d. in DUTB d.d. v višini 2.041,6 milijona EUR, stanje poroštev v tem letu je doseglo najvišji delež v BDP, in sicer je znašalo 8.257,9 milijona EUR, kar predstavlja 22,7 % BDP. V letu 2014 je država na podlagi ZUKSB izdala poroštva za obveznosti DUTB v višini 551,6 milijona EUR, kar je vplivalo na zvišanje stanja državnih poroštev, medtem ko je na znižanje stanja državnih poroštev v tem letu v največji meri vplivala unovčitev poroštev po ZUKSB za Factor banko, d.d. – v likvidaciji in Probanko, d.d. – v likvidaciji v skupni višini 428,2 milijona EUR.

V letih 2015 do 2020 se je stanje državnih poroštev postopoma zniževalo in je v letu 2020 znašalo 5.076,4 milijona EUR, kar predstavlja 11,0% BDP. Na znižanje stanja v teh letih so vplivala predvsem redna oziroma predčasna odplačila obveznosti, ki so jih izvršili dolžniki. Na zvišanje stanja v letu 2020 so vplivali ukrepi države z izdajanjem državnih poroštev za preprečitev posledic epidemije COVID-19, pričela se je izdaja poroštev po 65. členu ZIUZEOP, ZDLGPE in ZPEIPUTB.

**Graf 8‑4:** Gibanje stanja državnih poroštev in deleža poroštev v % BDP

*Vir: MF*

**Tabela 8‑5:** Stanje državnih poroštev v obdobju 2010 - 2020

| **Leto** | **SKUPAJ VSA**  **v mio EUR** | **SKUPAJ NEKRI-ZNA** | **Redna** | **EIB - Cotonou II in III** | **SKUPAJ KRIZ-NA** | **ZPZFSEu** | **ZJF-D** | **ZUKSB** | **ZJShemRS** | **ZJShemFO** | **65. čl. ZIUZEOP** | **ZDLGPE** | **ZPEIUTB**  **(SURE)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2010 | 7.747,7 | 5.253,2 | 5.252,8 | 0,3 | 2.494,5 | 0,0 | 2.200,0 | 0,0 | 276,4 | 18,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2011 | 6.995,9 | 5.141,4 | 5.141,0 | 0,4 | 1.854,5 | 118,5 | 1.554,9 | 0,0 | 176,8 | 4,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2012 | 6.505,8 | 4.946,1 | 4.945,6 | 0,5 | 1.559,7 | 1.232,3 | 200,0 | 0,0 | 123,6 | 3,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2013 | 8.257,9 | 5.299,9 | 5.299,2 | 0,7 | 2.958,0 | 1.461,0 | 126,8 | 1.283,7 | 83,1 | 3,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2014 | 8.275,7 | 5.004,3 | 5.003,3 | 0,9 | 3.271,4 | 1.549,3 | 118,8 | 1.563,2 | 37,3 | 2,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2015 | 7.059,1 | 4.509,3 | 4.508,2 | 1,1 | 2.549,7 | 1.470,6 | 0,0 | 1.057,4 | 19,2 | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2016 | 6.812,9 | 4.253,9 | 4.252,4 | 1,6 | 2.559,0 | 1.492,0 | 0,0 | 1.056,6 | 8,1 | 2,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2017 | 6.254,9 | 3.755,1 | 3.753,3 | 1,8 | 2.499,8 | 1.614,8 | 0,0 | 876,0 | 7,1 | 1,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2018 | 5.830,5 | 3.502,5 | 3.500,4 | 2,0 | 2.328,0 | 1.625,5 | 0,0 | 695,4 | 5,5 | 1,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2019 | 5.367,8 | 3.192,0 | 3.189,6 | 2,4 | 2.175,7 | 1.620,6 | 0,0 | 548,7 | 4,9 | 1,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2020 | 5.076,4 | 2.903,4 | 2.901,0 | 2,4 | 2.173,0 | 1.589,1 | 0 | 396,1 | 2,4 | 1,3 | 65,7 | 30,2 | 88,1 |

*Vir:MF*

# PRILOGA

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

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |
| **Rezidenti** | **31,9** | **32,1** | **32,7** | **28,7** | **21,5** | **20,0** | **15,6** | **12,3** | **11,9** | **11,2** | **10,4** |
| Nefinančne družbe | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | **0,2** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** |
| Banka Slovenije | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 1,5 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Druge denarne finančne institucije | 23,0 | 25,6 | 26,7 | 21,1 | 16,9 | 16,2 | 11,9 | 10,0 | 9,6 | 8,9 | 7,9 |
| Drugi finančni posredniki | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 6,0 | 4,5 | 4,3 | 3,2 | 2,3 | 2,0 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| Država | 0,6 | 0,4 | 0,3 | 2,1 | 1,5 | 1,2 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gospodinjstva | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **Nerezidenti** | **68,1** | **67,9** | **67,3** | **71,3** | **78,5** | **80,0** | **84,4** | **87,7** | **88,1** | **88,8** | **89,6** |
| Evropska unija | 63,9 | 64,9 | 56,9 | 48,0 | 48,2 | 52,6 | 67,0 | 73,2 | 73,6 | 75,9 | 76,3 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 4,2 | 3,0 | 10,4 | 23,3 | 30,3 | 27,4 | 17,4 | 14,6 | 14,5 | 12,8 | 13,3 |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑2:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **32,7** | **40,9** | **46,4** | **60,3** | **69,1** | **70,2** | **67,1** | **66,8** | **63,6** | **59,0** | **74,1** |
| **Rezidenti** | **10,4** | **13,1** | **15,2** | **17,3** | **14,9** | **14,0** | **10,5** | **8,2** | **7,6** | **6,6** | **7,7** |
| Nefinančne družbe | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Banka Slovenije | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Druge denarne finančne institucije | 7,5 | 10,5 | 12,4 | 12,7 | 11,7 | 11,4 | 8,0 | 6,6 | 6,1 | 5,3 | 5,9 |
| Drugi finančni posredniki | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 2,0 | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,6 |
| Država | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gospodinjstva | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **Nerezidenti** | **22,3** | **27,8** | **31,2** | **43,0** | **54,3** | **56,2** | **56,6** | **58,6** | **56,1** | **52,4** | **66,4** |
| Evropska unija | 20,9 | 26,6 | 26,4 | 28,9 | 33,4 | 36,9 | 44,9 | 48,9 | 46,8 | 44,8 | 56,6 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 1,4 | 1,2 | 4,8 | 14,1 | 20,9 | 19,2 | 11,7 | 9,7 | 9,2 | 7,6 | 9,8 |
| **BDP v milijonih EUR\*** | **36.364** | **37.059** | **36.253** | **36.454** | **37.634** | **38.853** | **40.443** | **43.009** | **45.863** | **48.393** | **46.297** |

*Vir: MF, SURS\**

**Tabela 9‑3:** Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR

|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **DOLG RS SKUPAJ** | **11.884,5** | **15.156,8** | **16.836,1** | **21.995,5** | **26.015,1** | **27.279,1** | **27.129,1** | **28.739,7** | **29.180,9** | **28.560,2** | **34.319,1** |
| **I. NOTRANJI DOLG** | **10.354,8** | **14.090,1** | **14.052,3** | **14.762,9** | **15.988,3** | **17.256,4** | **20.500,4** | **23.614,8** | **26.178,6** | **26.680,1** | **32.258,3** |
| 1. JAVNI SEKTOR | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2. BANKA SLOVENIJE | 29,4 | 30,2 | 29,6 | 28,4 | 28,5 | 32,4 | 32,4 | 30,2 | 30,9 | 31,4 | 30,0 |
| 3. POSLOVNE BANKE | 64,0 | 351,9 | 783,4 | 665,1 | 596,7 | 491,1 | 378,3 | 433,9 | 319,4 | 275,0 | 275,0 |
| 3.1 Krediti | 64,0 | 351,9 | 783,4 | 665,1 | 596,7 | 491,1 | 378,3 | 433,9 | 319,4 | 275,0 | 275,0 |
| 3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4. VREDNOSTNI PAPIRJI NA PRINOSNIKA | 10.261,4 | 13.708,0 | 13.239,3 | 14.069,4 | 15.363,0 | 16.732,9 | 20.089,7 | 23.150,7 | 25.828,3 | 26.373,7 | 31.953,4 |
| 4.1 Kratkoročni papirji | 25,0 | 28,2 | 705,3 | 603,9 | 894,8 | 373,0 | 305,6 | 398,0 | 381,0 | 245,5 | 120,0 |
| 4.2 Dolgoročni papirji | 10.236,5 | 13.679,9 | 12.534,0 | 13.465,6 | 14.468,2 | 16.359,9 | 19.784,1 | 22.752,7 | 25.447,3 | 26.128,2 | 31.833,4 |
| 5. DRUGI DOMAČI UPNIKI | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **II. ZUNANJI DOLG** | **1.529,7** | **1.066,6** | **2.783,8** | **7.232,6** | **10.026,9** | **10.022,7** | **6.628,7** | **5.124,9** | **3.002,3** | **1.880,1** | **2.060,7** |
| 1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE | 59,6 | 46,5 | 36,8 | 298,8 | 523,4 | 519,2 | 614,8 | 606,4 | 589,4 | 568,5 | 749,1 |
| 2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 |
| 3. POSLOVNE BANKE | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4. DRUGI TUJI UPNIKI | 1.450,0 | 1.000,0 | 2.726,9 | 6.913,6 | 9.483,4 | 9.483,4 | 5.993,8 | 4.498,4 | 2.392,8 | 1.291,5 | 1.291,5 |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑4:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR

| **Konto** | **Naziv konta** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 5000 | Najeti krediti pri Banki Slovenije | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5001 | Najeti krediti pri poslovnih bankah | 0 | 0 | 510.000 | 50.000 | 0 | 195.000 | 50.000 | 100.000 | 0 | 0 | 0 |
| 5002 | Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5003 | Najeti krediti pri drugih domačih kreditojemalcih | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5004 | Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev | 2.524.955 | 3.885.901 | 705.708 | 2.524.802 | 4.710.283 | 3.380.629 | 2.782.360 | 3.639.476 | 2.786.079 | 2.218.500 | 7.571.205 |
| **500** | **DOMAČE ZADOLŽEVANJE** | **2.524.955** | **3.885.901** | **1.215.708** | **2.574.802** | **4.710.283** | **3.575.629** | **2.832.360** | **3.739.476** | **2.786.079** | **2.218.500** | **7.571.205** |
| 5010 | Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah | 0 | 0 | 0 | 270.000 | 230.000 | 0 | 100.000 | 0 | 0 | 0 | 200.000 |
| 5011 | Najeti krediti pri tujih vladah | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5012 | Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5013 | Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5014 | Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev | 0 | 0 | 1.731.702 | 4.163.217 | 2.554.931 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **501** | **ZADOLŽEVANJE V TUJINI** | **0** | **0** | **1.731.702** | **4.433.217** | **2.784.931** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **50** | **ZADOLŽEVANJE SKUPAJ** | **2.524.955** | **3.885.901** | **2.947.410** | **7.008.019** | **7.495.214** | **3.575.629** | **2.932.360** | **3.739.476** | **2.786.079** | **2.218.500** | **7.771.205** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑5:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR

| **Konto** | **Naziv konta** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 5500 | Odplačila kreditov Banki Slovenije | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5501 | Odplačila kreditov poslovnim Bankam | 54.658 | 47.284 | 16.684 | 100.000 | 0 | 232.222 | 94.444 | 44.444 | 144.444 | 44.444 | 0 |
| 5502 | Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5503 | Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam | 0 | 0 | 68.354 | 68.354 | 68.354 | 68.354 | 68.354 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5504 | Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu | 1.160.386 | 450.035 | 1.174.489 | 1.694.645 | 3.415.748 | 2.010.745 | 1.916.475 | 2.721.630 | 544.609 | 1.673.058 | 1.994.721 |
| **550** | **ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA** | **1.215.044** | **497.319** | **1.259.528** | **1.862.999** | **3.484.103** | **2.311.322** | **2.079.274** | **2.766.075** | **659.054** | **1.717.802** | **1.994.721** |
| 5510 | Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam | 15.325 | 13.071 | 9.674 | 7.795 | 5.840 | 4.488 | 4.481 | 8.110 | 17.069 | 20.902 | 19.340 |
| 5511 | Odplačila kreditov tujim vladam | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.569 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5512 | Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5513 | Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5514 | Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na tujih trgih | 500.000 | 450.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.500.000 | 51 | 1.767.652 | 1.101.322 | 0 |
| **551** | **ODPLAČILA DOLGA V TUJINO** | **515.325** | **463.071** | **9.674** | **7.795** | **5.840** | **6.057** | **1.504.481** | **8.161** | **1.784.722** | **1.122.224** | **19.340** |
| **55** | **ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ** | **1.730.369** | **960.390** | **1.269.201** | **1.870.794** | **3.489.942** | **2.317.379** | **3.583.755** | **2.774.236** | **2.443.776** | **2.840.026** | **2.014.061** |
|  |  | **2010** | **2011** | **2012** |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | **NETO ZADOLŽEVANJE** | **794.586** | **2.925.511** | **1.678.209** | **5.137.225** | **4.005.272** | **1.258.250** | **-651.395** | **965.240** | **342.303** | **-621.526** | **5.757.145** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑6:** Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2020

| **Ime obveznice** | **Datum izdaje** | **Datum dospetja** | **Kuponi** | **Struktura instrumenta** | **Obrestna mera (%)** | **Način izračuna obresti** | | **Pravica do predčasnega odkupa** | **Obseg izdaje v originalni valuti** | **Stanje dolga 31.12.2020**  **(v EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| RS01 - prestrukturiranje gospodarstva | 30.06.1990 | 31.12.1997 | 30.6.,31.12. | Indeksiran (D) | 8,00 | | Konformni | NE | 200.000.000 DEM | 0 |
| RS02 - pospeševanje izvoza | 01.10.1990 | 01.12.2000 | 1.4.,1.10. | Indeksiran (D) | 9,50 | | Linearni | DA | 220.000.000 DEM | 0 |
| RS03 - Irak, Angola, Kuba | 01.01.1993 | 15.01.2000 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (D) | 7,00 | | Linearni | NE | 28.000.000 EUR | 0 |
| RS04 - neizplačane devizne vloge bankam | 04.04.1997 | 30.06.2022 | 31.5.,30.11. | Indeksiran (D) | 8,00 | | Linearni | DA/delno ali v celoti | 841.426.000 DEM | 0 |
| RS06 - izplačane devizne vloge bankam | 29.05.1997 | 15.02.2015 | 15.2.,15.8. | Indeksiran (90%DPC) | 3,00 | | Konformni | DA | 44.386.200.000 SIT | 0 |
| RS08 - neizplačane devizne vloge občanom | 30.06.1993 | 31.05.2003 | 31.05.,30.11. | Nespremenljiv | 5,00 | | Linearni | NE | 96.533.000 DEM | 0 |
| RS09 | 23.07.1997 | 24.07.2000 | 24.1.,24.7. | Spremenljiv | TOM + 6,00 | | Konformni | NE | 25.551.000.000 SIT | 0 |
| RS10 - neizplačane devizne vloge bankam | 15.10.1997 | 31.05.2007 | 31.05. | Indeksiran (TOM) | 4,50 | | Konformni | DA/delno ali v celoti | 52.189.610.000 SIT | 0 |
| RS12 | 29.05.1998 | 29.05.2002 | 29.5. | Spremenljiv | TOM + 4,50 | | Konformni | NE | 9.632.810.000 SIT | 0 |
| RS13 - prestrukturiranje gospodarstva SRD | 29.06.1998 | 29.06.2008 | 29.6.,29.12. | Indeksiran (D) | 5,55 | | Linearni | DA | 106.701.000 DEM | 0 |
| RS14 | 01.06.1999 | 01.06.2003 | 1.6. | Spremenljiv | TOM + 4,00 | | Konformni | NE | 6.304.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija A | 16.11.1995 | 15.10.2001 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 4,50 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija B | 16.11.1995 | 15.07.1999 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 4,65 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija C | 16.11.1995 | 15.10.2000 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 4,75 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija D | 16.11.1995 | 15.10.2001 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,00 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija E | 16.11.1995 | 15.10.2002 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,10 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija F | 16.11.1995 | 15.07.2003 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,20 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija G | 16.11.1995 | 15.10.2004 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,35 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija H | 16.11.1995 | 15.10.2005 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,55 | | Konformni | DA | 8.866.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija I | 16.11.1995 | 15.10.2006 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,70 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija J | 16.11.1995 | 15.10.2007 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,90 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija K | 16.11.1995 | 15.10.2008 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 6,10 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija L | 16.11.1995 | 15.07.2009 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,25 | | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija M | 16.11.1995 | 15.10.2010 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 6,500 | | Konformni | DA | 13.880.200.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija N | 16.11.1995 | 15.07.2005 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,550 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija O | 16.11.1995 | 15.07.2006 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,700 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija P | 16.11.1995 | 15.07.2007 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,900 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija R | 16.11.1995 | 15.07.2008 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,100 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija S | 16.11.1995 | 15.07.2009 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,250 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija T | 16.11.1995 | 15.07.2010 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,500 | | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS16 | 24.02.2000 | 24.02.2003 | 24.2. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | DA | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS17 | 24.02.2000 | 24.02.2005 | 24.2. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | | Konformni | NE | 9.000.000.000 SIT | 0 |
| RS18 | 26.04.2000 | 26.04.2010 | 26.4. | Indeksiran (D) | 6,000 | | Linearni | NE | 50.000.000 EUR | 0 |
| RS19 | 24.07.2000 | 24.07.2003 | 24.7. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | NE | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS20 | 01.12.2000 | 01.12.2003 | 1.12. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | NE | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje | 01.02.2001 | 31.12.2020 | 1.3. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | | Konformni | NE | 20.000.000.000 SIT | 653.093 |
| RS22 | 13.02.2001 | 13.02.2006 | 13.2. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | | Konformni | NE | 8.000.000.000 SIT | 0 |
| RS23 | 13.02.2001 | 13.02.2011 | 13.2. | Indeksiran (D) | 6,000 | | Linearni | NE | 40.000.000 EUR | 0 |
| RS24 | 13.03.2001 | 13.03.2004 | 13.3. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | NE | 11.000.000.000 SIT | 0 |
| RS25 | 18.04.2001 | 18.04.2006 | 18.4. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | | Konformni | NE | 8.000.000.000 SIT | 0 |
| RS26 | 01.06.2001 | 01.06.2011 | 1.6. | Indeksiran (D) | 5,375 | | Linearni | NE | 50.000.000 EUR | 0 |
| RS27 | 04.12.2001 | 04.12.2006 | 4.12. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | | Konformni | NE | 17.000.000.000 SIT | 0 |
| RS28 | 15.01.2002 | 15.01.2005 | 15.1. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | NE | 10.500.000.000 SIT | 0 |
| RS29 | 15.01.2002 | 15.01.2012 | 15.1. | Indeksiran (D) | 5,375 | | Linearni | NE | 55.000.000 EUR | 0 |
| RS30 - žrtve vojne in povojnega nasilja | 01.01.2002 | 11.04.2002 | 11.4. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | | Konformni | NE | 30.000.000.000 SIT | 0 |
| RS31 | 15.01.2002 | 15.01.2007 | 15.1. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | | Konformni | NE | 2.947.680.000 SIT | 0 |
| RS32 | 15.01.2002 | 15.01.2012 | 15.1. | Indeksiran (D) | 5,375 | | Linearni | NE | 23.865.500 EUR | 0 |
| RS33 | 31.12.2001 | 20.01.2023 | 20.1.,20.4.,20.7.,20.10. | Indeksiran (D) | 8,000 | | Linearni | NE | 127.166.004 EUR | 82.880.109 |
| RS34 | 18.02.2002 | 18.02.2007 | 18.2. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | DA | 16.910.000.000 SIT | 0 |
| RS35 | 18.03.2002 | 18.03.2007 | 18.3. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | | Konformni | DA | 14.000.000.000 SIT | 0 |
| RS36 | 18.03.2002 | 18.03.2005 | 18.3. | Nespremenljiv | 9,000 | | Linearni | NE | 12.000.000.000 SIT | 0 |
| RS37 | 19.04.2002 | 19.04.2007 | 19.4. | Spremenljiv | TOM + 4,00 | | Konformni | DA | 17.000.000.000 SIT | 0 |
| RS38 | 19.04.2002 | 19.04.2017 | 19.4. | Indeksiran (D) | 5,625 | | Linearni | NE | 217.855.700 EUR | 0 |
| RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja | 11.04.2002 | 31.12.2020 | 15.9. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | | Konformni | NE | 30.000.000.000 SIT | 755.767 |
| RS40 | 31.05.2002 | 31.05.2007 | 31.5. | Spremenljiv | TOM + 3,90 | | Konformni | DA | 15.000.000.000 SIT | 0 |
| RS42 | 15.07.2002 | 15.07.2005 | 15.7. | Nespremenljiv | 9,00 | | Linearni | NE | 12.000.000.000 SIT | 0 |
| RS43 | 15.10.2002 | 15.10.2007 | 15.10. | Spremenljiv | TOM + 3,00 | | Konformni | DA | 15.600.000.000 SIT | 0 |
| RS44 - zamenjava RS15 G H I J K L M  N O P R S T | 08.11.2002 | 08.11.2012 | 8.11. | Nespremenljiv | 6,650 | | Linearni | NE | 2.964.930.000 SIT | 0 |
| RS45 - zamenjava RS15 | 08.11.2002 | 08.11.2005 | 8.11. | Nespremenljiv | 8,200 | | Linearni | NE | 12.112.490.000 SIT | 0 |
| RS46 - zamenjava RS15 | 08.11.2002 | 08.11.2007 | 8.11. | Indeksiran (TOM) | 3,000 | | Linearni | DA | 48.488.500.000 SIT | 0 |
| RS47 - zamenjava RS15 | 08.11.2002 | 08.11.2012 | 8.11. | Indeksiran (TOM) | 3,250 | | Linearni | DA | 60.524.470.000 SIT | 0 |
| RS48 | 02.12.2002 | 02.12.2012 | 2.12. | Indeksiran (D) | 4,750 | | Linearni | NE | 60.000.000 EUR | 0 |
| RS49 | 10.01.2003 | 10.01.2022 | 10.1. | Indeksiran (D) | 4,750 | | Linearni | NE | 29.788.960 EUR | 29.632.020 |
| RS50 | 24.02.2003 | 24.02.2013 | 24.2. | Indeksiran (D) | 4,500 | | Linearni | NE | 61.281.800 EUR | 0 |
| RS51 | 24.02.2003 | 24.02.2006 | 24.2. | Nespremenljiv | 7,750 | | Linearni | NE | 44.470.500.000 SIT | 0 |
| RS52 | 08.04.2003 | 08.04.2008 | 08.4. | Nespremenljiv | 6,250 | | Linearni | NE | 40.000.000.000 SIT | 0 |
| RS53 | 08.04.2003 | 08.04.2018 | 08.4. | Indeksiran (D) | 4,880 | | Linearni | NE | 100.000.000 EUR | 0 |
| RS15 - sanacijske serija U | 15.07.2003 | 15.07.2010 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 4,500 | | Konformni | DA | 1.814.800.000 SIT | 0 |
| RS54 | 15.10.2003 | 15.10.2013 | 15.10. | Nespremenljiv | 5,750 | | Linearni | NE | 30.000.000.000 SIT | 0 |
| RS55 | 11.02.2004 | 11.02.2007 | 11.2. | Nespremenljiv | 5,000 | | Linearni | NE | 40.000.000.000 SIT | 0 |
| RS56 | 11.02.2004 | 11.02.2009 | 11.2. | Nespremenljiv | 4,875 | | Linearni | NE | 50.000.000.000 SIT | 0 |
| RS57 | 15.03.2004 | 15.10.2014 | 15.10. | Nespremenljiv | 4,875 | | Linearni | NE | 90.000.000.000 SIT | 0 |
| RS58 | 17.01.2005 | 17.04.2008 | 17.1. | Nespremenljiv | 3,250 | | Linearni | NE | 99.330.000.000 SIT | 0 |
| RS59 | 17.01.2005 | 17.02.2016 | 17.1. | Nespremenljiv | 4,000 | | Linearni | NE | 1.264.252.811 EUR | 0 |
| RS60 | 31.03.2005 | 31.03.2010 | 31.3. | Nespremenljiv | 3,500 | | Linearni | NE | 130.000.000.000 SIT | 0 |
| RS61 | 23.01.2006 | 24.01.2011 | 23.1. | Nespremenljiv | 3,250 | | Linearni | NE | 139.200.000.000 SIT | 0 |
| RS62 | 23.01.2006 | 23.03.2017 | 23.3. | Nespremenljiv | 3,500 | | Linearni | NE | 130.000.000.000 SIT | 0 |
| RS63 | 06.02.2008 | 06.02.2019 | 6.2. | Nespremenljiv | 4,375 | | Linearni | NE | 1.198.558.000 EUR | 0 |
| RS64 | 05.02.2009 | 05.02.2012 | 5.2. | Nespremenljiv | 4,250 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 0 |
| RS65 | 02.04.2009 | 02.04.2014 | 2.4. | Nespremenljiv | 4,375 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 0 |
| RS66 | 09.09.2009 | 09.09.2024 | 9.9. | Nespremenljiv | 4,625 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 1.500.000.000 |
| RS67 | 26.01.2010 | 26.01.2020 | 26.01. | Nespremenljiv | 4,125 | | Linearni | NE | 1.645.715.000 EUR | 0 |
| RS68 | 17.03.2010 | 17.03.2015 | 17.03. | Nespremenljiv | 2,750 | | Linearni | NE | 1.097.058.000 EUR | 0 |
| RS69 | 18.01.2011 | 18.01.2021 | 18.1. | Nespremenljiv | 4,375 | | Linearni | NE | 1.605.866.000 EUR | 1.507.736.000 |
| RS70 | 30.03.2011 | 30.03.2026 | 30.3. | Nespremenljiv | 5,125 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 1.500.000.000 |
| RS71 | 08.04.2014 | 08.04.2021 | 8.4. | Nespremenljiv | 3,000 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 925.150.000 |
| RS72 | 08.04.2014 | 09.10.2017 | 9.10. | Nespremenljiv | 1,750 | | Linearni | NE | 1.251.044.000 EUR | 0 |
| RS73 | 04.11.2014 | 25.03.2022 | 4.11. | Nespremenljiv | 2,250 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 1.000.000.000 |
| RS74 | 25.03.2015 | 25.03.2035 | 25.3. | Nespremenljiv | 1,500 | | Linearni | NE | 2.350.000.000 EUR | 2.350.000.000 |
| RS75 | 28.07.2015 | 28.07.2025 | 28.7. | Nespremenljiv | 2,130 | | Linearni | NE | 2.000.000.000 EUR | 2.000.000.000 |
| RS76 | 07.08.2015 | 07.08.2045 | 7.8. | Nespremenljiv | 3,130 | | Linearni | NE | 1.509.000.000 EUR | 1.509.000.000 |
| RS77 | 03.03.2016 | 03.03.2032 | 3.3. | Nespremenljiv | 2,250 | | Linearni | NE | 2.250.000.000 EUR | 2.250.000.000 |
| RS78 | 03.11.2016 | 03.11.2040 | 3.11. | Nespremenljiv | 1,175 | | Linearni | NE | 3.000.000.000 EUR | 3.000.000.000 |
| RS79 | 24.01.2017 | 24.1.2027 | 24.1. | Nespremenljiv | 1,250 | | Linearni | NE | 3.000.000.000 EUR | 3.000.000.000 |
| RS80 | 11.01.2018 | 06.03.2028 | 6.3. | Nespremenljiv | 1,000 | | Linearni | NE | 2.350.000.000 EUR | 2.350.000.000 |
| RS81 | 14.01.2019 | 14.3.2029 | 14.3. | Nespremenljiv | 1,1875 | | Linearni | NE | 2.100.000.000 EUR | 2.100.000.000 |
| RS82 | 14.1.2020 | 14.1.2030 | 14.1. | Nespremenljiv | 0,275 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 1.500.000.000 |
| RS83 | 31.3.2020 | 31.3.2023 | 31.3. | Nespremenljiv | 0,200 | | Linearni | NE | 2.230.000.000 EUR | 2.230.000.000 |
| RS84 | 15.4.2020 | 15.7.2030 | 15.7. | Nespremenljiv | 0,875 | | Linearni | NE | 1.200.000.000 EUR | 1.200.000.000 |
| RS85 | 20.10.2020 | 20.10.2050 | 20.10. | Nespremenljiv | 0,4875 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 1.000.000.000 |
| EUROBOND - USD | 06.08.1996 | 06.08.2001 | 6.2.,6.8. | Nespremenljiv | 7,000 | | Linearni | NE | 325.000.000 USD | 0 |
| EUROBOND - DEM | 16.06.1997 | 16.06.2004 | 16.6. | Nespremenljiv | 5,750 | | Linearni | NE | 400.000.000 USD | 0 |
| EUROBOND - EUR | 27.05.1998 | 27.05.2005 | 27.5. | Nespremenljiv | 5,370 | | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 18.03.1999 | 18.03.2009 | 18.3. | Nespremenljiv | 4,880 | | Linearni | NE | 400.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 24.03.2000 | 24.03.2010 | 24.3. | Nespremenljiv | 6,000 | | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 11.04.2001 | 11.04.2011 | 11.4. | Nespremenljiv | 5,375 | | Linearni | NE | 450.000.000 EUR | 0 |
| SLOBOND4 | 22.03.2007 | 22.03.2018 | 22.3. | Nespremenljiv | 4,000 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 0 |
| USD BOND 5,5 % 26/10/22 | 26.10.2012 | 26.10.2022 | 26.4.,26.10. | Nespremenljiv | 5,500 | | Linearni | NE | 2.250.000.000 USD | 209.156.497 |
| USD BOND 4,75 % 10/5/18 | 10.05.2013 | 10.05.2018 | 10.5., 10.11. | Nespremenljiv | 5,750 | | Linearni | NE | 1.000.000.000 USD | 0 |  | |
| USD BOND 5,85 % 10/5/23 | 10.05.2013 | 10.05.2023 | 10.5., 10.11. | Nespremenljiv | 5,850 | | Linearni | NE | 2.500.000.000 USD | 102.223.843 |  | |
| USD BOND 4,125 % 18/2/19 | 18.02.2014 | 18.02.2019 | 18.2., 18.8. | Nespremenljiv | 4,130 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 USD | 0 |  | |
| USD BOND 5,25 % 18/2/24 | 18.02.2014 | 20.02.2024 | 18.2., 18.8. | Nespremenljiv | 5,250 | | Linearni | NE | 2.642.966.000 USD | 980.079.372 |  |
| EUROBOND 4,7 % 1/11/16 | 22.11.2013 | 01.11.2016 | 1.11. | Nespremenljiv | 4,700 | | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 0 |  |
| NFA USD - 1 | 11.06.1996 | 12.06.1998 | 11.6.,11.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,8 | | Linearni | DA | 426.272.000 USD | 0 |  |
| NFA DEM - 1 | 12.06.1996 | 13.06.1998 | 11.6.,11.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | | Linearni | DA | 161.674.000 DEM | 0 |  |
| NFA USD - 2 | 11.06.1996 | 27.12.2006 | 11.6.,17.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | | Linearni | DA | 219.895.000 USD | 0 |  |
| NFA DEM - 2 | 11.06.1996 | 27.12.2006 | 11.6.,17.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | | Linearni | DA | 93.814.000 DEM | 0 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  | |  |  |  | **32.326.963.125** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v %

| **Kategorija** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Dolg skupaj** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |
| **I. NOTRANJI DOLG** | **87,1** | **93,0** | **83,6** | **67,1** | **61,5** | **63,3** | **75,6** | **82,2** | **89,7** | **93,4** | **94,0** |
| 1. Kratkoročni | 0,2 | 0,2 | 4,2 | 2,7 | 3,4 | 1,4 | 1,1 | 1,4 | 1,3 | 0,9 | 0,4 |
| 2. Dolgoročni | 86,9 | 92,8 | 79,4 | 64,4 | 58,0 | 61,9 | 74,5 | 80,8 | 88,4 | 92,5 | 93,6 |
| **II. ZUNANJI DOLG** | **12,9** | **7,0** | **16,4** | **32,9** | **38,5** | **36,7** | **24,4** | **17,8** | **10,3** | **6,6** | **6,0** |
| 1. Kratkoročni | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2. Dolgoročni | 12,9 | 7,0 | 16,4 | 32,9 | 38,5 | 36,7 | 24,4 | 17,8 | 10,3 | 6,6 | 6,0 |

*Vir: MF*

1. V poročilo so vključene zadnje projekcije IMF iz januarja 2021 -   
   <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update> [↑](#footnote-ref-1)
2. Donosnosti 10-letnih EUR obveznic za Slovenijo, Španijo, Italijo in Irsko so po večini interpolirane. [↑](#footnote-ref-2)
3. Izbor skupine primarnih vpisnikov in sklenitev pogodb z njimi se izvaja periodično (sprva vsaki dve leti, od 2010 dalje letno). Na podlagi kriterijev za izbor elektronskega trgovalnega sistema za uradno vzdrževanje likvidnosti obveznic RS je bil ob periodičnih izborih skupine primarnih vpisnikov od 2007 dalje s strani odbora primarnih vpisnikov, v katerem kot predstavnik izdajatelja obveznic Republike Slovenije sodeluje tudi Ministrstvo za finance, potrjen izbor MTS Slovenia kot izbranega elektronskega trgovalnega sistema za posamezno obdobje. [↑](#footnote-ref-3)
4. Znesek odplačil glavnic dolga državnega proračuna v letu 2020 je naveden v višini, kot jo je določal Rebalans 2020. [↑](#footnote-ref-4)
5. Znesek vključuje kupnino od prodanih kapitalskih naložb, ki v letu 2019 ni bila porabljena za odplačila dolga. [↑](#footnote-ref-5)
6. Delitev je izvršena na podlagi SKIS. [↑](#footnote-ref-6)
7. Dolg državnega proračuna RS v skladu z metodologijo GFS je prikazan v **Tabela 9‑3** v prilogi poročila. [↑](#footnote-ref-7)
8. <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/9372> [↑](#footnote-ref-8)
9. <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/9511>, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11563047/2-22042021-AP-EN.pdf/19f07f1a-49dd-29be-fbf0-857dc423519f> [↑](#footnote-ref-9)
10. S.13 = S.1311 + S.1313 + S.1314 – (konsolidacija med podsektorji). [↑](#footnote-ref-10)
11. Dolg po nacionalni metodologiji. [↑](#footnote-ref-11)