

Zunanji dolg Slovenije

Ekonomsko ogledalo

UMAR

številka 10/2003

str. 20

Štanja ob koncu obdobja, v mio EUR	1999	2000	2001	2002	30. 6. 2003
A. Kratkoročni dolg po zapadlosti ¹	3,374	4,382	4,569	4,448	4,590
B. Mednarodne denarne rezerve BS	3,159	3,436	4,984	6,781	6,964
C. Skupne devizne rezerve	4,104	4,705	6,513	7,826	7,982
D. Nelastniške terjatve Slovenije do tujine	7,697	8,700	10,825	12,584	13,101
E. Nelastniške obveznosti Slovenije do tujine – Bruto zunanji dolg	8,012	9,490	10,403	11,482	12,564
Indikatorji zadostnosti deviznih rezerv					
- z mednarodnimi rezervami BS (B/A)	0.94	0.78	1.09	1.52	1.52
- s skupnimi deviznimi rezervami (C/A)	1.22	1.07	1.43	1.76	1.74
Nelastniške terjatve/Nelastniške obveznosti (D/E)	0.96	0.92	1.04	1.10	1.04

Vir podatkov: BS.

Opomba: ¹Kratkoročni dolg po zapadlosti je kratkoročni dolg in del dolgoročnega dolga, ki zapade v enem letu.

Dosedanja statistika zunanjega dolga je v ospredje postavljala zadolževanje pri bankah in vladah večinoma s strani javnega sektorja. Pri tem je upoštevala pogodbeno dogovorjene obveznosti med rezidenti in nerezidenti in uporabljala metodo merjenja na osnovi denarnih tokov. Pozornost je bila usmerjena na dolgoročni dolg, še posebno na javni in javno garantirani, niso pa bili vključeni vsi dolžniški instrumenti. Omenjeni koncept statistike zunanjega dolga je upoštevala tudi Slovenija, tako zbrani zunanji dolg pa je bil razvrščen na javni in javno garantirani dolg in zasebni negarantirani dolg.

Slovenija je po koncu 90. let presegla stopnjo gospodarske razvitosti 10,000 USD na prebivalca, kar jo je formalno izločilo iz skupine razvijajočih se držav, in liberalizirala kapitalske tokove s tujino. Poleg tega se je preko pogodbenih razmerij (npr. instrument posojil) v obdobju 1998–2003 povečal zasebni negarantirani dolg, medtem ko je javni in javno garantirani dolg stagniral. Banka Slovenije je zaradi navedenih razlogov septembra 2003 začela prikazovati zunanji dolg **po novem standardu** Mednarodnega denarnega sklada – **bruto zunanji dolg**. Gre za klasifikacijo vseh dolžniških obveznosti rezidentov do nerezidentov, razvrščenih **po sektorjih in finančnih instrumentih**, standardiziranih s sistemom nacionalnih računov in peto izdajo Priročnika za plačilno bilanco. Bruto zunanji dolg je po novem izražen v evrih in poleg zunanjega dolga, kot je bil zajet do sedaj, vključuje še vse ostale dolžniške finančne instrumente zasebnega negarantiranega dolga ter instrumente, nastale s popolno liberalizacijo kapitalskega in finančnega računa plačilne bilance (npr. nakupi državnih obveznic na sekundarnem trgu kapitala). Po dosedaj veljavnem načinu objavljanja podatkov so bile te obveznosti zajete le v prikazu stanja mednarodnih naložb kot obveznosti do povezanih podjetij v obliki kratkoročnih komercialnih kreditov (sedaj zasebnem negarantiranem dolgu) in instrumentov denarnega trga državnega sektorja (sedaj v javnem in javno garantiranem dolgu).

Bruto zunanji dolg Slovenije se je od konca leta 2002 do konca **junija 2003** povečal za 1,080.9 mio EUR, na 12,563.9 mio EUR. Dve tretjini povečanja je šlo na račun finančnih prtokov v obliki posojil bančnemu sektorju (za 524.4 mio EUR) in ostalim sektorjem (nebančne finančne družbe, nefinančne družbe in gospodinjstva ter neprofitni izvajalci) za 188.4 mio EUR, katerih zadolževanje v tujini spodbujajo nizke obrestne mere v tujini in upočasnjena deprecijacija tolarja. Obveznosti preko lastniško povezanih oseb pa so se v prvem polletju letos povečale za 353.6 mio EUR in k povečanju dolga prispevale nadaljnjo tretjino. Državni sektor se je v opazovanem obdobju razdolževal, saj je odplačal več posojil, kot jih je najel. Novi standard priporoča nadaljnje evidentiranje javno garantiranega dolga (del zunanjega dolga, ki ga najemajo ekonomski subjekti izven državnega sektorja in za katere za zunanje obveznosti jamči država). Do leta 2001 je javni in javno garantirani dolg naraščal, po tem letu se je rast bruto javnega in javno garantiranega dolga zaustavila, po drugi strani pa se je v obdobju 1998–2002 zasebni in negarantirani dolg skoraj podvojil (s 4,452 mio EUR na 8,277 mio EUR), povečuje pa se tudi v prvem letošnjem polletju. Pri zunanjem javnem in javno garantiranem dolgu je potrebno omeniti prevzem nealociranega zunanjega dolga po sporazumu NFA (New financial agreement) iz leta 1996 v višini 18% celotnega nealociranega dolga bivše SFRJ. Poleg tega je Slovenija, v skladu z bilateralnimi pogajanjmi s posameznimi državami Pariškega kluba, prevzela 16.39% nealociranega zunanjega dolga bivše SFRJ. Skupni prevzeti zunanji dolg bivše SFRJ je po tekočem tečaju evra znašal 523 mio EUR (16% javnega in javno garantiranega zunanjega dolga).

Neto zunanji dolg pa je po novem standardu Mednarodnega denarnega sklada definiran kot razlika med obveznostmi (bruto zunanjim dolgom) in terjatvami iz naslova dolžniških instrumentov. Slovenija je konec junija letos izkazovala neto terjatve do tujine v vrednosti 537.2 mio EUR. Državni sektor je imel le obveznosti do nerezidentov v višini 2,438.7 mio EUR, večinoma iz naslova izdanih obveznic in zadolžnic. Banka Slovenije, ki v imenu in za račun države vodi in upravlja z mednarodnimi denarnimi rezervami, je izkazovala le terjatve do tujine v vrednosti 6,958.2 mio EUR. Ostali sektorji so izkazovali neto obveznosti v višini 2,689.1 mio EUR; med njimi pa so gospodinjstva in neprofitni izvajalci storitev neto kreditirali tujino v višini 431 mio EUR. Povezane osebe (pravne osebe, ki so kapitalsko povezane z nerezidenti), ki so lastniki 10% ali več kapitala, so imele konec junija za 219.6 mio EUR neto obveznosti do tujine.

Koncept bruto zunanjega dolga poudarja pomen **dinamičnih kazalnikov zunanjega dolga** ali **indikatorjev zadostnosti deviznih rezerv**, ki so osredotočeni na vidike solventnosti in likvidnosti (razmerje med mednarodnimi denarnimi rezervami in kratkoročnim dolgom, razmerje med skupnimi deviznimi rezervami in kratkoročnim dolgom in razmerje med nelastniškimi terjatvami in bruto zunanjim dolgom). Ti kazalniki pa niso več primerljivi z dosedanjimi, statičnimi kazalniki zunanjega dolga. V obdobju od 1999–2002 so se kazalniki likvidnosti in solventnosti stalno izboljševali, medtem ko so se v prvi polovici leta 2003 poslabšali.