

OBVLADLJIVOST DOLGA OŽJE OPREDELJENE DRŽAVE

dr. Slaven Mičković
mag. Boštjan Vasle

UVOD

Namen tega prispevka je oceniti relativno velikost dolga ožje opredeljene države v danem makroekonomskem okolju. Ob upoštevanju dejstva, da so Maastrichtski kriteriji pripravljene za značilno drugačne makroekonomske razmere od slovenskih, le-ti niso primerno merilo za oceno fiskalnega stanja pri nas. Zato v prispevku primerjamo dinamiko rasti dolga z dinamiko rasti domačega proizvoda in dinamiko plačil obresti za že obstoječi dolg. Dobljeni rezultati nam potrdijo ex post dogajanje ter napovedujejo fiskalni položaj v letu 1999. Ta bo ostal nespremenjen, pod predpostavko, da bodo makroekonomske razmere enake napovedanim v Proračunu RS za leto 1999. V primeru, da bo proračunski primanjkljaj večji od napovedanega v proračunu (zaradi nesprejetja nekaterih zakonov, ki bodo zmanjšali predvidene prihodke oziroma povečali predvidene odhodke proračuna), pa se bo fiskalni položaj poslabšal.

Gradivo je razdeljeno na pet vsebinskih sklopov. V prvem je definirana potreba po ocenjevanju fiskalnega položaja v Sloveniji. Drugi del je namenjen pregledu makroekonomskega dogajanja v zadnjih sedmih letih, tretji del pa pregledu stanja dolga in proračunskega stanja v obdobju od leta 1993 do 1998. V četrtem delu je predstavljen model, s pomočjo katerega je ocenjena obvladljivost dolga ožje opredeljene države. V petem delu je opisana uporaba predlaganega modela v slovenskih razmerah.

1. POMEN OBVLADLJIVOSTI DOLGA OŽJE OPREDELJENE DRŽAVE

Dolg ožje opredeljene države, ki je predmet analize tega prispevka, sestavljajo krediti in vrednostni papirji, ki jih je najela oziroma izdala Republika Slovenija (država) kot pravna oseba, ki jo sestavljajo državni organi zakonodajne, izvršilne in sodne oblasti ter organizacije v njihovi sestavi. V dolg ožje opredeljene države torej ni vključen dolg institucij, ki se financirajo iz sredstev za financiranje javne porabe in opravljajo določene javne funkcije, organizirane pa so kot samostojne in od RS premoženjsko in pravno ločene pravne osebe (npr. Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije). Prav tako v dolg ni vključen dolg lokalnih skupnosti.

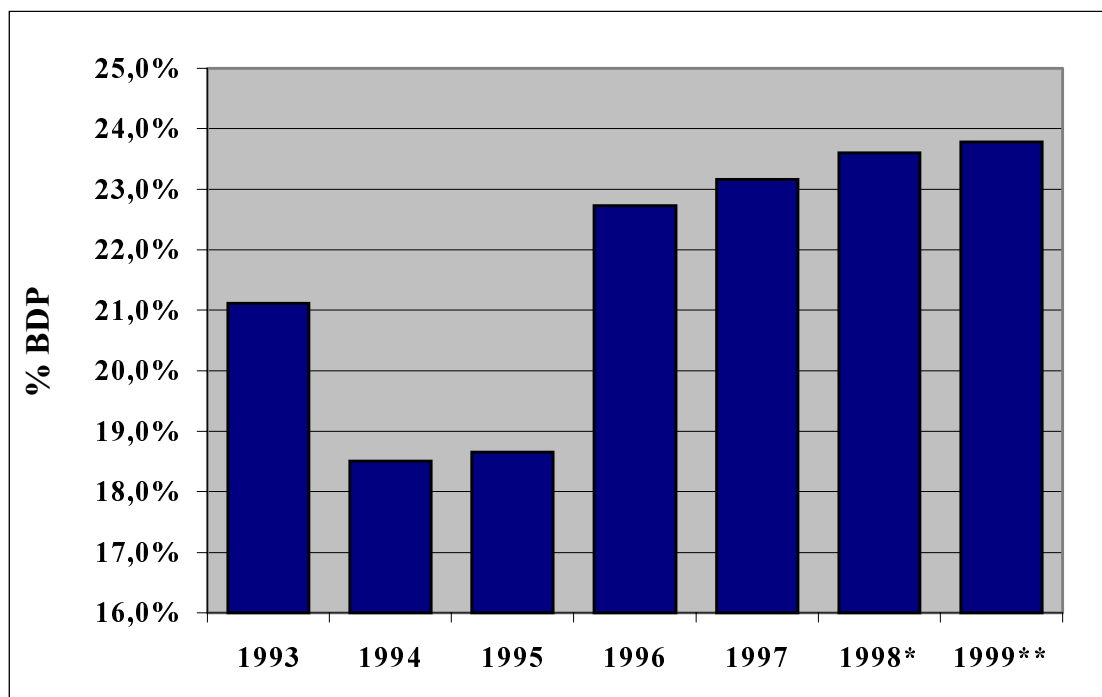
Slika 1 prikazuje dolg ožje opredeljene države v razmerju do BDP v obdobju od leta 1993 do leta 1997, oceno za leto 1998 in napoved za leto 1999. Iz slike 1 je razvidno, da se je dolg po začetnem naraščanju v letu 1994 zmanjšal na 18,5 odstotka BDP. V letu 1995 je ostal na približno isti ravni, v letu 1996 pa je narasel na 22,7 odstotka. V naslednjem letu se je povečal na 23,2 odstotka BDP, v letu 1998 pa je dosegel 23,6 odstotka BDP (ob upoštevanju ocene BDP za leto 1998 Statističnega urada Republike Slovenije). Glede na dinamiko sprejemanja zakonov in zakonskih dopolnil, katerih sprejetje je bilo predvideno v Proračunu RS za leto 1999, predvidevamo da se bo dolg v letu 1999 relativno povečal in ob koncu leta dosegel 23,8 odstotka BDP (ob upoštevanju stopnje rasti BDP, kot jo je za leto 1999 napovedal UMAR v Jesenskem poročilu za leto 1998).

Ker dolg relativno narašča skozi celotno opazovano obdobje, z izjemo leta 1994, se pojavi vprašanje velikosti dolga, ki ga je slovenska ekonomija zmožna servisirati na dolgi rok. Najpogosteje uporabljeni kriteriji za oceno fiskalnega položaja so Maastrichtski kriteriji, ki določajo, da proračunski primanjkljaj ne sme presegati 3 odstotkov BDP, javni dolg pa ne sme presegati 60 odstotkov BDP.

Pri uporabi omenjenih kriterijev je potrebno upoštevati makroekonomske razmere v državah, za katere so izdelani ti kriteriji. Kot merilo pri določitvi kriterija za proračunski primanjkljaj so bile namreč upoštevane predpostavke o 5 odstotni nominalni rasti BDP in 2 odstotni inflaciji, kar pomeni približno 3 odstotno realno rast BDP. V takšnih razmerah 3 odstotni proračunski primanjkljaj ohranja nespremenjeno razmerje med dolgom in BDP, kar pomeni, da je javni dolg obvladljiv. Bolj arbitrarno je določen kriterij za javni dolg, ki je za večino držav članic Evropske unije omejevalen, oziroma zahteva od držav članic, da v prihodnje relativno zmanjšajo javni dolg.

Ker so makroekonomske razmere v Sloveniji v tem trenutku še značilno drugačne od zgoraj opisanih, je potrebno uporabiti alternativne kriterije, ki bodo omogočili oceno sedanjega in prihodnjega fiskalnega stanja.

Slika 1: Dolg ožje opredeljene države kot odstotek BDP v letih 1993 do 1999



*ocena, **napoved
Vir: Ministrstvo za finance.

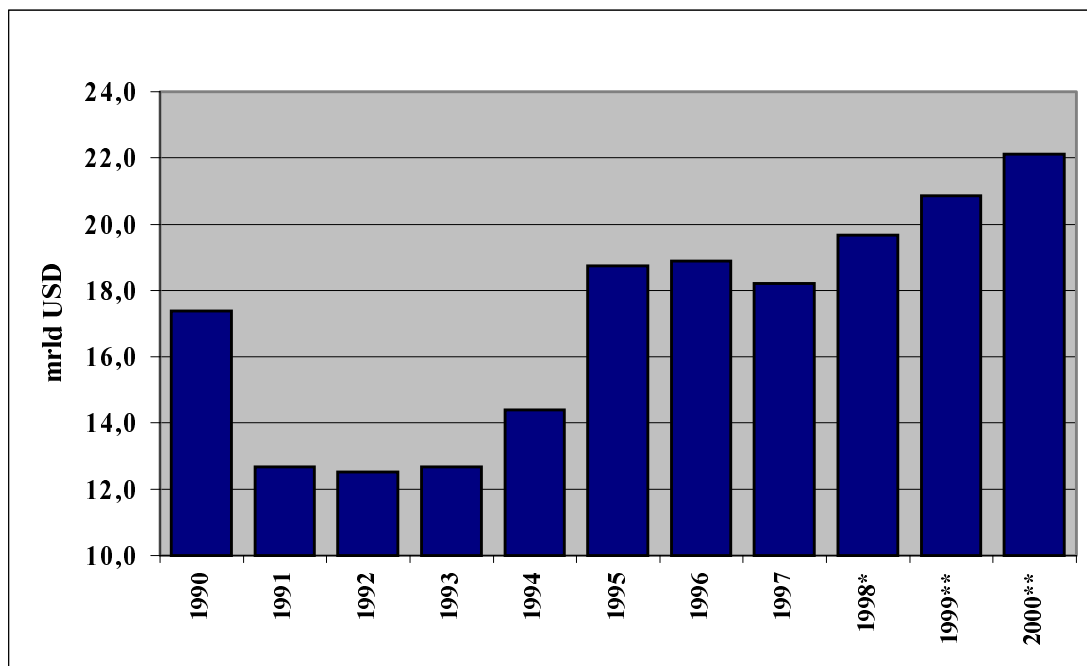
2. PREGLED MAKROEKONOMSKIH RAZMER V SLOVENIJI V LETIH 1992 DO 1998

Slovenija se je po osamosvojitvi znašla v makroekonomskem neravnotežju. BDP, izražen v ameriških dolarjih, ki je leta 1990 dosegel vrednost približno 17,38 milijarde ameriških dolarjev, je v letu 1991 padel na približno 12,67 milijarde ameriških dolarjev, kar pomeni približno 27,9 odstotni (realni) padec v tem letu. Drastičnost padca nam ponazori dejstvo, da je kljub rasti v naslednjih letih BDP, izražen v ameriških dolarjih, presegel absolutno raven iz leta 1990 šele v letu 1995 (slika 2).

Inflacija je dosegla trimestno številko, tečajna politika pa je bila nedodelana. Fiskalna in dohodkovna politika nista imeli na voljo potrebnih instrumentov, tako da sta bili tehnično nesposobni za opravljanje svojih nalog.

Glavni cilj makroekonomske stabilizacije, ki je sledila, je bil doseči makroekonomsko ravnotežje, pri čemer je bil sprejet predlog, da je potrebno znižati stopnjo rasti cen, vendar ne za ceno nadaljnega zmanjševanja proizvodnje. To praktično pomeni izključitev šok terapije, ki so jo uvedle primerljive tranzicijske države in odločitev za postopno reformo.

Slika 2: Bruto domači proizvod Republike Slovenije v letih 1990 do 2000



*ocena, **napoved

Vir: Statistični urad Republike Slovenije, Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.

V začetni fazi leta 1992 je stabilizacijski program temeljil predvsem na denarni in manj na fiskalni politiki, šele v kasnejših fazah pa je bil dopolnjen z instrumenti dohodkovne politike. Po uvedbi nove denarne enote in drsečega deviznega tečaja je Banka Slovenije začela s črpanjem presežne likvidnosti iz bančnega sistema in s tem pričela z odpravo hiperinflacijskih razmer v gospodarstvu, kljub temu pa je inflacija v tem letu dosegla 92,9 odstotka. Banka Slovenije je aktivno sodelovala na deviznem trgu, tako da so devizne rezerve, ki so bile ob uvedbi tolarja praktično enake nič, ob koncu leta 1992 znašale približno 1,19 milijarde ameriških dolarjev ter predstavljale približno 68,6 odstotka celotnega zunanjskega dolga. Razmerje med deviznimi rezervami in celotnim zunanjim dolgom v obdobju od leta 1992 do leta 1998 je prikazano na *sliki 5*.

Globalna bilanca javnega sektorja¹ je v letu 1992 izkazovala presežek v višini 2,49 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 0,2 odstotka BDP. Restriktivna fiskalna politika je gotovo pripomogla k znižanju rasti cen, za aktivnejšo vlogo pa, podobno kot dohodkovna politika, ni imela na voljo instrumentov, s pomočjo katerih bi uresničevala zastavljene cilje.

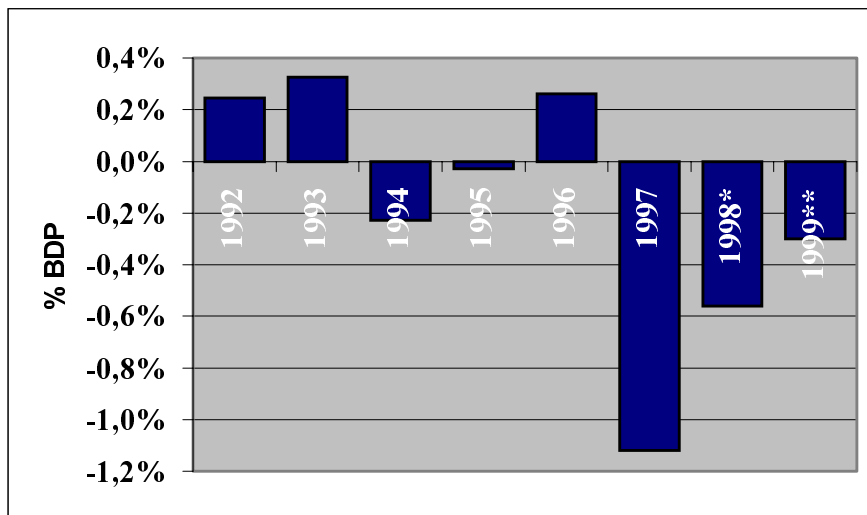
Realna rast BDP, izraženega v tolarjih, je v tem letu znašala 5,5 odstotka, BDP, izražen v ameriških dolarjih, pa je ostal na približno enaki ravni kot v letu 1991, kot je razvidno iz *slike 2*. Vzrok za razliko v prirastku BDP v različnih valutah je sprememba tečaja tolarja do ameriškega dolarja. Dolar

¹ Globalna bilanca javnega sektorja je konsolidirana bilanca državnega proračuna, proračunov občin ter proračunov Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije in Zavoda za invalidsko in pokojninsko zavarovanje Slovenije.

je v tem letu pridobil proti slovenskemu tolarju približno 74,1 odstotka vrednosti, kot je razvidno tudi iz slike 6, kjer je prikazano gibanje tolarja proti nemški marki in ameriškemu dolarju.

V letu 1993 se je nadaljevala restriktivna denarna politika, ki je privedla do znižanja inflacije na raven enega do dveh odstotkov mesečno oziroma na približno 22,9 odstotka na letni ravni. Tolar je proti nemški marki depreciral za približno 31,3 odstotka, kar pomeni, da je rast tečaja presegla rast inflacije, kar je imelo ugodne posledice na izvozni sektor in neugodne na uvozni sektor gospodarstva.

Slika 3: Konsolidirana globalna bilanca javnega sektorja v letih 1992 do 1999



*ocena, **napoved
Vir: Ministrstvo za finance.

Tudi fiskalna politika je bila v letu 1993 še naprej restriktivna. Presežek globalne bilance javnega sektorja je znašal 4,66 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 0,3 odstotka BDP.

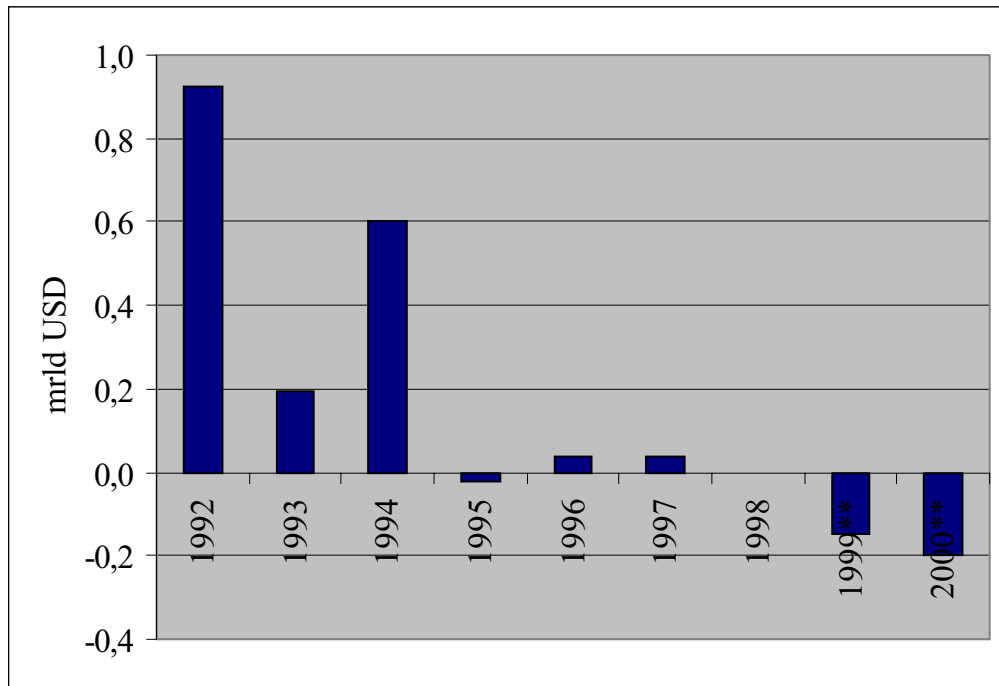
Razmere v realnem sektorju so se v primerjavi s predhodnim letom poslabšale, kljub temu pa je rast DBP na letni ravni dosegla 2,8 odstotka, kar pa še vedno ni zadostovalo, da bi se BDP, izražen v ameriških dolarjih, povečal v primerjavi z letoma poprej.

Presežek tekočega dela plačilne bilance, ki je v letu 1992 znašal približno 0,93 milijarde ameriških dolarjev, se je zmanjšal in znašal 0,19 milijarde ameriških dolarjev. Devizne rezerve so se povečale za približno 0,37 milijarde ameriških dolarjev in tako dosegle približno 83,6 odstotka celotnega zunanjskega dolga.

V letu 1994 so se ugodni trendi v gospodarstvu nadaljevali. Restriktivna denarna politika je povzročila nadaljnje zmanjševanje inflacije, ki je ob koncu leta znašala 18,3 odstotka. Devizni tečaj tolarja je proti nemški marki v tem letu depreciral za približno 16,0 odstotka. Čeprav so se škarje med inflacijo in depreciacijo tečaja pričele odpirati, se je presežek tekočega dela plačilne bilance, v primerjavi z letom poprej, povečal in dosegel konec leta stanje 0,60 milijarde dolarjev. Takšno stanje lahko pojasnimo s prestrukturiranjem podjetniškega sektorja in posledičnim nižanjem stroškov. Izvozni sektor je na ta način nadoknadil razliko med rastjo svojih domačih stroškov in tujih prodajnih cen.

Devizne rezerve so se v letu ponovno 1994 povečale, za približno 1,20 milijarde ameriških dolarjev, in dosegle konec leta stanje 2,76 milijarde ameriških dolarjev, kar je za 0,51 milijarde ameriških dolarjev več, kot je znašal celotni zunanji dolg. Devizne rezerve so tako prvič po osamosvojitvi presegle zunanji dolg.

Slika 4: Saldo tekočega dela plačilne bilance v letih 1993 do 2000



**napoved (MF)

Vir: Banka Slovenije (1992-1998).

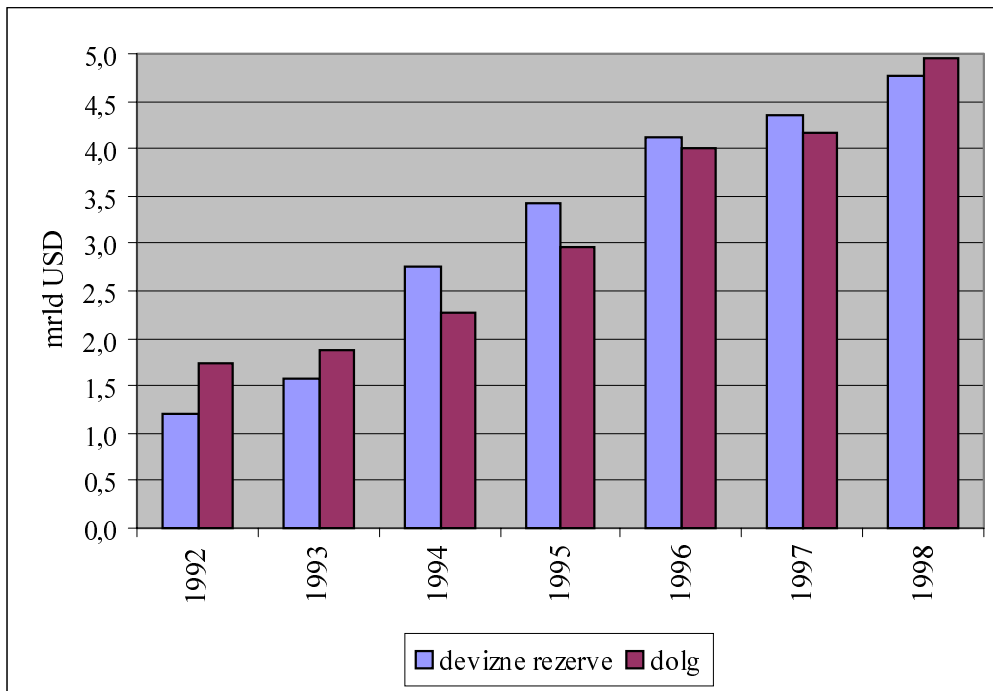
Fiskalna politika v tem letu ni ohranila svoje restriktivnosti, saj so odhodki javnega sektorja presegli prihodke za približno 4,24 milijarde tolarjev, tako da je znašal primanjkljaj konsolidirane bilance javnega sektorja 0,2 odstotka BDP. Takšno stanje je posledica poslabšanja pokritja odhodkov s prihodki obeh zavodov, saj so prihodki državnega proračuna presegli odhodke za približno 8,00 milijarde tolarjev oziroma za 0,4 odstotka BDP.

Nadaljevala se je rast BDP, ki je v tem letu znašala 5,3 odstotka. Kljub tako visoki rasti pa je BDP, izražen v ameriških dolarjih, še vedno zaostajal za BDP, doseženim v letu 1990.

V letu 1995 je rast BDP dosegla 4,1 odstotka. Po štirih letih rasti je tako BDP, izražen v ameriških dolarjih, presegel predtranzicijsko raven, tj. raven iz leta 1990. Inflacija se je, predvsem zaradi nadaljevanja restriktivne denarne politike, zmanjšala na 8,6 odstotka in tako prvič po osamosvojitvi ostala na enomestni številki. Tečaj tolarja je proti nemški marki depreciral za približno 4,1 odstotke. Saldo tekočega dela plačilne bilance se je v primerjavi z letom poprej, kot je razvidno iz slike 4, poslabšal, tako da je konec leta 1995 primanjkljaj znašal približno 0,02 milijarde ameriških dolarjev. Devizne rezerve so se povečale za približno 0,66 milijarde dolarjev in znašal ob koncu leta 3,43 milijarde ameriških dolarjev, kar je bilo 15,4 odstotka več, kot je znašal dolg ob koncu leta.

Prihodki državnega proračuna so v letu 1995 za 22,12 milijarde tolarjev presegli odhodke, kar je predstavljalo 1,0 odstotka BDP. Presežek v višini 5,12 milijarde tolarjev je izkazovala tudi konsolidirana bilanca občin, povečal pa se je primanjkljaj obeh skladov, ki je znašal približno 19,8 milijarde tolarjev, tako da je globalna bilanca javnega financiranja izkazovala primanjkljaj v višini 0,66 milijarde tolarjev ali 0,03 odstotka BDP.

Slika 5: Devizne rezerve in skupni zunanji dolg v letih 1992 do 1998



Vir: Banka Slovenije.

V letu 1996 je znašala inflacija 8,8 odstotka, kar je za 0,2 odstotni točki več kot leto poprej. Devizne rezerve so se povečale za približno 20,5 odstotka, celotni zunanji dolg pa za približno 35,0 odstotka. Kljub hitrejši rasti zunanjega dolga so bile devizne rezerve ob koncu leta 1995 še vedno večje od zunanjega dolga, čeprav se je razlika zmanjšala za 12,4 odstotne točke in znašala konec leta 3,0 odstotka.

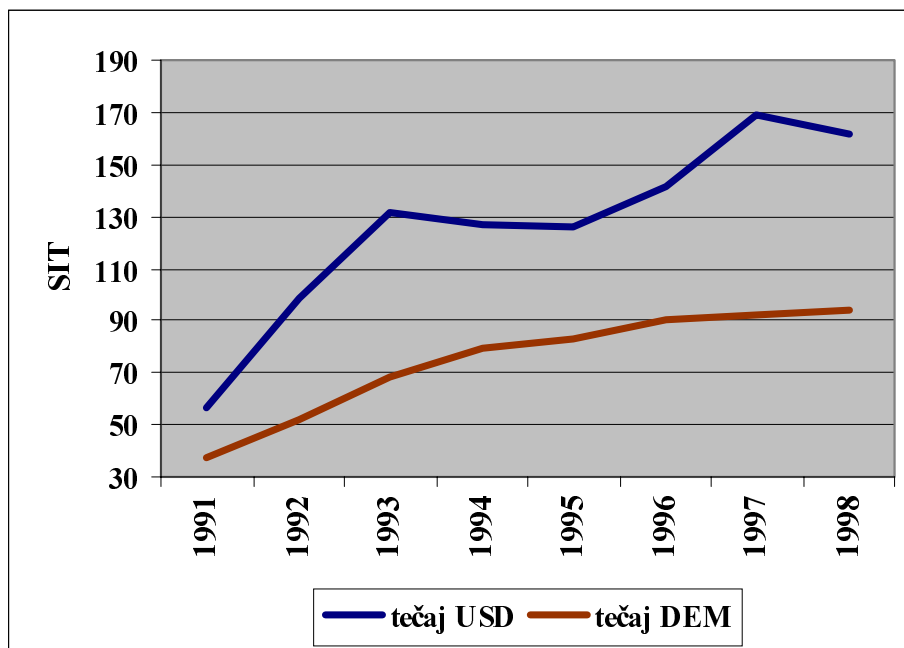
Tečaj tolarja je proti nemški marki depreciral za približno 8,8 odstotka. Tečajna politika je bila torej z vidika spodbujanja mednarodnih trgovinskih tokov nevtralna, saj se največji delež mednarodnih transakcij opravi prav v nemških markah. Kljub temu pa je znašal presežek tekočega dela plačilne bilance 0,04 milijarde dolarjev.

Presežek je izkazovala tudi globalna bilanca javnega financiranja. Prihodki celotnega javnega sektorja so presegli odhodke za približno 6,69 milijarde tolarjev oziroma za 0,3 odstotka BDP, kar je predvsem posledica presežka državnega proračuna v višini 15,71 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 0,6 odstotka BDP. Tudi ZZZS je izkazoval proračunski presežek, tako da je bil negativen le saldo proračuna ZPIZ, pri katerem je primanjkljaj znašal približno 0,82 milijarde tolarjev ali 0,03 odstotka BDP.

V letu 1997 so se makroekonomske razmere poslabšale. Predvsem velja to za državni proračun, saj so prihodki proračuna presegli odhodke za 32,11 milijarde tolarjev oziroma za 1,1 odstotek BDP, kar je glavni vzrok, da je tudi globalna bilanca javnega financiranja izkazovala primanjkljaj v višini 1,1 odstotka BDP oziroma 32,57 milijarde tolarjev.

Tudi inflacija se je že drugo leto zapored povečevala in dosegla 9,4 odstotka. Rast inflacije gre pripisati predvsem neučinkovitosti dohodkovne politike, ki ji ni uspelo zadržati rasti plač in fiskalni politiki, ki je bila ekspanzivno orientirana.

Slika 6: Gibanje tečaja tolarja proti nemški marki in ameriškemu dolarju v letih 1991-1998



Vir: Banka Slovenije.

Tečajna politika je ostala v letu 1997 nespremenjena, depreciacija tolarja proti nemški marki je znašala 2,4 odstotka. Kljub nadaljevanju odpiranja škarij med rastjo inflacije in rastjo tečaja nemške marke je znašal saldo tekočega dela plačilne bilance 0,04 milijarde dolarjev. Povečanje deviznih rezerv je znašalo 0,23 milijarde ameriških dolarjev, devizne rezerve so konec leta za 4,3 odstotke presegle celotni zunanji dolg.

Po 3,5 odstotni stopnji rasti BDP v prejšnjem letu je le-ta v letu 1997 dosegla 4,6 odstotka. Iz slike 2 je razvidno, da BDP izražen v ameriških dolarjih ni presegel ravni iz prejšnjega leta, predvsem zaradi dejstva, da je tolar depreciral proti ameriškemu dolarju za približno 19,6 odstotka. BDP, izražen v ameriških dolarjih, je tako že tretje leto zapored ostal na približno enaki ravni.

Leto 1998 je bilo zaznamovano s pojavom dvojnega primanjkljaja. Čeprav sta obe blagajni, tako tekoči del plačilne bilance kot proračun, že v prejšnjih letih izkazovali primanjkljaj, se je tokrat prvič zgodilo, da sta primanjkljaj izkazovali obe hkrati. Tekoči del plačilne bilance je namreč po podatkih Banke Slovenije izkazoval 3,8 milijona ameriških dolarjev primanjkljaja, primanjkljaj pa je izkazoval tudi državni proračun. Ta se je v primerjavi z letom poprej zmanjšal tako v relativnem kot absolutnem znesku, kljub temu pa so bili odhodki proračuna za 31,02 milijarde tolarjev večji od prihodkov proračuna, kar je predstavljalo 0,95 odstotka BDP. Če k temu znesku dodamo še presežek konsolidiranih občinskih blagajn v višini 8,12 milijarde tolarjev, presežek ZPIZ v višini 4,15 milijarde tolarjev ter presežek ZZZS v višini 0,48 milijarde tolarjev, ugotovimo da je znašal primanjkljaj globalne bilance javnega sektorja 18,27 milijarde tolarjev oziroma 0,6 odstotka BDP.

Negativna gibanja so se pokazala tudi v razmerju med skupnim zunanjim dolgom in deviznimi rezervami, saj so le-te, prvič po letu 1993, zaostajale za skupnim zunanjim dolgom in sicer za 3,4 odstotka.

Ugoden trend se je v letu 1998 nadaljeval le pri rasti BDP, ki je znašala po oceni Statističnega urada Republike Slovenije 4,1 odstotka ter pri gibanju rasti cen, saj je znašala inflacija ob koncu leta 6,5 odstotka. Tečaj tolarja je proti nemški marki depreciral za 2,5 odstotka, proti ameriškemu dolarju pa je apreciral za 4,7 odstotka.

Primerjava razlike med stopnjo deprecijacije tolarja proti nemški marki (v kateri je opravljen največji del mednarodnih transakcij) in stopnjo inflacije na eni strani ter salda tekočega dela plačilne bilance na drugi nam ne omogoča sklepanja na povezavo med obema spremenljivkama. V proučevanem obdobju namreč razlika med rastjo tečaja in rastjo cen ni signifikantno vplivala na tokove tekočega dela plačilne bilance. Razlog za takšno stanje je lahko prekratko obdobje opazovanja, ki še ne mogoča statistično zanesljivih zaključkov, na drugi strani pa razvoj ekonomskih subjektov in odnosov med njimi še ni dosegel stopnje, ko bi makroekonomska politika uporabila instrumente finega reguliranja.

BDP, izražen v tolarjih, je v opazovanem obdobju rasel tako nominalno kot realno. BDP, preračunan v ameriške dolarje, pa nam kaže drugačno sliko. Po zmanjšanju v letu 1991 se BDP, izražen v ameriških dolarjih, ni povečal vse do leta 1994. V letu 1995 je BDP presegel raven iz leta 1990. Po tem obdobju pa je bil prirast zopet manjši, v letu 1997 celo negativen.

3. PREDLAGANI MODEL OCENE OBVLADLJIVOSTI DOLGA

Predlagani model ocene obvladljivosti dolga izhaja iz optimizacijskega modela za vodenje makroekonomske politike in predstavlja omejitve nosilca finančne politike. Enačba pojasnjuje, da je sprememba dolga enaka seštevku primarnega primanjkljaja oziroma presežka in obresti za obstoječi dolg:

$$B_t - B_{t-1} = -F_t + I_t * B_{t-1} \quad (1)$$

pri čemer je:

- B nominalna vrednost dolga
- F nominalni primarni presežek oziroma primanjkljaj proračuna
- I nominalna implicitna obrestna mera dolga

Nominalna vrednost dolga predstavlja stanje dolga ob koncu posameznega leta, pri čemer je dolg v tuji valuti preračunan v domačo valuto po tečaju ob koncu vsakega obdobja. Primarni primanjkljaj oziroma presežek proračuna je opredeljen kot razlika med vsemi prihodki proračuna, zmanjšanimi za prejete obresti in celotnimi odhodki proračuna, zmanjšanimi za plačane obresti. Implicitna obrestna mera je izračunana kot ponderirana obrestna mera vseh obveznosti, ki spadajo v kategorijo dolga. Enačbo lahko iz nominalnega prevedemo v realno okolje tako, da nominalne vrednosti delimo z vrednostjo BDP:

$$\frac{B_t}{Y_t} - \frac{1}{1+G_t} * \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} = -\frac{F_t}{Y_t} + \frac{I}{1+G_t} * \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \quad (2)$$

pri čemer je G nominalna stopnja rasti BDP. Če označimo realne spremenljivke z malimi črkami in preuredimo enačbo, dobimo:

$$b_t = -f_t + \left[\frac{1+I_t}{1+G_t} \right] * b_{t-1} \quad (3)$$

Ob predpostavki, da je nominalna stopnja rasti BDP (G) enaka realni stopnji rasti povečani za inflacijo, dobimo naslednjo obliko enačbe:

$$b_t = -f_t + \left[\frac{1+i_t}{1+g_t} \right] * b_{t-1} \quad (4)$$

pri čemer je:

- g realna stopnja rasti BDP
- i realna implicitna obrestna mera dolga.

Potrebni pogoj, da dosežemo stabilizacijo fiskalnega položaja je, da se dolg, izražen relativno (kot odstotek BDP), ne povečuje. Formalno zapišemo ta pogoj kot:

$$b_t - b_{t-1} = 0 \quad (5)$$

Ob upoštevanju stabilizacijskega pogoja je končna oblika enačbe:

$$f_t^* = \frac{(i_t - g_t)}{(1 + g_t)} * b_{t-1} \quad (6)$$

pri čemer je f^* stabilizacijski primarni deficit izražen kot odstotek BDP.

Tako preurejena enačba omejitve nosilca finančne politike nam pove, kakšen mora biti primarni presežek oziroma primanjkljaj proračuna, če želimo, da se razmerje med celotnim dolgom (v našem primeru dolgom ožje opredeljene države) in BDP ne povečuje. Tako opredeljeni primarni presežek oziroma primanjkljaj zato poimenujemo stabilizacijski.

Iz stabilizacijskega pogoja izhaja, da b_t ne bo naraščal, če je zadovoljen naslednji pogoj:

$$1 + g_t \geq 1 + i_t + f_t/b_{t-1}$$

pri čemer je:

- $1 + i_t$ del stopnje rasti dolga zaradi plačila obresti in
- f_t/b_{t-1} del stopnje rasti dolga, ki je posledica ne-obrestnega dela primanjkljaja (F_t / B_{t-1}).

Pomembni predpostavki uporabljenega modela sta majhnost ekonomije in omejena mobilnost kapitala. Prva se v modelu izraža predvsem kot dejstvo, da se obrestna mera na svetovnem trgu ne spreminja zaradi dodatnega zadolževanja proučevanega gospodarstva. Omejena mobilnost kapitala pa pomeni, da se spremembe tuje obrestne mere ne odražijo v celoti in takoj na višini domače obrestne mere.

Predlagani model lahko uporabimo tudi za ex post oceno fiskalnega dogajanja. V tem primeru izhajamo iz enačbe v nominalni obliki, dodatno pa upoštevamo vpliv tečajnih razlik, vpliv revalorizacije dolga in izrednih dogodkov, ki niso zajeti v modelu, na velikost dolga. Kot je podrobneje opisano v nadaljevanju, zajemajo izredni dogodki, ki vplivajo na dolg, poleg omenjenega tudi vse izvenproračunske programe, tj. programe, ki vplivajo na velikost dolga, vendar niso zajeti v proračunu (npr. sanacijski programi).

Enačba, s pomočjo katere ocenjujemo preteklo dogajanje, ima naslednjo obliko:

$$f^* = \frac{(i - G) + V}{(1 + G)} * b_{t-1} \quad (7)$$

pri čemer predstavlja V spremembe zaradi tečajnih razlik, revalorizacije dolga in drugih sprememb tokov, ki niso zajeti v modelu.

5. OCENA OBVLADLJIVOSTI DOLGA OŽJE OPREDELJENE DRŽAVE V LETIH 1993 DO 1998 IN NAPOVED ZA LETO 1999

Dolg ožje opredeljene države se je v opazovanem obdobju povečeval zaradi zadolževanja za financiranje proračunskega primanjkljaja, zaradi odplačila zapadlih obveznosti ter zaradi financiranja izvenproračunskih programov. Sem spadajo predvsem programi sanacije bank in povezano reševanje problema deviznih vlog občanov, sanacija gospodarskega sistema, temeljni razvojni programi obrambnih sil, ter reševanje problema sukcesije dolgov nekdanje SFRJ.

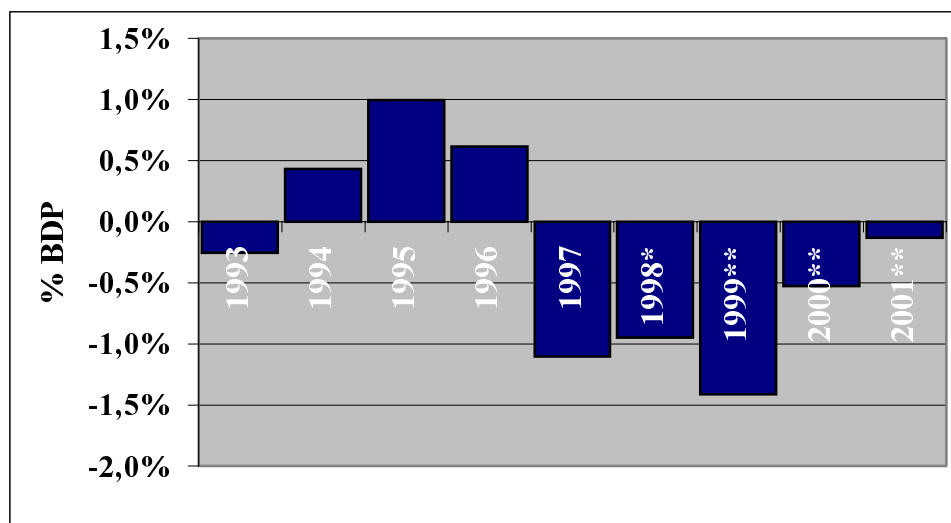
Pregled proračunskega stanja v Sloveniji od osamosvojitve dalje nam pokaže, da je RS sprva vodila proračunski primanjkljaj, v obdobju od leta 1994 do 1996 proračunski presežek, po letu 1996 pa je bil proračun ponovno v primanjkljaju. V *sliki 7* je prikazana fiskalna bilanca ožje opredeljene države, izražena kot odstotek BDP.

Sprejeti Proračun RS za leto 1999 predvideva proračunski primanjkljaj v višini 0,9 odstotka BDP. Ker pa so trenutne makroekonomske razmere drugačne od predvidenih v proračunu, bodo drugačni tudi realizirani prihodki in odhodki proračuna. Prihodki bodo manjši predvsem zaradi nižje stopnje rasti BDP, poleg tega pa Državni zbor v začetku leta ni sprejel nekaterih ukrepov, katerih sprejetje je bilo predvideno ob planiranju proračuna, kar bo dodatno zmanjšalo proračunske prihodke. Ob nespremenjenih odhodkih proračuna bo primanjkljaj dosegel 1,4 odstotka BDP. Ob takšnem razvoju dogodkov bi tudi proračunski primanjkljaj v letu 2000 presegel 0,5 odstotka BDP, kolikor je predvideno v Proračunskem memorandumu.

Pregled dosedanjega dogajanja nam pokaže, da je proračunski primanjkljaj primarna postavka, ki je v zadnjih letih proučevanega obdobja determinirala rast dolga ožje opredeljene države. Zato je v nadaljevanju podrobneje prikazana bilanca državnega proračuna in še posebej primarna bilanca proračuna ter drugi dejavniki, ki so vplivali na rast dolga ožje opredeljene države. Realiziran saldo primarne bilance pa nato primerjamo s stabilizacijskim saldonom. Iz razmerja med njima lahko, kot je podrobneje pojasnjeno že v prejšnjem poglavju, sklepamo na rast dolga ožje opredeljene države.

V letu 1993 se je RS zadolževala za kritje proračunskega primanjkljaja ter za financiranje izvenproračunskih programov. Odhodki državnega proračuna so bili v tem letu za 3,63 milijarde tolarjev večji od prihodkov, tako da je znašal proračunski primanjkljaj v tem letu 0,25 odstotka BDP. Ob upoštevanju prejetih in plačanih obresti ugotovimo, da je znašal primarni proračunski presežek 13,55 milijarde tolarjev.

Slika 7: Proračunski primanjkljaj oziroma presežek kot odstotek BDP v letih 1993-2001



* ocena, **napoved
Vir: Ministrstvo za finance.

Republika Slovenija je v letu 1993 izpeljala dva izvenproračunska sanacijska programa. Prvi je bil namenjen reševanju problema terjatev slovenskih podjetij do Iraka, Angole in Kube, drugi pa reševanju problema deviznega varčevanja v Sloveniji. Razen za omenjena programa se je država zadolževala še za pokritje proračunskega primanjkljaja ter za odplačila glavnice obstoječega dolga.

Skupni dolg ožje opredeljene države je znašal konec leta 303,02 milijarde tolarjev, oziroma približno 21,1 odstotka BDP. Ker podrobnejši podatki o dolgu iz predhodnega leta niso na voljo, ni mogoče nadalje relativizirati podatka o dolgu za leto 1993, prav tako pa ga ni mogoče obravnavati v kontekstu obvladljivosti.

Kot je razvidno iz *slike 7*, so v letu 1994 prihodki državnega proračuna presegli odhodke za približno 8,0 milijarde tolarjev, tako da je znašal proračunski presežek približno 0,4 odstotka BDP. Ob zmanjšanju obeh strani proračuna za ustrezne obresti dobimo primarni presežek državnega proračuna, ki je znašal 32,80 milijarde tolarjev oziroma 1,8 odstotka BDP. *Slika 8* prikazuje celotno časovno vrsto primarnega presežka državnega proračuna.

V *tabeli 1* je v prvi vrstici prikazan dejanski oziroma realizirani primarni presežek (primanjkljaj) državnega proračuna po posameznih letih proučevanega obdobja. Druga vrstica pa prikazuje stabilizacijski presežek (primanjkljaj) proračuna, ki nam pove kakšen mora biti primarni presežek oziroma primanjkljaj proračuna, če želimo, da se razmerje med dolgom ožje opredeljene države in BDP ne povečuje.

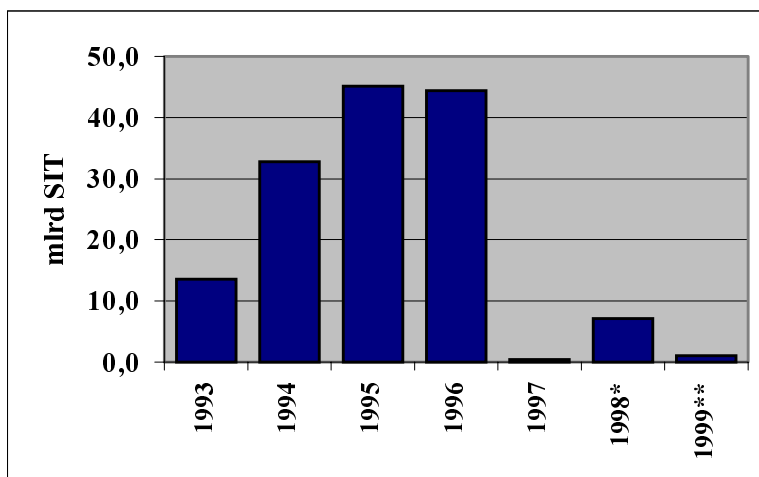
V letu 1994 je znašal izračunani stabilizacijski primarni primanjkljaj 0,7 odstotka BDP. Za ohranitev relativne velikosti dolga na ravni leta 1993 (21,1 odstotka) bi državni proračun v letu 1994 lahko izkazoval primanjkljaj v višini 0,7 odstotka BDP. Ker je bil dejanski saldo državnega proračuna za 2,5 odstotni točki večji, se je dolg ožje opredeljene države relativno zmanjšal in dosegel konec leta 18,5 odstotka BDP. Zmanjšanje deleža dolga v BDP je predvsem posledica visoke stopnje rasti BDP na eni strani in nizke stopnje rasti zadolževanja na drugi strani.

Dolg, izražen nominalno, se je v letu 1994 povečal zaradi zadolževanja za odplačilo zapadlih glavnice že obstoječega dolga, država pa je najela tudi nova posojila za programe, ki niso bili predvideni v proračunu, kot na primer za obnovo magistralnih cest in za potrebe temeljnih razvojnih programov. Poleg tega je bila črpana približno polovica kredita, odobrenega že v letu 1993, namenjenega prestrukturiranju bančnega in podjetniškega sektorja. Zaradi omenjenih dejavnikov se je dolg ožje opredeljene države v letu 1994 povečal za 39,96 milijarde tolarjev in znašal konec leta 1994 približno 342,98 milijarde tolarjev.

Slika 8: Primarni presežek proračuna v letih 1993 do 1999

*ocena, **napoved

Vir: Ministrstvo za finance.



V letu 1995 se je dolg ožje opredeljene države nominalno povečal za 71,28 milijarde tolarjev in znašal konec leta 414,25 milijarde tolarjev. Povečanje je moč pripisati predvsem odplačilu zapadlih glavnih in financiranju izvenproračunskih programov. Sem spadajo predvsem program sanacije bančnega sistema, za katerega je RS namenila približno 55 milijard

Tabela 1: Stabilizacijski in dejanski primarni primanjkljaj oziroma presežek proračuna v letih 1994 do 1999

		1994	1995	1996	1997	1998	1999
Dejanski primarni primanjkljaj (-) / presežek (+) proračuna	f	1,77%	2,03%	1,74%	0,01%	0,22%	0,03%*
Stabilizacijski primarni primanjkljaj/presežek	f*	-0,70%	2,59%	3,40%	1,10%	0,30%	0,33%

*napoved

Vir: Ministrstvo za finance.

tolarjev ter prevzem dolga izplačanih deviznih vlog bank, nadaljevanje izdajanja obveznic za odkup terjatev do Iraka, Kube in Angole in zadolževanje za temeljne razvojne programe oboroženih sil.

Prihodki državnega proračuna so presegli odhodke za 22,12 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 1,0 odstotka BDP. Primarni presežek državnega proračuna je znašal 45,52 milijarde tolarjev, oziroma 2,0 odstotka BDP. Vendar izračun pokaže, da je znašal stabilizacijski primarni presežek v tem letu 2,6 odstotka BDP in da je bil za 0,6 odstotne točke večji od dejanskega. V izračunu je poleg spremembe višine dolga, ki je nastala zaradi tečajnih razlik in revalorizacije dolga zajeto tudi povečanje dolga, ki je posledica prevzema obveznosti, povezanih s sanacijo bank. Razlika med dejanskim in stabilizacijskim primarnim presežkom nam pojasni povečanje relativne ravni dolga, z 18,5 odstotka BDP, kolikor je znašal v letu 1994, na 18,6 odstotka BDP, kolikor je znašal ob koncu leta 1995.

Podobno kot v predhodnem letu, se je država tudi v letu 1996 zadolževala za financiranje odplačila zapadlih obveznosti in za posebne namene, ne pa za potrebe financiranja proračunskega salda. RS je zakonsko uredila problem sukcesije dolgov nekdanje SFRJ, in sicer z londonskim in pariškim klubom upnikov in v ta namen izdala NFA obveznice v skupnem znesku 97,24 milijarde tolarjev. Poleg izdaje NFA obveznic je k povečanju dolga ožje opredeljene države največ prispevalo zadolževanje za plačilo že zapadlih obveznosti v višini 49,29 milijarde tolarjev. Dolg se je v letu 1996 nominalno povečal za 166,45 milijarde tolarjev in dosegel konec leta 580,70 milijarde tolarjev. Dolg izražen relativno, kot delež BDP, pa se je povečal za 4,1 odstotne točke in predstavljal konec leta 22,7 odstotka BDP.

Prihodki državnega proračuna so presejali odhodke za približno 15,71 milijarde tolarjev, oziroma 0,6 odstotka BDP. Primarni presežek je znašal približno 44,44 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 1,7 odstotka BDP. Izračunani stabilizacijski primarni presežek proračuna je, ob upoštevanju denarnih tokov zaradi že omenjenih izvenproračunskih programov, znašal 3,4 odstotka BDP, in je bil za približno polovico večji od dejanskega primarnega presežka. Dobljeni rezultat potrjuje signifikantno povečanje dolga v tem letu.

Dolg ožje opredeljene države se je v letu 1997 nominalno povečal, in sicer zaradi financiranja proračunskega primanjkljaja, odplačila zapadlih glavnih in zaradi zadolževanja za posebne namene. Pri zadnjih gre predvsem za obveznosti povezane s sukcesijo dolgov nekdanje SFRJ.

Proračunski prihodki so bili za 32,11 milijarde manjši od odhodkov, primanjkljaj je znašal 1,1 odstotka BDP. Po odbitku prejetih in plačanih obresti je znašal primarni presežek 0,41 milijarde tolarjev, kar pomeni, da je bila primarna bilanca praktično izravnana, saj je znašal primarni presežek 0,01 odstotka BDP. Izračunani stabilizacijski primarni presežek je v tem letu znašal 1,1 odstotka

BDP. Ker je bil za približno 1,1 odstotno točko večji od dejanskega primarnega presežka državnega proračuna, lahko pričakujemo, da se je dolg ožje opredeljene države v tem letu relativno povečal.

Nominalno povečanje dolga ožje opredeljene države je v tem letu znašalo 92,62 milijarde tolarjev, konec leta je dolg znašal 673,31 milijarde tolarjev, kar predstavlja 23,2 odstotka BDP oziroma relativno povečanje za 0,4 odstotne točke v primerjavi s predhodnim letom.

Dolg ožje opredeljene države se je nominalno povečal tudi v letu 1998. Dolg se je povečal predvsem zaradi zadolževanja za financiranje proračunskega primanjkljaja, odplačila zapadlih glavnih že obstoječega dolga in zadolževanja za posebne namene. Pri zadolževanju za posebne namene je potrebno omeniti predvsem poravnavo obveznosti iz naslova sukcesije dolgov nekdanje SFRJ in zadolževanje za temeljne razvojne programe obrambnih sil.

Proračunski primanjkljaj se je v letu 1998 sicer relativno zmanjšal v primerjavi s predhodnim letom, še vedno pa je znašal 0,9 odstotka BDP oziroma 31,02 milijarde tolarjev. V primerjavi s predhodnim letom pa se je povečal primarni presežek državnega proračuna. Ta je v letu 1998 znašal 10,10 milijarde tolarjev, oziroma 0,2 odstotka BDP.

Za napoved stabilizacijskega primarnega presežka proračuna v letu 1998 uporabimo predhodne ocene za rast BDP in s tem povezane relativne kazalce dolga, še vedno pa uporabimo enačbo za ex post oceno. Izračunani stabilizacijski primarni presežek znaša 0,3 odstotka in je tako za desetino odstotne točke večji od dejanskega. Takšen rezultat nas navaja na sklep, da se je dolg, izražen kot odstotek BDP povečal, kar je v skladu z dejanskim stanjem. Dolg ožje opredeljene države se je namreč v letu 1998 nominalno povečal za 97,98 milijarde tolarjev in znašal konec leta 771,30 milijarde tolarjev, kar je predstavljalo 23,6 odstotka BDP, oziroma 0,4 odstotne točke več kot v letu 1997.

Za napoved stabilizacijskega primarnega presežka proračuna v letu 1999 je uporabljena osnovna enačba (6) ter napovedi gibanja BDP, inflacije, obrestnih mer in dolga ožje opredeljene države.

Trenutne ocene prihodkov in odhodkov proračuna v letu 1999, uporabljene v tem prispevku, se razlikujejo od predvidenih v Proračunu RS za leto 1999. Prihodki proračuna bodo manjši predvsem zaradi dejstva, da nekateri zakoni oziroma njihove spremembe in dopolnitve (predvsem zakon o davku na avtomobile, zakon o posebnem prometnem davku od posebnih iger na srečo in sprememba zakona o upravnih taksah), katerih sprejetje je bilo ob pripravi Proračuna RS za leto 1999 predvideno, kasneje niso bili ali ne bodo sprejeti. Zaradi tega bodo prihodki proračuna manjši za 5 do 6 milijard tolarjev. Odhodki proračuna pa se bodo najverjetneje povečali zaradi povečanih transferjev Zavodu za pokojninsko in invalidsko zavarovanje Slovenije. Način revalorizacije pokojnin še ni dokončno dogovorjen, najverjetneje pa se bo rast pokojnin uskladila z rastjo plač, kar bo pomenilo dodatno obremenitev proračuna, predvidoma v višini 13,5 milijarde tolarjev. Prav tako je realistično med transferje vključiti tudi znesek za regres upravičencev zavarovanja, ki bo po predvidevanjih Ministrstva za finance znašal 1,5 milijarde tolarjev. Ob upoštevanju navedenega ocenjujemo, da bo primanjkljaj proračuna v letu 1999 presegel 0,9 odstotka BDP, kolikor je bilo predvideno ob sprejetju Proračuna RS za leto 1999 in dosegel 1,4 odstotka BDP. Ob upoštevanju odhodkov in prihodkov od obresti, predvidenih v Proračunu, bo ostala primarna bilanca proračuna približno izravnana.

Ocenjujemo tudi, da se bo realna implicitna obrestna mera v primerjavi s predhodnim letom v letu 1999 znižala za 0,1 odstotno točko in dosegla 4,0 odstotka. Na znižanje bo vplivalo predvideno znižanje evropskih obrestnih mer, saj je ob koncu prvega četrtletja mogoče sklepati, da bo gospodarska rast v letošnjem letu nižja kot v letu 1998. Ker je več kot 70 odstotkov zunanega dolga vezanega na gibanje evropskih obrestnih mer, bo to vplivalo na nižjo realno implicitno mero dolga ožje opredeljene države.

Zmanjšanje gospodarske rasti v državah Evropske unije bo vplivalo tudi na stopnjo rasti v Sloveniji, saj je znano, da znaša slovenski izvoz v države EU približno 65 odstotkov celotnega izvoza. Zato povzemamo napoved UMAR, ki predvideva 3,8 odstotno rast BDP v letu 1999.

Ob upoštevanju teh predpostavk in spremenjenih tokov proračuna za leto 1999 znaša s pomočjo modela ocenjeni stabilizacijski primarni primanjkljaj za leto 1999 0,3 odstotka BDP,

kar nas navaja na sklep, da se bo dolg relativno povečal tudi v letu 1999 in bo ob koncu leta znašal 23,8 odstotka BDP, kar bo znašalo 860,87 milijarde tolarjev.

Uporaba predlaganega modela v slovenskih razmerah nam konsistentno pojasni dosedanja gibanja na področju javnih financ. Ob upoštevanju napovedi gibanja makroekonomskih agregatov, ki so podrobneje predstavljene v tretjem poglavju, pa napoveduje, da se bo dolg relativno povečeval tudi v letu 1999. To z drugimi besedami pomeni, da bo za ohranjanje ravni dolga iz preteklega leta potreben večji primarni presežek državnega proračuna, kot je predviden v sprejetem proračunu. Kljub temu pa ocenjujemo, da predvideno povečanje dolga (absolutno in relativno) ne bo signifikantno vplivalo na makroekonomske rezultate slovenske ekonomije. Iz pričujoče analize je zato moč sklepati na ustreznost strukture dolga ožje opredeljene države z vidika obrestne mere.

Pri interpretaciji zgoraj navedenih rezultatov je potrebno biti pozoren na dejstvo, da model upošteva pri vsaki napovedi vrednosti spremenljivk iz predhodnega obdobja. To pomeni, da se morebitne napake v vsakem nadaljnjem obdobju povečujejo, kar je poglobljena slabost modela. Alternativna rešitev, ki bi temeljila na zveznih tokovih in napovedih, presega okvir tega prispevka.

5. ZAKLJUČEK

Prispevek poskuša odgovoriti na vprašanje, kakšen obseg dolga ožje opredeljene države je z vidika makroekonomske vitalnosti Slovenije mogoče vzdrževati na daljši rok. Maastrichtski kriteriji, ki zadevajo dolg, in so pripravljene za države članice EU, zaradi značilno drugačnih razmer v Sloveniji ne morejo kredibilno oceniti obvladljivo velikost dolga. Zato je predlagan model, ki obravnava razmerje med dinamiko rasti dolga ožje opredeljene države in dinamiko rasti BDP ter obrestnih mer že obstoječega dolga.

Po predstavitvi makroekonomskega okolja v tretjem poglavju in predlaganega modela v četrtem, je predstavljena dinamika rasti dolga ožje opredeljene države v obdobju od leta 1993 do 1998 ter podana napoved gibanja v letu 1999.

S pomočjo predlaganega modela je ocenjena relativna velikost dolga ožje opredeljene države. Uporabljeni model se izkaže kot ustrezen, saj konsistentno pojasni tako smer gibanja dolga kot tudi velikost sprememb v obdobju od leta 1993 do 1998. Zato ga je mogoče uporabiti za oceno dogajanja v letu 1999.

Model za leto 1999 napove nadaljnje povečanje dolga, tako nominalno kot realno. Pri tem pa upošteva obseg prihodkov in odhodkov, ki so v skladu s trenutnimi makroekonomskimi razmerami in se razlikujejo od prihodkov in odhodkov, napovedanih v sprejetem Proračunu RS za leto 1999.

LITERATURA IN VIRI:

K. Chu, R. Hemming (ed.) *Public Expenditure Handbook: A Guide to Public Policy Issues in Developing Countries*, IMF, Washington 1990.

Directorate General for Economic and Financial Affairs *Country Studies: Ireland*, Commission of the European Communities, No.6, Sept 1991.

B. M. Friedman, F. H. Hahn *Handbook of Monetary Economics*, North Holland, Amsterdam 1990.

Banka Slovenije *Bilten Banke Slovenije*, različne številke.

Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj *Jesensko poročilo*, UMAR, december 1998.

Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj *Ekonomsko ogledalo*, različne številke.

Ministrstvo za finance *Bilance javnega financiranja*, različne številke.

Ministrstvo za finance *Poročilo o dolgu za leto 1994, 1995, 1996 in 1997*.

PRILOGE

Tabela 1: Makroekonomski indikatorji uporabljeni v modelu v letih od 1993 do 1999

Leto		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999**
Inflacija, %	p	22,90%	18,30%	8,60%	8,80%	9,40%	6,50%	7,00%
Realna st. rasti BDP, %	g	2,84%	5,30%	4,10%	3,50%	3,60%	4,10%*	3,80%
Dolg ožje opred. države/BDP	b	21,11%	18,51%	18,65%	22,72%	23,16%	23,60%*	23,77%
Realna implicitna obr. mera	i	11,86%	9,56%	4,88%	5,01%	5,02%	4,10%	4,00%
Tečajne razlike kot % dolga	V1	/	0,80%	0,60%	1,90%	5,00%	-0,30%	/
Indeksacija kot % dolga	V2	/	5,90%	7,50%	4,10%	4,60%	3,30%	/
NFA obveznice kot % dolga	V3	0,00%	0,00%	0,00%	16,70%	0,00%	0,00%	/
Obv. za san. bank kot % dolga	V4	0,00%	0,00%	13,30%	0,00%	0,00%	0,00%	/

* ocena, ** napoved

Vir: Banka Slovenije, Ministrstvo za finance, UMAR, SURS.

Tabela 2: Tekoči del plačilne bilance in pokazatelji celotnega zunanjskega dolga Slovenije v letih 1993 do 1998

Leto	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Skupni zunanji dolg, mio USD	1.873	2.258	2.970	4.010	4.176	4.935
Devizne rezerve, mio USD	1.566	2.764	3.426	4.130	4.357	4.767
Devizne rezerve/skupni zunanji dolg	83,6	122,4	115,3	102,8	104,8	96,6
Skupni zunanji dolg/izvoz blaga in storitev	24,5	25,0	27,3	36,6	38,3	42,5
Saldo tekočega dela plačilne bilance, mio USD	191,9	600,1	-22,8	39,0	36,6	-6,0

* ocena

Vir: Banka Slovenije, Ministrstvo za finance.

Tabela 3: Bilanca globalnega financiranja Republike Slovenije v letih 1993 do 1999

Leto	1993	1994	1995	1996	1997	1998*	1999**
Prihodki, mio SIT	674.825	849.756	1.015.350	1.153.820	1.295.844	1.489.671	1.568.937
Odhodki, mio SIT	670.169	853.998	1.016.006	1.147.130	1.328.417	1.507.944	1.595.147
Presežek/primankljaj, mio SIT	4.656	-4.242	-656	6.690	-32.573	-18.273	-26.210
Presežek/primankljaj, % BDP	0,32%	-0,23%	-0,03%	0,26%	-1,12%	-0,56%	-0,72%

* ocena, ** napoved
Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 4: Proračun Republike Slovenije v letih 1993 do 1999

Leto	1993	1994	1995	1996	1997	1998*	1999**
Prihodki, mio SIT	319.876	421.147	529.208	624.191	721.938	839.812	923.884
Odhodki, mio SIT	323.501	413.143	507.086	608.479	754.049	870.831	975.327
Pres./prim., mio SIT	-3.625	8.004	22.122	15.712	-32.112	-31.018	-51.443
Pres./prim. % BDP	-0,25%	0,43%	1,00%	0,62%	-1,10%	-0,95%	-1,41%
Plačane obresti, mio SIT	18.673	27.962	24.902	30.435	33.916	43.595	53.754
Prejete obresti, mio SIT	1.499	3.166	1.500	1.699	1.397	1.620	1.270
Primarni pres./prim. mio SIT	13.548	32.800	45.524	44.448	407	10.102	1.041
Primarni pres./prim., % BDP	0,94%	1,77%	2,03%	1,74%	0,01%	0,22%	0,03%

* ocena, ** napoved
Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 5: Odplačila dolga ožje opredeljene države v letih od 1993 do 1999

Leto	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Domače glavnice, mio SIT	2.085	17.770	166.167	25.698	172.043	32.638	47.445
Tuje glavnice, mio SIT	3.968	5.022	6.852	39.688	41.303	33.307	16.352
Skupaj glavnice, mio SIT	6.053	22.792	173.019	65.386	213.345	65.946	63.798
Domače obresti, mio SIT	448	19.116	17.799	19.632	20.630	25.419	31.084
Tuje obresti, mio SIT	2.873	3.486	4.490	9.067	16.427	18.176	22.671
Skupaj obresti, mio SIT	3.320	22.603	22.289	28.699	37.057	43.595	53.754
Skupaj obresti in glavnice, mio SIT	9.373	45.395	195.308	94.084	250.402	109.541	177.552

* V skladu s Proračunom RS za leto 1999
Vir: Ministrstvo za finance.

Tabela 6: Dolg ožje opredeljene države v letih od 1993 do 1999

Leto	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Skupaj dolg, mio SIT	303.020	342.982	414.250	580.698	673.276	771.296	860.868
Notranji dolg, mio SIT	263.765	290.966	342.117	355.499	399.620	475.532	524.269
Zunanji dolg, mio SIT	39.255	52.016	72.132	225.199	273.656	295.763	336.599

* napoved
Vir: Ministrstvo za finance.