



Številka: 475-5/2025-1611/4

Ljubljana, 9. 12. 2025

EVA

GENERALNI SEKRETARIAT VLADE REPUBLIKE SLOVENIJE

Gp.gs@gov.si

ZADEVA: Srednjeročna strategija upravljanja javnega dolga za obdobje 2026 - 2028 – predlog za obravnavo

1. Predlog sklepov vlade:

Na podlagi šestega odstavka 81. člena Zakona 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, 195/20 – odl. US, 18/23 – ZDU-10, 76/23, 24/25 – ZFisP-1 in 39/25) je Vlada Republike Slovenije na seji dne ... pod točko ... sprejela naslednji

S K L E P :

Vlada Republike Slovenije je sprejela Srednjeročno strategijo upravljanja javnega dolga za obdobje 2026 - 2028.

Barbara Kolenko Helbl
generalna sekretarka

Priloga sklepa:

- Obrazložitev
- Srednjeročna strategija upravljanja javnega dolga za obdobje 2026 - 2028

Sklep prejmejo:

- Ministrstvo za finance
- Služba Vlade Republike Slovenije za zakonodajo
- Generalni sekretariat Vlade Republike Slovenije

2. Predlog za obravnavo predloga zakona po nujnem ali skrajšanem postopku v državnem zboru z obrazložitvijo razlogov:

/

3.a Osebe, odgovorne za strokovno pripravo in usklajenost gradiva:

mag. Saša Jazbec, državna sekretarka, Ministrstvo za finance
mag. Marjan Divjak, generalni direktor Direktorata za zakladništvo
mag. Leo Knez, vodja Sektorja za analize, upravljanje s tveganji in finančno statistiko
mag. Maja Praprotnik Zupan, vodja Sektorja za izvrševanje transakcij in za upravljanje likvidnosti
Kristina Pišl Toličič, vodja Sektorja za zaledne operacije in glavne knjige zakladnice

3.b Zunanji strokovnjaki, ki so sodelovali pri pripravi dela ali celotnega gradiva:

/				
4. Predstavniki vlade, ki bodo sodelovali pri delu državnega zbora:				
/				
5. Kratek povzetek gradiva:				
V skladu s šestim odstavkom 81. člena Zakona o javnih financah Vlada Republike Slovenije najmanj vsaka tri leta sprejme srednjeročno strategijo upravljanja javnega dolga, v kateri določi srednjeročne cilje, ki se zasledujejo pri zadolževanju in upravljanju dolga. Strategijo pripravi in izvaja ministrstvo, pristojno za finance. Namen Srednjeročne strategije upravljanja javnega dolga za obdobje 2026–2028 je določitev strateških in operativnih ciljev, ki jih zasleduje Ministrstvo za finance pri zadolževanju in upravljanju z dolgom v srednjeročnem triletnem obdobju.				
6. Presoja posledic za:				
a)	javnofinančna sredstva nad 40.000 EUR v tekočem in naslednjih treh letih	NE		
b)	usklajenost slovenskega pravnega reda s pravnim redom Evropske unije	NE		
c)	administrativne posledice	NE		
č)	gospodarstvo, zlasti mala in srednja podjetja ter konkurenčnost podjetij	NE		
d)	okolje, vključno s prostorskimi in varstvenimi vidiki	NE		
e)	socialno področje	NE		
f)	dokumente razvojnega načrtovanja: – nacionalne dokumente razvojnega načrtovanja – razvojne politike na ravni programov po strukturi razvojne klasifikacije programskega proračuna – razvojne dokumente Evropske unije in mednarodnih organizacij	NE		
7.a Predstavitev ocene finančnih posledic nad 40.000 EUR:				
Predlog sklepa nima finančnih posledic.				
I. Ocena finančnih posledic, ki niso načrtovane v sprejetem proračunu				
	Tekoče leto (t)	t + 1	t + 2	t + 3
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) prihodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov državnega proračuna				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) odhodkov občinskih proračunov				
Predvideno povečanje (+) ali zmanjšanje (–) obveznosti za druga javnofinančna sredstva				
II. Finančne posledice za državni proračun				
II.a Pravice porabe za izvedbo predlaganih rešitev so zagotovljene:				

Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1
SKUPAJ				
II.b Manjkajoče pravice porabe bodo zagotovljene s prerazporeditvijo:				
Ime proračunskega uporabnika	Šifra in naziv ukrepa, projekta	Šifra in naziv proračunske postavke	Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1
SKUPAJ				
II.c Načrtovana nadomestitev zmanjšanih prihodkov in povečanih odhodkov proračuna:				
Novi prihodki		Znesek za tekoče leto (t)	Znesek za t + 1	
SKUPAJ				
7.b Predstavitev ocene finančnih posledic pod 40.000 EUR: Predlog sklepa nima finančnih posledic.				
8. Predstavitev sodelovanja z združenji občin:				
Vsebina predloženega gradiva (predpisa) vpliva na:			NE	
- pristojnosti občin, - delovanje občin, - financiranje občin.				
Gradivo (predpis) je bilo poslano v mnenje:				
- Skupnosti občin Slovenije SOS: NE - Združenju občin Slovenije ZOS: NE - Združenju mestnih občin Slovenije ZMOS: NE				
Predlogi in pripombe združenj so bili upoštevani: /				
9. Predstavitev sodelovanja javnosti:				
Gradivo je bilo predhodno objavljeno na spletni strani predlagatelja:			NE	
10. Pri pripravi gradiva so bile upoštevane zahteve iz Resolucije o normativni dejavnosti:			NE	
11. Gradivo je uvrščeno v delovni program vlade:			NE	

Klemen Boštjančič
minister

Priloge:

- Predlog sklepa vlade;
- Obrazložitev;
- Srednjeročna strategija upravljanja javnega dolga za obdobje 2026 - 2028.

Na podlagi šestega odstavka 81. člena Zakona 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, 195/20 – odl. US, 18/23 – ZDU-1O, 76/23, 24/25 – ZFisP-1 in 39/25)) je Vlada Republike Slovenije na seji dne ... pod točko ... sprejela naslednji

S K L E P :

Vlada Republike Slovenije je sprejela Srednjeročno strategijo upravljanja javnega dolga za obdobje 2026 - 2028.

Barbara Kolenko Helbl
generalna sekretarka

Priloga sklepa:

- Obrazložitev

Sklep prejmejo:

- Ministrstvo za finance
- Služba Vlade Republike Slovenije za zakonodajo
- Generalni sekretariat Vlade Republike Slovenije

OBRAZLOŽITEV

Namen Srednjeročne strategije upravljanja javnega dolga za obdobje 2026–2028 je določitev in opredelitev načina izvajanja strateških in operativnih ciljev, ki jih zasleduje Ministrstvo za finance pri zadolževanju in upravljanju z dolgom v srednjeročnem obdobju.

Strategija upošteva aktualne makroekonomske in geopolitične razmere in se osredotoča na tri osrednje elemente, ki predstavljajo okvir izvajanja in so pomembni za njeno uresničevanje ter uspešnost:

- srednjeročni fiskalni in strukturni načrt 2025-2028, ki predstavlja fiskalni okvir za upravljanje z javnim dolgom in v okviru tega dolgom državnega proračuna, ki predstavlja ključen del;
- potrebo po financiranju državnega proračuna in upravljanja z dolgom in
- investitorsko zaledje in položaj Republike Slovenije na dolžniških kapitalskih trgih.

Svet ECOFIN je decembra 2023 dosegel politični dogovor o spremenjenem sistemu ekonomskega upravljanja v Evropski uniji (v nadaljnjem besedilu: EU) in v okviru le-tega o novih fiskalnih pravilih. Evropski parlament in Svet EU sta konec aprila 2024 potrdila prenovljen sistem ekonomskega upravljanja in fiskalnih pravil na ravni EU. Prenovljena fiskalna pravila v EU v svojem jedru opredeljujejo operativno vlogo ključnega kazalnika, in sicer dovoljeno rast neto primarnih izdatkov v fiskalno-strukturnem načrtu, ki mora zagotoviti ustrezno zniževanje (razvoj) javnega dolga skladno z zahtevami/kriteriji glede doseganja vzdržnosti dolga. Na podlagi prenovljenih fiskalnih pravil je Ministrstvo za finance pripravilo, Vlada Republike Slovenije (v nadaljnjem besedilu: vlada) pa oktobra 2024 sprejela Srednjeročni fiskalno-strukturni načrt za obdobje fiskalne prilagoditve - konsolidacije 2025-2028, ki kot rezultate naravnosti fiskalne politike v srednjeročnem obdobju vključuje tudi razvoj stanja javnega dolga v razmerju do bruto domačega proizvoda (v nadaljnjem besedilu: BDP) po letih. Pričujoča strategija upravljanja z javnim dolgom za leto 2026-2028 to upošteva v svojih izhodiščih in strateških ciljih.

Strategija opredeljuje strateške cilje upravljanja z dolgom v obdobju 2026–2028, in sicer:

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. širitev investicijskega zaledja za krepitev stalnega in zanesljivega dostopa do virov financiranja in učinkovito komuniciranje z bonitetnimi hišami ter drugimi relevantnimi mednarodnimi institucijami;
4. krepitev likvidnosti državnih vrednostnih papirjev in razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev;
5. nadaljnjo centralizacijo in konsolidacijo sredstev sistema enotnega zakladniškega računa države;
6. zagotovitev kontinuiranega razvoja aplikativnega sistema enotnega zakladniškega računa (EZR) države;
7. zagotovitev kontinuiranega razvoja, učinkovitosti in odzivnosti informacijskega sistema kontrol in podatkov o zadolženosti sektorja država.

Osrednji operativni cilji upravljanja z dolgom, ki se jim bo sledilo v proračunskih letih 2026-2028 na dolžniških kapitalskih trgih, so naslednji:

- učinkovito upravljanje z ročnostnim profilom dolga z vidika razmerja med stroški financiranja in tveganjem refinanciranja dolga državnega proračuna;
- nadaljnja širitev in krepitev investicijskega zaledja, tako glede vrste investitorja kot z vidika geografske porazdelitve ter z diverzifikacijo instrumentov financiranja, kar vključuje tudi potencialno prisotnost z novo izdajo slovenskih obveznic na primarnem globalnem trgu (ZDA, Japonska in Kitajska);
- upravljanje z dolgom državnega proračuna znotraj ciljnih vrednosti dolga sektorja država skladno z veljavnim srednjeročnim fiskalnim in strukturnim načrtom 2025-2028, ki ga je sprejela vlada;
- krepitev likvidnosti evrske SLOREP krivulje donosnosti Republike Slovenije preko izvajanja inštrumenta začasne posoje SLOREP obveznic bankam primarnim vpisnicam (repo posli).

V letu 2022 je Evropska centralna banka (v nadaljnjem besedilu: ECB) pričela z zaostrovanjem denarne politike preko dvigov referenčnih obrestnih mer ECB, kar se je prelilo v dvig tržnih obrestnih mer. S tem pa so nastopile tudi manj ugodne tržne razmere za izdajo obveznic izrazito daljših ročnosti, tj. daljših od 15 let. Vendar pa je Republika Slovenija s proaktivnim izpolnjevanjem strateških ciljev preteklih obdobj uspešno vzpostavila evrsko krivuljo donosnosti do 60-let, in sicer v obdobju nizkih/negativnih obrestnih mer. Prav zato povprečni čas vezave portfelja ostaja razmeroma visok ob hkratnem počasnejšem naraščanju povprečne obrestne mere celotnega portfelja dolga, kar še vedno zagotavlja ugodno izhodišče za novo obdobje strateškega načrtovanja in dosego ciljev. In to dejstvo predstavlja pomembno izhodišče za upravljanje z dolgom v okolju relativno višjih obrestnih mer, ki smo mu priča. Pred samim podaljševanjem povprečnega časa vezave portfelja in kontinuirani rasti nominalnega dolga državnega proračuna v ospredje prihaja nadaljnja diverzifikacija investitorskega zaledja, tj. iskanje oz. širjenje baze povpraševanja po dolžniških vrednostnih papirjih Republike Slovenije.

Vzpostavljena robustna metrika tveganj portfelja dolga in obseg likvidnih rezerv državnega proračuna v izhodiščnem letu 2025, zagotavlja Republiki Sloveniji optimalnejši položaj z vidika fleksibilnosti pri načrtovanju vstopanja na dolžniške kapitalske trge v srednjeročnem obdobju, še posebno v negotovem okolju geopolitičnih zaostrovanj, povečane nestanovitnosti in rastočih obrestnih mer. Ustvarjene likvidnostne rezerve državnemu proračunu hkrati zagotavljajo absorpcijsko sposobnost mitigiranja nepredvidenih šokov z vidika upravljanja trajektorije razvoja dolga sektorja država, kar je relevantno z vidika vzdrževanja ugodnih bonitetnih ocen dolgoročne kreditne sposobnosti Republike Slovenije.

V strateškem obdobju 2026-2028 se tako načrtuje, da Republika Slovenija še naprej ostane izrazito podpovprečno zadolžena država v okviru držav z evrom (EA-20) in v okviru držav EU (EU-27).