

Zunanja zadolženost Jugoslavije in njenih federalnih enot

O jugoslovanski dolžniški krizi in o njenih vzrokih ter posledicah je bilo že mnogo napisanega. Cilj tega dela je obravnavati nekatere doslej manj poznane posebnosti v razvoju in sedanjem stanju jugoslovanskih dolžniško-upniških odnosov s tujino, posebej glede zadolženosti posameznih federalnih enot.

Osnovni zaključki analize so: prvič, brez intervalutarnih sprememb naj bi bil jugoslovanski dolg v stalnem porastu do leta 1984, zatem pa v padcu; drugič, po novejših kriterijih Svetovne banke Jugoslavije v osemdesetih letih sploh ni mogoče uvrstiti med težko zadolžene države, med srednje zadolžene pa samo v letu 1984 in delno v letih 1982–1983 ter 1985–1987; tretjič, med federalnimi enotami je v letu 1990 težko zadolženo le Kosovo, srednje pa Črna gora, Makedonija, Srbija in BiH, medtem ko so Vojvodina, Hrvatska in posebej Slovenija lažje zadolžene; in četrtič, po projekcijah odplačil v naslednjih letih se je zunanji dolg bistveno zmanjšal, čeprav ostaja realnost takšnih projekcij vprašljiva.

Za oceno gibanja zunanjega dolga in sedanje stopnje zadolženosti Jugoslavije in njenih federalnih enot so v nadaljevanju najprej predstavljeni kriteriji Svetovne banke za oceno stopnje zadolženosti, ki bodo potem uporabljeni tudi na našem primeru. Za federalne enote bodo prikazane variante indikatorjev zadolženosti z in brez razporejenega federalnega dolga nanje, za njegovo razporeditev pa bodo predlagani različni možni kriteriji.

1. Kriteriji zadolženosti pri Svetovni banki

Teorija pozna različne indikatorje zunanje zadolženosti oziroma obremenjenosti z odplačilom dolga (na primer Babić, 1989, navaja več kot 10 takih indikatorjev stanja in tendenc), medtem ko je v praksi Svetovna banka (ob IMF kot vodilne svetovne institucije za dolgove, ki publicira Svetovne preglednice dolgov) izbrala nekatere med njimi kot kriterije za oceno stopnje zadolženosti posamezne države. V začetku osemdesetih let je bil kriterij za prag kritične zadolženosti vrednost koeficienta servisiranja dolga (debt service ratio) kot razmerja med anuiteto odplačila (dospela glavnica in obresti) in deviznega priliva iz tekočega poslovanja (iz izvoza blaga in storitev plus neto transferji) preko 25%. Konec osemdesetih let je Svetovna banka izdelala bolj kompleksno shemo štirih kazalcev zadolženosti – z mejnimi vrednostmi indikatorjev za uvrstitev držav med lahko (light), srednje (moderate) in težko (severily) zadolžene. Država je uvrščena v posamezno skupino po stopnji zadolženosti, če izpolnjuje vsaj tri od navedenih štirih kriterijev (več o tem v World Debt Tables, 1990–1991, Volume I, 121).

* Profesor na Pravni fakulteti v Ljubljani in član Ekonomskega inštituta Pravne fakultete.

Tabela 1: Mejne vrednosti kriterijev zadolženosti Svetovne banke (v %)

INDIKATOR	ZADOLŽENOST		
	lahka (L)	srednja (S)	težka (T)
zunanji dolg/GNP = D/P	do 30	30–50	nad 50
zunanji dolg/izvoz blaga in storitev = D/e	do 165	165–275	nad 275
anuiteta/izvoz blaga in storitev = A/E	do 18	18–30	nad 30
obresti/izvoz blaga in storitev = I/E	do 12	12–20	nad 20

Navedene kriterije bomo uporabili pri oceni stopnje zadolženosti Jugoslavije in njenih federalnih enot, čeprav glede na dosegljivost podatkov ne bomo mogli vedno navajati vseh.

2. Razvoj jugoslovanskega dolga in zadolženosti

2.1. Zunanji dolg z in brez intervalutarnih sprememb

V tabeli 2 so za razdobje od 1965 (v 1964. letu je zunanji dolg znašal samo 1 milijardo USD) do 1990 prikazani zneski skupnega (pomeni kratkoročnega, srednjega in dolgoročnega, konvertibilnega in klirinškega) zunanjega dolga Jugoslavije, stanje skupnih danih kreditov tujini in kot saldo neto dolg. Serije so prikazane najprej v tekočih dolarjih (seveda v največjem delu še po statističnih tečajih), zatem pa so za razdobje od porajanja dolžniške krize (1975–1990) ocenjene vrednosti navedenih treh spremenljivk pod naslednjimi predpostavkami:

- fiksni odnos med DEM/USD = 1938 iz 1980. leta;
- DEM predstavlja vse nedolarske valute;
- približno polovica dolgov je nominiranih v dolarjih (kar je potrjeno s podatki, ki so nam na voljo za leti 1987 in 1990).

S tem preračunom se želi eliminirati vpliv intervalutarnih sprememb, eksogeno danih naši ekonomski politiki, na gibanje dolgov in kreditov. Ko postaja dolar močnejši, se v tekočih dolarjih izražene vrednosti dolgov in kreditov, ki vključujejo tudi intervalutarne spremembe, zaradi njih zmanjšujejo (ker so zneski dolgov in kreditov, nominiranih v nedolarskih valutah, ko jih preračunavamo v dolarje, vse manjši). V tekočih dolarjih prikazani dolg je resnično manjši, vendar ne po naši zaslugi, marveč zaradi gibanja tečajev na svetovnem finančnem trgu. Konkretno, če ne bi prišlo do krepitve dolarja v prvi polovici osemdesetih let, bi naš dolg in zunanja zadolžitve tedaj neprestano naraščala. Njuna stvarna stagnacija v tem času je bila posledica »ugodnih« intervalutarnih sprememb. V drugi polovici osemdesetih let pa zaradi slabitve dolarja v tekočih dolarjih prikazani dolg upada počasneje, kot bi v primeru, če do od zunaj determiniranih intervalutarnih sprememb ne bi prišlo. Ocena na osnovi predpostavljenih fiksnih intervalutarnih odnosov iz bazičnega 1980. leta potemtakem daje novo informacijo o uspehih naše ekonomske politike v razdolževanju v preteklosti. Zahvaljujoč seveda ugodnejšim zunanjim pogojem (avtor 1990), kot sta padec cene nafte in obrestnih mer na svetovnem

trgu, je bilo razdolževanje v drugi polovici osemdesetih let uspešnejše kot v prvi polovici, le da so intervalutarne spremembe to prikriale.

Tabela 2: Dolžniško-upniško stanje Jugoslavije (v milijonih USD)

Leto	Tekoči dolarji			Fiksni odnos DEM/USD		
	Dolg	Dani krediti	Neto dolg	Dolg	Dani krediti	Neto dolg
1965	1243	198	1045			
1966	1418	237	1181			
1967	1620	271	1349			
1968	1840	312	1528			
1969	2115	407	1708			
1970	2350	492	1858			
1971	3177	479	2699			
1972	3933	506	3427			
1973	4663	683	3980			
1974	5360	708	4652			
1975	6584	786	5798	7703	920	6783
1976	7934	916	7018	8886	1026	7860
1977	9540	1116	8424	10065	1177	8888
1978	11832	1107	10725	11666	1092	10574
1979	15232	1220	14012	14348	1149	13199
1980	18873	1526	17347	18873	1526	17347
1981	21096	1585	19511	22931	1723	21208
1982	20265	1718	18547	22575	1914	20661
1983	20577	1848	19792	24857	2232	22625
1984	20200	1917	18283	26381 M	2504	23877
1985	19837	1902	17935	22376	2145	20231
1986	20590	2162	18428	20652	2168	18490
1987	21961 M	2412	19549	20050	2202	17848
1988	20220	3391	16829	19573	3282	16291
1989	18569	3355	15214	17343	3134	14209
1990	17791	3052	14739	15834	2716	13118

Viri: Bilteni NBJ; Jugoslavija 1918–1988 (SZS); Yugoslavia, Statistical Survey, No 5, March 1991, NBJ; Bremec (1988).

Podatki se v zadnjih letih delno razlikujejo od podatkov Svetovne banke po Svetovnih tablicah dolgov, 1990–1991.

2.2 Stopnja zadolženosti Jugoslavije v osemdesetih letih

Glede stopnje zadolženosti Jugoslavije, odkar je postal dolg kritičen, Jugoslavija pa postala v začetku osemdesetih let članica »kluba visoko zadolženih držav« (Highly Indebted Countries), obstajajo različni izračuni, domači in tuji, uradnih institucij, posameznih institutov oziroma raziskovalcev. Razlog so razlike v pogledu definicij (obsega) agregatov, ki se uporabljajo za konstituiranje nekaterih od

množice možnih indikatorjev zadolženosti. S ciljem, da se pokažejo uradne mednarodne ocene naše zadolženosti, najpomembnejše za način obravnave Jugoslavije v pogajanjih z njenimi upniki, hkrati pa da se z aplikacijo omenjenih novejših kriterijev Svetovne banke ugotovi dejanska stopnja zadolženosti Jugoslavije v kritičnih osemdesetih letih, so v nadaljevanju predstavljene vrednosti osnovnih štirih indikatorjev zadolženosti, kot jih objavlja Svetovna banka v zadnji ediciji Svetovnih tablic dolgov.

Tabela 3: Stopnja zadolženosti Jugoslavije v osemdesetih letih, v %

Indikator	Leto							
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
D/P	31,5	43,8	44,4	48,2	33,3	34,6	42,2	33,5
D/E	101,8	123,0	118,2	129,6	112,5	112,7	94,3	84,3
A/E	20,9	21,9	27,0	19,4	21,0	19,4	16,3	16,0
I/E	9,9	10,9	15,9	10,7	10,7	9,9	8,5	6,4

Simboli so pojasnjeni že v tabeli 1.

Povsem jasno je, da po omenjenih novejših kriterijih Svetovne banke Jugoslavija ni bila niti po enem od njih težak dolžnik. V najslabši situaciji je bila v 1984. letu (srednji dolžnik po treh od štirih kriterijev), v letih 1982–1983 in 1985–1987 je bila srednji dolžnik po dveh kriterijih, pred letom 1982 in po letu 1987 pa samo po enem.

3. Zunanji dolg in stopnja zadolženosti federalnih enot

Po podatkih, ki so nam na voljo (Yugoslavia, Statistical Survey, No. 5, NBJ, March 1991), je znašal konvertibilni srednje in dolgoročni dolg federacije konec decembra 1990 3609 milijonov USD v skupnem znesku 16017 milijonov USD tega jugoslovanskega dolga. Konec 1989. leta je dolg federacije znašal 3917 milijonov USD. Zastavlja se vprašanje, kako ga razporediti na federalne enote, da bi tako dobili bolj stvarno sliko njihove zadolženosti. Namreč, federacija v bistvu niti ne producira niti ne ustvarja lastnega deviznega priliva (JLA je poseben primer), zato tudi nima lastne materialne osnove za odplačevanje zunanjih dolgov.

3.1 Kriteriji razporeditve federalnega dolga na federalne enote

V javnosti se pojavljajo prvi predlogi kriterijev, po katerih bi bilo mogoče razdeliti dolg federacije. Na primer, kot splošno načelo se predlaga, da se dolgovi in druge obveznosti federacije razporedijo po deležih v dolgovih, ki so na federalne enote že locirani, medtem ko naj bi se terjatve (predvsem devizne rezerve, pa tudi krediti, dani tujini) delile po deležu federalnih enot v deviznem prilivu.

Jasno je, da zaradi pomanjkljivih podatkov, pa tudi zaradi medsebojnih finančnih prepletanj (problem je, na primer, ugotoviti, kdo ima končno korist od kredita, ki ga je najela federacija – ali federalna enota, ki je dobila devize, ali tista, za

katero so krediti dobljeni, vendar so ji bili izplačani v dinarskih zneskih, seveda ob neobičajno ugodnih pogojih, ali pa na koncu sploh niso bili vrnjeni) možnost končne povsem pravične razdelitve sploh ne obstaja, možen je le nekakšen kompromis.

V nadaljevanju je podan celovit spekter možnih kriterijev za razporeditev federalnega dolga na posamezne federalne enote. Razdeliti jih je mogoče na tehnične in funkcionalne. Prvi so zasnovani pretežno na nam znanih ekonomskih agregatih danes, drugi na za uporabo finančnih sredstev, ki so povečevala zunanji dolg, relevantnih ekonomskih agregatih v času nastanka največjega dela zunanjega dolga – in s tem tudi dolga federacije, to je v obdobju 1975–1981. Pri izračunu odstotkov, ki pripadajo posameznim federalnim enotam na osnovi izbranih različnih ekonomskih agregatov, je potrebno upoštevati, da v nekaterih od njih (kot zunanji dolg, uvoz, izvoz) sodeluje tudi federacija, ki jo je potrebno pri razdelitvi njenega dolga izločiti in s tem povečati za ustrezen odstotek delež vsake federalne enote.

Prvi štirje kriteriji so tehnične narave. Pri njih je (z izjemo kriterija deleža v lociranem dolgu) delitev opredeljena po sedanji ekonomski moči, torej po sposobnosti (možnosti) odplačevanja. Ti kriteriji so:

- delež v dolgu, lociranem na federalne enote po stanju 30. 9. 1989;
- delež v družbenem produktu Jugoslavije v 1989. letu;
- delež v skupnem izvozu blaga in storitev Jugoslavije v 1989. letu in
- delež v konvertibilnem izvozu blaga in storitev Jugoslavije v letu 1990.

Medtem ko so po treh kriterijih ekonomske moči deleži vsake od federalnih enot precej izenačeni, pa kriterij deleža v dolgu močno izstopa: pri razvitih federalnih enotah navzdol, pri nerazvitih navzgor.

Z oblikovanjem predstavljenih petih funkcionalnih kriterijev bi hoteli ugotoviti predvsem to, katera federalna enota je tuje kredite, ki so se kopičili v dolg, koristila v največji meri. Zato je upoštevano dejstvo, da so bili v času največjega povečanja jugoslovanskega dolga v razdobju od 1974 (ko je znašal 5,3 milijarde USD) do 1981 (ko se je povečal na 21,1 milijarde USD) dodatni krediti skoraj v enakem odstotku finančni, uporabljeni tudi za plačila uvoza potrošnih dobrin, in krediti za opremo oziroma za investicije v osnovne sklade – obe skupini blaga pa se smatrata kot visoko predelano blago. Konkretno, oblikovani so sledeči kriteriji:

- delež v investicijah v osnovne sklade Jugoslavije v razdobju 1975–1981 (morda bi bil vsebinsko ustrežnejši kriterij spremembe tega deleža v času velikega zadolževanja v primerjavi s predhodnim razdobjem, vendar komparacija z deleži v razdobju 1973–1974 ni pokazala velikih sprememb: nekoliko zaznavnejši je le padec deleža BiH za dve odstotni točki ob enakem porastu deleža Srbije v celoti);
- delež v skupnem uvozu Jugoslavije v obdobju 1978–1981;
- delež v uvozu potrošnih dobrin Jugoslavije v obdobju 1978–1981;
- delež v uvozu blaga višje stopnje obdelave Jugoslavije v letih 1978–1981.

Tabela 4: Kriteriji razporeditve dolga federacije na federalne enote (deleži v %, Jugoslavija = 100%)

Kriterij	Federalne enote							
	BiH	ČG	HRV	MAK	SLO	SRB	KOS	VOJ
Delež v dolgu IX/89	13,8	5,2	24,3	6,1	12,9	25,6	6,4	5,6
Delež v DP 1989	12,1	1,9	25,6	5,4	19,5	22,5	2,1	11,0
Delež v izvozu skupaj, 1989	15,2	2,0	21,0	4,9	25,5	21,5	1,7	8,2
Delež v izvozu konvert. 1990	13,0	1,4	20,9	3,9	30,8	20,6	1,1	8,3
Delež v invest. OS 75-81	15,0	3,1	24,5	6,2	15,2	21,8	3,8	10,3
Delež v uvozu skupaj, 78-81	12,4	2,1	28,4	5,8	17,6	21,4	2,4	9,9
Delež v uvozu opreme, 78-81	13,2	3,9	24,1	7,2	11,8	26,0	4,7	9,2
Delež v uvozu potroš., 78-81	7,3	1,5	23,5	6,2	20,0	33,3	1,9	6,3
Delež v uvozu obdelan, 78-81	10,2	2,4	24,3	6,1	21,9	24,7	3,1	7,4
Povprečni delež	12,5	2,6	24,1	5,8	19,5	24,2	3,0	8,5

Variabilnost deležev posamezne federalne enote je pri funkcionalnih kriterijih manjša kot pri tehničnih. Močneje izstopa le kriterij deleža uvoza potrošnih dobrin (z relativno večjim deležem Srbije na račun BiH, Črne gore in Vojvodine). Na koncu izračunana povprečja deležev posameznih federalnih enot po vseh kriterijih so bolj matematična, kot pa vsebinsko utemeljena operacija.

3.2. Zunanji dolg federalnih enot

Po zadnjih podatkih, ki so nam na voljo, je stanje dolgov, danih kreditov in neto dolga 30. 9. 1990 (v zadnjih sedmih mesecih verjetno ni prišlo do večjih sprememb) po federalnih enotah naslednje:

Tabela 5: Stanje dolgov, danih kreditov in neto dolgov po federalnih enotah, 30. 9. 1990 (v mio tekočih USD)

	Konvertibilno področje			Klirinško področje			Neto dolg
	Dolg	Kredit	Neto	Dolg	Kredit	Neto	Skupaj
BiH	1677	533	1144	456	43	413	2090
Črna gora	597	8	589	67	-	67	656
Hrvatska	2994	757	2237	34	117	-83	2154
Makedonija	761	20	741	75	1	74	815

	Konvertibilno področje			Klirinško področje			Neto dolg Skupaj
	Dolg	Kredit	Neto	Dolg	Kredit	Neto	
Slovenija	1788	379	1409	10	4	6	1415
Srbija	3302	652	2650	522	28	494	3144
Kosovo	726	—	726	75	—	75	801
Vojvodina	841	78	763	57	3	54	817
Federacija	3609	—	3609	—	555	-555	3054
Jugoslavija	16295	2427	13868	1296	751	545	14413

Vir: Interni materiali NBJ, Beograd

Iz prikazane preglednice je razvidno, da velikost dolgov med federalnimi enotami zelo variira, vendar pa je največji (konvertibilni) dolžnik federacija. Njen dolg bi bilo potrebno razporediti na federalne enote, saj sama nima materialnih primarnih virov, iz katerih bi ga sama servisirala.

Klirinški dolg je bistveno zmanjšan, v neto iznosu na dobrih pol milijarde dolarjev. Če se upošteva pozitivni terjatveni saldo na naših klirinških računih iz tekočih poslov (okrog 2300 milijonov dolarjev), je razumljivo naša neto pozicija s klirinškim področjem pozitivna (kar velja že nekaj zadnjih let). S tem v zvezi se pojavlja problem izterjave, ne pa odplačila. Resolucija za 1991. leto predvideva uporabo dela terjatvenega salda na tekočih klirinških računih za predčasno odplačilo naših klirinških dolgov, del (550 milijonov dolarjev) pa za uvoz blaga iz področij, s katerimi smo imeli do 1991. leta klirinški aranžma (predvsem Sovjetska zveza).

Glede odplačevanja je torej ključni problem konvertibilni dolg federacije (3,6 milijarde USD). Da bi ustvarili kar najbolj realistično podobo, ga je potrebno razporediti na federalne enote. Pri tem bodo od prej predlaganih možnih kriterijev razdelitve federalnega dolga uporabljeni štirje:

- delež v dolgu, ki je že lociran po federalnih enotah;
- povprečni delež po treh tehničnih kriterijih ekonomske moči federalne enote;
- povprečni delež po petih funkcionalnih kriterijih deleža federalne enote v investicijah oziroma v uvozu Jugoslavije v času največjega zadolževanja med leti 1975 in 1981, ter
- enostavno povprečje deležev federalne enote glede na vseh devet predloženih kriterijev.

Dodajanje deleža dolga federacije povečuje skupni konvertibilni dolg posameznih federalnih enot, ki je podan v tabeli 5, na nove zneske, ki so prikazani v tabeli 6.

Tabela 6: Konvertibilni dolg federalnih enot, 30. 9. 1990 (v mio USD), ob prišteti deležih v federalnem dolgu

	Do	Da	Db	Dc	Dd
BiH	1677	2153	2161	2096	2125
Črna gora	597	767	662	691	687
Hrvaška	2994	3845	3806	3896	3860
Makedonija	761	978	931	988	970
Slovenija	1788	2297	2701	2412	2495
Srbija	3302	4240	4078	4219	4183
Kosovo	726	932	784	841	831
Vojvodina	841	1079	1173	1151	1151
SFRJ		16295			

Vir: Kot pri predhodnih tabelah.

Glede na izbor kriterijev razporeditve federalnega dolga so pri posameznih federalnih enotah variiranja v skupnem znesku dolga relativno velika (razlika med največjim in najmanjšim zneskom dolga znaša npr. pri Kosovu 18,9%, pri Sloveniji 17,5%, pri Črni gori 15,9%, pri nekaterih le do 8%). Ker znaša dolg federacije več kot 22% jugoslovanskega dolga, povečanja dolgov federalnih enot s prištevanjem njihovih deležev v federalnem dolgu niso zanemarljiva!

3.3. Stopnja zunanje zadolženosti federalnih enot

1. Za izračun prvega indikatorja zadolženosti dolg/družbeni produkt, D/P, je bilo potrebno najprej oceniti družbeni produkt po federalnih enotah v letu 1990. Za osnovo so vzeti poznani produkti iz 1989. leta, preračunani v USD in poznana ocena o padcu jugoslovanskega družbenega produkta v 1990. letu za 7,5% (po dokumentaciji ob Resoluciji o ekonomski politiki v 1991. letu), kar je bilo doseženo ob padcu industrijske produkcije za 10,8%. Razmerje padca industrijske produkcije v posamezni federalni enoti v odnosu na celotni jugoslovanski je vzeto kot faktor korekcije padca (aproksimand) družbenega produkta federalne enote v 1990. letu. Po tej metodi ocenjeni padec družbenega produkta v 1990. letu naj bi bil med 5,5% (v BiH) in 6,7% (v Vojvodini) na eni strani ter med 11,5% (v Črni gori) in 18,8% (na Kosovu).

Izračunani koeficienti zadolženosti (v smislu dolgoročnejshe nesolventnosti) D/P kažejo:

- zadolženost federalnih enot in Jugoslavije v celoti se je v zadnjem letu stopnjevala, predvsem zaradi padca družbenega produkta. Tako se SFRJ po tem kriteriju ponovno vrača od lahkih med srednje zadolžene države;

- če se federalnim enotam pripišejo tudi adekvatni deleži federalnega dolga, so po že poprej predstavljenih kriterijih Svetovne banke (meje 30% oziroma 50%) Vojvodina, Slovenija in Hrvatska še vedno med lahkimi dolžniki; Makedonija, Srbija in BiH med srednjimi dolžniki, medtem ko sta Kosovo in Črna gora težka dolžnika.

Tabela 7: Konvertibilni dolg/družbeni produkt, (D/P), federalnih enot v letu 1990 (P v mio USD, D/P v %)

	P	Do/P	Da/P	Db/P	Dc/P	Dd/P	Do/P 89
BiH	6612	25,4	32,6	32,7	31,7	32,1	21,0
Črna gora	958	62,3	80,1	69,1	72,1	71,7	61,6
Hrvatska	13591	22,0	28,3	28,0	28,7	28,4	21,0
Makedonija	2862	26,6	34,2	32,5	34,5	33,9	25,3
Slovenija	10407	17,2	22,1	26,0	23,2	24,0	14,7
Srbija	11954	27,6	35,5	34,1	35,3	35,0	25,3
Kosovo	998	72,7	93,4	78,6	84,3	83,3	58,9
Vojvodina	5779	14,6	18,7	20,3	19,9	19,9	13,4
SFRJ	53185		30,1				28,7

Viri: Indeks SZS, Saopštenja SZS plus viri, kot pri poprejšnjih tabelah.

2. Za izračun indikatorja zadolženosti (konvertibilni dolg/skupni konvertibilni devizni priliv), D/E, ki izraža kritičnost zadolženosti na krajši rok (torej v likvidnostnem smislu), je bilo potrebno oceniti konvertibilni devizni priliv po federalnih enotah. Niti uradnih niti neuradnih podatkov o njem ni, na voljo so zgolj interne ocene v nekaterih republikah (Slovenija, Hrvatska). Strokovne službe NBJ so dobile nalogo, naj izdelajo ustrezne ocene, vendar se je izvedba zaustavila zaradi problemov razporejanja nekaterih po federalnih enotah nerazporejenih oblik neblagovnega priliva. V takšni situaciji smo izdelali za 1990. leto lastno oceno neblagovnega deviznega priliva (ki vključuje turizem, promet, investicijska dela, zastopniško provizijo, blago na dodelavi in predelavi in ostalo iz bilance nefaktorskih storitev ter neto nakazila in priliv od obresti kot elementa faktorskih storitev) po federalnih enotah, tako da je ob izbranih najustreznejših kriterijih jugoslovanski devizni priliv razporejen nanje. Pri neto nakazilih zdomevcv ni bila upoštevana prodaja tistih deviz prebivalstvu, ki potem niso bile deponirane v banke.

Tako so bili za izračun deležev federalnih enot v jugoslovanskem deviznem prilivu v 1990. letu uporabljeni naslednji kriteriji:

- Turizem: število nočitev tujih turistov (vir: Indeks SZS);
- Promet: delež v potniških in delež v tonskih kilometrih, (Indeks SZS);
- Investicijska dela: vrednost skupno opravljenih investicijskih del, (Indeks SZS);
- Zastopniška provizija: konvertibilni uvoz, (Saopštenja SZS);
- Dodelava in predelava blaga: konvertibilni izvoz, (Saopštenja SZS);
- Ostale storitve: povprečni delež federalne enote v zgornjih petih identificiranih oblikah nefaktorskih storitev SFRJ;
- Neto nakazila: povprečni delež federalnih enot v deviznih sredstvih prebivalstva, (dekadno poročilo NBJ);
- Zasluzene obresti: odobreni krediti tujini po federalnih enotah, (interni material NBJ).

Tako konstruirani neblagovni priliv predstavlja 41,5% skupnega konvertibilnega deviznega priliva Jugoslavije. Podatki v tabeli 8 kažejo, da se njegovala struktura po federalnih enotah bistveno razlikuje od strukture konvertibilnega priliva samo od izvoza blaga. Medtem ko je bila Slovenija v konvertibilnem prilivu od izvoza blaga daleč pred ostalimi federalnimi enotami (najbližji Srbija in Hrvatska zaostajata skoraj za tretjino), pri neblagovnem prilivu daleč izstopa Hrvatska

s 48% deležem v jugoslovanskem prilivu (naslednji po velikosti, Srbija in Slovenija, dosegata le tretjino njenega deviznega priliva). V primerjavi z blagovnim prilivom z dodajanjem neblagovnega priliva (po pričakovanju zaradi turizma in transporta) bistveno popravljata svoj položaj Hrvatska in Črna gora, medtem ko so pri štirih federalnih enotah (BiH, Makedonija, Kosovo in Vojvodina) deleži v jugoslovanskem neblagovnem prilivu za polovico in več manjši od deležev v blagovnem prilivu SFRJ. V seštevku obeh virov konvertibilnega deviznega priliva v letu 1990, blagovnega in ocenjenega neblagovnega, tako Hrvatski pripada skoraj tretjina, Sloveniji četrtnina, Srbiji skoraj petina, BiH dobra desetina, po drugi strani pa pokrajini Kosovo samo 1%.

Tabela 8: Delež federalnih enot v konvertibilnem deviznem prilivu SFRJ v 1990 in njihova odprtost proti tujini, (%)

Indikator	Federalna enota							
	BiH	ČG	HRV	MAK	SLO	SRB	KOS	VOJ
Delež v konvertibilnem deviznem prilivu SFRJ	10,7	3,2	32,2	3,2	24,2	19,1	1,1	6,2
Odprtost proti tujini (deviz. priliv/produkt)	33	67	48	23	47	32	22	22

Vir: Interne ocene na osnovi podatkov SZS in NBJ.

Zelo zanimiv je izračun odprtosti federalnih enot proti tujini v 1990. letu kot razmerje med ocenjenim skupnim konvertibilnim prilivom in družbenim produktom. Za Jugoslavijo kot agregat znaša koeficient 38% (kar še ni posebej velika odprtost – cilj vlade je 50% do 1995. leta, vendar je v zadnjih letih precej povečana). Vendar pa kaže med federalnimi enotami na prvi pogled nepričakovano in glede na nižjo stopnjo gospodarske razvitosti daleč največjo odprtost proti »konvertibilnemu svetu« Črna gora; v drugi skupini sta Hrvatska in Slovenija, pod povprečjem sta v tretji skupini Srbija in BiH, medtem ko so najbolj zaprte federalne enote Makedonija, Kosovo in Vojvodina.

Končno, izračunani indikatorji zadolženosti D/E v tabeli 9 pokažejo, da so Jugoslavija in njene federalne enote po kriterijih Svetovne banke z devizno-likvidnega stališča v 1990. letu manj zadolžene, kot pa s stališča solventnosti (D/P). Vrednost koeficienta za Jugoslavijo je 80,5%, kriterij za uvrstitev med srednje zadolžene države pa je 165% oziroma med težko zadolžene 275%. Po tem kriteriju, če upoštevamo le na federalne enote že locirani konvertibilni dolg, ostaja kritično zadolženo samo Kosovo. Situacija ostaja relativno ugodna, če se temu dolgu doda še del federalnega dolga: ob še bolj kritično zadolženem Kosovu se v uvrstitvi med srednje zadolžene približa le še Makedonija. Med drugimi federalnimi enotami je po D/E glede na D/P bistveno izboljššan položaj Hrvatske in Črne gore, poslabšan pa položaj Vojvodine.

Tabela 9: Konvertibilni dolg/konvertibilni devizni priliv (D/E) federalnih enot v letu 1990 (E v mio USD, D/E v %)

	E	Do/E	Da/E	Db/E	Dc/E	Dd/E	Neblag. E (ocena)
BiH	2157	77,7	99,8	100,2	97,2	98,5	622
Črna gora	640	93,3	119,8	103,4	108,0	107,3	461
Hrvatska	6533	45,8	58,9	58,3	59,6	59,1	4065
Makedonija	652	116,7	150,0	142,8	151,5	148,8	185
Slovenija	4904	36,5	46,8	55,1	49,2	50,9	1281
Srbija	3864	85,5	109,7	105,5	109,2	108,3	1430
Kosovo	220	330,0	423,6	356,4	382,2	377,7	75
Vojvodina	1260	66,7	85,6	93,1	91,3	91,3	274
SFRJ	20230		80,5				11833

Vir: Interni material NBJ ter viri kot v že navedenih tabelah.

3. Bolj zaradi ilustrativne dopolnitve slike o stopnji zadolženosti posameznih federalnih enot (da bi bilo mogoče aplicirati vse kriterije Svetovne banke) kot pa na podlagi dejansko dostopnih podatkov, sta na koncu izračuna za 1990. leto še preostala dva iz četverice poznanih indikatorjev zadolženosti: razmerje med stvarno plačano anuiteto in konvertibilnim deviznim prilivom (A/E), torej poznani »debt service ratio« ter razmerje do dejansko odplačanih obresti za konvertibilne dolgove v odnosu do konvertibilnega deviznega priliva (*i/E*). Za njun izračun so bili zaradi pomanjkanja zanesljivih podatkov o plačilih anuitet v federalnih enotah (delno razpoložljivi podatki za Slovenijo so bili uporabljeni za testiranje ustreznosti uporabljene metode ocenjevanja) zneski odplačanih glavnice (refinanciranje ni vključeno) in obresti dobljeni z razporejanjem skupnega zneska odplačil za Jugoslavijo. Kot kriterij razporeditve je bil v obeh primerih uporabljen delež federalne enote v konvertibilnem dolgu (Db), v katerem je bil federalnim enotam dodan še federalni dolg po povprečnih deležih vseh devetih, predhodno predloženih kriterijev. Takšen izračun je zasnovan na množici predpostavk (enake obrestne mere in margine, dospelost in drugi pogoji dolgov federalnih enot), ki niso realne, vendar so bile potrebne, če naj bi do takšne ocene sploh prišli.

Pri interpretaciji relativno ugodnih vrednosti izračunanih indikatorjev A/E in *i/E* v tabeli 10 je potrebno upoštevati, da gre za stvarna odplačila, torej brez znatnih zneskov refinanciranja in tudi že omenjenega zaostanka v odplačilih glavnice dolga iz 1990. leta v višini 640 milijonov USD. Tako je ugotovljena »realizirana« stopnja obremenjenosti z odplačili dolga v 1990. letu, ki je bistveno manjša od »dospеле« stopnje obremenjenosti, ki pa ni bila v celoti uresničena. Če ne bi bilo refinanciranja niti zamude v odplačilu, bi bila odplačana glavnica dolga v 1990. letu vsaj podvojena v primerjavi z »realiziranim odplačilom«, kar bi Jugoslavijo po debt service ratio A/E po kriteriju Svetovne banke uvrstilo vsaj med srednje zadolžene države.

Tabela 10: Obremenjenost federalnih enot z odplačilom dolga v 1990. letu in njihova klasifikacija po stopnji zadolženosti

	Anuite- ta/E	Obresti/E	Seštevek štirih indikatorjev			Rang	
	A/E (%)	i/E (%)	D/P	D/E	A/E	i/E	
BiH	21,0	9,7	L/S	L,	S,	L = 5(6)	4-5. (L/S)
Črna gora	22,8	10,6	T,	L,	S,	L = 7	3. (S)
Hrvatska	12,6	5,8	L,	L,	L,	L = 4	7-8. (L)
Makedonija	32,1	14,9	L/S	L,	T,	S = 7(8)	2. (S)
Slovenija	10,9	5,0	L,	L,	L,	L = 4	7-8. (L)
Srbija	23,1	10,7	L/S	L,	S,	L = 5(6)	4-5. (L/S)
Kosovo	80,4	37,3	T,	T,	T,	T = 12	1. (T)
Vojvodina	19,6	9,0	L,	L,	S,	L = 5	6. (L)
SFRJ	17,2	8,0	S,	L,	L,	L = 5	... (L)

Viri: Interni materiali NBJ ob resolucijskih dokumentih; upoštevani so tudi viri iz poprej navedenih tabel.

Legenda:

A = anuiteta = dejansko plačana dospelá glavnicá konvertibilnega dolga plus obresti v 1990;

i = dejansko plačane obresti na konvertibilni dolg v 1990;

P = ocenjeni družbeni produkt v 1990;

E = ocenjeni konvertibilni devizni priliv v 1990;

L = lahka zadolženost (v sumiranju je dana vrednost 1);

S = srednja zadolženost (v sumiranju je dana vrednost 2);

T = težka zadolženost (v sumiranju je dana vrednost 3).

Za skupno *lahko* zadolženost je potreben seštevek vrednosti štirih indikatorjev pod 6, za *srednjo* pod 10 in za *težko* nad 10. Federalne enote so razvrščene po stopnji zadolženosti od najtežje (1.) do najlažje (8.).

Koeficienti kažejo, da sta po realiziranem indikatorju A/E težko zadolžena Kosovo in Makedonija (vrednosti nad 30%), srednje zadolžene BiH, Vojvodina, Srbija in Črna gora (vrednosti nad 18%), lahko zadolženi pa Hrvatska in Slovenija. Istočasno je bilo v 1990. letu po indikatorju i/E težko zadolženo Kosovo (vrednost nad 20%), srednje zadolžena Makedonija (vrednost nad 12%), druge federalne enote pa so bile le lahko zadolžene.

4. Način oblikovanja agregatov dolgov in njihovih odplačil oziroma družbenega produkta in deviznega priliva, s katerim se dolgovi (odplačila) relativizirajo v indikatorjih, odločilno vpliva na preveč ugodno sliko o zadolženosti Jugoslavije in njenih federalnih enot. Njihovo medsebojno rangiranje v pogledu stopnje zadolženosti je realnejše, posebno če so napake v ocenah sistematične narave. Zato je na koncu izdelana ocena stopnje zadolženosti federalnih enot kot seštevek štirih indikatorjev, ki jih kot kriterije uporablja Svetovna banka. Kot kažejo številke v drugem delu tabele 10,

– sodijo Slovenija, Hrvatska in v nekaj manjši meri Vojvodina v 1990. letu med lahko zadolžene (pri čemer ima Slovenija nižje vrednosti indikatorjev zadolženosti od Hrvatske);

– BiH, Srbija, Črna gora in Makedonija spadajo med srednje zadolžene (BiH najmanj, Makedonija najbolj);

– Kosovo se po vseh kriterijih in ob vseh omenjenih olajševalnih okoliščinah

(znižanje zneska dolga, anuitete, povečevanje zneska deviznega priliva) uvršča med težko zadolžene.

4. Odplačevanje sedanjega jugoslovanskega dolga

Za uspešnost gospodarjenja države v prihodnosti je izredno pomembno tudi vprašanje njene obremenjenosti z odplačevanjem dolgov. Za Jugoslavijo obstajata vsaj dva alternativna vira podatkov o časovnem razporedu dospelosti njenega sedanjega dolga v devetdesetih letih: domači, za dospelost konvertibilnih srednje in dolgoročnih dolgov (Yugoslavia, Statistical Survey, NBJ, March 1991) in razpored Svetovne banke za vse dolgove (World Debt Tables, 1990–1991).

Tabela 11: Razporeditev odplačila dolgov Jugoslavije, 1991–2000
(v mio USD)

Leto	NBJ – konvertibilni dolg				Svetovna banka – skupni dolg			
	Multi	Vlade	Banke	Drugi	Suma	Glavnica	Obresti	Suma
Stanje 1989						17784		
1990	3556	5733	5260	1468	16017	1950	1432	3382
1991	571	1534	–	520	2625	1624	1285	2909
1992	563	748	–	272	1583	1425	1163	2588
1993	461	685	320	189	1655	1544	1057	2601
1994	332	631	374	111	1448	1597	914	2511
1995	270	619	374	76	1339	1647	799	2446
1996	228	472	374	31	1105	1422	682	2004
1997	173	365	374	24	936	1244	581	1825
1998	153	348	378	15	894	1071	478	1549
1999	100	38	382	17	537	655	394	1049
2000	70	45	382	8	505			
Ostalo	635	248	2302	205	3390			

Viri: – Yugoslavia, Statistical Survey, 5, March 1991, NBJ, Beograd – World Debt Tables 1990–1991, Volume 2, The World Bank, 1990

Svetovna banka predvideva za devetdeseta leta črpanje 448 milijonov USD že odobrenih kreditov.

Obe shemi odplačevanja obstoječega dolga predvidevata njegovo zmanjšanje v devetdesetih letih na praktično zanemarljivo velikost. Zato ju je potrebno jemati z veliko dozo skepse. Prvič, ker odplačilo dolgov in njihovo zmanjšanje na nič ni bilo nikoli proglašeno za jugoslovansko strategijo. In drugič, ker takšne strategije praktično ne bi bilo mogoče izpeljati. Namreč, že v 1990. letu je izostalo odplačilo 640 milijonov USD zapadlega dolga državam-upnicam, o katerem zdaj potekajo pogajanja o refinanciranju v Pariškem klubu. Hkrati naši zastopniki predlagajo tudi odlog odplačila vladam dela v 1991. letu dospelosti glavnice in obresti dolgov v skupnem znesku več kot 800 milijonov USD. Skratka, neugodna devizno-likvidnostna situacija ne omogoča, da bi se zgoraj predpostavljeni plan odplačil realiziral v celoti. Dejansko bi bilo zelo zadovoljivo, če se v začetku devetdesetih let dolg ne bi z refinanciranjem povečal.

- Analiza razvojnih možnosti Republike Slovenije, Zavod za plan Republike Slovenije, Ljubljana, april 1990.
- Bilten NBJ, različne številke, NBJ Beograd.
- Babić M.: Međunarodna ekonomija, Privredni vjesnik, Zagreb, 1989.
- Bremec N.: Jugoslovanski dolg v luči svetovne dolžniške krize, Pravna fakulteta, Ljubljana, januar 1988.
- Indeks SZS, različne številke, SZS, Beograd.
- Miklić A.: Položaj Slovenije v ekonomskih odnosih s tujino, DDG, ARC NB Slovenije, november 1990.
- Milković N.: Strategija razdolževanja Jugoslavije, Pravna fakulteta Ljubljana, april 1991.
- Predlog skupine zveznih zakonov ob stabilizacijskem paketu, Skupščina SFRJ, Beograd, april 1991.
- Smerom reforme, Sekretariat za informisanje SIV, Beograd, april 1991.
- Štublar F.: Spoljna zaduženost zemalja Istočne Evrope, PKJ, 1990/6, EIPF Ljubljana, junij 1990.
- World Debt Tables, 1990-1991, The World Bank, Washington D.C., december 1990.
- Yugoslavia, Statistical Survey, No. 5, March 1991, NBJ Beograd.