JAVNI DUG REPUBLIKE HRVATSKE STANJE, PROBLEMI, PERSPEKTIVE

Tokić, Ivan

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:898787

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

JAVNI DUG REPUBLIKE HRVATSKE
STANJE, PROBLEMI, PERSPEKTIVE

Mentor: **Student:**

prof. dr. sc. Zlatan Reić **Ivan Tokić**

Split, rujan 2019.

SADRŽAJ:

1. UVOD 3

1.1. Definiranje problema 3

1.2. Ciljevi rada 4

1.3. Metode rada 4

1.4. Sadržaj rada 5

2. STANJE JAVNOG DUGA RH 6

2.1. Povijest javnog duga RH 6

2.2. Valutna i kamatna struktura javnog duga RH 8

2.3. Kreditni rejting RH 9

2.4. Javni dug i uvođenje eura 11

3. PROBLEMI JAVNOG DUGA RH 13

3.1. Osnova problema javnog duga 13

3.2. Javni dug i javni prihodi 14

3.3. Vrste javnog duga 16

3.4. Održivost javnog duga RH 16

3.5. Strategija pravljanja javnim dugom 17

3.6. Pregled zaduživanja u 2018. godini. 19

3.6.1. Zaduživanje putem obvezica 19

3.6.2. Zaduživanje putem dugoročnog kredita 19

4. PERSPEKTIVE JAVNOG DUGA 20

4.1. Javni dug kao prilika 20

4.2. Zamjena starih dugovanja povoljnijim 22

4.3. Zaduživanje zbog ulaganja 24

5. ZAKLJUČAK 27

LITERATURA 28

POPIS GRAFIKONA, TABLICA I SLIKA 29

SAŽETAK 30

SUMMARY 31

1. UVOD

1.1. Definiranje problema

Javni dug ili državni dug je veličina svih dugoročnih i kratkoročnih obveza države prema pravnim i fizičkim osobama u zemlji i inozemstvu. Pri tome se ne misli samo na javni dug "centralne države" već i na dug lokalne samouprave, ali i dug svih ekonomskih i neeokonomskih subjekata. Ponekad dolazi do zabune koristeći riječ "dug", a misli se na "deficit". Razlika između "duga" i "deficita" može se vrlo jednostavno objasniti: ako je razlika državnih prihoda i rashoda negativna, tada govorimo o deficitu koji se mora financirati pozajmljivanjem. Javni dug nastaje korištenjem tih zajmova.

Ukoliko država sama ne ostvaruje dovoljno javnih prihoda (preko raznih poreza, doprinosa, naknada, taksi i ostalo) država je prisiljena zadužiti se kako bi podmirila svoje potrebe. Javni dug možemo definirati i kao zbroj svih potraživanja koja u javnom sektoru imaju njegovi vjerovnici u određenom trenutku.

Razlikujemo izravni javni dug i potencijalni javni dug. Izravni javni dug predstavlja sve ugovorene obveze države prema njenim vjerovnicima, a potencijalni javni dug je dio duga čije dospijeće nije sigurno, odnosno s izvjesnom mogućnošću njihova dospijeća. Potencijalne obveze se mogu podijeliti na eksplicitne i implicitne. Eksplicitne obaveze su npr. sustav državnog osiguranja i izdana jamstva po različitim osnovicama, a implicitne stečaj banaka, mirovinskih fondova, zaštita okoliša, olakšice u slučaju nepogoda i slično.

Iako bi dug sam po sebi trebao biti negativan pojam, postoji diskusija oko javnog duga. Naime, sama potreba za zaduživanjem je u svojoj naravi negativna, ali isto tako mogućnost zaduživanja otvara prilike kojim bi država mogla poticati gospodarstvo te samim time potaknuti rast bruto domaćeg proizvoda. Isto tako, razliku čini i namjena zaduživanja.

Primjeri mnogih zemalja nam ukazuju na to kako udio duga u BDP-u nije preslika uspješnosti te države. Mnoge uspješne države imaju jako velik udio duga u BDP-u (koji nerijetko prelazi i 100%), a i dalje su ekonomski stabilne, pa čak i vodeće u svijetu. Neke od zvučnijih imena su SAD, Kanada, Japan, Kina, Belgija itd. Razlozi tomu su svakojaki no to ću zasebno detaljnije obraditi u jednom od sljedećih poglavlja.

S druge strane, prisutni su i problemi javnog duga koji zauzimaju jako veliki interes javnosti i kao takvi imaju značajan utjecaj na gospodarstvo države i njenu monetarnu politiku.

Sve već spomenuto, kao i mnoge druge pojedinosti, biti će obrađene u ovom radu. Kroz nekoliko poglavlja pokušati ću dati svoje viđenje o javnom dugu, sliku njegovog stanja, probleme koje donosi, ali i perspektive i prilike.

1.2. Ciljevi rada

Nakon definicije konkretnog problema koji se veže uz temu ovog rada, odnosno sami javni dug Republike Hrvatske, potrebno je definirati i neke ciljeve rada.

Glavni ciljevi rada su:

- Utvrditi trenutno stanje javnog duga Republike Hrvatske
- Utvrditi probleme koje sa sobom povlači javni dug
- Definirati moguće perspektive koje proizlaze iz javnog duga

U ovom radu, naglasak će biti na problemima koji se nastaju izravno i neizravno kao utjecaj zaduživanja. Ta problematika je uvijek aktualna te je samim time smatram kao najvažnijom u ovom kontekstu.

1.3. Metode rada

Prilikom pisanja ovoga rada korištene su sljedeće znanstveno-tehnološke metode:

- Metoda **analize** – postupak kojim se raščlanjuju složeni pojmovi, sudovi i zaključci na njihove jednostavnije dijelove i elemente
- Metoda **sinteze** – postupak istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije
- Metoda **deskripcije** – postupak opisivanja ili objašnjavanja jednostavnih pojmova koji se pojavljuju u znanstvenom radu
- Metoda **kompilacije** – postupak preuzimanja tuđih zapažanja znanstveno-istraživačkog rada, njegovih spoznaja, stavova i zaključaka

1.4. Sadržaj rada

Rad je pisan u pet dijelova koji uključuju i uvod i zaključak cijelog rada. Dijelovi koji se pojavljuju između su: stanje javnog duga, problemi javnog duga te moguće perspektive koje proizlaze iz same problematike javnog duga

U uvodnom dijelu definirani su problemi na temelju kojih je rad pisan, ciljevi rada koji se žele postići, metode koje su korištene prilikom pisanja rada te sama struktura rada.

U drugom dijelu prikazana je povijest javnog duga RH, njegovo kretanje kroz godine te trenutno stanje. Teme koje su obrađene u ovom dijelu su također valutna i kamatna struktura javnog duga i kreditni rejting. Isto tako, povlači se i paralela između trenutnog stanja javnog duga i pretenzija Republike Hrvatske ka uvođenju eura.

Treći dio rada bavi se problemima koji proizlaze iz njega. Najveći naglasak cijelog rada stavljen je na ovu temu. Obrađene su teme koje pokazuju kakav učinak ima javni dug na gospodarski rast Republike Hrvatske te se također ističe i strategija Republike Hrvatske za rješavanje problema javnog duga.

Četvrti dio naglašava moguće perspektive koje proizlaze iz samog javnog duga. Navode se i primjeri nekih uspješnih zemalja kojima udio javnog duga daleko premašuje BDP, a one usprkos tome ostvaruju izvanredne gospodarske učinke.

U petom dijelu rada iznosi se zaključak na čitavu temu i problematiku koja je obrađena u radu. Također, naveden je i popis literature, tablica i grafova te sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku.

2. STANJE JAVNOG DUGA RH

Drugo poglavlje rada posvećeno je povijesti javnog duga RH i njegovom kretanju kroz godine sve do danas. U ovom poglavlju, fokus se stavlja na trenutno stanje, iznos javnog duga te njegov udio u BDP-u. Dotiču se i problemi vezani uz valutnu i kamatnu strukturu javnog duga te sami kreditni rejting.

2.1. Povijest javnog duga RH

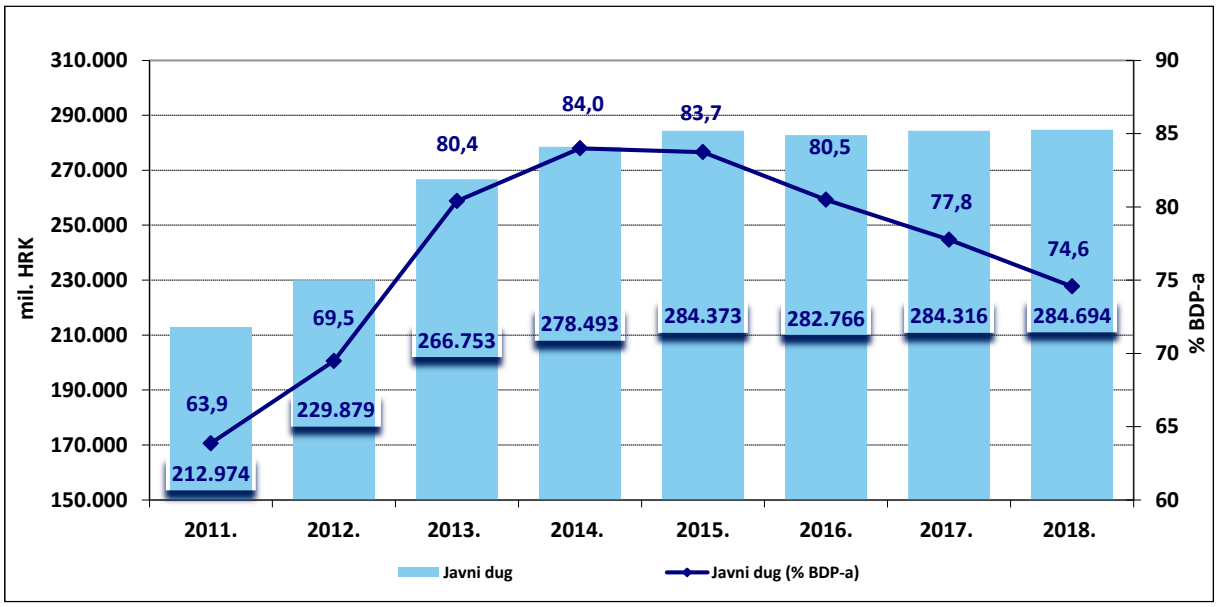
Republika Hrvatska stekla je svoju neovisnost 25. lipnja 1991. odcjepljenjem od SFRJ. Kao mlada i uvjetno rečena nova zemlja, teoretski ne bi trebala imati problema s javnim dugom, no to nije tako. Kao jedna od 7 republika SFRJ, Republika Hrvatska je svojim odvajanjem bila prisiljena naslijediti dio duga bivše države. Pod javnim dugom Republike Hrvatske koji je naslijeđen od bivše države obično se navodi preuzeti dio duga bivše države Pariškom i Londonskom klubu. Ukupne preuzete obveze u okviru Pariškog kluba iznosile si oko 1,1 milijardu USD, a u okviru Londonskog kluba oko 1,5 milijardi USD.[1] Te obveze odnose se na takozvane neidentificirane obveze bivše države u kojima je Republika Hrvatska sudjelovala sa 8,49%. U tu cifru nije uključen vanjski dug koji je jamčila država Hrvatska ni vanjski dug ostalih subjekata u zemlji. Obveze prema inozemstvu koje su izražene u te dvije kategorije ne bi trebalo zanemariti, jer su one potencijalne državne obaveze. Međutim, zbog operacija Narodne banke Jugoslavije (NBJ) i utjecaja političke elite na kreditnu politiku poslovnih banaka, u naslijeđeni javni dug treba ubrojiti i skriveni javni dug, priznat mjerama linearne sanacije banaka 1991. godine.[2]

Isto tako, važno je istaknuti kako su zemlje u razvoju suočene s nedostatkom kapitala. Razvijene zemlje mogu osigurati 10-20% dohotka za usmjeravanje u formiranje kapitala, nerazvijene zemlje, odnosno zemlje u razvoju mogu uštedjeti jedva do 5%. Sami postotak nedovoljan je za financiranje investicija i pokretanje razvoja. Takva štednja, nedovoljna je i za troškove temeljne infrastrukture koja prethodi industrijalizaciji i efikasnoj tržišnoj proizvodnji. [3] Upravo to je i jedan od razloga zašto se javni dug Republike Hrvatske naknadno povećavao u tranzicijskom razdoblju.

[1] Jurković P., Javne financije, 2002., 325, str.
[2] Božić M., Javni dug Republike Hrvatske u tranziciji, dostupno na: http://zaklada-hanzekovic.ijf.hr/2000/bozic.htm pogledano: siječanj 2019.
[3] Reić Z., Mihaljević Kosor M., Ekonomija, 2011., 301. str.

U ovom radu, pokušati ću se fokusirati na razdoblje od 2000. godine pa do danas.

2000. godine, javni dug RH iznosio je oko 4,7 milijarde USD, što je 35,5% BDP-a RH. Uzimajući u obzir promatrano razdoblje, to je ujedno i najmanja razina javnog duga koju je RH postigla. Sljedećih godina javni dug je rastao do 2005. godine kada je dosegao 41,1% BDP-a. Nakon toga slijedi kratko razdoblje od dvije godine u kojem je javni dug padao te 2007. godine doseže 37,3% BDP-a. Naredne godine donijele su potpuno drugi scenarij. U razdoblju od 7 godina, točnije od 2007. do 2014., javni dug je porastao na vrtoglavih 84% BDP-a gdje se približio i javnom dugu Europske Unije koji je tada iznosio 86,5% ukupnog BDP-a. Od tada pa do danas je razdoblje pada duga. Prema posljednjim podacima, javni dug RH u 2017. godini je iznosio 78% BDP-a.



Grafikon 1: Kretanje javnog duga u razdoblju od 2011. do 2018.
Izvor: HNB/DZS

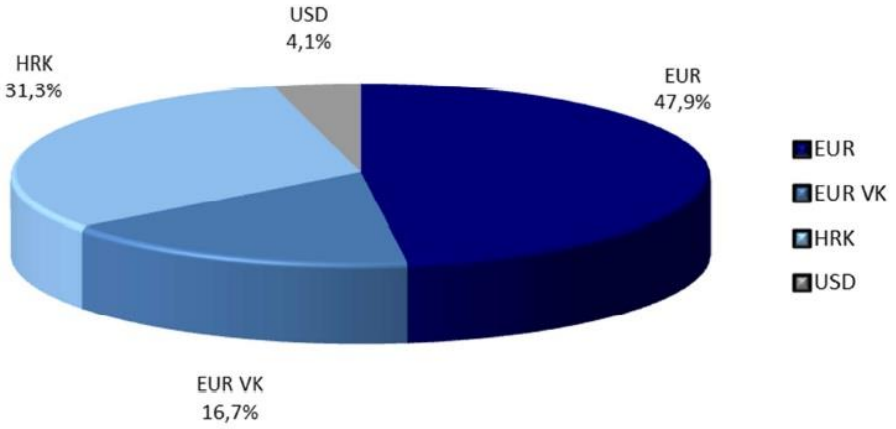
Javni dug je krajem 2017. godine iznosio 284,3 milijarde kuna. Pritom je udio javnog duga u bruto domaćem proizvodu smanjen sa 80,6% krajem 2016. na 78% BDP-a krajem 2017. godine, čime je u posljednje dvije godine javni dug pao za 5,9 postotnih bodova, odnosno za 890 milijuna kuna.[4]

[4] Ministarstvo financija RH, dostupno na: http://mfin.hr/, pročitano: lipanj 2019.

Prema podacima iz 2018. godine javni dug RH iznosio je 284,7 milijarde kuna, što pokazuje da je jako malo rastao, odnosno uglavnom stagnirao, dok je usporedno s tim prosječni javni dug EU pao za 0,5 postotna boda. Ipak, ono s čim se Republika Hrvatska može pohvaliti je pad udjela javnog duga u BDP-u i pad izdataka za kamate, za proteklo razdoblje. Udio javnog duga u BDP-u , za razdoblje od 2015. do 2018. godine, pao je za 9,2 postotna boda, što je duplo više od prosjeka EU (4,6 postotna boda). Jedini veći pad udjela javnog duga u BDP-u od Hrvatske, ostvarila je Slovenije. U istom razdoblju, izdaci za kamate su se smanjili s 3,5% na 2,3% BDP-a, odnosno oko 3 milijarde kuna pa tako danas plaćamo kamate manje od Mađarske, Španjolske, Cipra i Velike Britanije.

2.2. Valutna i kamatna struktura javnog duga RH

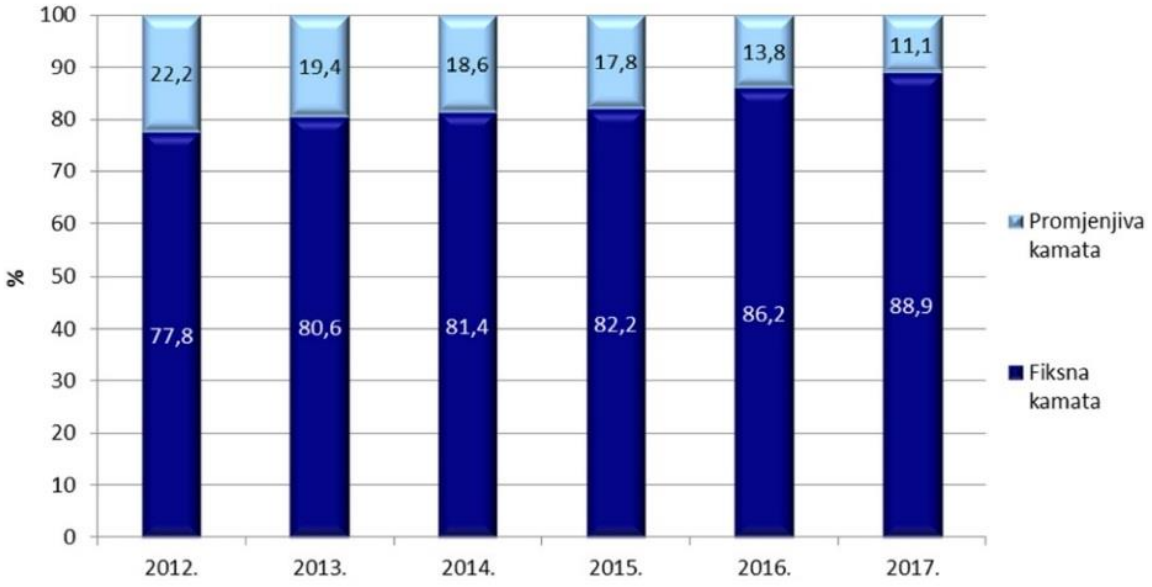
Država se ima mogućnost zadužiti u raznim valutama, kako u domaćoj, tako i u stranim. Najidealnija opcija je dug u domaćoj valuti vez valutne klauzule jer država, preko centralne banke, može utjecati na domaću valutu. Ipak, stanje je drugačije. Razlog tomu je što zajmodavci kao valutu zajma koriste svoju valutu. S toga, udio javnog duga RH u velikoj većini otpada na dug u devizama.



Grafikon 2: Udio valuta u javnom dugu Republike Hrvatske u 2017. godini
Izvor: Ministarstvo financija

Valutna struktura duga krajem 2017. godine pokazuje dominaciju dviju valuta, kuna i eura. Udio duga u eurima iznosi 64,6% ukupnog javnog duga RH. U dijelu duga denominiranog u eurima jedan dio se odnosi na dug koji je izražen u eurima, a plativ je u kunama (kune s valutnom klauzulom) i čini 16,7% javnog duga RH. Dug u kunama čini 31,3% ukupnog javnog duga RH i rezultat je zaduživanja na domaćem tržištu kapitala. Osim kuna i eura, prisutan je i udio duga u američkim dolarima koji čini 4,1% ukupnog javnog duga RH.

Što se tiče kamatne strukture javnog duga RH, udio duga s fiksnom kamatnom stopom u konstantnom je rastu, te je od 2017. godine s 77,8% porastao na 88,9%, koliko je njegov udio iznosio potkraj 2017. godine.



Grafikon 3: Udio fiksnih i promjenjivih kamata u javnom dugu RH
Izvor: Ministarstvo financija

2.3. Kreditni rejting RH

Kreditni rejting države je naziv za kriterije, odnosno mjerila na osnovu kojih se određuje sposobnost da vraća kredit, odnosno njena kreditna sposobnost, to jest kreditni rizik ili vjerojatnost da država neće moći naplatiti svoja potraživanja na temelju izdanog kredita.

Ocjenu kreditnog rejtinga daju specijalizirane agencije za procjenu kreditnog rejtinga koje svake godine obavljaju provjeru dodijeljenog kreditnog rejtinga.

Tri vodeće svjetske rejting agencije *(Moody`s Investors Service, Standard & Poor`s* i *Fitch Ratings*) poboljšale su izglede za kreditni rejting RH koji je u razdoblju od 2012. do 2015. godine u nekoliko navrata bio smanjivan. Isto tako, u siječnju i ožujku 2018. godine rejting agencije *Fitch Ratings* i *Rating & Investment Information* (japanska rejting agencija) podigle su rejting za jednu razinu uz stabilne izglede, što predstavlja prvo povećanje rejtinga RH od strane vodećih svjetskih rejting agencija od 2004. godine.

Tablica 1: Usporedba kreditnih ocjena zemalja EU (*na dan 9. svibnja 2019.)

Države	Moody's		Standard & Poors		Fitch	
	2011.	2019.	2011.	2019.	2011.	2019.
Austrija	Aaa	Aa1	AAA	AA+	AAA	AA+
Belgija	Aa3	Aa3	Aau	AAu	AA+	AA-
Bugarska	Baa3	Baa2	BBB	BBB-	BBB-	BBB
Cipar	Baa3	Ba2	BBB	BBB-	BBB	BBB-
Češka	A1	A1	AA-	AA-	A+	AA-
Danska	Aaa	Aaa	AAA	AAAu	AA+	AAA
Estonija	A1	A1	AA-	AA-	A+	AA-
Finska	Aaa	Aa1	AAA	AA+	AAA	AA+
Francuska	Aaa	Aa2	AAAu	AAu	AAA	AA
Grčka	Ca	B1	CC	B+	CCC	BB-
Hrvatska	Baa3	Ba2	BBB-	BBB-	BBB-	BB+
Irska	Ba1	A2	BBB+	A+	BBB+	A+
Italija	A2	Baa3	Au	BBB-u	A+	BBB
Letonija	Baa3	A3	BB+	A	BBB-	A-
Litva	Baa1	A3	BBB	A	BBB	A-
Luksemburg	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Mađarska	Ba0	Baa3	BBB-	BBB	BBB-	BBB
Malta	A2	A3	A	A-	A+	A+
Nizozemska	Aaa	Aaa	AAAu	AAAu	AAA	AAA
Njemačka	Aaa	Aaa	AAA	AAAu	AAA	AAA
Poljska	A2	A2	A-	A-	A-	A-
Portugal	Ba2	Baa3	BBB-	BBB-u	BB+	BBB
Rumunjska	Baa3	Baa3	BB+	BBB-	BBB-	BBB-
Slovačka	A1	A2	A+	A+	A+	A+
Slovenija	A1	Baa1	AA-	A+	AA-	A-
Španjolska	A1	Baa1	AA-	A-u	AA-	A-
Švedska	Aaa	Aaa	AAA	AAAu	AAA	AAA
Velika Britanija	Aaa	Aa2	AAAu	AAu	AAA	AA

U posljednjem razdoblju, pozitivne gospodarske i fiskalne rezultate prepoznale su i međunarodne financijske institucije. Sukladno s tim, u ožujku 2019. godine rejting agencija S&P podigla kreditni rejting RH na razinu investicijskog s BB+/B na BBB-/A-3. Ova procjena međunarodnih financijskih institucija prvenstveno se temelji na poboljšanoj fiskalnoj poziciji

kojoj doprinose ekonomski oporavak zbog pojačane domaće potražnje potaknute učincima porezne reforme te mjere fiskalne konsolidacije.

Zahvaljujući povećanju kreditnog rejtinga RH, tijekom srednjoročnog razdoblja može se očekivati i poboljšanje investicijske klime u uvjetima nastavka dobrih poslovnih rezultata te izrazito manje opterećenih bilanci sektora poduzeća. Isto tako, za očekivati je i povoljno kretanje razine indeksa ekonomskog raspoloženja, kao i zadržavanja povoljnih uvjeta financiranja.

2.4. Javni dug i uvođenje eura

Ako ulazimo u bit trenutnog ekonomskog stanja Republike Hrvatske, često ćemo se susresti s terminom uvođenja eura kao valute koja bi trebala zamijeniti kunu. Danas je to pitanje nikada aktualnije pa smatram da je nemoguće učiniti analizu trenutnog stanja javnog duga, a pri tome ne povući paralelu između udjela javnog duga u BDP-u s uvođenjem eura.

Krajem 1993. godine na snagu je stupio Ugovor iz Maastrichta, kojim je dotadašnja Europska zajednica preimenovana u Europsku Uniju, a kojim su isto tako utvrđeni i zadani kriteriji za ulazak u Ekonomsku i monetarnu uniju te za uvođenje zajedničke valute na razini EU.

Jedno od područja Masstrichtskog ugovora je područje koje zahtjeva uvođenje eura kao zajedničke valute. Svojevremeno su jedino Danska i Velika Britanija odbile tu obvezu, dok se ostale članice EU, među kojima je i Republika Hrvatska, obvezuju uvesti euro. Vodeći se Masstirshtskim ugovorom, postoji pet kriterija koji su ključni za uvođenje eura:[5]

- Stabilna cijena – stopa inflacije ne smije prelaziti 1,5 postotni bod prosječne stope inflacije triju država članica s najmanjom inflacijom
- Kamatne stope – prosječna dugoročna nominalna kamatna stopa ne smije biti viša od 2 postotna boda u usporedbi s iste tri države
- Deficiti proračuna države – udio proračunskog deficita u BDP-u ne smije prilaziti 3%
- **Javni dug** – udio javnog duga u BDP-u **ne smije prijeći 60%**
- Stabilnost tečaja – nacionalna valuta ne smije devalvirati u posljednje dvije godine

[5] Grupa autora., Gospodarstvo Hrvatske, 2016., 273., str.

Jedan od motiva vlasti RH za smanjenje udjela javnog duga u BDP-u je sigurno i ovaj uvjet iz Masstrichtskog ugovora. Zapravo, nije nužno da sam udio javnog duga u BDP-u padne ispod granice od 60% jer se taj uvjet može usvojiti i ako je uočljiv trend dugotrajnog smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u.[6]

[6] Jurković P., Javne financije, 2002., 128. str.

3. PROBLEMI JAVNOG DUGA RH

Treće poglavlje bavi se problematikom javnog duga u Republici Hrvatskoj, povezanosti javnih prihoda i javnog duga, održivošću javnog duga te njegovom strategijom upravljanja. Zadnji dio ovog poglavlja posvećen je pregledu zaduživanja Republike Hrvatske iz prošle godine.

3.1. Osnova problema javnog duga

Vođeni logikom, svaki dug, pa tako i javni dug Republike Hrvatske, trebao bi se smatrati problemom. Da je to stvarno tako, svjedoče nam konstanti napori države da sanira javni dug. Tako se često u medijima možemo susreti s raznim prijedlozima i strategijama za rješavanje problema javnog duga. No, kao što je već do sada nekoliko puta spomenuto, a kasnije će biti i detaljnije objašnjeno, sama visina javnog duga i njegov u dio u BDP-u ne mora biti velik problem. To nam potvrđuju primjeri mnogih razvijenih država.

Isto tako, kod javnog duga postavlja se nekoliko teorijskih i praktičkih pitanja. Prvo, tko snosu teret javnog duga, odnosno koja generacija, sadašnja ili buduća? Postoji mnogo pogleda na to pitanje, ali se niti jedan odgovor nije pokazao kao cjelovit i dovoljno uvjerljiv.[7] Bez obzira na to, gledajući na problem javnog duga, uvijek to pitanje treba imati na umu jer je problemu nemoguće ozbiljno pristupiti zanemarivajući taj faktor.

Kada zapravo problem nastaje?

Ekonomska istraživanja pokazuju da javni dug negativno utječe na ekonomski rast tek nakon što prijeđe određeni prag u postotku BDP-a. Starija istraživanja pokazala su da razvijenije zemlje mogu dosegnuti više razine omjera javnog duga i BDP-a pa čak i do 90%, bez negativnog učinka na rast, dok se negativni učinci u zemljama u razvoju pojavljuju već na nižim razinama javnog duga, odnosno već od 40% do 60%.

Rezultati upućuju na zaključak da se Republika Hrvatska vjerojatno već dulje vrijeme nalazi u zoni u kojoj javni dug proizvodi negativan učinak na gospodarski rast. Postavlja se pitanje kako javni dug proizvodi negativan učinak na ekonomski rast? Glavni kanal utjecaja odvija se preko učinka na smanjenje iznosa i kvalitete investicija.

[7] Jurković P., Javne financije, 2002., 135., str.

Pošto trenutno stanje nije zahvalno i lako se može očekivati fiskalna kriza, a samim time i moguće povećanje poreza, investitori će ustručavati od potrošnje i ulaganja. Ako se očekuje rast rizika, to jest pad vrijednosti imovina u zemlji, investitori će preusmjeravati sredstva na druga tržišta koja imaju bolje izglede za financijski rast i stabilnost.[8]

U svojoj biti, najveći problem kod zaduživanja je kako ga zadržati na razini na kojoj se može lako kontrolirati, a da je pri tom moguće pokriti sve rashode.

3.2. Javni dug i javni prihodi

Kao što država ima svoje troškove, odnosno rashode, tako ima i svoje prihode pomoću kojih pokriva te troškove. U trenutku kada su prihodi manji od rashoda, država se mora zadužiti, što su zapravo korijeni javnog duga.

Veliki dugovi i demografske krize tjeraju države da pronalaze nove načne financiranja. Zbog toga značajno mjesto među nefiskalnim prihodima države ima **javni dug**, odnosno javni krediti koji nastaju po dogovoru države i zajmodavca. Najčešći oblik javnog zajma je izdavanje državnih obveznica. [9]

Pošto je trenutno stanje takvo da je javni dug prisutan od samih početaka Republike Hrvatske, odnosno od trenutka preuzimanja duga iz bivše države, javni prihodi su u direktnoj vezi sa stanjem javnog duga. Povećanjem prihoda država uspješnije i lakše upravlja javnim dugom. Glavni izvori javnih prihoda su:

- Porezi
- Doprinosi
- Carine
- Pristojbe
- Naknade
- **Zaduživanje**

Najveća količina javnih prihoda proizlazi iz poreza. Njima se financiraju i podmiruju javne potrebe od strane države te lokalnih i regionalnih vlasti. Poreze su dužne plaćati fizičke i pravne

[8] Portal Moji Porezi, dostupno na:http://www.manjiporezi.hr/javni-dug-i-ekonomski-razvoj-gdje-pocinje-problem/, pročitano: svibanj 2019.
[9] Reić Z., Mihaljević Kosor M., Ekonomija, 2011., 265.-266. str.

osobe. Fizičke osobe tu dužnost obavljaju plaćanjem poreza na dohodak, a pravne osobe, odnosno poduzeća, preko PDV-a, doprinosa i carina. Najznačajniji su porezi su:

- Porez na dohodak
- Porez na imovinu
- Porez na plaće
- Porez na potrošnju

Karakteristike poreza su to da su porezi nepovratni, odnosno država ga nije dužna vratiti, a s druge strane svi porezni obveznici su ih dužni platiti. Isto tako karakteristika poreza je i to da se unaprijed ne zna na što će biti potrošeni, odnosno kako će ih država raspodijeliti.

Neporezni prihodi su prihodi prikupljeni iz izbora kao što su dobiti javnih poduzeća, naplaćene novčane kazne, upravne pristojbe i slično. Još su prisutni i kapitalni prihodi kao što su prihodi od prodaje državne nekapitalne imovine. Najčešći predmeti tih prodaja su robne zalihe, zemljišta i građevinski objekti koji su u vlasništvu države.

Javno zaduživanje u svojoj osnovi spada u kategoriju javih prihoda. Država prihoduje novac koji zaduživanjem dobiva te ga raspoređuje ovisno o potrebama ili planiranim investicijama. Kroz povijest Republike Hrvatske, država se zaduživala u razne svrhe kao što je na primjer izgradnja autocesta, ali novija zaduživanja su često u svrhu saniranja starih dugova, odnosno ponovno zaduživanje po povoljnijim uvjetima. Iako je već napomenuto da je zaduživanje prihod, ono automatizmom stvara i novu obvezu, a to je obveza podmirenja tog duga. Može se reći da javno zaduživanje vrlo brzo gubi oblik prihoda te postaje nova obaveza na kojoj će se rashodovati novac.

Sanacija i upravljanje javnim dugom iziskuje povećane prihode pa je i to jedan od razloga zašto država povećanjem poreza, doprinosa, carina i ostalih komponenata želi povećati svoje prihode. Nažalost, zbog toga najčešće pate građani koji u konačnici sve to plaćaju. Uzimajući to u obzir, država je dužna donijeti strategiju kojom će taj proces biti maksimalno ublažen, a ujedno i što učinkovitiji.

3.3. Vrste javnog duga

Javni dug se može razlikovati prema različitim obilježjima a to su: izvor, vrsta vjerovnika, dobrovoljnosti upisa, trajanju, roku otplate i slično.

Prema trajanju i fundiranosti, javni dug može biti leteći i konsolidiarni. Leteći su najčešće iznuđeni, kratkoročni i bez sigurnih izvora prihoda. S njima ide i određena neizvjesnost po pitanju otplate. Većina javnih dugova su konsolidirani, a i leteći dugovi se nastoje pretvoriti u konsolidirane čim se pruži prilika. Za razliko od letećeg, konsolidirani javni dug se oslanja na stvarni fiskalni kapacitet stanovite državne jedinice i postoji izvjesnost da će on biti uredno servisiran.

Prema metodi kojom se država služi pri upisu javnog duga, oni se dijele na dobrovoljne, prisilne i patriotske. Najveći dio javnog duga je dobrovoljan, gdje vlasnici financijskih viškova dobrovoljno plasiraju svoja sredstva u državne obveznice, kao jedan od najsigurnijih oblika ulaganja.[10]

3.4. Održivost javnog duga RH

U svojoj metodologiji analize, održivosti javnog duga, Međunarodni monetarni fond (MMF) smatra da je javni dug održiv onda kada sami zaduženik može nastaviti servisirati svoje dugove bez velike korekcije u bilanci prihoda i rashoda. Prema MMF-u, održivost javnog duga odražava solventnost, likvidnost i sposobnost prilagodbe zemlje. Da je zemlja solventna, smatra se ako sadašnja vrijednost, kako trenutnih tako i budućih primarnih rashoda, nije veća od sadašnje vrijednosti budućih tokova dohotka. Zemlja je likvidna ako može regularnim načinom refinancirati dospjele obveze. Uz sve to ocjena održivosti duga uzima u obzir i činjenicu da postoje društvene i političke granice prilagodbe u potrošnji i prihodima koje, za razliku od ekonomske sposobnosti, pokazuju mogućnost određene zemlje da plati svoje obveze.

Jedine članice Europske Unije koje imaju problema s ispunjavanjem kriterija proračunskog deficita su Mađarska i Hrvatska. Hrvatska je u 2014. godini u kojoj je imala jednu od viših razina javnog duga, povećala proračunski deficit na 5.7%, a to je za 2.7 postotnih bodova iznad granica koja je postavljena u Maastrichtu.

Kako je već spomenuto u prijašnjem poglavlju, po kriteriju Masstrichtske konvencije, udio javnog duga u BDP-u ne smije prelaziti 60%. Uz Republiku Hrvatsku, još 15 članica EU ne ispunjavaju taj kriterij pa je komisija Europske Unije sklona primjenjivati sankcije kako bi izazvala reakciju koja bi se mogla ogledati u smanjivanju javnog duga.

[10] Jurković P., Javne financije, 2002., 132., str.

Činjenica je da je razina javnog duga Republike Hrvatske previsoka, a uz to je i sama država izložena jakim vanjskim utjecajima i rizicima vezanim uz promjene u okolini kao što su mogući rast kamatnih stopa u srednjoročnom razdoblju, promjene u međuvalutarnim odnosima te izostanak snažnijeg gospodarskog rasta. Sve to za sobom povlači nužnost donošenja i korištenja strategije za upravljanje javnim dugom. Strategija bi trebala definirati rokove i načine dovođenja javnog duga na održivu razinu. Republika Hrvatska redovito objavljuje strategiju upravljanja javnim dugom.

3.5. Strategija upravljanja javnim dugom

Republika Hrvatska ima jasnu strategiju upravljanja javnim dugom. Najnovija strategija upravljanja javnim dugom prihvaćena je od strane Vlade Republike Hrvatske 6. lipnja 2019. godine.

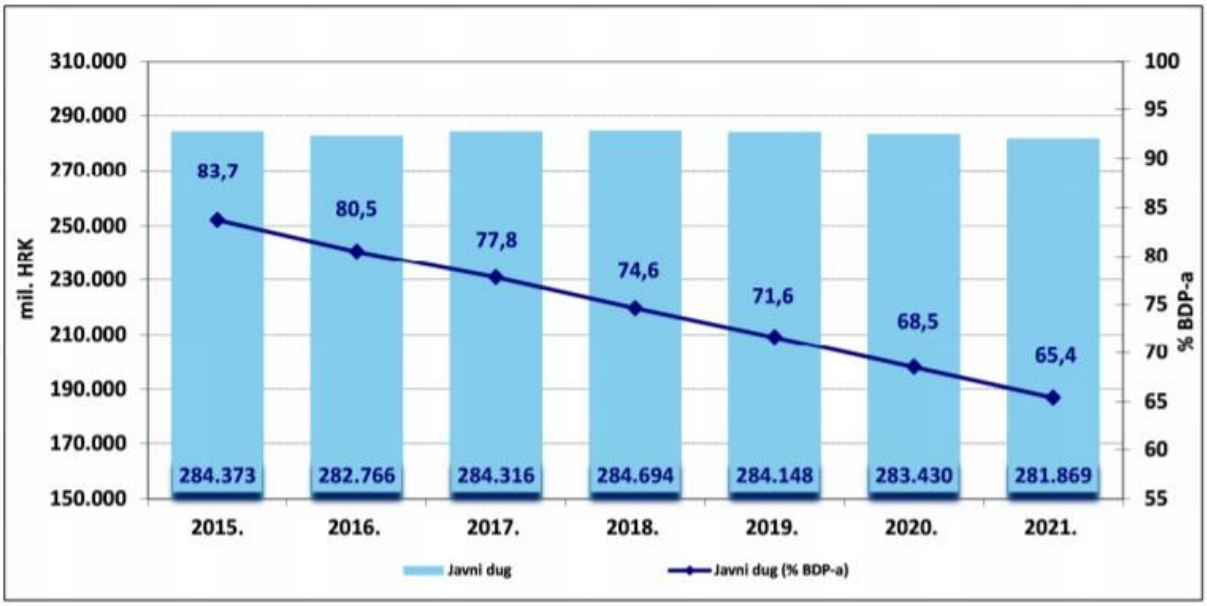
Osnovni cilj zaduživanja propisan je Zakonom o proračunu, a on je usmjeren k osiguranju financijskih potreba državnog proračuna, postizanjem najnižeg srednjoročnog i dugoročnog troška financiranja uz preuzimanje razboritog stupnja rizika. Radi ispunjavanja općeg cilja upravljanja dugom, strategija, uz osnovni cilj, definira provedbene metode unapređenja održivosti ukupnog javnog duga i ublažavanja povezanih rizika.

Uz detaljne prikaze povijesnog kretanja i strukture javnog duga, trogodišnjih projekcija i načela ostvarenja utvrđenih planova financiranja, Strategija identificira i provedbene rizike te načela njihovog ublažavanja, s naglaskom na:

- jačanje pravnog i institucionalnog okvira upravljanja javnim dugom,
- ublažavanje rizika refinanciranja i smanjenja udjela kratkoročnog duga u ukupnom javnom dugu,
- ublažavanje valutnog rizika javnog duga,
- ublažavanje kamatnog rizika javnog duga i
- povećanje transparentnosti javnog duga i zaduživanja.

Zakono o proračunu propisuje ograničenja kratkoročnog i dugoročnog zaduživanja za jedinice regionalne i lokalne samouprave, a Zakon o izvršavanju državnog proračuna regulira ovlasti

Vlade prilikom donošenja odluke o davanju suglasnosti za dugoročno zaduženje jedinice regionalne i lokalne samouprave. Jedinica regionalne ili lokalne samouprave može se na dugi rok zadužiti isključivo ako investiciju financira iz vlastitog proračuna, a istu investiciju treba potvrditi njeno predstavničko tijelu, uz suglasnost Vlade Republike Hrvatske, na prijedlog ministarstva financija.



Grafikon 4: Kretanje javnog duga 2015. – 2021.
Izvor: Ministarstvo financija

Isto tako, Zakon o proračunu propisuje kako pravna osoba koja je u većinskom vlasništvu, odnosno suvlasništvu RH može sklapati ugovore o kreditu ili davati jamstva na osnovi odluke o suglasnosti Vlade Republike Hrvatske i to u slučaju kada vrijednost posla ili jamstvo prelazi iznos utvrđen Zakonom o izvršavanju državnog proračuna. Iznos utvrđen u 2019. godini iznos 7,5 milijuna kuna.

U samoj strategiji upravljanja javnim dugom u Republici Hrvatskoj postoje i podaci iz prošlih razdoblja pa se pomoću njih može transparentno pratiti kretanje javnog duga i ostalih čimbenika vezanih uz javni dug.

3.6. Pregled zaduživanja u 2018. godini.

Država svoja zaduživanja može provesti u zemlji i inozemstvu. Opseg, gornji iznos novog zaduživanja i obveza s osnove tekućih otplata državnog duga, propisuju se godišnjim zakonima o izvršavanju proračuna države. U Računu financiranja za 2018. godinu, iskazani su primici od zaduživanja u iznosu od 24,4 milijarde kuna. Država se zaduživala izdavanjem vrijednosnih papira (17,7 milijardi kuna) te pomoću kredita i zajmova (6,7 milijardi kuna).

3.6.1. Zaduživanje putem obveznica

Tijekom 2018. godine, Republika Hrvatska se zaduživala izdavanjem dviju obveznica na domaćem tržištu te jednom obveznicom na međunarodnom tržištu kapitala. Iznos zaduživanja izdavanjem obveznica na međunarodnom tržištu iznosi 750 milijuna eura. Obveznice su izdane po cijeni od 98,302% nominalne vrijednosti, uz nepromjenjivi kamatni kupon u iznosu od 2,7% godišnje. Datum izdavanja obveznica je 15. lipnja 2018., a rok dospijeća je točno 10 godina. Sredstva dobivena ovim zaduživanjem iskorištena su u svrhu refinanciranja obveznica dospjelih u srpnju 2018. Na domaćem tržištu, Republika Hrvatska se zaduživala emitiranjem dviju obveznica u srpnju 2018. Iznos obveznica je 5,5 milijardi kuna, a rok dospijeća je 27. studenog 2023. godine. Ovo izdanje obveznica, konsolidirano je s izdanjem iznosa od 5,8 milijardi kuna obveznica iz studenog 2017. godine, a zajedno s njim čini integralno izdanje u iznosu od 11,3 milijarde kuna. Sredstva koja su prikupljena ovim izdanjem korištena su za refinanciranje obveznica dospjelih u srpnju 2018. godine te za financiranje općih potreba državnog proračuna.

3.6.2. Zaduživanje putem dugoročnog kredita

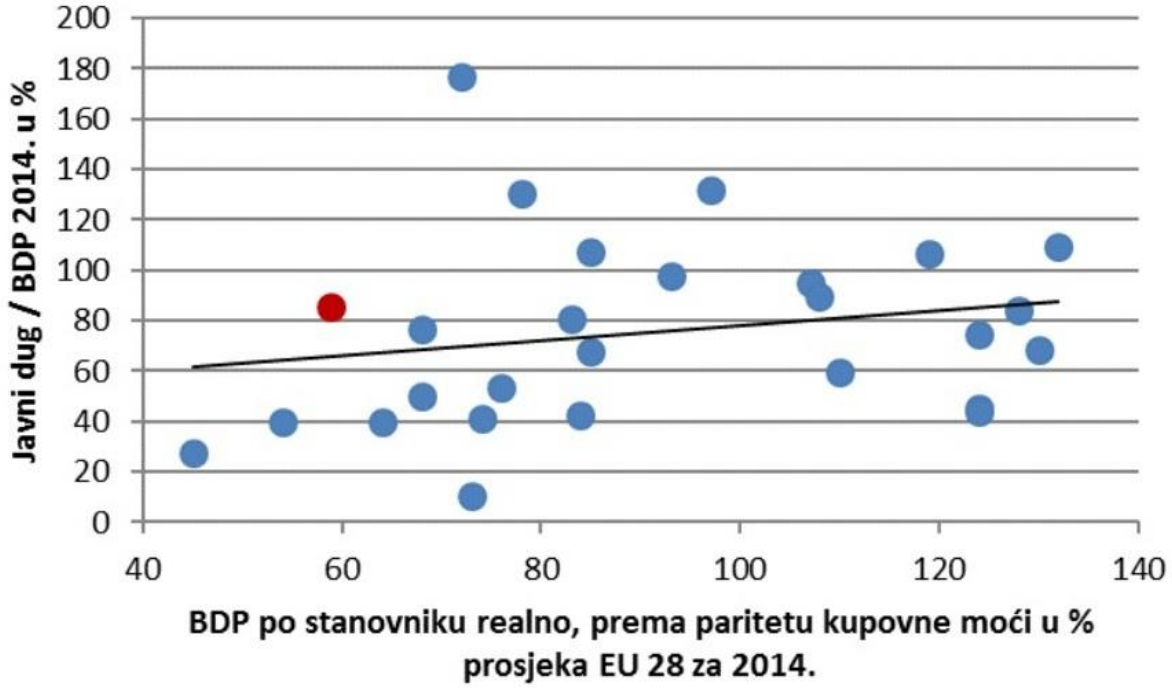
2018. godine, Republika Hrvatska se sedam puta zaduživala putem dugoročnih kredita. Od tih sedam kredita, tri su izražena u kunama, dok su četiri u eurima, uz valutnu klauzulu u kunama. 570 milijuna eura iznosi ukupan zbroj kredita u eurima, a sva zaduživanja vršena su domaćem financijskom tržištu. S druge strane, Republika Hrvatska se preko tri kredita u kunama zadužila u iznosu od 2,95 milijarde kuna, a sva ta zaduživanja, kao i ona u eurima, obavljena su također na domaćem financijskom tržištu.

4. PERSPEKTIVE JAVNOG DUGA

Posljednje poglavlje empirijskog dijela rada prikazuje javni duh gledan, ne samo kroz prizmu koja pokazuje isključivo problem, već i kao mogući instrument razvoja i napretka države. Javno zaduživanje, ako je korišteno ciljano u svrhe javnog interesa, može značajno pridonjeti gospodarstvu i drugim segmentima društva koji u konačnici čine život kvalitetnijim.

4.1. Javni dug kao prilika

Mnogi stručnjaci smatraju da javni dug nije problem, jer u EU postoje zemlje koje imaju znatno veći omjer javnog duga i BDP-a od Hrvatske, ali za razliku od Grčke, nemaju fiskalnu krizu. Na sljedećem grafu, vidi se da nekoliko država odskače visoko iznad razine BDP-a: osim Grčke, čiji je udio javnog duga u BDP-u približio 180%, najviši omjer je kod Italije, Portugala, Cipra i Španjolske. Među vrlo razvijenim zemljama članicama, samo Belgija i Irska imaju usporedivo visoke omjere oko 100%.

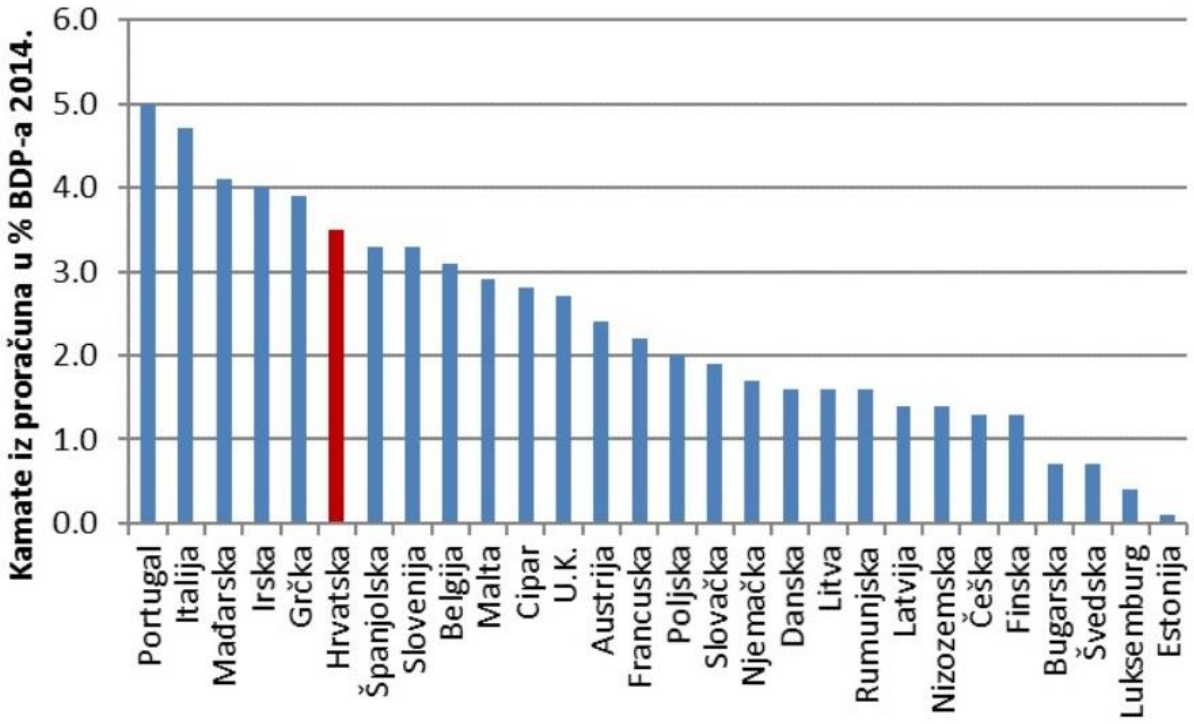


Grafikon 5: Udio javnog duga u BDP-u u 2014. godini
Izvor: Eurostat

Možemo li iz primjera razvijenih, a ujedno i zaduženih zemalja, izvući neku pouku i uzeti ih za primjer kako kvalitetnu i uspješno upravljati javnim dugom?

Već su prije navedeni problemi javnog duga koji potencijalne investitore mogu obeshrabriti da investiraju svoja sredstva na našem tržištu. Ipak, s druge strane konstantna zaduživanja mogu postati i izvrsna prilika. Naime, vlada koja se stalno zadužuje u velikim iznosima atraktivan je klijent za investitore do kada god nema neposredne prijetnje bankrota države, jer visoko zadužena vlada spremna je plaćati veće premije rizika odnosno kompenzirati za naraslu premiju rizika. Gledano iz drugog kuta, nezdrava fiskalna politika i relativno veća cijena kapitala povećava ili odražava rizike ulaganja u privatnom sektoru u kojem akteri mogu odustati od nuđenja kompenzacija za rizik čiji rast nisu sami izazvali. U takvom je gospodarstvu moguće da se, i prije postizanja pune zaposlenosti, investitori-kreditori „ulijene“, što znači okrenu od privatnog sektora i usmjere većinu slobodnih sredstava ka kreditiranju države. To je situacija s kojom je potrebno kvalitetno vladati te baš zbog toga treba držati fiskalnu politiku zdravom.

Kamatne stope odnosno prinosi na državne obveznice trenutno se nalaze na povijesno niskim razinama. Razlog su kamatne stope vodećih središnjih banaka koje su na nuli. Zbog toga se trebamo zapitati koliko zapravo plaćamo u usporedbi s drugima?



Grafikon 6: Kamate iz proračuna u % BDP-a 2014. godine
Izvor: Eurostat

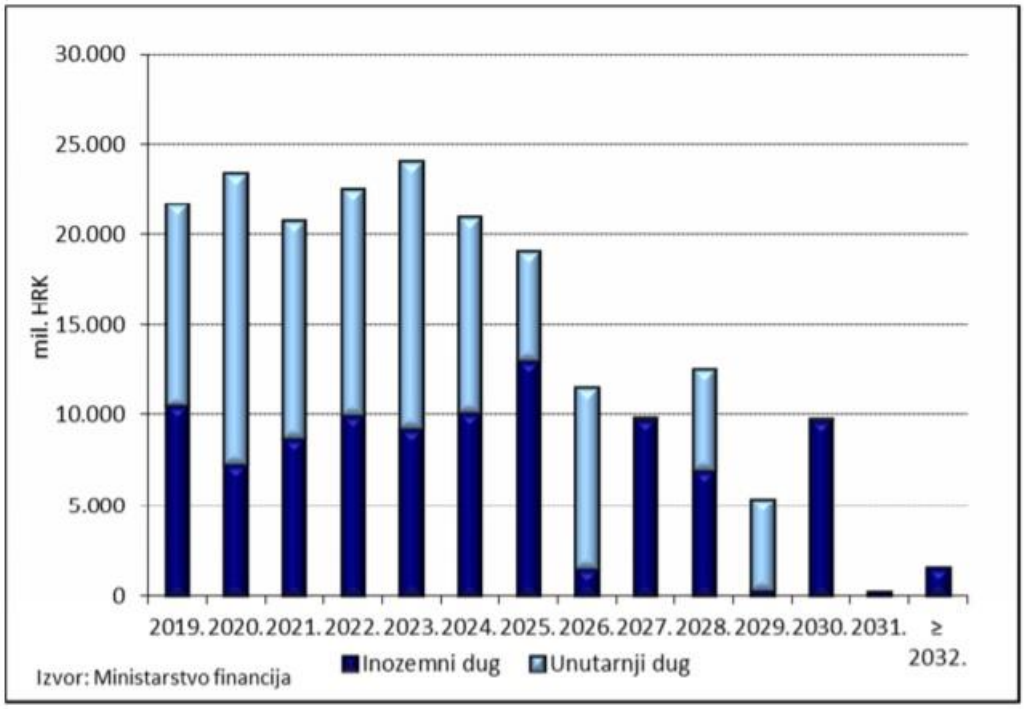
Trenutno niske kamate, država bi mogla iskoristiti kako bi stare dugove zamijenila novim, povoljnijim, ali i kako bi nova zaduženja mogla iskoristiti u korisna ulaganja.

4.2. Zamjena starih dugovanja povoljnijim

Kako je već navedeno u prijašnjim poglavljima, najveći dio novih zaduživanja država koristi kako bi podmirila dospjele obveze starih dugova ili kako bi stara dugovanja zamijenila povoljnijima. Trenutno stanje na financijskom tržištu pruža izvanrednu priliku za to jer je razina kamatnih stopa trenutno dosta niža u usporedbi s kamatnim stopama kada su stara zaduženja obavljana. Tome u prilog ide i činjenica kako je kreditni rejting Republike Hrvatske u 2019. godini podignut na BBB- razinu, što uz povećanje plaća donosi i mogućnost povoljnijeg zaduživanja. Tako se kreditni rejting nakon sedam godina ponovno našao na "investicijskoj" razini, a to su potvrdile čak tri rejting agencije (Standard&Poors, Moody's i Fitch).

Ministarstvo financija pojavilo je kako u 2019. godini ima u planu refinancirati dvije obveznice. Jedna obveznica je u dolarima i iznosi 1,5 milijardi dolara, dok je druga obveznica domaća, ali je u stranoj valuti i iznosi milijardu eura. Kroz proteklo vrijeme radile su se pripremne radnje

za refinanciranje te se pratilo stanje na financijskom tržištu kako bi se odabrao najbolji trenutak za izvršenje tog refinanciranja. Sredinom mjeseca lipnja donesena je odluka da se u refinanciranje krene. Po svemu sudeći, odluka da se u refinanciranje krene 5 mjeseci prije dospijeća obveza, očito se pokazala dobrim.



Grafikon 7: Dospijeća dugoročnog državnog duga u razdoblju 2019.-2032.
Izvor: Ministarstvo financija

Cijeli posao dovršen je uz povijesno najnižih 1,324% prinosa za investitore, odnosno uz kamatu od samo 1,125%. Prinos je tako ispao niži od 1,45%, koliko su prije upisa implicirale cijene desetgodišnjih obveznica na sekundarnom tržištu. U svojoj konačnici, refinanciranje će kao rezultat imati pola milijarde kuna manji godišnji trošak, jer se njime zamjenjuje dug na koji je proteklih 10 godina plaćana kamatna stopa od čak **6,75%**.

Do kraja 2019. godine, Republici Hrvatskoj preostaje refinancirati još petnaestogodišnje domaće obveznice u iznosu od milijun eura. Budući da su i one nosile podosta veću kamatu (5,375%), za očekivati je će ove godine država dodatno uštedjeti na kamatama.

4.3. Zaduživanje zbog ulaganja

Povoljne kamatne stope na tržištu kapitala daju državi priliku ne samo za refinanciranje postojećih obaveza nego i za potencijalna ulaganja u infrastrukturu ili neko drugo područje javnog interesa.

Primjer takvog zaduživanja u povijesti Republike Hrvatske je i zaduživanje u svrhu izgradnji autocesta. I danas je aktualna tema o dugu proizašlom iz tog pothvata, a on danas iznosi oko 5 milijardi eura. Podmirivanje tog duga trebalo bi biti riješeno do 2030. godine, a u nešto lošijem scenariju predviđa se do 2034. godine. Svojevremeno se govorilo i o privatizaciji autocesta u svrhu jednokratnog vraćanja duga. Na tom polju lome se mnoga koplja, ali konsenzus postoji oko jedne stvari, a to je da su hrvatske autoceste trenutno najbolje u Europi. Uzmemo li u obzir da je Republika Hrvatska gradnjom autocesta dobila mnoge pogodnosti, gledajući od brže povezanosti najvećih hrvatskih gradova, protočnije trgovinske pravce pa sve do nekih geostrateških čimbenika, možemo reći da je ta investicija dobra. Financijski ne treba biti profitabilna, ali u svakom slučaju u konačnici donosi bolje uvjete života.

Slika 1: Mreža autocesta u Republici Hrvatskoj

Izvor: Wikipedia

Postoji mnogo područja na koja bi država mogla investirati, a da su od javnog interesa i pridonose boljitku života. Uz već spomenutu prometnu infrastrukturu, koja je sada već na jako dobroj razini, brojna su polja koja još čekaju svoju investiciju.

Često čujemo kako su hrvatski liječnici među najboljim liječnicima na svijetu. S druge strane poznata je i priča da je hrvatsko zdravstvo jedan od najzaduženijih sektora u Republici Hrvatskoj. Uz sve te dugove, zdravstvo se ne može pohvaliti niti najboljom infrastrukturom. Uvjeti u mnogim bolnicama su jako loši, a i česti su prigovori na visinu plaća za zdravstveno osoblje. Mnogi stručnjaci koji odlaze iz zemlje, kao razlog navode to što su nedovoljno cijenjeni. Možda su povoljne okolnosti na financijskom tržištu prava prilika da država uloži u zdravstvo. Dio sredstava bi se mogao utrošiti u saniranje dugova, no značajniji dio bi mogao biti preusmjeren na popravak postojećih, izgradnju novih i opremu svih bolnica.

Slika 2: Sveučilišna bolnica u Zagrebu

Izvor: poslovni.hr

Istina je da je i do sada bilo pokuša velikih investicija u zdravstvo, a sigurno je najpoznatiji primjer sveučilišne bolnice u Zagrebu koja nikada nije izgrađena do kraja već je samo postala dodatni trošak i opterećenje za grad Zagreb. Za gradnju bolnice koja se prostire na površini većoj od 200 tisuća četvornih metara potrošeno je, naime, 157 milijuna eura koji su namaknuti

od samodoprinosa građana Zagreba. [11] Sigurno da bi se pametnijim upravljanjem danas moglo sličan projekt dovesti do kraja, a da samo ulaganje na kraju bude isplativo.

Kada bi se taj proces kvaliteno odradio, zdravstvo bi osim pružanja bolje usluge građanima Republike Hrvatske moglo postati i konkurentno na inozemnom tržištu. Otvaraju se i vrata zdravstvenog turizma, čime bi se prihodi od turizma mogli povećati i u razdoblju van ljetne turističke sezone.

Sve to predstavlja jedan kompliciran i složen proces, ali svakako se nameće kao plodno tlo za potencijalne investicije koje bi uz povećanje životnog standarda i profit, zasigurno pridonijelo zadržavanju stručnog medicinskog osoblja u Republici Hrvatskoj.

Iz svega ovoga može se zaključiti da je trenutna klima na svjetskom tržištu novca poprilično povoljna te da bi se uz odgovorno ophođenje prema javnom dugu ta situacija mogla iskoristiti kao generator novih investicija koje bi poboljšale kvalitetu životnog standarda, podigle razinu kvalitete gospodarstva i podigle Republiku Hrvatsku na jednu višu razinu u tim segmentima.

[11] Portal poslovni.hr, dostupno na: http://www.poslovni.hr/hrvatska/sramota-na-kraju-grada-koja-nas-je-kostala-157-milijuna-eura-314338, pročitano: kolovoz 2019.

5. ZAKLJUČAK

Koliko god javni dug može predstavljati problem zemljama koje su zadužene, važno je istaknuti da on nije isključivo i jedino problem. Ako se prema javnom dugu odnosi odgovorno i temeljito te ako za njegovo upravljanje postoji jasna strategija, on može predstavljati i određenu priliku.

Republika Hrvatska trenutno ima problem s javnim dugom, odnosno njegovom visinom i stopom njegovog udjela u BDP-u. Veliki dio tog duga je naslijeđen iz bivše države, ali postoji i dio gdje se RH sama zadužila. Najsvježija zaduživanja Republike Hrvatske izvršavaju se u svrhu podmirivanja starih zaduženja i u svrhu povoljnijeg zaduživanja.

Trenutno je na snazi strategija upravljanja javnim dugom koju Republika Hrvatska redovito ažurira i nadopunjuje. O učinkovitosti te strategije nitko ne može savršeno suditi osim budućnosti, jer će se tek po rezultatima vidjeti je li se ispravno i odgovorno postupalo s trenutnim problemom javnog duga.

Slijedeći primjere nekih razvijenih zemalja, Republika Hrvatska bi trebala nakon stabilizacije javnog duga, isti javni dug početi aktivnije "koristiti", odnosno početi se zaduživati, u društveno korisne svrhe te time unaprjeđivati određene grane kako gospodarstva tako i elemente javnog dobra, a sve u svrhu podizanja općeg standarda života u Republici Hrvatskoj.

Ulaganjem u profitabilne čimbenike, ali i geostrateški važne, može se doći do otvaranja mnogih mogućnosti koji bi u konačnici mogli pokrenuti pozitivni "domino efekt". Pametno usmjeravanjem investicija u takve elemente može donijeti puno plodova.

Idealno bi bilo kada bi Republika Hrvatska došla u fazu u kojoj se na spominjanje javnog duga u podsvijesti javlja, nazovimo to tako, pozitivan predznak. Drugim riječima, javni dug bi u punom smislu trebao prijeći iz problema u priliku. Upravo to bi trebao biti jedan od ključnih instrumenata s kojim bi Republika Hrvatska trebala stati uz bok razvijenijim zemljama po pitanju kako gospodarstva tako i drugih elemenata javnog dobra.

LITERATURA

1. Pero Jurković, (2002): „Javne financije“, Masmedia, Zagreb
2. Zlatan Reić, Maja Mihaljević Kosor, (2011.): „Ekonomija“, Suveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet
3. Skupina autora, (2016.): „Gospodarstvo Hrvatske“, Ekonomski faklutet Sveučilišta u Zagrebu
4. Barbara Jelčić, (2001.): „Javne Financije“, RRIF, Zagreb
5. Božić M., Javni dug Republike Hrvatske u tranziciji, dostupno na: http://zaklada-hanzekovic.ijf.hr/2000/bozic.htm
6. http://vlada.gov.hr
7. http://ec.europa.eu/eurostat
8. http://www.mfin.hr
9. https://lider.media
10. http://www.poslovni.hr

POPIS GRAFIKONA, TABLICA I SLIKA

Grafikon 1: Kretanje javnog duga u razdoblju od 2011. do 2018.

Grafikon 2: Udio valuta u javnom dugu Republike Hrvatske u 2017. godini

Grafikon 3: Udio fiksnih i promjenjivih kamata u javnom dugu RH

Grafikon 4: Kretanje javnog duga 2015. – 2021.

Grafikon 5: Udio javnog duga u BDP-u u 2014. godini

Grafikon 6: Kamate iz proračuna u % BDP-a 2014. godine

Grafikon 7: Dospijeća dugoročnog državnog duga u razdoblju 2019.-2032.

Tablica 1: Usporedba kreditnih ocjena zemalja EU (*na dan 9. svibnja 2019.)

Slika 1: Mreža autocesta u Republici Hrvatskoj

SAŽETAK

Javni dug predstavlja državni dug koji može biti prema stranim i domaćim vjerovnicima. Kroz ovaj rad, obrađena su tri pogleda na javni dug. Prvi dio bavi se trenutnim **stanjem** javnog duga Republike Hrvatske te prikazuje njegovo kretanje kroz povijest, odnosno kako je on naslijeđen od bivše države i kako se naknadno kretao. Isto tako, u prvom dijelu se analizira struktura javnog duga Republike Hrvatske i trenutni kreditni rejting. Drugi dio rada posvećen je **problemima** koji javni dug nosi sa sobom. U tom dijelu, naglasak je stavljen na održivost javnog duga te na strategiju upravljanja javnim dugom koju Republika Hrvatska redovito ažurira. Kao svojevrsni dodatak tom poglavlju dodan je i pregled zaduživanja u 2018. godini jer se iz njih može iščitati suština same problematike. U posljednji dio rada posvećen je **perspektivama** koje proizlaze iz javnog duga. Spominjući pomjere uspješnih i razvijenih zemalja, može se zaključiti da sama visina javnog duga nije odraz stanja gospodarstva i uspješnosti. Fokus se stavlja na trenutnu mogućnost povoljnog zaduživanja kao i na razloge potencijalnih zaduživanja, bilo da se radi o novim ulaganjima ili povoljnijim sanacijama starih dugovanja.

SUMMARY

Public debt is a national debt that may be owed to foreign and domestic creditors. Throughout this paper, three views on public debt have been addressed. The first part of this paper deals with the **current situation** of public debt in the Republic of Croatia and shows its movement through history, that is, how it was inherited from the former state and how it subsequently moved. Also, the first part analyzes the structure of the public debt of the Republic of Croatia and the current credit rating. The second part of this paper deals with the **problems** that public debt carries with it. In this part, emphasis is placed on the sustainability of public debt and on the public debt management strategy, which is regularly updated by the Republic of Croatia. As an addition to this chapter, a review of borrowing in 2018 has been added as they can be read from the substance of the issue itself. The last part of the paper deals with **perspectives** arising from public debt. By mentioning the examples of successful and developed countries, it can be concluded that the amount of public debt itself is not a reflection of the state of the economy and its performance. The focus is on the immediate possibility of favorable borrowing as well as the reasons for potential borrowing, whether it be new investments or more favorable remediation of old debts.