ANALIZA JAVNOG DUGA U RH OD 2010. DO 2019. GODINE

Bilonić, Martin

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

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:124:748381

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

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

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

ANALIZA JAVNOG DUGA U RH OD 2010. DO 2019. GODINE

Mentor:
doc.dr.sc. Maja Mihaljević Kosor

Student:
Martin Bilonić

Split, rujan 2020.

SADRŽAJ

1. UVOD 3

1.1 Problem istraživanja 3

1.2 Ciljevi istraživanja 4

1.3 Metodologija istraživanja 4

1.4 Struktura rada 5

2. JAVNI DUG – OSNOVNA TERMINOLOGIJA 6

2.1 Definicijsko određenje 6

2.2 Vrste javnog duga 8

2.3 Uloga javnih prihoda i rashoda 8

2.3.1 Javni prihodi 9

2.3.2 Javni rashodi 11

3. KRETANJE JAVNOG DUGA U RH OD 2010. DO 2019. 12

3.1 Analiza javnog duga RH (2010. – 2019.) 13

3.2 Inozemni i unutarnji dug RH 15

3.3 Valutna struktura javnog duga RH 16

3.4 Kamatna struktura javnog duga RH 17

3.5 Trenutno stanje javnog duga RH 18

3.6 Kreditni rejting Hrvatske 19

4. JAVNI DUG U EU – USPOREDBA S RH 21

4.1 Analiza duga opće države u EU 21

5. ODRŽIVOST JAVNOG DUGA 26

5.1 Glavne odrednice održivosti javnog duga 26

5.2 Kriteriji konvergencije – Ugovor iz Maastrichta 26

5.3 Utjecaj pandemije (COVID-19) na kretanje javnog duga 27

5.4 Prognoze za sljedeće 3 godine (2021-2023.) 28

6. ZAKLJUČAK 29

LITERATURA 30

POPIS TABLICA 32

POPIS GRAFIKONA 32

POPIS SLIKA……32

SAŽETAK……..……33

SUMMARY……33

1. UVOD

1.1 Problem istraživanja

Javni dug bitan je segment u projekciji javnih financija. Svako gospodarstvo treba težiti javnom dugu koji se smatra održivim. Održivost javnog duga se najlakše može objasniti kao razina duga koju dužnik ima sposobnost otplaćivati i pritom održavati makroekonomsku stabilnost. Jedno od najbitnijih pitanja javnih financija je financiranje javnog sektora i javnih potreba. Pri tome se misli na to hoće li se javne potrebe financirati povećanjem i uvođenjem novih poreza ili će ih gospodarstvo, odnosno država probati zadovoljiti dodatnim zaduživanjem.

Može se zaključiti da se javnim dugom financira proračunski deficit. Osim što se koristi u svrhu financiranja državnog deficita, javni dug svoj utjecaj ima i na fiskalnu i monetarnu politiku. Nadalje, svojim utjecajem na ekonomske politike javni dug tako ima utjecaj na cjelokupne gospodarske cikluse.

Glavna problematika javnog duga javlja se u njegovoj strukturi. Država treba odlučivati, aktivno nadzirati te ažurirati svoje planove o upravljanju javnim dugom. Država treba donositi odluke vezane uz zaduženje kao što su hoće li se zaduživati na domaćem ili inozemnom tržištu kapitala u određenom vremenskom razodblju, te ako hoće, koliko će se zaduživati na domaćem, a koliko na inozemnom tržištu kapitala.

U problematiku manipulacije javnim dugom bitno je napomenuti granicu koju javni dug ne bi smio prelaziti. Dakle, prelazak preko granice javnog zaduženja bi za gospodarstvo značilo da prijeti opasnost u okviru makroekonomske nestabilnosti i gubitka održivosti javnog duga. Ista razina javnog duga ima različite utjecaje za različita gospodarstva. Razlog je taj što je svako gospodarstvo specifično te ima svoj sustav i karakteristike koje doprinose različitom djelovanju i reakcijama gospodarstva na makroekonomske promjene. To znači da se u nekim gospodarstvima kriza može pojaviti već u nižim razinama udjela duga u BDP-u, dok neka stabilnija gospodarstva mogu podnijeti velike razine javnog duga. Država treba odrađivati procjene fleksibilnosti svog gospodarstva kako bi uspješno upravljala razinom javnog duga.

1.2 Ciljevi istraživanja

Ciljevi ovog rada i istraživanja su sljedeći:

- Određivanje terminologije potrebne za razumijevanje rada,
- prikaz, analiza i osvrt na tendenciju kretanja javnog duga u RH od 2010. do 2019. godine,
- struktura javnog duga RH u promatranom razdoblju,
- kretanje kreditnog rejtinga RH,
- usporedba na razini EU,
- utjecaj pandemije virusa Covid-19 na kretanje javnog duga i
- prognoze javnog duga za kraj 2020. te sljedeće tri godine.

1.3 Metodologija istraživanja

Metode koje su korištene pri izradi rada su sljedeće:

- metoda analize
- metoda sinteze
- metoda deskripcije
- metoda generalizacije
- metoda indukcije
- metoda dedukcije

Korištenjem metodom analize složenije grupacije podataka i terminologija će se svesti na smislene i jednostavnije dijelove. Metodom sinteze i metodom generalizacije će se samostalnijim podatacima doći do određenog općeg zaključka. Nadalje, metodom deskripcije objasnit će se osnovna terminologija i podatci korišteni za ovaj rad. Induktivnom metodom, točnije kauzalnom indukcijom analizirat će se pojava (javni dug) koja prethodi i koja slijedi, na temelju čega će se postaviti uzročno – posljedični odnosi. Deduktivnom metodom dolazi se do posebnih zaključaka te pretpostavki za predviđanje budućeg kretanja javnog duga.

1.4 Struktura rada

Rad započinje uvodom u kojem je definirana problematika istraživanja, ciljevi istraživanja, metodologija rada te sama struktura rada.

Druga cijelina dotaknut će se osnovne terminologije i karakteristika javnog duga radi lakšeg i sažetijeg razumijevanja rada. Priložena je klasifikacija javnog duga kako bi se u daljnjim poglavljima bolje razumjela važnost strukture javnog duga. Pozornost se također daje ulozi javnih prihoda te javnih rashoda.

U trećem poglavlju ovog rada analizira se javni dug u RH kroz razdoblje od 2010.-2019. godine. Analizira se i donose se zaključci o razinama javnog duga u BDP-u RH. Nakon analize razina javnog duga, analizira se i struktura javnog duga u Republike Hrvatske te se donose zapažanja i zaključci.

Četvrta cijelina predstavit će usporedbu javnog duga RH na razini EU i pojedinim regijama. Promatraju se različiti tipove ekonomija unutar EU, a promatra se i ekonomija EU kao cijelina. Kroz grafikone se donose zapažanja o najvećim te najnižim razinama javnog duga unutar EU te se određena zapažanja stavljaju u odnos sa RH.

U petoj cijelini detaljnije će se analizirati i definirati održivost javnog duga te utjecaj pandemije virusa COVID-19. Definirane su osnovne odrednice održivosti javnog duga, a zatim se analizira utjecaj pandemije na ovogodišnje kretanje javnog duga. Također, pozornost se obraća i na same prognoze javnog duga za 2021., 2022. te 2023. godinu

Sedmi dio predstavlja zaključak u kojem će se sumirati glavna zapažanja, činjenice i rezultati istraživanja.

2. JAVNI DUG – OSNOVNA TERMINOLOGIJA

2.1 Definicijsko određenje

U ekonomiji postoji više definicija javnog duga. Javni dug je moguće definirati kao akumilirana pozajmljena novčana sredstva države, odnosno kao zbroj svih potraživanja koja prema javnom sektoru imaju njegovi vjerovnici u određenom trenutku.[1] Glavni izvor javnog duga je zaduživanje države. Razlog zašto se država zadužuje je skupljanje sredstava kako bi se, djelomično ili u potpunosti, zadovoljile državne potrebe.

Ono što se u praksi financira zaduživanjem jesu akumulirani proračunski deficiti.[2] Proračunski deficit predstavlja razliku između proračunskih rashoda i proračunskih prihoda u nekom vremenskom razodblju, a to uglavnom predstavlja jedna godina. Kada se u određenom razdoblju jave nova zaduženja, treba ih usporediti sa otplatom duga iz prethodnih razdoblja. To omogućava lakšu kontrolu održivosti duga te država na temelju analiza može optimizirati fiskalna djelovanja. Naravno, ako je zaduženje veće od otplate duga u određenom vremenskom razdoblju, dolazi do rasta ukupnog javnog duga.

Što se tiče prikazivanja javnog duga, najčešće se stavlja u odnos prema BDP-u. Stoga, jedna od mjera za smanjenje javnog duga je gospodarski rast, odnosno rast bruto domaćeg proizvoda. Ako se vratimo na proračunski deficit, može se zaključiti da će se djelovanjem na njegovo smanjenje utjecati na smanjenje javnog duga. To se može postići opreznom manipulacijom poreza, a pri tome se misli na povećanje razine poreza.

Kada se govori o razinama javnog duga, potrebno je spomenuti postavljenu granicu od maksimalno 60% BDP-a koja je donesena u sklopu Ugovora iz Maastrichta 1992. godine. Uz ostale uvjete za uvođenje eura, granicu od 60% moraju zadovoljiti sve zemlje koje žele uvesti euro kao nacionalnu valutu.

[1] Babić, A., Bajo, A., Bubaš, Z., Švaljek, S., Javni dug u Republici Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa, 25. (1), 1-119., 3. str., Preuzeto s https://repozitorij.ijf.hr/islandora/object/ijf:19 (pristupljeno 27.8.2020.)

[2] Babić, A., Bajo, A., Bubaš, Z., Švaljek, S., Javni dug u Republici Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa, 25. (1), 1-119., 3. str., Preuzeto s https://repozitorij.ijf.hr/islandora/object/ijf:19 (pristupljeno 27.8.2020.)

Uprava za upravljanje javnim dugom upravlja portfeljem javnog duga s obzirom na izvore, ročnost, valutnu i kamatnu strukturu u skladu sa strategijom upravljanja javnim dugom te mjerama i instrumentima minimiziranja rizika i troška otplate[3]

Sljedeća slika prikazat će ciklus zaduživanja jednog gospodarstva.

Stadij		Karakteristike bilance plaćanja i zaduženosti
I.	Mladi dužnik	▪ Deficit VTB ▪ Negativni saldo kamata ▪ Neto uvoz kapitala ▪ Porast zaduženosti
II.	Zreli dužnik	▪ Opadanje deficita VTB ▪ Negativni saldo kamata ▪ Smanjenje neto uvoz kapitala ▪ Manja stopa rasta zaduženosti
III.	Smanjivač duga	▪ Suficit VTB ▪ Smanjenje negativnog salda kamata ▪ Neto izvoz kapitala ▪ Smanjenje zaduženosti
IV.	Mladi vjerovnik	▪ Smanjivanje suficita VTB – početak deficita ▪ Početak suficita računa kamata ▪ Smanjenje neto izvoza kapitala ▪ Neto akumulacija vanjske aktive
V.	Zreli vjerovnik	▪ Deficit VTB ▪ Suficit na računu kamata ▪ Opadajući tijekovi kapitala ▪ Mali porast ili stagnacija vanjske aktive

Slika 1 – Ciklus zaduživanja

Izvor: Babić, A., Babić, M., Međunarodna ekonomija, 2003., 431. str.

[3] https://mfin.gov.hr/o-ministarstvu/djelokrug-2507/ustrojstvo-84/uprava-za-upravljanje-javnim-dugom-142/142 (pristupljeno 29.8.2020.)

2.2 Vrste javnog duga

Glavna klasifikacija javnog duga jest prema njegovom podrijetlu:

- unutarnji javni dug i
- vanjski (inozemni) javni dug.

Kada se priča o zaduženju države kod domaćih vjerovnika, govori se o unutarnjem javnom dugu. Suprotno tomu, kada se država zadužuje na inozemnom tržištu, govori se vanjskom tj. inozemnom javnom dugu. Problem kod vanjskog zaduživanja se očituje u tome što će se država često odlučiti na zaduživanje kod međunarodnih organizacija, a u slučaju prezaduženja gospodarstvo će patiti od usporenog rasta koji za sobom povlači nestabilnost u gospodarstvo.

Nadalje, prema institucionalnom obuhvatu razlikujemo državni dug (dug središnje države) i javni dug (dug opće države). Dug središnje države podrazumijeva dug državnog proračuna te izvanproračunskih korisnika, dok javni dug tj. dug opće države predstavlja još širi pojam negoli državni dug. Javni dug predstavlja državni dug koji jamči vlada te dug poduzeća u državnom vlasništvu.

Javni dug može se podijeliti i prema ročnosti, gdje ga djelimo na kratkoročni (dospijeće do 1 godine), srednjoročni (dospijeće od 1 do 10 godina) te dugoročni (dospijeće više od 10 godina).[4]

Struktura kamatne stope također ima utjecaj na dug. Tako se, prema strukturi kamatne stope, javni dug može podijeliti na dug s fiksnom kamatnom stopom te dug s varijabilnom kamatnom stopom.

2.3 Uloga javnih prihoda i rashoda

O odnosu ova dva pojma kratko se pričalo u odjeljku definicijsko određenje javnog duga. Kao što je već navedeno, kada se radi o većoj razini rashoda u odnosu na prihode, radi se o deficitu. Sukladno tomu, možemo zaključiti da se deficit smanjuje povećanjem prihoda u odnosu na rashode te postizanjem suficita.

[4] Karačić D., Upravljanje javnim dugom (2016/2017), Ekonomski fakultet u Osijeku, Nastavni materijali (PPT prezentacija), preuzeto s http://www.efos.unios.hr/ (pristupljeno 28.8.2020.)

2.3.1 Javni prihodi

Sve prihode jedne države mogu se podjeliti na dvije kategorije:[5]

- fiskalni prihodi i
- nefiskalni prihodi

2.3.1.1 Fiskalni prihodi

U fiskalne prihode ubrajaju se:[6]

- porezi,
- takse te
- doprinosi i carine.

Najveća kategorija fiskalnih prihoda su porezi. Pri ubiranju poreza država uzima u obzir više principa:[7]

- financijski princip (opseg poreza mora zadovoljiti pokrivanje izdataka),
- ekonomski princip (visina i vrste poreza jamče stabilnost gospodarstva) i
- socijalni princip (oporezivanje na opći i ravnomjeran način).

Nadalje, prema predmetu na koji se odnose porezi se dijele u tri grupe:[8]

- Porez na dohodak, imovinu ili prinos,
- Porez na promet,
- Porez na potrošnju.

Za Republiku Hrvatsku se može reći da se nalazi u demografskoj krizi. Razlog tomu očituje se u odlasku mladih i educiranih ljudi u druge države koje nude bolje uvjete za rad, a ne pomaže ni demografska slika Republike Hrvatske gdje se bilježi ubrzano starenje stanovništva. Sve to utječe na porezni sustav koji ne može financirati sve izdatke države. To će dovesti do nalaženja novih načina financiranja, najčešće zaduživanja.

[5] Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 247. str.
[6] Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 247. str.
[7] Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 247. str.
[8] Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 248. str.

Tablica 1 - Prosječna starost stanovništva RH, popisi stanovništva 1991.-2011.

Godina	Prosječna starost ukupnog stanovništva (u godinama)	Prosječna starost žena (u godinama)	Prosječna starost muškaraca (u godinama)
1991.	37,1	38,7	35,4
2001.	39,3	41	37,5
2011.	41,7	43,4	39,9

Izvor: vlastita obrada, prema podatcima Državnog zavoda za statistiku

Ova tablica potvrđuje da u RH dolazi do demografskog starenja. Vidi se da se u rasponu od 1991. – 2011. godine prosječna starost ukupnog stanovništva povećala za 4,6 godina. Ovakva kretanja tipična su za cijelu Europu posljednjih četrdesetak godina. U dugoročnim terminima, uz nastavak ovakvog trenda, doći će do velike razlike starog stanovništva u odnosu na mlado stanovništvo. Tu će se pojaviti problem s kojim će se sve europske ekonomije morati suočiti.

2.3.1.2 Nefiskalni prihodi

Pod ovu kategoriju prihoda države pripada javni dug, emisija novca i prihodi javnih poduzeća. Značajno mjesto među nefiskalnim prihodima ima javni dug koji nastaje zaduživanjem države. Kada se govori o emisiji papirnatog novca bez pokrića, radi se o brzom i neposrednom porvananju svojih izdataka, ali ta mjera nosi opasnost inflacije i destabilizacije tržišta.[9] Sredstva od državni proračuna dobivaju na značajnosti u sklopu državnih prihoda nakon nacionalizacija poslije Drugog svjetskog rata.

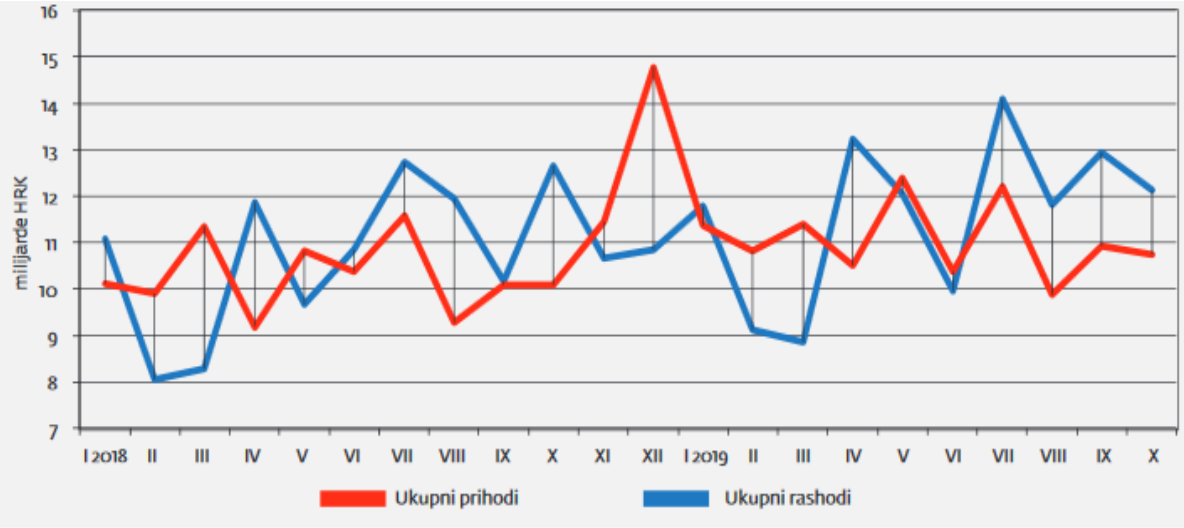
[9] Reić Z., Mihaljević Kosor M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 249. str.

2.3.2 Javni rashodi

Kada država uspostavi sustav prikupljanja javnih prihoda, te iste prihode preusmjerava prema državnim i društvenim potrebama. Kada se država razvija u moderno gospodarstvo gotovo je sigurno da će doći do većeg rasta izdataka u odnosu na nacionalni dohodak. To ujedno i predstavlja problematiku suvremene države koja stalno mora manipulirati porezima i dugovanjima. Javni rashodi u praksi predstavljaju korist prema stanovništvu. Neke od potreba koje se zadovoljavaju iz javnih rashoda su[10] socijalno osiguranje, obrazovanje, vojni izdatci, državna uprava, zaštita okoline, intervencije u gospodarstvu (dotacije, subvencije,…).

Kada povežemo pojmove javnog prihoda i javnog rashoda, dobit će se pojam državnog proračuna. Proračunom se predviđaju i alociraju izdatci za zadovoljenje državnih potreba. Najčešće se donosi na jednogodišnjoj razini, a u demokratskim ga državama donosi parlament na prijedlog vlade. Kada zbog velikih izdataka dolazi do deficita, država može djelovati izdavanjem obveznicama te vjerovnicima obećavaju buduću isplatu duga. To je samo još jedan od načina akumuliranja dugovanja te povećanja javnog duga. U sljedećem grafikonu bit će prikazani državni prihodi i rashodi tijekom cijele 2018. te tijekom prva tri kvartala 2019. godine.

Grafikon 1 – Prihodi i rashodi državnog proračuna po mjesecima



Izvor: Ministarstvo financija; obrada HGK

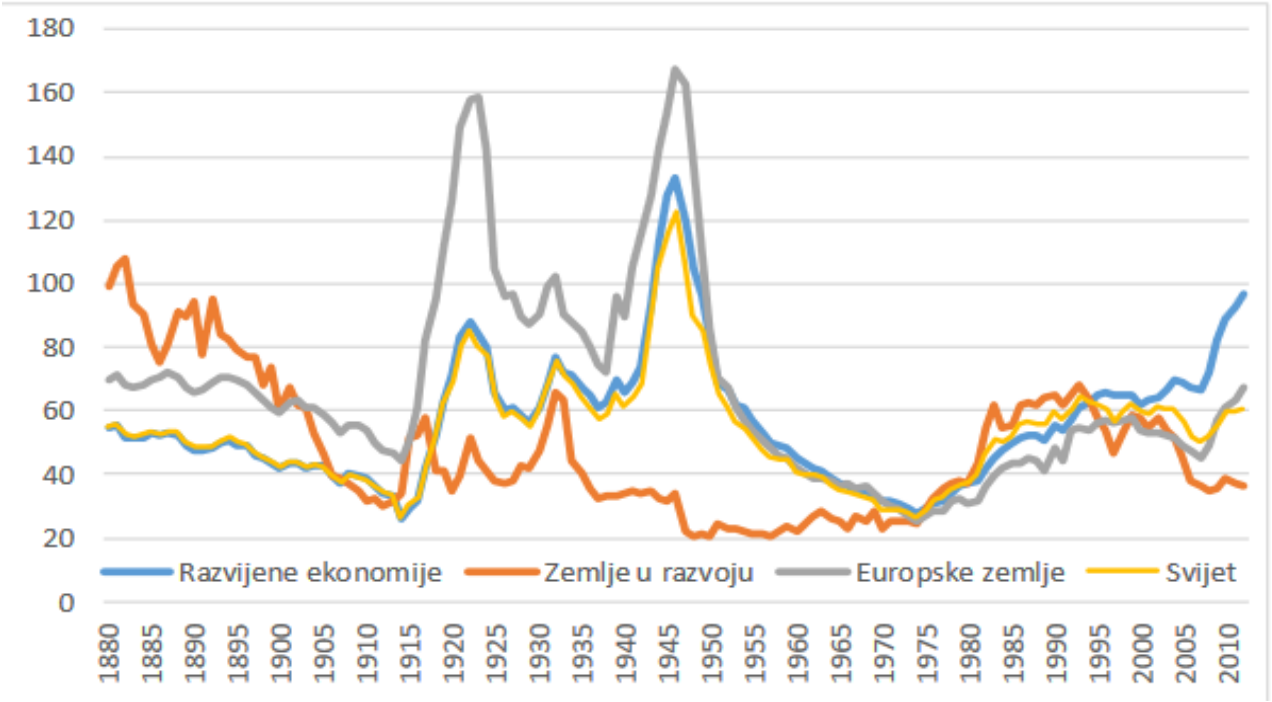
[10] Reić Z., Mihaljević Kosor M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017., 250. str.

3. KRETANJE JAVNOG DUGA U RH OD 2010. DO 2019.

Ova cijelina bavit će se analizom javnog duga na razini RH u vemenskom rasponu od 9 godina, od 2010. do 2019. godine. Izvor primarnih podataka za unutarnji i inozemni dug jesu jedinice opće države (Ministarstvo financija RH i ostale jedinice sustava državne uprave, jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave, nefinancijska društva koja su alocirana u statističku definiciju sektora opće države i dr.).[11]

Od devedesetih godina prošlog stoljeća problematika rasta javnog duga postaje zabrinjavajuća u razvijenim ekonomijama, dok zemlje u razvoju uspijevaju zadržavati udio javnog duga u BDP-u. Dio razloga za takva kretanja povezan je s različitim dinamikama gospodarskog rasta u razvijenim ekonomijama i zemljama u razvoju.

Grafikon 2 – Udio duga u BDP-u različitih ekonomija (ponderirani prosjeci u %)



Izvor: MMF, obrada HGK

[11] https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/opca-drzava/dug-opce-drzave (pristupljeno 29.8.2020.)

Ovaj grafikon daje zanimljiv uvid kako se dug različitih ekonomija kretao kroz vremenski raspon od 130 godina. Može se primjetiti kako su dva najkritičnija razdoblja 1. i 2. svjetski rat. Europa kao epicentar oba rata bilježi i najveće razine duga u tim razdobljima, a razmjerno s Europom dug na svjetskoj razini doseže svoj vrh u 2. svjetskom ratu. Jedine države koje su bile sposobne kontrolirati svoj dug su zemlje u razvoju, a tomu se može pripisati i nastanak velikih broja novih država na području istočne Europe i zapadne Azije.

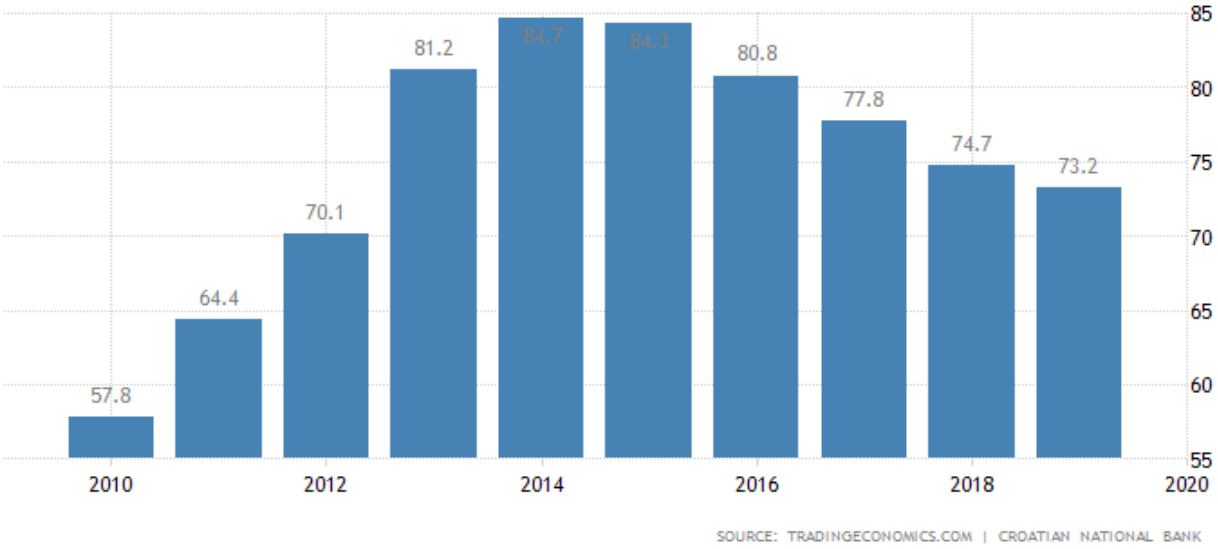
3.1 Analiza javnog duga RH (2010. – 2019.)

U nemogućnosti inozemnog zaduživanja do 1996. godine, odnosno do preuzimanja naslijeđenih obveza iz bivše države, Hrvatska se mogla osloniti samo na zaduživanje na domaćem tržištu upotrebljavajući rezerve i štednju u sektoru stanovništva, poduzeća i bankarskom sektoru te time prebacujući stvorene obveze na buduća razdoblja. Kumulirani problemi isplate devizne štednje stanovništvu, neplaćenih obveza tvrtki prema bankama i krize bankarskog sektora rješavali su se formiranjem javnog duga, tj. izdavanjem obveznica naplativih u budućnosti ili iskoristivih u procesu privatizacije tvrtki i otkupu tzv. društvenih stanova.[12]

Velik utjecaj na kretanje javnog duga na početku promatranog razodblja ima svjetska financijska kriza koja se javlja u 2007. i 2008. godini. Poznato je da je kriza eskalirala na globalnu razinu te utječe na zaduživanje država kako bi financirale svoj deficit. Naravno, kriza nije zaobišla ni Hrvatsku te utječe na porast javnog dugovanja. U 2017. Republika Hrvatska bilježi udio javnog duga u BDP-u od 37,4%, a već u 2012. godini udio javnog duga u BDP-u doseže razinu od 70,1%. Rast javnog duga bilježi se i sljedeće 3 godine, sve do 2015. godine kada doseže razinu od 84,3%. BDP-a. [13] To je samo brz osvrt na utjecaj financijske krize na kretanje javnog duga RH.

[12] HGK, Održivost javnog duga, 2015., Sektor za financijske institucije, osnovne informacije i ekonomske analize, str.4, preuzeto s https://www.hgk.hr/documents/aktualna-tema-odrzivost-javnog-duga-svibanj-201557b6f4884c777.pdf (pristupljeno 30.8.)
[13] HGK, Ministarstvo financija

Grafikon 3: Dug opće države kao udio u BDP-u u RH (2010.-2019.)



Izvor: TradingEconomics.com, 2020., preuzeto s https://tradingeconomics.com/croatia/government-debt-to-gdp Pristup podatcima: 29.8.2020.

Iz prethodnog grafikona može se vidjeti da javni dug RH doseže svoj vrhunac u 2014. i 2015. godini gdje prelazi 84% BDP-a. To se može povezati sa već spomenutom globalnom ekonomskom krizom koja utječe na povećano zaduživanje država. To se vidi i u tendenciji rasta javnog duga RH od 2010. do 2014. gdje je javni dug narastao za 23,4 postotna poena kroz četiri godine. Najveći skok u promatranom razdoblju kretanja javnog duga jest u 2013. u odnosu na 2012. godinu i to u visini od 11,1 postotnog poena.

Nakon dostizanja rekordnih visina javnog duga u BDP-u u 2014. i 2015. godini, dolazi do silaznog trenda. U 2016. godini javni dug spušten je za 3,5 postotna poena, a taj silazni trend nastavlja se sve do 2019. godine. Na kraju 2019. javni dug iznosi 73,2% BDP-a, odnosno 293 milijarde kuna, što je najmanji udio javnog duga u BDP-u još od 2012. godine. Razlozi silaznom trendu posljednjih nekoliko godina pripisuje se rastu bruto domaćeg proizvoda te povoljna fiskalna kretanja koja su smanjila potrebe države za zaduživanjem. Javni dug ipak je visok u odnosu na njegovu udio u BDP-u prije krize. Stoga je potrebno aktivno ažurirati mjere za ublažavanje valutnih i kamatnih rizika javnog duga, posebice sada kada se globalna ekonomija nalazi u neizvjesnoj poziciji zbog aktivne pandemije virusa COVID-19.

3.2 Inozemni i unutarnji dug RH

Razlog zašto dolazi do inozemnog zaduženja države očituje se u neravnoteži štednje i investicijske razine u gospodarstvu. Niže razine štednje uglavnom se nadoknađuje inozemnim zaduživanjem kod službenih zajmodavatelja (MMF, Svjetska banka). Inozemno zaduživanje predstavlja privlačan izvor financiranja jer su kamatne stope često niže nego na domaćem tržištu kapitala. Inozemno tržište kapitala nosi rizike vezane uz promjene tečaja, stoga je to bitan faktor u odlučivanju države o zaduživanju. U sljedećoj tablici bit će prikazani udjeli domaćeg (unutarnjeg) i inozemnog duga u sklopu općeg duga države.

Tablica 2 – Udio inozemnog i unutarnjeg duga u javnom dugu RH

	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
udio domaćeg duga (%)	57,0%	58,0%	56,5%	57,1%	58,6%
udio inozemnog duga (%)	43,0%	42,0%	43,5%	42,9%	41,4%

Izvor: Ministarstvo financija

U prethodnoj tablici može se vidjeti da u općem dugu RH prevladava domaći dug. Najveći je udio domaćeg duga u 2019. godini kada iznosi 58,6%, dok je u prethodnim godinama oscilirao u pozitivnim i negativnim kretnjama. Nadalje, najveća stopa promjene je u 2017. i 2019. godini (u odnosu na godine koje im prethode). U ta dva slučaja bilježi se promjena od 1,5 postotna poena u ovoj strukturi javnog duga.

3.3 Valutna struktura javnog duga RH

Valutna struktura javnog duga predstavlja klasifikaciju javnog duga nekog gospodarstva prema valutama u kojim je dug denominiran. Sljedeća tablica prikazat će valutnu strukturu javnog duga u RH od 2015.-2019. godine.

Tablica 3 – Valutna struktura javnog duga RH (2015.-2019.)

	2015	2016	2017	2018	2019
hrk	26,7%	29,9%	31,3%	30,6%	32,1%
vk(eur)	19,8%	18,7%	16,7%	19%	19,8%
eur	48,2%	46,3%	47,9%	45,7%	47,9%
usd	5,3%	5,1%	4,1%	4,7%	0,2%
chf	0,1%	0%	0%	0%	0%

Izvor: Ministarstvo financija

Iz prethodne tablice može se zaključiti da u valutnoj strukturi javnog duga RH prevladava euro. Može se primjetiti da udio eura ima oscilacije kroz promatrano razdoblje. U 2016. godini udio eura u javnom dugu RH pada za 1,9 postotna poena u odnosu na 2015. godinu. Zatim u 2017. taj udio raste za 1,6 postotna poena da bi se godinu kasnije opet bilježio pad udjela eura, i to za 2,2 postotna poena. U 2019. godini udio eura u javnom dugu vraća se na razinu iz 2017. godine (47,9%).

Nadalje, ako se gleda kretanje udjela američkog dolara u javnom dugu RH, vidi se da nakon 2015. i 2016. godine dolazi do značajnog pada tog udjela, te do 2019. godine spada na 0,2%. Što se tiče hrvatske kune, vidi se da prevladava uglavnom pozitivan trend tijekom promatranog razdoblja. Na temelju tablice, od 2015. do 2019. godine udio hrvatske kune u javnom dugu povećao se za 5,4 postotna poena te doseže svoj vrhunac u 2019. godini gdje je udio hrvatske kune u javnom dugu RH 32,1%.

S obzirom da država treba težiti zaduživanjem na tuzemnom tržištu kapitala zbog manjeg valutnog rizika, može se zaključiti da u promatranom razdoblju ove tablice RH ima poboljšanje valutne strukture javnog duga.

3.4 Kamatna struktura javnog duga RH

Kamatna struktura duga spomenuta je kroz poglavlje 2.2. Vrste javnog duga. Rečeno je da se dug prema strukturi kamata klasificira na dug s fiksnom kamatnom stopom i varijabilnom kamatnom stopom. Fiksna kamatna stopa vezana je uz stopu inflacije ili uz neku od referentnih stopa na međunarodnom tržištu dok se kod varijabilne kamatne stope radi o fiksnoj premiji na neku od referentnih stopa.[14] U nastavku je priložena tablica koja daje uvid u kamatnu strukturu janog duga u RH.

Tablica 4 – Kamatna struktura javnog duga RH (2015.-2019.)

	2015	2016	2017	2018	2019
Udio s fiksnom kam. stopom (%)	82,2%	86,2%	88,9%	88,3%	87,9%
Udio s varijabilnom kam. stopom (%)	17,8%	13,8%	11,1%	11,7%	12,1%

Izvor: Minitstarstvo financija

Na temelju informacija danih u tablici, može se zaključiti da se javni dug RH pretežito koristi fiksnu kamatnu stopu pri amortizaciji duga. Može se primjetiti popriličan porast udjela s fiksnom kamatnom stopu od 2015. do 2017. godine, gdje udio s fiksnom kamatnom stopom u javnom dugu RH raste sa 82,2% na 88,9%, odnosno raste za 6,7 postotna poena. To je ujedno i najveći udio s fiksnom kamatnom stopom u javnom dugu u ovoj tablici. Suprotno tomu, udio s varijabilnom kamatnom stopom je tada najmanji, dok je najveći u 2015. godini sa udjelom od 17,8%.

[14] Karačić D., Upravljanje javnim dugom (2016/2017), Ekonomski fakultet u Osijeku, Nastavni materijali (PPT prezentacija), preuzeto s http://www.efos.unios.hr/ (pristupljeno 29.8.2020.)

3.5 Trenutno stanje javnog duga RH

Prema metodologiji ESA 2010, javni dug Hrvatske u prvom tromjesečju 2020. godine iznosi 74,3% BDP-a, odnosno 298,8 milijardi kuna. Ako se vrati na podatke s kraja 2019. godine, može se zaključiti da je javni dug narastao za 1,1 postotni poen u prvom tromjesečju 2020. godine. Glavni razlog pripisuje se ekonomskim zastojima suzbijanju pandemije. Nadalje, na ovo povećanje javnog duga u prvom kvartalu ove godine utjecalo je i zaduživanje države na domaćem tržištu kapitala izdavanjem obveznica vrijednosti od 15 milijardi kuna. Kako je pandemija uzrokovala ekonomski zastoj, u lipnju dolazi do dvije milijarde eura inozemnog izdanja euroobveznica. Država se u lipnju također dodatno zadužuje na domaćem tržištu 5 milijardi kuna.[15]

Nadalje, odlukom na 1. sjednici Vlade Republike Hrvatske koja je održana 24. srpnja 2020. godine, Republika Hrvatska zadužuje se kod Međunarodne banke za obnovu i razvoj te potpisuje Ugovor o zajmu 1. i 2. srpnja 2020. godine. Iznos javnog zajma iznosi 275.900.000 EUR s rokom otplate od 14,5 godina uz 5 godina počeka.[16]

Na istoj sjednici Vlada Republike Hrvatske potpisuje odluku o zaduženju kod Razvojne banke Vijeća Europe na iznos od 200 milijuna eura. Rok otplate ovog zajma je 12 godina uz 3 godine počeka. Ovaj zajam namjenjen je građanima Republike Hrvatske te predstavlja podršku mjerama RH vezanih uz pandemiju bolesti Covid-19 te će služiti kao instrument financiranja javnog sektora.[17]

Sva ova zaduženja, u kombinaciji sa ovogodišnjim padom BDP-a, očitovat će se u daljnjem porastu razine javnog duga u BDP-u RH.

[15] https://lider.media/poslovna-scena/hrvatska/javni-dug-hrvatske-skocio-na-gotovo-300-milijardi-kuna-132394 (pristupljeno 28.8.2020.)
[16] Vlada Republike Hrvatske, Nacrt konačnog prijedloga zakona o potvrđivanju Ugovora o zajmu između Republike Hrvatske i Međunarodne banke za obnovu i razvoj za odgovor na krizu i podršku oporavku, 2020., preuzeto s https://vlada.gov.hr/sjednice/1-sjednica-vlade-republike-hrvatske-30018/30018, pristup podatcima: 15.9.2020.
[17] Vlada Republike Hrvatske, Nacrt konačnog prijedloga zakona o potvrđivanju Okvirnog ugovora o zajmu između Republike Hrvatske i Razvojne banke Vijeća Europe za Projekt LD 2056 (2020) – Podrška mjerama u Republici Hrvatskoj, povezanih s pandemijom bolesti COVID-19 – instrument financiranja javnog sektora, 2020., preuzeto s https://vlada.gov.hr/sjednice/1-sjednica-vlade-republike-hrvatske-30018/30018, pristup podatcima: 15.9.2020.

3.6 Kreditni rejting Hrvatske

Kreditni rejting RH ima ocjenu tri vodeće specijalizirane agencije za kreditnu sposobnost, a to su:[18]

- Moody's Investors Service
- Standard and Poor's
- Fitch Ratings

Također, japanska agencija Rating and Investment Information također ocjenjuje kreditnu sposobnost Hrvatske, a specijalizirana je za ocjenjivanje izdavatelje vrijednosnih papira u Japanu. U razdoblju od 2012.-2015. godine sve tri agencije smanjuju rejting ocjenu kreditne sposobnosti u Hrvatskoj za dvije razine. Nakon fiskalne stabilizacije, u 2017. godini sve tri agencije poboljšavaju izglede za rejting kreditne sposobnosti. Rejting je podignut za jednu razinu u 2018. godine od strane agencija Standard and Poor's i Fitch Ratings, što se nije dogodilo od 2004. godine.

Tablica 5 – Kreditni rejting odabranih zemalja EU

Država	Moody's		Standard and Poor's		Fitch	
	2011	2018	2011	2018	2011	2018
Hrvatska	Baa3	Ba2	BBB-	BB+	BBB-	BB+
Bugarska	Baa3	Ba2	BBB	BBB-	BB-	BBB
Češka	A1	A1	AA-	AA-	A+	A+
Finska	Aaa	Aa1	AAA	AA+	AAA	AA+
Italija	A2	Baa2	Au	BBB-u	A+	BBB
Mađarska	Ba0	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Poljska	A2	A2	A-	BBB+	A-	A-
Rumunjska	Baa3	Baa3	BB+	BBB-	BBB-	BBB-
Slovačka	A1	A2	A+	A+	A+	A+
Slovenija	A1	Baa1	A-	A-u	AA-	A-

Izvor: Ministarstvo financija, Bloomberg; obrada autora

[18] Ministarstvo financija, 2018., Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018.-2020., 29.str., preuzeto s https://mfin.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/javni-dug/god_izv_i_strategija_upravljanja/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202018-2020%20(1).pdf (pristupljeno 30.8.2020.)

U prethodnoj tablici prikana je usporedba kreditnih ocjena odabranih zemalja iz EU koje su provele agencije Moody's Investment Service, Standard and Poor's i Fitch Ratings. Promatrat će se dvije godine, 2011. i 2018. kako bi se mogla vidjeti i promjena kreditnih ocjena pojedinih zemalja. Ako se Hrvatska promatra uz Bugarsku, prema prethodnoj tablici se može zaključiti da se prema agenciji Moody's Investment kreditni rejting Bugarske i Hrvatske kreće isto u odnosu na 2011. i 2018. godinu. Ipak, ako se promatra rejting preostale dvije agencije, može se primjetiti da Hrvatska ima bolji kreditni rejting od Bugarske.

4. JAVNI DUG U EU – USPOREDBA S RH

U ovom dijelu rada analizira se javni dug na razini Europske Unije i pojedinih zemalja te se stavlja u odnos sa Hrvatskom. Posebna pozornost bit će obraćena na razdoblje nakon 2013. godine jer je to godina ulaska Hrvatske u EU te će na taj način usporedba biti smislenija.

4.1 Analiza duga opće države u EU

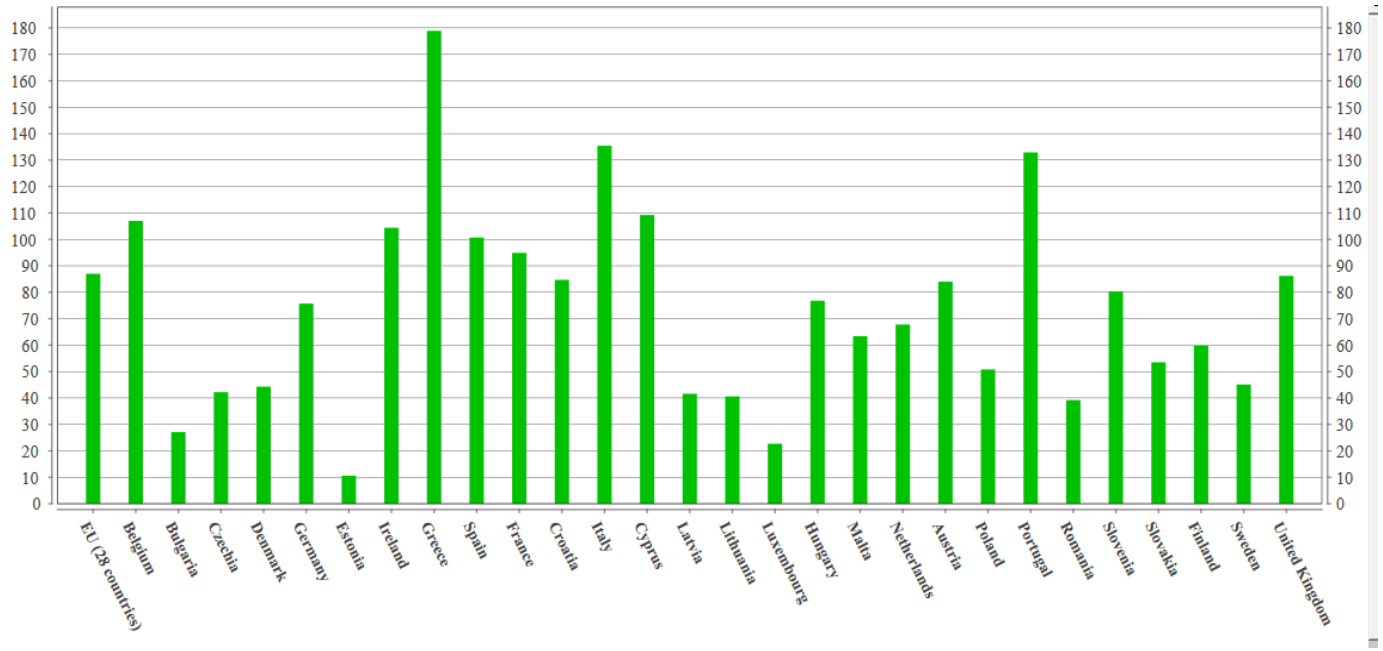
Prema uvjetima Pakta o stabilnosti i rastu koji proizlazi iz Ugovora u Maastrichtu 1992. godine države moraju kontrolirati svoj deficit i javni dug po određenim uvjetima. Svoj proračunski deficit države moraju držati ispod 3% svog BDP-a, a dug ne smije prelaziti granicu od 60% BDP-a. U slučaju nepridržavanja navedenih uvjeta Europska komisija može pokrenuti Proceduru prekomjernog proračunskog manjka protiv bilo koje članice EU.

Što se početka stoljeća tiče, razina javnog duga u EU je stabilan i kreće se oko 60%. Nakon 2008. godine i pojave financijske krize javni dug ubrzano raste i bilježi se razina od 74% BDP-a na kraju 2009. godine.

U 2010. javni dug opće države EU iznosi 79,6% BDP-a, što znači da udio duga raste za ,6 postotnih poena u odnosu na prethodnu 2009. godinu. Trend rasta udjela duga u BDP-u nastavlja se sve do 2014. kada on iznosi 87% i to predstavlja najveću razinu javnog duga u EU u 21. stoljeću.[19] Na sljedećem priloženom grafikonu bit će prikazan javni dug svih članica EU rekordne 2014.

[19] Debt-to-GDP-ratio, Eurostat, Pristup podatcima 28.8.2020., preuzeto s https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1

Grafikon 4 – Javni dug EU i njezinih članica 2014. (% u BDP-u)

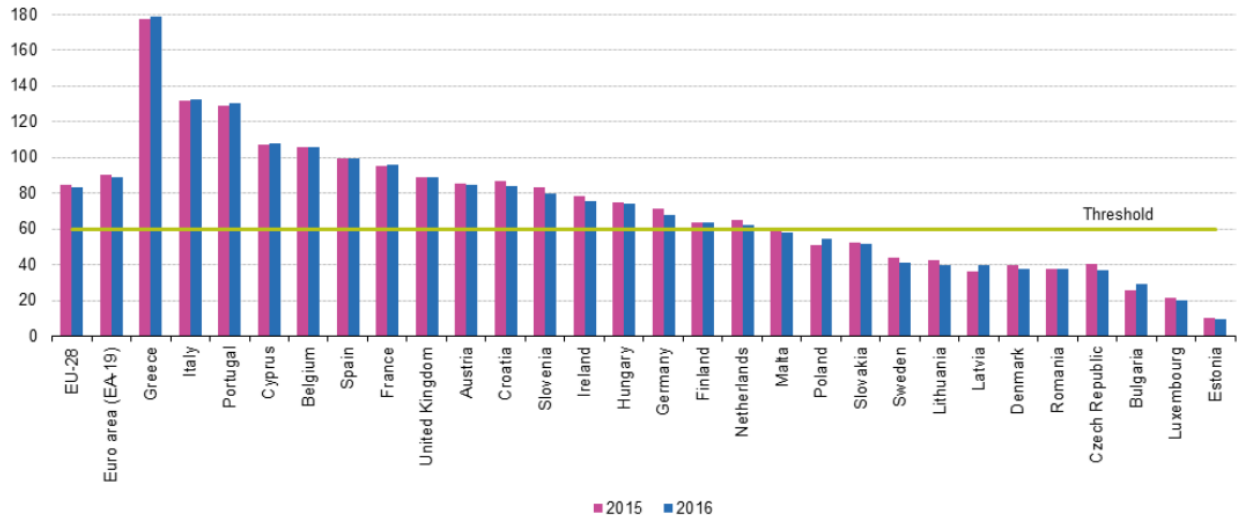


Izvor: EUROSTAT

Na temelju priloženog grafikona, može se uočiti da je veliki rekorder po udjelu javnog duga u BDP-u Grčka sa udjelom javnog duga od skoro 180% BDP-a. Može se zaključiti da u 2014. godini granicu od 60% koja je propisana Ugovorom iz Maastrichta premašuje 17 država od tadašnjih 28 članica. Države koje se ističu udjelima javnog duga većim od 100% BDP-a su Belgija, Irska, Grčka, Španjolska, Italija, Cipar i Portugal. Što se Hrvatske tiče, vidi se da u 2014. prelazi 80% duga u BDP-u te je uz bok dugu opće države EU.

Nakon 2014. godine dolazi do silaznog kretanja udjela javnog duga u BDP-u na razini EU. EU u 2015. bilježi udio javnog duga u BDP-u postotku od 84,9%, što ukazuje na pad udjela javnog duga od 2,1 postotni poen u odnosu na pretodnu 2014. godinu. To će nam pokazati sljedeći grafički prikaz koji nam pokazuje kretanje javnog duga u EU i njezinim članicama 2015. i 2016. godine.

Grafikon 5 – Dug opće države EU i članica 2015. i 2016. (% u BDP-u)

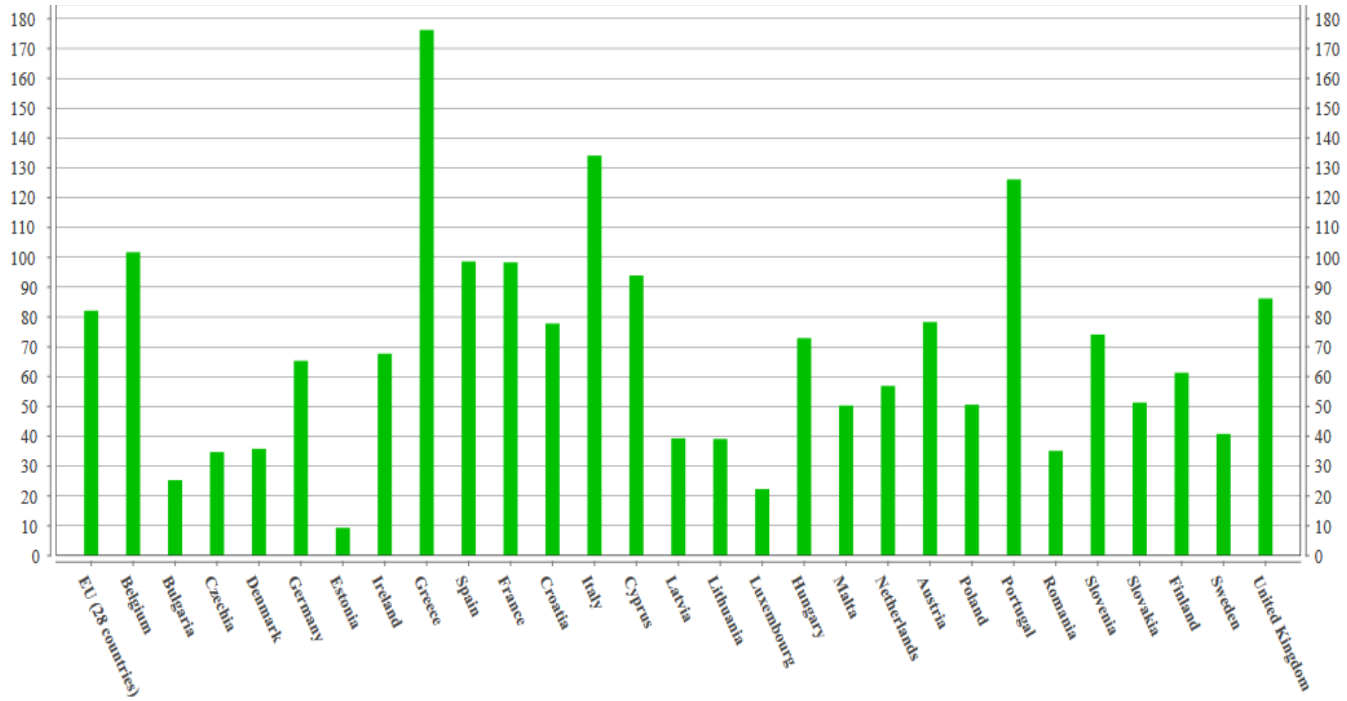


Izvor: ec.europa.eu

Spomenuti silazni trend udjela javnog duga nakon 2014. vidi se na ovom prikazu. Može se zaključiti da većina država članice imaju pad udjela javnog duga u BDP-u u 2016. u odnosu na prethodnu godinu. Države koje su udio javnog duga u BDP-u dodatno povećale su Grčka, Italija, Portugal, Cipar, Španjolska, Francuska, UK, Poljska, Latvija i Bugarska. Hrvatska bilježi pad javnog duga u BDP-u u 2016. godini te pad zadržava sve do 2019. godine. Žuta linija na grafičkom prikazu označava granicu od 60% koje bi se države trebale pridržavati pri upravljanju javnim dugom.

U 2017. javni dug EU nastavlja sa padom kao i protekle dvije godine. U 2017. iznosi 82,1% BDP-a što nam daje pad od 1,7 postotna poena u odnosu na prethodnu godinu. Sljedeći grafički prikaz dat će uvid u javni dug EU i članica u 2017. godini.

Grafikon 6 – Javni dug EU i zemlja članica 2017. (% u BDP-u)

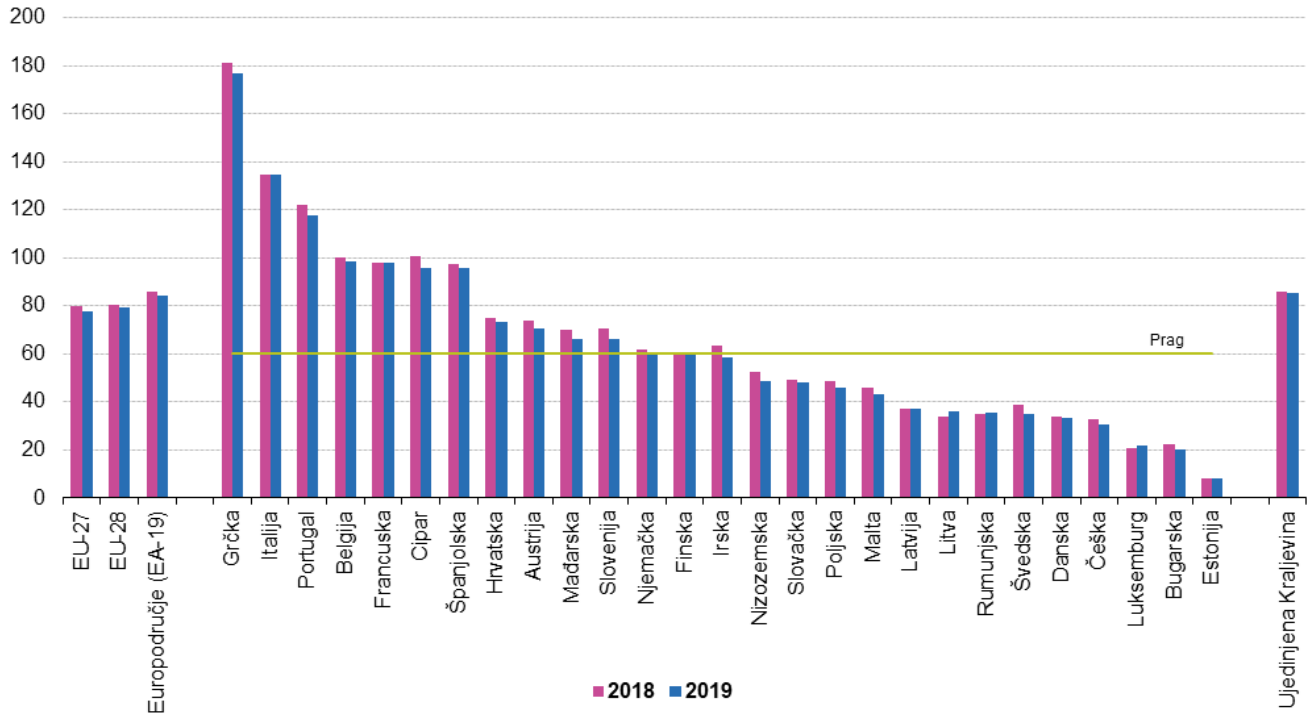


Izvor: EUROSTAT

Na temelju grafa vidi se da je Grčka još uvijek najzaduženija EU država sa javnim dugom od 172,6% BDP-a. Nadalje, država sa najmanjom razinom javnog duga u BDP-u u 2017. je Estonija sa 9,3% BDP-a. Također je zanimljivo da javni dug Estonije pada u odnosu na prethodnu godinu za 0,9 postotna poena. Hrvatska u 2017. bilježi javni dug ispod 80% BDP-a, na sličnoj razini kao i Austrija. Naravno, to nije realno usporediti i zaključiti da je Hrvatska u dobroj poziciji jer je hrvatska ekonomija nestabilnija od austrijske.

Smanjenje javnog duga EU nastavlja se i u 2018. i 2019. U 2018. javni dug EU iznosi 80,4% te bilježi pad od 1,7 postotna poena u odnosu na prethodnu godinu. Također, i u 2019. dolazi do smanjenja razine javnog duga u EU i to za 1,1 postotna poena i bilježi 79,3% BDP-a.

Grafikon 7 – Dug opće države EU i članica 2018. i 2019. (% u BDP-u)



Izvor: EUROSTAT

Kao kroz cijelo promatrano razdoblje, dvije krajnosti opet predstavljaju Grčka i Estonija. Kao što se na prikazu može uočiti, većina zemalja članica bilježi pad razine javnog duga u BDP-u, a u njih spada i Hrvatska. Hrvatska 2019. godine bilježi razinu javnog duga (73,2) manju negoli prosjek EU (79,3). Što se tiče Maastrichtovog kriterija od 60%, u 2019. polovina država članica EU se nalazi iznad, a polovina ispod te razine.

5. ODRŽIVOST JAVNOG DUGA

5.1 Glavne odrednice održivosti javnog duga

Održivost javnog duga, prema MMF-u, predstavlja solventnost, likvidnost i sposobnost prilagodbe zemlje. Zemlja je solventna ako sadašnja vrijednost tekućih i budućih primarnih rashoda (bez kamata) nije veća od sadašnje vrijednosti budućih tokova dohotka. Zemlja je likvidna ako može na regularan način refinancirati svoje dospjele obveze. Pritom ocjena održivosti duga uvažava i činjenicu da postoje društvene i političke granice prilagodbe u potrošnji i prihodima koje (za razliku od ekonomske sposobnosti) određuju spremnost pojedine zemlje da plati svoje obveze.[20]

Istraživanja kroz povijest pokazala su kada javni dug prijeđe određenu razinu (najčešće se spominje 90% BDP-a) gospodarstvo će se suočiti sa smanjenjem stope gospodarskog rasta. S obzirom da će javni dug RH na kraju 2020. najvjerovatnije preskočiti 80% BDP-a, treba se hitno donijeti strategija upavljanja javnim dugom koja bi prvenstveno optimizirala zaduživanje između domaćeg i inozemnog tržišta kapitala.

5.2 Kriteriji konvergencije – Ugovor iz Maastrichta

Održivost javnih financija, kao i javnog duga, usko je povezana s Paktom o stabilnosti i rastu koji je donesen u sklopu Ugovora iz Maastrichta. Posljedice ekonomske krize podrazumijevaju da će javni dugovi ostati na visokim razinama. Stoga je nužno analizirati očekivana kretanja državnog duga i rizike povezane s fiskalnom održivosti kako bi zemlje europodručja i EU kao cjelina mogli pružiti prikladne odgovore politika u cilju jačanja fiskalne solventnosti kada je to potrebno.[21]

Kriteriji konvergencije predstavljaju uvjete koje država mora ispuniti kako bi mogla usvojiti euro kao nacionalnu valutu, ali i dotiče se javnih financija te određuje održive granice javnog duga kako bi unija bila monetarno i ekonomski usklađena.

[20] HGK, Održivost javnog duga, 2015., Sektor za financijske institucije, osnovne informacije i ekonomske analize, str.7, preuzeto s https://www.hgk.hr/documents/aktualna-tema-odrzivost-javnog-duga-svibanj-201557b6f4884c777.pdf (pristupljeno 31.8.2020.)
[21] https://uprava.gov.hr/sto-predstavlja-pakt-o-stabilnosti-i-rastu-14041/14041 (pristupljeno 29.8.2020.)

Pet je kriterija konvergencija postavljenih Paktom o stabilnosti i rastu:[22]

- Stabilnost cijena - stopa inflacije ne smije biti viša od 1,5 posto od prosječne stope inflacije tri zemlje članice s najnižom inflacijom u prethodnoj godini
- Proračunski manjak: u pravilu mora biti manji od 3% bruto domaćeg proizvoda
- Dug: javni dug ne smije premašiti 60% BDP-a
- Kamate: dugoročne kamate ne smiju premašiti 2% kamatne stope tri zemlje članice s najnižom inflacijom u prethodnoj godini
- Stabilnost tečaja: tečaj domaće valute mora ostati unutar unaprijed ostavljenih margina fluktuacije najmanje dvije godine.

Pretpostavlja se da je i Maastricht granica od 60% javnog duga u BDP-u prevelika za Hrvatsku s obzirom na kapacitet gospodarstva. Stoga je potrebno kontinuirano razvijati održivi plan javnih financija.

5.3 Utjecaj pandemije (COVID-19) na kretanje javnog duga

Svijet se na početku 2020. godine našao u netipičnoj situaciji. Svijetom je poharao novi virus te donosi veliku dozu neizvjesnosti u sve dijelove društva. Pandemija je utjecala na mnoga gospodarstva gdje dolazi do takozvanog "Lockdowna" ekonomije te mnogi ekonomski ciklusi doživljavaju stagnaciju.

Pandemija će imati utjecaj i na kretanje javnog duga Hrvatske. U prvom tromjesečju 2020. godine, javni dug RH bilježi 74,3% BDP-a (HNB), što je 1,1 postotni poen više nego na kraju 2019. godine. Uz pad gospodarstva u 2020. godini, očekuje se da će javni dug iznositi više od 80% BDP-a, što je posljednji put zabilježeno 2016. godine.

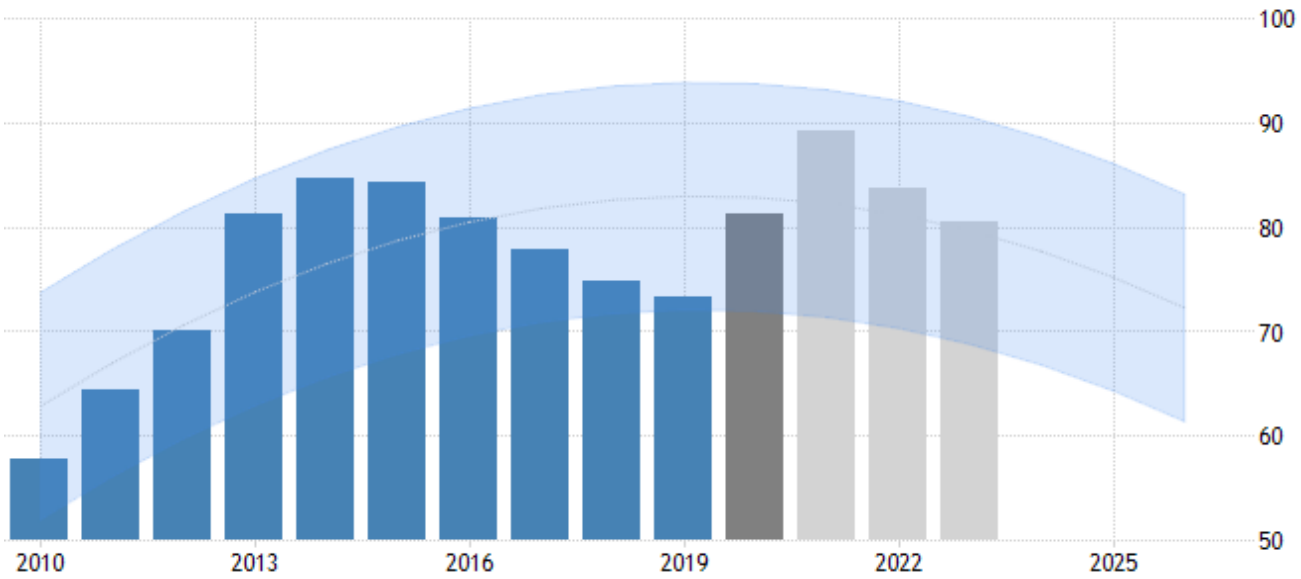
Uz novonastale okolnosti, izgledno je da će država imati potrebu za novim zaduživanjem što će utjecati na rast javnog duga i opterećenje sustava koji upravlja javnim financijama. Ono što je još uvijek neizvjesno je kada će utjecaj pandemiju na ekonomiju doseći vrhunac, ako ga dosegne.

[22] https://www.zicer.hr/Poduzetnicki-pojmovnik/Kriterij-iz-Maastrichta-Kriterij-konvergencije (pristupljeno 29.8.2020.)

5.4 Prognoze za sljedeće 3 godine (2021-2023.)

U nastavku je priložen grafikon koji će prikazivati prognoziranu razinu javnog duga u RH za sljedeće 3 godine koje su dobivene na temelju ekonometričkih modela Trading Economics-a.

Grafikon 8 – Prognostičke razine duga opće države kao udio u BDP-u RH (do 2023. godine)



Izvor: TradingEconomics.com, 2020., preuzeto s https://tradingeconomics.com/croatia/government-debt-to-gdp (pod oznakom Forecast), Pristup podatcima: 15.9.2020.

Dakle, na grafikonu vidimo plave stupce koje označavaju već poznate razine javnog duga u BDP-u RH po promatranim godinama. Te razine su već analizirane u 3. poglavlju pa stoga se nastavlja promatranje sljedećih stupaca. Sivi stupac predstavlja 2020. godinu, godinu u kojoj se piše ovaj rad. Može se zaključiti da će se, prema Trading Economicsu, javni dug RH na kraju 2020. godine vratiti na razinu nešto veću od 80%. Zadnji put kada je javni dug zabilježen iznad 80% BDP-a RH je u 2016. godini. Kada se vidi razina javnog duga u BDP-u u 2019. godini, donosi se zaključak da RH čeka rast javnog duga na kraju 2020. godine, a taj trend će se nastavljati i u 2021. godini. Kako se iz grafikona može vidjeti, na kraju 2021. godine, prema prognozama TradingEconomics-a, javni dug će doseći razinu od skoro 90% BDP-a. Tek nakon 2021. godine se može očekivati pad javnog duga, a prema ovim prognozama taj pad bi trebala pratiti i 2022. godina. Naravno, kako je pandemija koronavirusa još uvijek u tijeku, i ekonomska situacija je neizvjesna, a prognostički modeli nepouzdaniji.

6. ZAKLJUČAK

Nakon istraživanja o problematici javnog duga, može se zaključiti kako je upravljanje javnim dugom kompleksan i složen proces. Kod upravljanja javnim dugom nije samo bitno održavati ga na određenoj razini. Bitno je i kontinuirano raditi na strukturnom izgledu javnog duga određenog gospodarstva.

Analizom javnog duga u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2010.-2019. dolazi se do saznanja da utjecaj globalne financijske krize ostavlja velike tragove na gospodarstvo Republike Hrvatske sve do 2015. godine. Ta ista godina predstavlja zaokret u kretanju javnog duga te od tada pa sve do 2019. godine bilježi se pad razine javnog duga koji se pripisuje fiskalnoj stabilizaciji i rastu bruto domaćeg proizvoda.

S novim desetljećem dolazi i nagovještaji nove krize koju će uzrokovati aktualna pandemija bolesti Covid-19. Ovo predstavlja čitav niz novih problema kako za gospodarstvo RH, tako i za globalno gospodarstvo. Republika Hrvatska već bilježi rast razine javnog duga u prvom kvartalu 2020. godine, a dolazi i do novih zaduživanja. To će, uz pad BDP-a, imati i svoj utjecaj na daljnji rast javnog duga u BDP-u naredni nekoliko godina.

Kada se govori o javnom dugu na razini Europske Unije, dvije krajnosti su predstavljale Grčka i Estonija kroz čitavo promatrano razdoblje, gdje Grčka predstavlja članicu EU s najvećom razinom javnog duga u BDP-u, a Estonija članicu s najmanjom razinom javnog duga u BDP-u. Kada je javni dug u pitanju, treba zaključiti da različita gospodarstva imaju različitu reakciju na iste razine javnog duga u BDP-u. Nadalje, neka gosodarstva će dobro funkcionirati pri velikim razinama javnog duga, dok će neka imati potpuno drugačiju gospodarsku situaciju.

LITERATURA

1. Babić, A., Bajo, A., Bubaš, Z., Švaljek, S., Javni dug u Republici Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa, 25. (1), 1-119. dostupno na https://repozitorij.ijf.hr/islandora/object/ijf:19 (pristupljeno 27.8.2020.)

2. Babić, A., Babić, M., Međunarodna ekonomija, 2003.

3. Državni zavod za statistiku - https://www.dzs.hr/ (pristupljeno 27.8.2020)

4. Eurostat - https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1. (pristupljeno 30.8.2020.)

5. HGK, Održivost javnog duga, 2015., Sektor za financijske institucije, osnovne informacije i ekonomske analize dostupno na https://www.hgk.hr/documents/aktualna-tema-odrzivost-javnog-duga-svibanj-201557b6f4884c777.pdf (pristupljeno 30.8.2020. i 31.8.2020.)

6. Hrvatska narodna banka - https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/opca-drzava/dug-opce-drzave (pristupljeno 29.8.2020.)

7. Karačić D., Upravljanje javnim dugom (2016/2017), Ekonomski fakultet u Osijeku, Nastavni materijali (PPT prezentacija) dostupno na http://www.efos.unios.hr/ (pristupljeno 28.8.2020.)

8. Lider Media- https://lider.media/poslovna-scena/hrvatska/javni-dug-hrvatske-skocio-na-gotovo-300-milijardi-kuna-132394 (pristupljeno 28.8.2020.)

9. Ministarstvo financija, 2018., Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018.-2020. dostupno na https://mfin.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/javni-dug/god_izv_i_strategija_upravljanja/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202018-2020%20(1).pdf (pristupljeno 30.8.2020.)

10. Reić, Z., Mihaljević Kosor, M., Šimić V., EKONOMIJA, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, 2017.

11. Središnji državni portal - https://uprava.gov.hr/sto-predstavlja-pakt-o-stabilnosti-i-rastu-14041/14041 (pristupljeno 29.8.2020.)

12. Telegram.hr - https://www.telegram.hr/politika-kriminal/na-kraju-2019-javni-dug-hrvatske-iznosio-je-293-milijarde-kuna-odnosno-732-posto-bdp-a/ (pristupljeno 28.8.2020.)

13. TradingEconomics.com - https://tradingeconomics.com/croatia/government-debt-to-gdp (pristupljeno 29.8.2020 i 15.9.2020.)

14. Vlada Republike Hrvatske, Nacrt konačnog prijedloga zakona o potvrđivanju Okvirnog ugovora o zajmu između Republike Hrvatske i Razvojne banke Vijeća Europe za Projekt LD 2056 (2020) – Podrška mjerama u Republici Hrvatskoj, povezanih s pandemijom bolesti COVID-19 – instrument financiranja javnog sektora, 2020., dostupno na https://vlada.gov.hr/sjednice/1-sjednica-vlade-republike-hrvatske-30018/30018 (pristupljeno 15.9.2020.)

15. Vlada Republike Hrvatske, Nacrt konačnog prijedloga zakona o potvrđivanju Ugovora o zajmu između Republike Hrvatske i Međunarodne banke za obnovu i razvoj za odgovor na krizu i podršku oporavku, 2020., dostupno na https://vlada.gov.hr/sjednice/1-sjednica-vlade-republike-hrvatske-30018/30018 (pristupljeno 15.9.2020.)

16. Zagrebački inovacijski centar – ZICER - https://www.zicer.hr/Poduzetnicki-pojmovnik/Kriterij-iz-Maastrichta-Kriterij-konvergencije (pristupljeno 29.8.2020.)

POPIS TABLICA

Tablica 1 - Prosječna starost stanovništva RH, popisi stanovništva 1991.-2011……...9

Tablica 2 – Udio inozemnog i unutarnjeg duga u javnom dugu RH.....14

Tablica 3 – Valutna struktura javnog duga RH (2015.-2019.).....15

Tablica 4 – Kamatna struktura javnog duga RH (2015.-2019.).....16

Tablica 5 – Kreditni rejting odabranih zemalja EU 18

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1 – Prihodi i rashodi državnog proračuna po mjesecima……..10

Grafikon 2 – Udio duga u BDP-u različitih ekonomija (ponderirani prosjeci u %)……11

Grafikon 3: Dug opće države kao udio u BDP-u u RH (2010.-2019.).....13

Grafikon 4 – Javni dug EU i njezinih članica 2014. (% u BDP-u).....21

Grafikon 5 – Dug opće države EU i članica 2015. i 2016. (% u BDP-u).....22

Grafikon 6 – Javni dug EU i zemlja članica 2017. (% u BDP-u).....23

Grafikon 7 – Dug opće države EU i članica 2018. i 2019. (% u BDP-u).....24

Grafikon 8 – Prognostičke razine duga opće države kao udio u BDP-u RH (do 2023. godine)...27

POPIS SLIKA

Slika 1 – Ciklus zaduživanja……6

SAŽETAK

Javni dug nastaje akumuliranjem proračunskog deficita. Proračunski deficit predstavlja razliku proračunskih rashoda i prihoda. Kako bi gospodarstvo zadovoljilo svoje javne potrebe često mora posezati za novim zaduživanjem, bilo to na inozemnom ili domaćem tržištu kapitala. Država se na domaćem tržištu zadužuje emisijom obveznica, a na inozemnom tržištu se najčešće zadužuje kod službenih zajmodavaca (Međunarodna banka za obnovu i razvoj). Ugovorom iz Maastrichta 1992. propisana je gornja granica javnog duga od 60% BDP-a te ta granica predstavlja kriterij konvergencije za usvajanje eura. Javni dug u Republici hrvatskoj svoj vrhunac doseže 2014. i 2015. godine. Nakon tog perioda dolazi do silaznog trenda sve do 2019. godine. Na kraju 2020. godine očekuje se da će razina javnog duga u RH narasti iznad 80%, a situaciju još neizvjesnijom čini aktualna pandemija bolesti Covid-19.

KLJUČNE RIJEČI: Javni dug, proračunski deficit, zaduženje, kriterij konvergencije

SUMMARY

Public debt arises from the accumulation of the budget deficit. The budget deficit represents the difference between budget expenditures and revenues. In order for the economy to meet its public needs, it often has to resort to new borrowing, whether in the foreign or domestic capital market. The government borrows on the domestic market by issuing bonds, and on the foreign market it usually borrows from official lenders (International Bank for Reconstruction and Development). The 1992 Maastricht Treaty laid down a public debt ceiling of 60% of GDP, which is the convergence criterion for adopting the euro. Public debt in the Republic of Croatia reached its peak in 2014 and 2015. After that period, there is a downward trend until 2019. At the end of 2020, the level of public debt in the Republic of Croatia is expected to rise above 80%, and the situation is made even more uncertain by the current Covid-19 pandemic.

KEY WORDS: Public debt, The budget deficit, borrowing, convergence criterion