KRETANJE JAVNOG DUGA U RH OD 2008. DO 2017. GODINE

Zelić, Šime

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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:124:470928

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

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

KRETANJE JAVNOG DUGA U RH

OD 2008. DO 2017. GODINE

Mentor: **Student:**

doc. dr. sc. Paško Burnać **Šime Zelić**

Split, lipanj 2018.

SADRŽAJ:

1. UVOD 4

1.1. Definicija problema 4

1.2. Cilj rada 5

1.3. Metode rada 5

1.4. Struktura rada 6

2. JAVNI DUG 7

2.1. Javni prihodi 7

2.2. Javni rashodi 9

2.2.1. Proračun i proračunski deficit 10

2.3. Definiranje javnog duga 11

2.4. Vrste javnog duga 13

2.4.1. Unutarnji javni dug 13

2.4.2. Inozemni javni dug 14

2.5. Fiskalna održivost 15

3. JAVNI DUG U EUROPSKOJ UNIJI 17

3.1. Analiza kretanja javnog duga u EU 17

3.1.1. Javni dug RH u odnosu na ostale članice EU 19

3.2. Fiskalna pravila Europske unije 20

3.3. Održivost javnog duga 22

4. JAVNI DUG U RH 24

4.1. Analiza kretanja javnog duga u RH od 2008 do 2017 24

4.2. Struktura javnog duga 27

4.3 Održivost javnog duga 31

5. ZAKLJUČAK 35

LITERATURA 36

POPIS TABLICA I GRAFIKONA 37

SAŽETAK 38

SUMMARY 38

1. UVOD

1.1. Definiranje problema

Rast potreba gospodarstva pojedine zemlje zahtijevalo je da se pojedina država zadužuje da bi mogla ispuniti sve potrebe koje joj se nameću. Uz rastuće potrebe, svijet je 2008. godine pogodila kriza koja je u svakoj državi na svijetu ostavila traga, te je zahtijevalo od država da se svake godine zadužuju da bi ublažilo njezin utjecaj.

Zaduživanje je kroz godine bilo različito, ali karakteristika je da zaduživanje raste iz godine u godinu. Stoga, države nastoje povećati svoje prihode, kroz povećanje poreza i slično, da bi pokrilo sve svoje rashode da ne bi došlo do novog zaduživanja, odnosno da ostvare suficit umjesto deficita.

Najveći problem kod zaduživanja je kako ga držati na razini da se može lako održavati, a pritom pokriti sve rashode. Stoga je njegovo kretanje kroz godine različito, kao i njegova struktura. Da bi se održala normalna razina zaduživanja, odnosno da se ne prođe maksimalna granica, postoje pravila koja je uvela Europska unija za svoje članice. Jedno od pravila je da javni dug mora biti 60% ili manje da bi pojedina država mogla ući u Europsku monetarnu uniju (EMU).

Glavni cilj svake države je da joj zaduživanje bude što manje, te da joj gospodarstvo raste. Iz tog razloga postoje ova pravila koja su donesena od Europske unije, kao i što postoje strategije koje donose vlada pojedine države da bi držali zaduživanje pod kontrolom i na kraju to zaduživanje smanjili.

Iz navedenog možemo vidjeti da je zaduživanje problem kojeg se nastoji riješiti njegovim kontroliranjem te smanjivanjem. Kroz ovaj završni rad analizirat će se kretanje javnog duga te njegova održivost.

1.2. Ciljevi rada

Nakon što je definiran problem, mogu se postaviti neki ciljevi rada. Ciljevi završnog rada su:

- Analizirati strukturu javnog duga RH i
- procijeniti granice njegove održivosti.

Glavni cilj na koji će se fokusirati je kretanje javnog duga RH te njegovu strukturu tj. na koje se načine sve zaduživalo.

1.3. Metode rada

Metode rada koje su korištene u završnom radu su:

- metoda deskripcije
- metoda eksplanacije
- metoda prikupljanja podataka
- deduktivna metoda
- metoda analize

Metoda deskripcije je metoda kojom se objašnjavaju osnovni pojmovi koji će se pojaviti. Metodom eksplanacije ćemo opisati neke činjenice i procese na jednostavniji način. U metodi prikupljanja podataka su podaci koji su prikupljeni putem literature i internet stranica. Deduktivnom metodom se preko stavova, koji se smatraju općenitim, dolazi do jednostavnih zaključaka. Metodom analize će se raščlaniti složeni pojmovi na što jednostavnije dijelove.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova koji uključuju uvod i zaključak. Ostali dijelovi su javni dug, javni dug u EU te javni dug u RH.

U uvodnom dijelu je definiran problem istraživanja, ciljevi rada i metode rada koje se koriste u završnom radu.

Kroz drugu cjelinu će se opisati javni dug i po čemu je karakterističan. Također će se u drugoj cjelini opisati neki osnovni pojmovi koji se pojavljuju uz javni dug kao što su javni prihodi i javni rashodi te proračun i proračunski deficit. Druga cjelina završava vrstama javnog duga gdje će se malo detaljnije od ostalih opisati unutarnje i inozemno zaduživanje, te fiskalnom politikom.

U trećoj cjelini će se analizirati kako se kretao javni dug u Europskoj uniji u razdoblju od 2008. do 2017. godine te istražiti kakav je položaj Hrvatske u usporedbi s ostalim članicama. Jedna od stavki koja će se istražiti kroz ovu cjelinu je kakvu fiskalnu politiku ima Europska unija te je li dug Europske unije održiv čime završava ova cjelina.

Kroz četvrtu cjelinu će se analizirati kretanje javnog duga u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2008. do 2017. godine te kakva je struktura javnog duga u RH. Kao i u prethodnoj cjelini će se istražiti fiskalna politika ali u ovom slučaju samo fiskalna politika Republike Hrvatske. Ovu cjelinu ćemo završiti s tim da ćemo istražiti koliko je održiv javni dug u Republici Hrvatskoj.

Peti dio predstavlja zaključak kroz koji ćemo iznijeti rezultate istraživanja koji će se pojaviti u završnom radu.

2. JAVNI DUG

Kroz ovo poglavlje će se objasniti pojam javnog duga, te koje sve vrste javnog duga postoje, ali će najveći fokus biti na unutarnjem i inozemnom javnom dugu. Rast potrošnje u državi zahtjeva da se država zaduži, ako svojim prihodima nije u stanju pokriti svoje rashode. Kod zaduživanja glavni cilj svake države je da se zaduži onoliko koliko će joj omogućiti da normalno funkcionira, a da to zaduživanje može otplaćivati. U ovom poglavlju će se također opisati što su to javni prihodi i rashodi, kao i što je to fiskalna politika.

2.1. Javni prihodi

Kako država ima svoje rashode tj. izdatke koji su joj zakonom i ustavom određeni, država mora prikupljati prihode da bi pokrila sve svoje rashode.

Javni prihodi po zakonu se sastoje od tekućih prihoda kao što su porezni i neporezni prihodi, kapitalni prihodi i potpora što domaćih, što inozemnih. Porezima se financiraju, odnosno podmiruju javne potrebe od strane države, lokalnih i područnih vlasti. Poreze plaćaju fizičke i pravne osobe, izravno, kao porez na dohodak kojeg ostvaruje pojedinac ili dobit kojeg ostvari poduzeće ili neizravno putem PDV-a i carine. Neporeznim prihodima se smatraju dobit od javnih poduzeća, upravne pristojbe, novčane kazne dok se kapitalnim prihodima smatraju primitci od prodaje nefinancijske kapitalne imovine kao što su zemljišta, građevinski objekti, robne zalihe i slično. U potpore spadaju primitci koji su neobvezni.

Najviše prihoda u državi se prikuplja putem poreza koji je postao sinonim za javne prihode. Postoji mnogo oblika poreza, ali porezi preko kojih se najviše prihoda prikuplja su[1]:

- porez na imovinu
- porez na dohodak
- porez na plaće
- porez na potrošnju

Karakteristike poreza su da njih država ne vraća tj. da su nepovratni i da su prisilni tj. da ih svi porezni obveznici, koji su zakonom određeni, moraju platiti. Također jedna od karakteristika poreza je da se ne zna gdje će ih država raspodijeliti, tj. potrošiti.

[1] Pero Jurković (2002.): Javne financije, MASMEDIA, Zagreb

Javni prihodi se, osim putem poreza, prikupljaju i putem carina. Carina je također jedna vrsta poreza koja se naplaćuje kada roba prelazi carinsku crtu između zemalja tj. kada se roba uvozi ili izvozi. Ona služi da bi se domaća proizvodnja povećala, a smanjio uvoz inozemne robe.

Prihodi države se skupljaju i kada pojedinac koristi usluge državnih organa(npr. sudova)pa su mu potrebne takse koje predstavljaju prihod za te učinjene usluge (npr. izrada osobnih iskaznica).

U fiskalne prihode se još ubrajaju i doprinosi. Doprinose plaćaju pravne ili fizičke osobe za usluge koje im je učinila država, te oni predstavljaju naknadu za te usluge.

Kapitalni prihodi su vrsta prihoda koja nastaje prodajom zemljišta, robnih zaliha, nematerijalne imovine i drugih koja je u vlasništvu države.

Javni prihodi se još mogu podijeliti na nefiskalne prihode gdje spadaju javni dug, emisija papirnatog novca te prihod javnih poduzeća, odnosno poduzeća u kojoj država ima udjela. Javni dug, koji će se kasnije analizirati, predstavlja javni kredit i predstavlja izvanredni prihod. Emisija papirnatog novca je javni prihod gdje država izdavanjem novca, koji nema preveliko pokriće, poravnava svoje izdatke i kada javna poduzeća, koja su u vlasništvu države, ostvare prihode. Prihodi, koji su ostvarila poduzeća, se koriste za potrebe države.

Prikupljanje javnih prihoda, kojim se zadovoljavaju javne potrebe unutar države, predstavlja jedan cjelokupni sustav na kojeg utječu čimbenici o kojima ovisi visina prihoda, a to su[2]:

- političko uređenje
- dohodak po stanovniku
- broj stanovnika
- ekonomska povezanost s drugim zemljama
- gospodarska struktura

Sustav javnih prihoda kontrolira Ministarstvo financija u državi putem proračuna u kojemu se predviđa koliko se prihoda očekuje u pojedinoj godini. Kada porastu javne potrebe u državi, ministarstvo financija može povećati stopu poreza na dijelove gospodarstva gdje se to neće puno osjetiti. Ako bi se povećanjem poreza promijenile cijene koje su formirane na tržištu onda taj porezni sustav neće ostvariti učinak koji bi trebao te bi ga trebalo promijeniti.

[2] Pero Jurković (2002): Javne financije, MASMEDIA, Zagreb

Javni prihodi u svakoj državi predstavljaju izazov. Oni su izazov iz razloga što ih država u slučaju povećanja javnih rashoda treba povećati, a da to povećanje ne ostavi negativne posljedice.

2.2. Javni rashodi

Javnim rashodima se smatraju svi izdatci države koji nastaju kada država obavlja sve funkcije koji su joj određeni zakonima i Ustavom.

Javni rashodi se podmiruju iz sredstava koje je država prikupila kroz porezne i neporezne prihode, te kapitalnim prihodima. Nakon prikupljenih prihoda oni se troše na potrebe građana kao što su zdravstvo, školstvo, infrastrukturu i slično. Javni rashodi se mogu podijeliti prema sljedećim kriterijima na[3]:

- redovne i izvanredne
- proizvodne i neproizvodne
- osobne i materijalne
- novčane i neutralne

Redovnim rashodima se smatraju rashodi za koje se znaju kad će nastati i koliki je njihov iznos, dok nasuprot njima postoje izvanredni rashodi za koje se ne zna kad će se pojaviti. Proizvodni rashodi su rashodi koji nastaju tijekom proizvodnje, a neproizvodni rashodi nastaju npr. u upravi i administraciji, tj. u neproizvodnim djelatnostima.

Osobni rashodi su rashodi koji nastaju kad se koriste neke osobne i intelektualne usluge, zdravstvene usluge, dok su materijalni rashodi oni koji nastaju korištenjem materijala i energije (npr. uredski materijal). Novčani rashodi nastaju trošenjem novca na plaćanja usluga ili proizvoda dok su neutralni rashodi koji nemaju karakter troška (npr. donacije).

Osim prema prethodno navedenim kriterijima, rashodi se mogu podijeliti u sljedeće skupine kao što su[4]:

- kapitalni rashodi

[3] Pero Jurković (2002): Javne financije, MASMEDIA, Zagreb
[4] Pero Jurković (2002): Javne financije, MASMEDIA, Zagreb

- tekući rashodi
- posudbe umanjene za otplatu

Kapitalni rashodi se definiraju kao rashodi kojima se nabavlja dugotrajna imovina, potpora u novcu i stvarima. Kapitalni rashodi se odnose na imovinu kojoj je vijek trajanja duži od godine dana. Tekući rashodi su rashodi čiji su rezultat ekonomska dobra čiji je vijek trajanja kraći od godine dana, kao na primjer, plaće zaposlenima u javnom sektoru, otplata kamata na dug i glavnica kredita, subvencije i slično. Posudbe umanjene za otplatu predstavljaju vrstu rashoda koja nastaje kada država daje kredit ili zajam bilo korisnicima unutar zemlje bilo korisnicima u inozemstvu koje mora kasnije otplaćivati.

Rashodi se kao i prihodi prate u proračunu države kojeg prati Ministarstvo financija. Rashode je puno teže kontrolirati u odnosu na prihode iz razloga što može doći do izvanrednih okolnosti koje ih mogu udvostručiti. Iz razloga što ih je teže kontrolirati država donosi strategije za njihovim upravljanjem i održavanjem unutar granica da ih može otplaćivati i pratiti.

2.2.1. Proračun i proračunski deficit

Proračun je fiskalni instrument koji donosi svaka država. On predstavlja pregled svih prihoda i rashoda koji se planiraju u određenom razdoblju najčešće godina dana. Vlada je odgovorna za njegovu formu, dok ga parlament, u našem slučaju sabor, prihvaća. Kod proračuna mogu biti dvije situacije, a one su da je on uravnotežen kad su prihodi jednaki rashodima, i druga situacija je da je on neuravnotežen tj. da su prihodi veći od rashoda što predstavlja **proračunski suficit**, rashodi veći od prihoda predstavlja **proračunski deficit**[5].

U ovom dijelu će se obratiti pozornost na proračunski deficit. Proračunski deficit predstavlja situaciju kada su javni rashodi veći od javnih prihoda. Kada se pojavi proračunski deficit država se mora zaduživati da bi proračun bio u ravnoteži.

Zaduživanje, da bi proračun bio u ravnoteži, financira se najčešće prodajom imovinom i zaduživanjem koje može biti dugoročno i kratkoročno. Instrumenti koji se koriste prilikom

[5] Skupina autora (2016.): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb

zaduživanja su trezorski zapisi i nepodmirene obveze koji su kratkoročni, te krediti i obveznice koji su dugoročni[6].

Pokazatelj stanja javnih financija tj. javni dug sadrži akumulirani proračunski deficit što nam govori da su upravo ti podaci što se nalaze u proračunskom deficitu od velike važnosti.

2.3. Definiranje javnog duga

Javni dug se definira kao dug općeg proračuna[7]. Stoga se javni dug koristi kao sinonim duga opće države te ono predstavlja ukupnu zaduženost opće države prema domaćim i inozemnim vjerovnicima na određeni dan. Često se znaju pomiješati pojmovi kao što su državni dug i javni dug, ali to su pojmovi koji označavaju različite stvari. Državni dug je iznos ugovorne obveze države za posuđena sredstva, dok je javni dug širi pojam od državnog duga te predstavlja dug za kojeg jamči Vlada, kao što može ponekad predstavljati i dug nekog poduzeća koji je u vlasništvu države.

Javni dug može nastati na sljedeće načine[8]:

- za potrebe financiranja kapitalne izgradnje
- za pokrivanje tekućih rashoda države
- radi budućih mogućih obveza države

Sektor opće države, koja se koristi kao sinonim za javni dug, obuhvaća državni proračun i njegove korisnike, izvanproračunske korisnike, javna poduzeća, lokalne proračune i njegove korisnike, izvanproračunske fondove te na kraju javne institucije[9].

Da bi se smanjio pritisak na državni proračun, lokalne samouprave donose svoje proračune kojima se financiraju dio svojih potreba. Izvanproračunski fondovi predstavljaju fondove putem kojih se financiraju mirovinska i zdravstvena osiguranja, doplatci za djecu i zapošljavanje. Spajanje proračuna i proračunskih fondova se radi putem postupka konsolidacije koji se radi na dvije razine. Prva razina je unutar izvanproračunskih korisnika, a druga razina između državnog proračuna i izvanproračunskih fondova.

Državni proračun ne financira sve javne potrebe, već dio javnih potreba se financira na razini lokalne i područne samouprave. U lokalnoj samoupravi, u koju spadaju općine i gradovi,

[6] Skupina autora (2016.): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb
[7] Skupina autora (2016.): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb
[8] Skupina autora (2016.): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb
[9] http:// www.hgk.hr

financiraju se poslovi kao što su primarna zdravstvena zaštita, socijalna skrb, komunalne djelatnosti, ...

Županije, kao područne samouprave, obavljaju poslove kao što su gospodarski razvoj, prometna infrastruktura, zdravstvo i slično.

Kao što je već prethodno naglašeno, dug spada u sektor opće države čije su obveze prema sljedećim financijskim instrumentima[10]:

- gotovini i depozitu
- dužničkim vrijednosnim papirima
- kreditima i zajmovima

Da javni dug države ne bi došao do razine da ga država neće moći otplaćivati, oni ga moraju kontrolirati i nalaziti načine da ga smanje. Neki od načina da ga smanje su da povećaju gospodarski rast tj. BDP i djeluju na njegovu veličinu kao i na njegovu dinamiku.

Najbolje rezultate pokazuje povećanje gospodarskog rasta, odnosno BDP-a iz razloga što je to brži i lakši pristup djelovanja na njegovo smanjivanje. Kod korištenja ovog načina moraju se smanjiti troškovi financiranja i imati srednjoročni plan fiskalne konsolidacije da bi se investitori i kreditori mogli uvjeriti u perspektivu gospodarskog rasta.

Proračunski deficit, kako je već prethodno rečeno, ima utjecaj na veličinu javnog duga. Da bi se smanjio javni dug prvo se mora utjecati na proračunski deficit. Smanjivanje javnog duga, tj. njegovo usporavanje može se ostvariti povećanjem poreza. Povećanje poreza u državama može izazvati suprotan učinak pa iz tog razloga treba biti oprezan kod korištenja ovog načina smanjivanja javnog duga.

Osim povećanjem poreza smanjivanje javnog duga se može postići prodajom državne imovine ili nekim drugim oblikom imovine, smanjivanje proračunskih rashoda i povećanjem poreza da bi se postigla optimalna kombinacija koja je primjenjiva u specifičnim situacijama[11].

Karakteristično je za javni dug da ga je teško kontrolirati te svaka država donosi strategije kojima će upravljati njime. Europska unija je donijela neke kriterije koje njezine članice ne smiju prijeći ako žele biti u Europskoj monetarnoj uniji. Neki od kriterija su da javni dug ne

[10] http://www.mfin.hr
[11] http://www.hgk.hr

smije rasti više od 3% na razini godine i da javni dug ne smije iznositi više od 60% BDP-a čime se nastoji riješiti problem javnog duga.

Najprije, da bi se riješio problem javnog duga, potrebno je da države provedu strukturne reforme unutar svoje države što čini prvi korak prema naprijed.

2.4. Vrste javnog duga

Javni dug posjeduje obilježja pomoću kojih ga možemo razlikovati. Obilježja po kojima ga razlikujemo su[12]:

- izvor
- vrsta vjerovnika
- dobrovoljnost upisa
- trajanje
- rok otplate

Kad se zadužuje, država se može zadužiti kod vjerovnika koji se nalaze bilo gdje na svijetu, odnosno država izabire najpovoljnijeg vjerovnika. Kod zaduživanja jedna od bitnih stavki je njegovo trajanje koje se dijeli na leteće(kratkoročno) i konsolidirano(oslanja se na fiskalni kapacitet). Kada država upisuje javni dug, ona koristi metode koje se dijele na dobrovoljne (veći dio javnog duga), prisilne (samo u izvanrednim situacijama) i patriotske. Prilikom uzimanja zajma, određuje se rok otplate koji može biti kratkoročan (rok otplate do godine dana), srednjoročan (od 2 godine do 5 godina otplate) te dugoročan (iznad 5 godina otplate).

Ipak najveći fokus će biti na izvoru kao obilježju prema kojem razlikujemo javni dug. Prema tom obilježju razlikujemo unutarnje i vanjsko tj. inozemno zaduživanje.

2.4.1. Unutarnji javni dug

Unutarnji dug je naziv koji se još koristi i za javni (državni) dug koji predstavlja iznose koje je država pozajmila da bi financirala proračunski deficit. Javni dug, odnosno unutarnji dug jedne države, financira se prodajom vrijednosnih papira uz koje se veže obveza otplaćivanja kamata kroz određeni broj godina te na kraju da bi se otplatila sama glavnica.

[12] Pero Jurković (2002.): Javne financije, MASMEDIA, Zagreb

Prilikom zaduživanja država treba odrediti stvarnu vrijednost javnog duga i strukturu javnog duga prilikom zaduživanja.

Stvarna vrijednost javnog duga iskazuje se udjelom javnog duga i kamata u društvenom proizvodu, dok se njegova struktura može podijeliti na vrijednosne papire kojima se trguje kao i onima kojima se ne trguje na tržištu jer su u vlasništvu prvog kupca. Većina javnog duga se financira putem državnih obveznica koje imaju godišnji otplatni kupon te se otkupljuju po nominalnoj cijeni na točno definirani dan.

U praksi kad je visoko državno zaduživanje, ono također povećava inozemni dug ne samo direktnim putem, već i kroz domaće zaduživanje privatnog sektora koji je time prisiljen na zaduživanje u inozemstvu. Također, jedan od slučajeva u praksi je to da države koje imaju visok unutarnji javni dug, imaju i visok inozemni (vanjski) dug.

Što je javni dug pojedine države veći, to je potrebniji veći proračunski suficit koji se može ostvariti većim prihodima koji se prikupljaju putem poreza i ostalih stavki ili smanjenjem rashoda i subvencija koje pruža svojim građanima u vidu da neke troškove koje je dosad plaćala država prebaci na same građane.

Zamjenom starih vrijednosnih papira s novima, pribavljaju se potrebna sredstva za refundaciju javnog duga čime se stvaraju nove obveze. Zamjena vrijednosnih papira predstavlja način upravljanja javnim dugom.

2.4.2. Inozemni javni dug

Država, kad se nije u mogućnosti zaduživati unutar države, primorana je zaduživati se inozemno što nije idealan scenarij za nju.

Inozemni dug predstavlja zaduživanje izvan zemlje te kada se ono otplaćuje sredstva koja se plaćaju izlaze izvan zemlje, te time raste trgovinski deficit čija je posljedica gubitak proizvodnih mogućnosti zemlje koja je dužnik.

Često se inozemni javni dug odnosi na posuđivanje novca u međunarodnim organizacijama, kao što je Međunarodni monetarni fond te Svjetska banka. Ako država dođe situacije da ne može otplatiti svoj dug, to može dovesti do situacije da država ima posljedice koje će se

negativno odraziti na nju. Neke od posljedica su usporen ekonomski razvoj, bankrot, nemiri i slično.

Inozemni javni dug se ne razlikuje u većini toga od unutarnjeg javnog duga. Kao glavna razlika između njih je što unutarnji javni dug posjeduju domaći vjerovnici i što je iznos unutarnjeg duga u domaćoj valuti.

2.5. Fiskalna održivost

Kada su se definirali pojmovi kao što su javni dug, javni prihodi i javni rashodi te napravila podjela javnog duga prema obilježjima, jedna od bitnih stvari koje također treba definirati je fiskalna održivost. Stoga će se u ovoj cjelini objasniti što je to fiskalna održivost, odnosno održivost javnih financija.

Drugi naziva za fiskalnu održivost, kako je prethodno navedeno, je i održivost javnih financija. Fiskalna održivost podrazumijeva sposobnost države da održi postojeću razinu javnih prihoda i rashoda u dugoročnom razdoblju s ciljem da ne ugrozi solventnost države. Također država treba ispuniti obveze prema kreditorima i izvršiti zadana obećanja koja su dana kroz samu strukturu javnih rashoda.

Jedan od problema koji se često veže uz fiskalnu (ne) održivost je problem prekomjernih deficita i akumulacije javnog duga pa se vrlo često govori o održivosti javnog duga. Razlog zbog kojeg javni dug postaje neodrživ je kada javni dug raste brže nego ga je država sposobna otplaćivati. Sposobnost države da otplaćuje javni dug ovisi o čimbenicima kao što su[13]:

- stopa rasta BDP-a
- javni prihodi
- visina i karakter kamatnih stopa
- tečaj u slučaj da je dug u stranoj valuti
- tržišna očekivanja i kretanja varijabli

Postoje tri pristupa koja koristi analiza fiskalne održivosti. Prvi pristup je analiza statičkih pokazatelja održivosti i stabilnosti javnog duga. Drugi pristup je dinamička analiza fiskalne održivosti kroz razne scenarije i analiza osjetljivosti fiskalnih varijabli na makroekonomske šokove i mnoge fiskalne rizike kao što su valutni rizik, kamatni rizik i slično. U trećem pristupu je uključena analiza složenih pokazatelja fiskalne održivosti pod kojima se misli na

[13] Hrvoje Šimović (2015.): Fiskalna održivost, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb

kreditni rejting dugoročnih državnih obveznica, razlike prinosa između državnih obveznica određenih zemalja te na pokazatelje kao premija rizika na zamjene ili CDS (engl. Credit Default Swap) i slično.

Kroz praksu se mogu primijeniti standardni pokazatelji održivosti koje koriste međunarodne financijske institucije, investicijske banke te kreditne rejting agencije.

Kroz prvi pristup smo naveli analizu statičkih pokazatelja održivosti i stabilnosti javnog duga kojima se analiziraju fiskalne održivosti te se sama fiskalna održivost može promatrati kroz ukupan proračunski saldo koji je potreban za stabilizaciju javnog duga, primarni saldo koji je potreban za stabilizaciju javnog duga te kroz realnu kamatnu stopu koja je potrebna za stabilizaciju javnog duga.

U drugom pristupu smo naveli analizu osjetljivosti fiskalnih varijabli kojom se definira ranjivost kod nekog pokazatelja. Ranjivost javnog duga se može promatrati kroz[14]:

- agregatne pokazatelje
- ročnu i valutnu strukturu
- pokazatelje likvidnosti

U trećem pristupu se koriste složeni pokazatelji fiskalne održivosti kojima se smatraju kreditni rejting dugoročnih obveznica i razlika prinosa između državnih obveznica određene zemlje koja se analizirala i nerizične državne obveznice. Ovi pokazatelji su bitni iz razloga što se temelje na stavovima kreditne rejting agencije i ulagača o cjelokupnoj situaciji u zemlji bilo ekonomskoj, bilo političkoj. Za kratkoročne ocjene rizičnosti zemalja koristi se premija rizika na zamjene ili CDS koji je dobra podloga da bi se usporedila rizičnost pojedinih zemalja koji se koristi u slučaju nenaplativosti kredita za državne obveznice u visokozaduženim zemljama.

Kontinuirano praćenje i analiza fiskalne održivosti države je bitno iz razloga što je proračunski deficit u stalnom porastu i u skladu s njime je u porastu i javni dug.

[14] Hrvoje Šimović (2015.): Fiskalna održivost, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb

3. JAVNI DUG U EUROPSKOJ UNIJI

Kroz ovo poglavlje analizirati će se kretanje javnog duga u Europskoj uniji te usporediti Hrvatsku s ostalim članicama Europske unije. Bitne stavke koje će se također ovdje analizirati i istražiti u ovom poglavlju su koliko je održiv javni dug u Europskoj uniji te kakva fiskalna pravila ima Europska unija, jer je javni dug problem kojim se bave sve države svijeta.

3.1. Analiza kretanja javnog duga u EU

Pitanje javnog duga u Europskoj uniji, tj. njegova rješavanja proteže se od svjetske krize 2009. godine kada je bankarski sektor posrnuo te su se mnoge zemlje povećano zaduživale da bi ga sanirale. Kriza se mogla naslutiti 2008. godine kada se povećanje stope BDP-a te godine u odnosu na prethodne znatno smanjio, te je realna stopa BDP-a u 2009. godini pala za 4.4% (Eurostat, 2010).

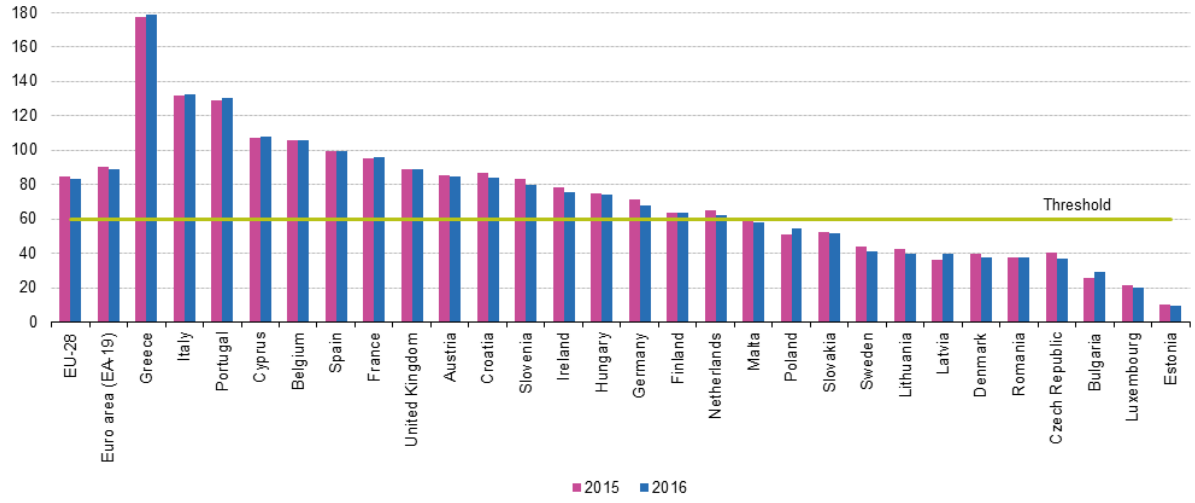
EU se počela oporavljati 2010. godine kada se povećao indeks obujma BDP-a za 2.1% (Eurostat, 2011) što je dalo nagovještaj da se gospodarstvo oporavlja i da će to dovesti do toga da će se članice Europske unije manje zaduživati.

Na kraju 2008. godine, prije nego što je svjetska kriza počela djelovati na države, javni dug tj. dug opće države Europske unije je iznosio 60.8% (Eurostat, 2017.). Kad je svjetska kriza počela djelovati i kada je bankarski sektor posrnuo, što je države članice potaklo da se zadužuju, dug opće države u Europskoj uniji na kraju 2009. godine je iznosio 72.8% (Eurostat, 2017) što je povećanje od 12 postotnih poena. Povećanje duga opće države na kraju 2009. godine u Europskoj uniji za 12 postotnih poena, ujedno je i najveće povećanje duga opće države unutar jedne godine u zadnjih 10 godina.

Već 2010. godine, iako je došlo do povećanja duga opće države, on se povećao u manjem postotku nego što se povećao na kraju 2009. godine. U 2010. godini je iznos javnog bio 78.4% (Eurostat, 2017) što je povećanje od samo 1.6 postotnih poena. Najviša razina duga opće države u EU je bila 2014. godine kada je iznosila 86.5% (Eurostat, 2017.), nakon čega se počeo smanjivati te je na kraju 2017. godine iznosio 81.6% BDP-a (Eurostat, 2017.)

Kroz 2015. godinu, kada je dug opće države još bio na svojoj najvišoj razini, 16 država članica je prijavilo svoj dug koji je 2015. godine iznosio više od 60%, dok su se najviše od tih 16 država zaduživali Grčka 179.0 %, Italija 132.6%, Portugal 130.4%, Cipar 107.8% i Belgija 105.8% (Eurostat, 2017.). Najniži udjel javnog duga u BDP-u su imale Estonija 9.5%, Luksemburgu 20.0% i Bugarska 29.5% (Eurostat, 2017.) što se može vidjeti na sljedećem grafikonu.

Grafikon 1: Dug opće države, 2015. i 2016.



(*) Data extracted on 24.04.2017.
Source: Eurostat (online data code: tsdde410)

Izvor: ec.europa.eu

Prihodi i rashodi predstavljaju važan segment sektora opće države. Oni su bitni iz razloga što o njima ovisi kolika će biti razina duga opće države tj. javnog duga. U 2016. godini prihodi Europske unije bili su na razini od 44.9% od BDP-a (Eurostat, 2017.), a rashodi su bili na razini 46.6% BDP-a (Eurostat, 2017.) što nam govori da su rashodi 2016. godine bili veći u odnosu na prihode te da se je bilo potrebno zaduživati da se pokriju nastali rashodi.

Ono što se može zaključiti iz trenutačnih podataka je da sve više država članica Europske unije ostvaruje gospodarski rast te da se samo zaduživanje smanjuje.

3.1.1. Javni dug RH u odnosu na ostale članice EU

Republika Hrvatska je 2013. godine pristupila Europskoj uniji pa se prilikom izrade analiza o javnom dugu Europske unije uzimaju i statistički podaci Hrvatske. Nakon prikupljenih podataka od svih zemalja članica izrađuju se izvještaji gdje se mogu vidjeti visina zaduženosti, prihodi i rashodi te ostali podaci o Europskoj uniji i pojedinačno o zemljama članicama unutar Europske unije.

Hrvatska sa razinom javnog duga od 85% (HGK,2015), koliko je iznosio u 2014. godini, zauzela je poziciju na razini prosjeka u Europskoj uniji čiji je prosjek bio 86% BDP-a (HGK,2015). Od 2014. godine Hrvatskoj je razina javnog duga pala na 78% u 2017.godini (HGK,2018) čime je zadržala svoju poziciju na razini prosjeka Europske unije.

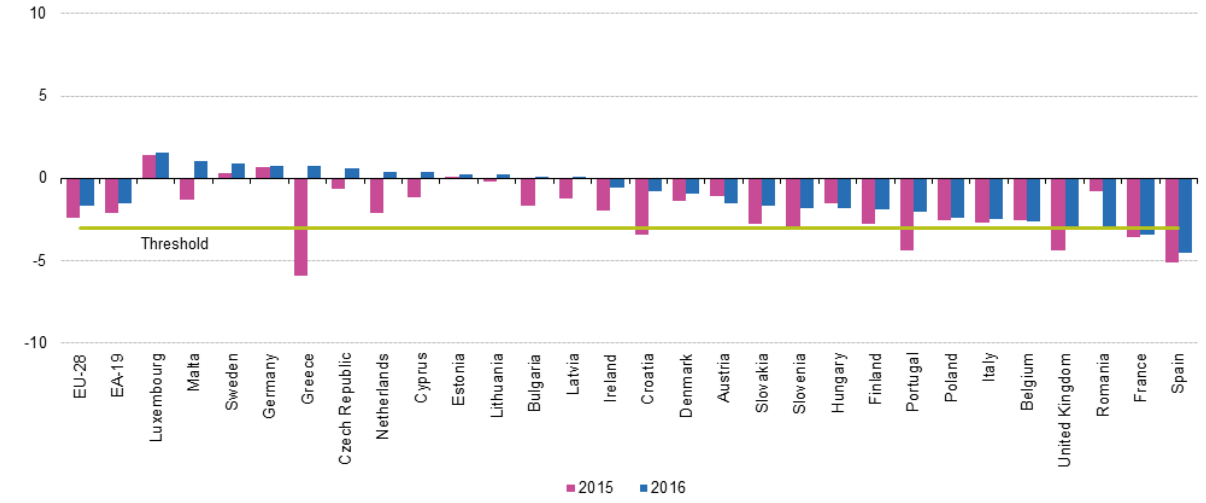
Bankarski sektor u Hrvatskoj nije bilo potrebno sanirati, ali zbog same krize koja je pogodila Hrvatsku i koja je ostavila posljedice, dogodilo se povećanje udjela javnog duga u BDP-u od 2008 do 2014. za 46.1 postotni poen (HGK,2015) čime je Hrvatska nadmašila europske zemlje koje su bile najjače pogođene krizom (Španjolsku, Portugal, Cipar i Irsku).

Postoji Maastricht kriterij kojeg moraju ostvariti zemlje članice EU koji iznosi 60% maksimalnog udjela javnog duga u BDP-u kojemu Hrvatska ne udovoljava od 2011. godine. Ono što je karakteristično, da ni 15 zemalja, članica Europske unije, ne ispunjava taj kriterij od 2014. godine.

Zemlje članice Europske unije se također trebaju držati uvjeta Pakta o stabilnosti i rastu EU-a, gdje su se obvezali da će zadržati svoj deficit i dug ispod određenih granica. Deficit ne smije biti veći od -3% bruto domaćeg proizvoda (BDP). U slučaju da se ne poštuje postoji postupak koji se sastoji od nekoliko koraka, a među tim koracima su i sankcije, da bi natjerali državu članicu na poduzimanje akcija u rješavanju deficita i duga. Ova ograničenja duga i deficita su kriteriji za Europsku-monetarnu uniju.

Na idućem grafikonu su prikazane zemlje Europske unije koje su ostvarile prihode, te koje su ostvarile rashode i kakav je položaj Hrvatske u odnosu na druge zemlje članice EU. Deset je zemalja 2016. godine ostvarilo suficit među kojima je Luksemburg najviše (+1.6%), dok su Estonija i Litva ostvarile najmanji (+0.3%) (Eurostat, 2017).

Grafikon 2: Prihodi i rashodi u zemljama Europe 2015. i 2016.



(') Data extracted on 24.04.2017.
Source: Eurostat (online data code: tec00127)

Izvor: Eurostat

Hrvatska spada u kategoriju zemalja koje su te godine ostvarile deficit od -3% ili manje (ukupno 14 zemalja članica). Na grafikonu se može vidjeti ono što je već navedeno, a to je da Hrvatska spada u Europski prosjek što se tiče zaduženosti. Ono što je najvažnije, kriza lagano prolazi i države ostvaruju suficite od 2016. godine. Najbolji pokazatelj je da saldo opće države se poboljšao u 24 zemlje članice Europske unije. Najveća poboljšanja su imali Grčka (+6.7 postotnih poena BDP-a), Hrvatska (+2.6 postotnih poena) i Nizozemska (+2.5 postotnih poena) (Eurostat, 2017).

3.2. Fiskalna pravila Europske unije

Prilikom zaduživanja svaka država mora paziti kod preuzimanja obveza da će ih moći otplaćivati kada za to dođe vrijeme. Da bi država mogla u svakom trenutku mogla otplaćivati svoje obveze, tj. da je likvidna, mora prikupiti dovoljno prihoda za njihovo otplaćivanje. Zbog tog razloga Europska unija je donijela fiskalna pravila koja su određena da država ostane likvidna u svakom trenutku.

Fiskalna pravila se definiraju kao zakonske odredbe kojima se makroekonomski fiskalni parametri propisuju. Njihova je karakteristika da se nameću norme kao što je proračunska ravnoteža.

U slučaju da se država zadužuje, trebala bi provoditi fiskalnu konsolidaciju tj. fiskalnu politiku kojom se državni prihodi i rashodi stavljaju u ravnotežu. Fiskalna konsolidacija je potrebna da bi se smanjio proračunski deficit i javni dug, odnosno njihov udio u BDP-U.

Cilj fiskalnih pravila je da se fiskalna disciplina poboljša, koordinira među različitim razinama vlasti, kao što i mogu smanjiti neizvjesnost budućih kretanja fiskalne politike. Fiskalna politika je instrument koji je pod kontrolom zemalja članica Europske monetarne unije.

Da bi države postale članice Europske monetarne unije moraju ispuniti Maastricht kriterij konvergencije, dok se članice Europske monetarne unije moraju pridržavati Pakta o stabilnosti i rastu.

Kada su uvedeni Maastricht kriterij konvergencije i Pakt o stabilnosti i rastu veliki dio fiskalnih pravila je određen. Potpisom ugovora kojim se provodi Maastricht kriterij konvergencije 1992. godine osnovala se zajednička valuta koju su nazvali euro. Maastricht kriterij konvergencije ima 5 ekonomskih kriterija[15]:

- stabilnost cijena
- kamatne stope
- deficiti proračuna opće države
- javni dug
- stabilnost tečaja

Stabilnim cijenama se smatra kada stopa inflacije ne prelazi 1.5 postotnih bodova prosječne stope inflacije tri države članice koje su prethodne godine imale najmanju inflaciju. Kamatne stope dugoročno ne smije biti viša od 2 postotna boda u odnosu na kamatne stope 3 zemlje EU-a koje su imale najnižu stopu inflacije. Deficit proračuna opće države ne smije prijeći 3% udjela u BDP-u. Udio javni dug u BDP-u ne smije biti veći od 60%, dok stabilnost tečaja je kriterij koji propisuje da nacionalna valuta ne smije devalvirati u prethodne dvije godine[16].

[15] Skupina autora (2016): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb
[16] Skupina autora (2016): Gospodarstvo Hrvatske, Sveučilište u Zagrebu, Zagreb

Glavni cilj ovih kriterija su usmjereni ka stabilnosti cijena i stvaranju europske monetarne unije. Ono što je karakteristično za fiskalna pravila je da su oni uvijek izraženi u postotku od BDP-a.

Razlika između Maastricht kriterija konvergencije i Pakta o stabilnosti i rastu je u tome što je Maastricht kriterij konvergencije odredio granice javnog duga i deficita, a Pakt o stabilnosti i rastu je proširio proceduru kod situacije kad se pojavila situacija prekomjernog deficita. Pakt o stabilnosti i rasta se počeo primjenjivati kad se uvodio euro 1999. godine.

Načelo na kojem se zasnivaju fiskalni kriteriji je održiva fiskalna politika. Održiva fiskalna politika se definira kao politika koja rizik više stope inflacije u budućnosti neće povećati.

Upravo iz razloga što neke države imaju prekomjerne deficite i imaju javni dug koji se kreće oko 100% BDP-a su i uvedena ova fiskalna pravila da te države vode zdravu fiskalnu politiku, odnosno da održe stabilnost cijena i raspodjele troškove monetarne unije pravedno.

3.3. Održivost javnog duga

S obzirom da je svjetska kriza uzdrmala bankarski sektor i države su se zaduživale da bi sanirale posljedice do granica kod kojih se postavlja pitanje koliko je zapravo javni dug, tj. dug opće države održiv.

Međunarodni monetarni fond (MMF) smatra da je javni dug održiv sve dok dužnik može servisirati svoje dugove bez neke velike korekcije prihoda i rashoda u bilanci.

Javni dug Europske unije je 2008. godine bio u granicama koje je Europska unija propisala da je država likvidna i iznosio je 60.8% BDP-a (Eurostat, 2017). Već 2009. godine javni dug je u porastu te je svoju najvišu razinu doživio 2014. kada je bio 86.5% BDP-a (Eurostat, 2017.) nakon čega se počeo smanjivati.

Da se podsjetimo, gornja granica zaduženosti po Maastricht kriteriju konvergencije je postavljena na 60% BDP-a za zemlje članice Europske unije koja bi uz proračunski deficit do 3% BDP-a osiguralo stabilnu zajedničku valutu te usklađenu fiskalnu politiku.

Hrvatska i Mađarska jedine od zemalja članica Europske unije imaju problema s ispunjavanjem kriterija proračunskog deficita. Hrvatska je u 2014. godini, godina kada je

imala jednu od viših razina javnog duga, povećala proračunski deficit na 5.7% (Eurostat, 2015) što je za 2.7 postotnih poena iznad granica koja je postavljena u Maastrichtu.

Ono što je karakteristično da ni 15 zemalja članica Europske unije i Hrvatska kao 16 zemlja članica, ne ispunjava kriterij koji je definiran u Maastrichtu, gdje javni dug ne smije biti viši od 60% BDP-a, od 2014. godine. U slučaju da zemlje članice Europske unije ne rade na problemu visokog javnog duga, komisija EU-e primjenjuje sankcije na njima da izazovu reakciju koja će se ogledati u smanjivanju javnog duga.

Ono što je karakteristično da su 2014. i 2015. godine bile zabilježene najviše razine javnog duga na razini cjelokupne Europske unija nakon čega se javni dug počeo smanjivati.

Da bi dug bio održiv, bitna je veličina rashoda za kamate kojom se opterećuje proračun države, kao što je i bitan odnos između kamatne stope i dinamike gospodarskog rasta.

Održivost javnog duga Europske unije može se procijeniti putem pokazatelja fiskalne održivosti među kojima je značajan kreditni rejting državnih obveznica. Kreditni rejting rade iduće kreditne agencije (HNB):

- Fitch Ratings
- Moody
- Standard & Poor

Od zemalja članica Europske unije najbolji tj. najviši kreditni rejting su imale zemlje Francuska, Luksemburg i Njemačka što je pokazatelj da su to zemlje u koje se može sa sigurnošću investirati i biti siguran da će se to vratiti.

Iako je kriza prošla, većina zemalja članica Europske unije još uvijek imaju previsoke razine javnog duga te su se tek u zadnje dvije godine počele oporavljati.

4. JAVNI DUG U RH

Kroz ovo poglavlje će se analizirati kretanje javnog duga u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2008. do 2017. godine, kao i njegova struktura. Također će se istražiti kakvu fiskalnu politiku ima Republika Hrvatska te koliko je zapravo održiv njezin javni dug kao i kakav kreditni rejting su dodijelile kreditne agencije Hrvatskoj.

4.1. Analiza kretanja javnog duga u RH od 2008. do 2017.

Zaduženost RH je tema kojom se bavi Hrvatska vlada i cjelokupna javnost još od njezine samostalnosti. Stvarna slika javnog duga Hrvatske nije bila poznata do 1999. godine iz razloga što je tek tada napravljena cjelokupna analiza, kada je prikupljena dovoljna količina podataka, te se od tada svake godine prati njegovo kretanje.

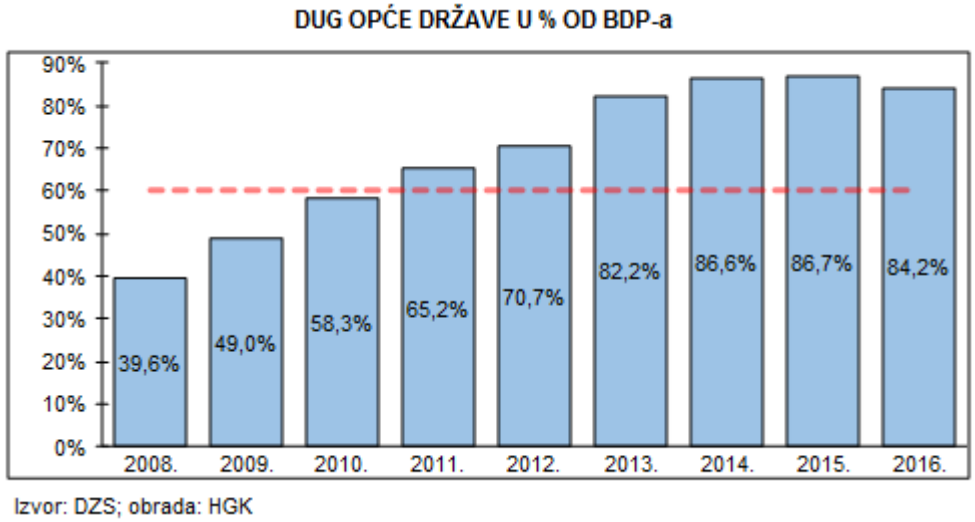
Iako je javni dug od hrvatske samostalnosti rastao on od 2008. godine bilježi veći porast, odnosno Hrvatska se zaduživala puno više nego u razdoblju od njezine samostalnosti do 2008. godine zbog posljedica koje je ostavila svjetska kriza. Na kraju 2008. godine javni dug je iznosio 39.6% BDP-a (HGK, 2015.) odnosno 137,6 milijardi kuna (ministarstvo financija, 2017.).

Tijekom 2009. godine države su se morale zaduživati da bi sanirale posljedice svjetske krize te se 2009. godine može vidjeti znatno povećanje javnog duga u odnosu na 2008. godine. Na kraju 2009. godine, javni dug u Republici Hrvatskoj iznosio je 49.0% BDP-a (HGK, 2017.) što je povećanje za 9.4 postotnih poena u odnosu na 2008. godinu kada je bio 39.6% BDP-a (HGK, 2015) što nije malo povećanje.

Na idućem grafikonu se može vidjeti kako se povećavao javni dug kroz godine. Ono što se može vidjeti je da se javni dug u 2010. godine povećao po manjoj stopi nego što je to bio slučaj 2009. godine. Na kraju 2010. godine javni dug je bio 58.3% BDP-a (HGK, 2017.) što je povećanje od 9.3 postotnih poena što je jedan od pokazatelja da je javni dug počeo usporavati.

Na grafikonu se može vidjeti crvena isprekidana linija koja je postavljena na 60% javnog duga, što predstavlja jedan od kriterija u Maastrichtovom kriteriju konvergencije kojeg Hrvatska ne zadovoljava od 2011. godine kada je javni dug iznosio 65.2% BDP-a (HGK, 2017.).

Grafikon 3: Dug opće države u % od BDP-a u Hrvatskoj



Izvor: HGK

Na grafikonu se može vidjeti da je razina javnog duga u Hrvatskoj dosegla najvišu razinu 2015. godine kada je iznosio 86.7% BDP-a (HGK, 2017.) ili 289,6 milijardi kuna (ministarstvo financija, 2017.). Razlog za ovu razinu zaduživanja je utjecala akumulacija proračunskih manjkova.

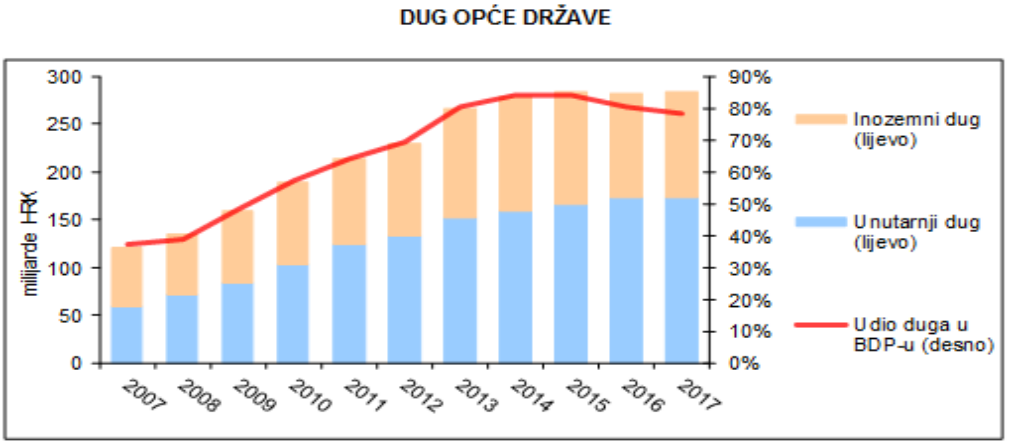
Ono što se također može vidjeti na grafikonu jest da se javni dug počeo smanjivati i to na 84.2% BDP-a (HGK, 2017.) koliko je iznosio na kraju 2016. godine što je smanjenje za 2.5 postotnih poena. Smanjenje koje se dogodilo je pokazatelj gospodarskog oporavka. Javni dug na kraju 2017. godine u Hrvatskoj je bio 78% BDP-a (HGK, 2018.) što je trenutačno najmanja razina zabilježena od 2009. godine kada se smatra početak krize.

Iako je zaduživanje raslo kroz posljednjih 10 godina zbog krize u gospodarstvu, u zadnja dva kvartala 2017. godine zabilježeno je smanjivanje udjela duga u BDP-u za 2.4 postotna poena (HGK,2018), a u prvih devet mjeseci 2017. godine za 3 posto (HGK,2018) što se može zahvaliti rastu hrvatskog gospodarstva.

Dva su načina zaduživanja koja nastaju ovisno o tome je li se država zadužuje na domaćem ili inozemnom tržištu. Stoga razlikujemo unutarnji dug i inozemni dug.

Na idućem grafikonu će se vidjeti koliko se Hrvatska zaduživala na domaćem tržištu, a koliko na inozemnom.

Grafikon 4: Dug opće države kroz godine



Izvor: HGK

Na grafikonu se može vidjeti rast javnog duga u Republici Hrvatskoj od 2007. do 2017. godine te koliko od toga iznosi unutarnje, a koliko od toga inozemno zaduživanje. Može se vidjeti da je 2007. godine unutarnji dug bio jednak sa inozemnim dugom.

Do 2015. godine situacija između unutarnjeg i inozemnog duga se promijenila. U 2015. godini, gdje je razina javnog duga bila na najvišoj razini, unutarnji dug je iznosio 600 milijuna kuna (HGK, 2016.), dok je inozemni dug iznosio 5,1 milijardi kuna što je pokazatelj da se situacija promijenila te da se država zaduživala više inozemno nego unutar države.

I u 2017. godini, kada se javni dug spustio na razinu od 78% BDP-a (HGK,2018.), možemo vidjeti da se situacija promijenila te da inozemni dug sada iznosi 40 milijardi eura (HNB, 2018.), dok je u 2015. godini on iznosio 49 milijardi eura (HNB, 2018.) što znači da se država manje inozemno zadužuje i da otplaćuje svoje obveze prema inozemnom tržištu.

U skladu sa smanjenjem inozemnog duga, smanjuje se i dug opće države tj. zaduživanje na domaćem tržištu je također manje.

Osim mjerenja ukupnog javnog duga, tj. duga opće države još se i mjeri javni dug po stanovniku i javni dug po zaposlenome čime se zapravo mjeri koliko je zapravo zaduženost pojedinog hrvatskog stanovnika.

Javni dug po stanovniku do lipnja 2015. godine iznosio 66 tisuća kuna (brojač javnog duga,2015), dok u prvoj polovici 2018. godini iznosi 68 tisuća kuna (brojač javnog duga,2018) što vidimo da je u tri godine javni dug po stanovniku porastao za 2 tisuće kuna.

Javni dug po zaposlenom također obilježava rast pa tako i u istom razdoblju 2015. godine javni dug po zaposlenom iznosi 184 tisuće kuna(brojač javnog duga,2015), dok, u istom razdoblju 2018. godine, iznosi 241 tisuću kuna (brojač javnog duga,2018) što je također porast, ali u ovom slučaju za 57 tisuća kuna.

Unatoč rastu javnog duga, u zadnjih par kvartala se događa njegovo smanjivanje povećanjem prihoda države što je pozitivna vijest za Hrvatsku.

Najveći utjecaj na kretanje i povećanje javnog duga su imali procesi restrukturiranja poduzeća koja su od važnosti za državu kao što su poduzeća u brodogradnji, avioprijevozu i željeznici. Tijekom njihova restrukturiranja veliki dio obveza se prebacio na javni dug da bi ta poduzeća opstala.

Dio državnih jamstava koja poduzeća nisu platila na vrijeme prebačeno je u javni dug, kao što je i Republika Hrvatska financirala i autoput kroz cijelu Hrvatsku što je pridonijelo visokom deficitu.

U idućem dijelu će se istražiti i analizirati struktura javnog duga, tj. na koje načine se Hrvatska zaduživala.

4.2. Struktura javnog duga

Države se mogu zaduživati putem različitih instrumenata zaduživanja. Ti instrumenti su (Ministarstvo financija):

- dugoročni vrijednosni papiri
- obveznice
- kredit
- kratkoročni vrijednosni papiri i trezorski zapisi

Instrumenti zaduživanja se razlikuju ovisno o tržištu gdje su ih uzeli. Tako razlikujemo inozemne instrumente zaduživanja i unutarnje tj. domaće instrumente zaduživanja.

U razdoblju od 2008. do 2015. godine, kada se gleda prema instrumentima zaduživanja, dugoročni vrijednosni papiri, tj. obveznice su bile 56.1% (Ministarstvo financija, 2016.) te su one bile najveći dio javnog duga u RH.

Nakon vrijednosnih papira tj. obveznica najveći udio u javnom dugu su imali krediti koji su iznosili 37.4% (Ministarstvo financija, 2016.) javnog duga. Hrvatska se u navedenom razdoblju najmanje zaduživala putem kratkoročnih vrijednosnih papira kojima je udjel u javnom dugu bio 6.5% (Ministarstvo financija, 2016.).

Na kraju 2016. godine dolazi do povećanja zaduživanja putem dugoročnih vrijednosnih papira i kratkoročnih vrijednosnih papira, dok se zaduživanje putem kredita smanjilo. Dugoročni vrijednosni papiri su se povećali na 71.4% (Ministarstvo financija, 2017.). Osim dugoročnih vrijednosnih papira, odnosno obveznica i kratkoročni vrijednosni papiri su doživjeli svoje povećanje na 13.2% (Ministarstvo financija 2017.), dok se zaduživanje putem kredita smanjilo na 15.4% (Ministarstvo financija, 2017.) na kraju 2016. godine.

Kroz iduću tablicu prikazat će se kretanje zaduživanja prema vrsti instrumenta u razdoblju od 2011. do 2016. godine.

Tablica 1: Dug prema vrsti instrumenta od 2011. do 2016.

	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
DOMAĆI DUG	**64.1%**	**62.8%**	**57.7%**	**57.8%**	**57.0%**	**58.0%**
1. Obveznice	37.4%	33.0%	30.0%	31.9%	32.0%	34.9%
2.Trezorski zapisi	14.1%	15.2%	14.3%	14.2%	12.7%	13.2%
3. Krediti	12.6%	14.6%	13.3%	11.7%	12.3%	9.9%
INOZEMNI DUG	**35.9%**	**37.2%**	**42.3%**	**42.2%**	**43.0%**	**42.0%**
1.Obveznice	27.4%	28.8%	33.8%	35.4%	36.7%	36.5%
2. Krediti	8.5%	8.4%	8.5%	6.8%	6.3%	5.5%

Izvor: Ministarstvo financija

Kroz tablicu se može vidjeti da je na kraju 2011. godine zaduživanje putem obveznica kroz domaće zaduživanje ujedno i bilo najveće kroz promatrano razdoblje. Ono je iznosilo 37.4% (Ministarstvo financija), dok se poslije spustilo na razinu od 30% (Ministarstvo financija) na kraju 2013. godine. Do kraja 2016. godine zaduživanje putem obveznica je polagano raslo do razine od 34.9% (Ministarstvo financija).

Na tablici se može vidjeti da se država najmanje zaduživala putem kredita. Zaduživanje putem kredita je najmanje i u inozemnom zaduživanju i u zaduživanju unutar države, tj. domaćem dugu. Zaduživanje putem kredita na inozemnom tržištu je iznosilo 5.5% (Ministarstvo financija) što zajedno s domaćim zaduživanjem, koje iznosi 9.9% (Ministarstvo financija), iznosi ukupno 15.4% (Ministarstvo financija) ukupnog duga. Zaduživanje unutar države putem kredita je imalo najvišu razinu na kraju 2012. godine kada je iznosilo 14.6% (Ministarstvo financija), dok se do kraja 2016. godine smanjilo na razinu od 9.9% (Ministarstvo financija).

Trezorski zapisi su u promatranom razdoblju najveću razinu imali na kraju 2012. godine kada su bili na razini od 15.2% (Ministarstvo financija), a na najmanjoj razini su bili na kraju 2015. godine kada su bili na razini od 12.7% (Ministarstvo financija) domaćeg duga. Na kraju 2016. godine se povećala njihova razina za 0.5 postotnih poena te su iznosili 13.2% (Ministarstvo financija), te se oni po razini zaduživanja, na domaćem tržištu, nalaze između obveznica i kredita.

Kroz tablicu se može vidjeti da je domaći dug veći od inozemnog zaduživanja. Domaći dug se sastoji od obveznica, trezorskih zapisa i kredita koji su svoju najveću razinu imali 2011. godine kada je iznosio 64.1% (Ministarstvo financija), nakon čega se počeo smanjivati, te je na kraju 2016. godine bio na razini od 58% (Ministarstvo financija). Domaći dug tj. zaduživanje iznosi više od polovice ukupnog javnog duga Republike Hrvatske.

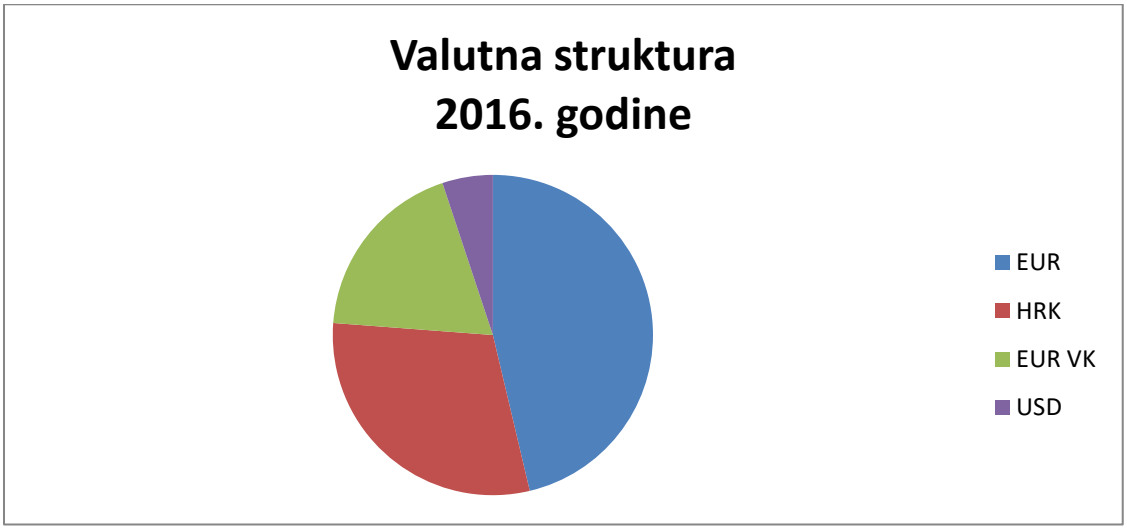
Inozemni dug je na kraju 2011. godine bio na razini od 35.9% (Ministarstvo financija) nakon čega se događa njegov rast, tj. država se počela zaduživati malo više na inozemnom tržištu. Inozemni dug je najvišu razinu imao na kraju 2015. godine kada je iznosio 43% (Ministarstvo financija) i to najviše izdavanjem obveznica na inozemnom tržištu. Do kraja 2016. godine inozemni dug se smanjio za 1 postotni poen, te je iznosio 42% (Ministarstvo financija) ukupnog duga.

Osim instrumenata zaduživanja postoje i druge strukture, koje pokazuju kako se sve država zaduživala. Tako se razlikuje (Ministarstvo financija):

- valutna struktura
- kamatna struktura
- ročna struktura

Valutna struktura je struktura koja prikazuje u kojim se sve valutama država zaduživala. Hrvatska se do kraja 2016. godine najviše zaduživala u kunama i eurima. Udio duga u eurima je 65% (Ministarstvo financija, 2017.). Jedan dio duga u eurima je plativ i u kunama i čini 18.7% (Ministarstvo financija, 2017.) duga, a drugi dio duga, koji je plativ samo u eurima, iznosi 46.3% (Ministarstvo financija, 2017.) što je gotovo polovica duga. Razlog povećanom udjelu eura u javnom dugu je u tome što je država izdavala obveznice i koristila zajmove međunarodnih financijskih institucija. Dug u kunama iznosi 29.9% (Ministarstvo financija, 2017.) što je rezultat orijentacije na domaće tržište kapitala. Najmanju razinu udjela duga u valutnoj strukturi čine dolari koji čine 5% (Ministarstvo financija, 2017.) duga. Kroz idući grafikon se može vidjeti kako je raspoređen javni dug po valutama u kojima se Hrvatska zaduživala.

Grafikon 5: Valutna struktura duga RH

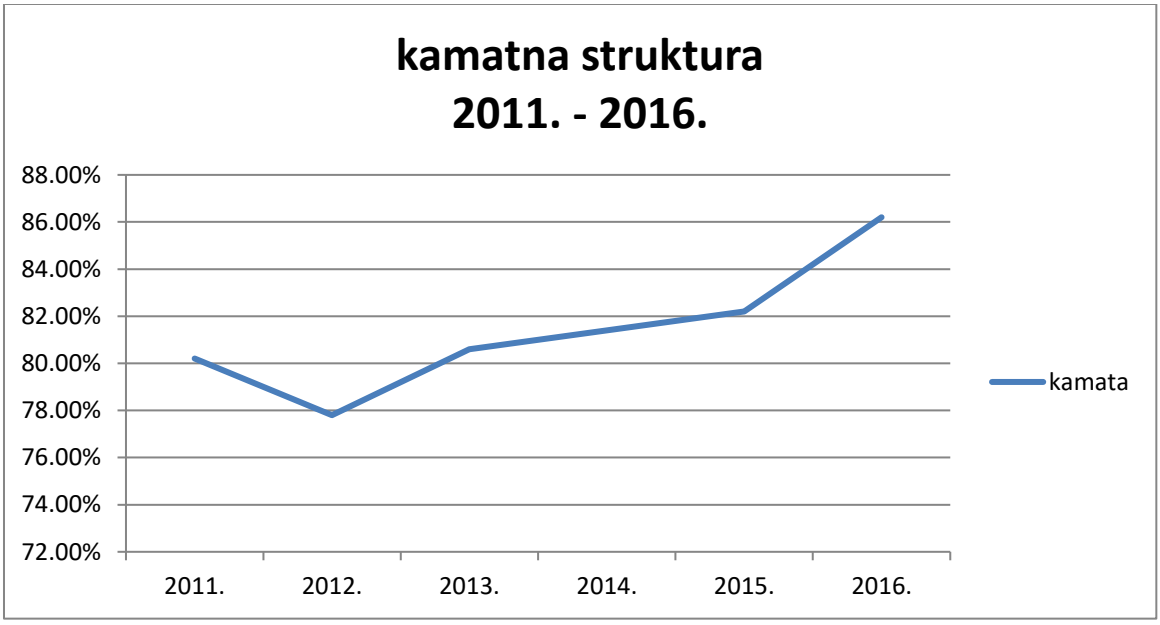


Izvor: Ministarstvo financija

Kamatna struktura prikazuje koliki je udio duga koji ima fiksnu kamatnu stopu. Kamatna struktura u razdoblju od 2011. do kraja 2016. godine se povećala s 80.2% (Ministarstvo

financija, 2017.) na 86.2% (Ministarstvo financija, 2017.) što je povećanje od 6 postotnih poena. Najviše kamatna struktura ovisi o visini zaduživanja putem kredita.

Grafikon 6: Kretanje kamatne strukture duga RH



Izvor: Ministarstvo financija

Osim kamatne i valutne strukture postoji i ročna struktura javnog duga. Ona predstavlja projekciju otplate glavnice duga bilo inozemnog bilo domaćeg. Ročna valuta uključuje obično razdoblje od 10 godina. Iz ročne valutne strukture vidljivo je, s obzirom na prethodne podatke o strukturi javnog duga, da će 2019. i 2020. godine biti pojačani teret otplate zbog obveznica koje su izdane na domaćem i inozemnom tržištu.

4.3. Održivost javnog duga

Obzirom da je javni dug u Hrvatskoj dosegao visoku razinu postavlja se pitanje pri kojoj je razini zapravo javni dug održiv.

Međunarodni monetarni fond (MMF) smatra da je javni dug održiv sve dok dužnik može servisirati svoje dugove bez neke velike korekcije prihoda i rashoda u bilanci.

Hrvatski javni dug je 2015. godine dosegao svoju najvišu razinu od 89.8% BDP-a te se nakon toga postupno smanjivao i došao do razine od 78% u 2017.godini. Granica udjela javnog duga u BDP-u, za zemlje članice Europske unije u kojoj je Hrvatska, je 60% BDP-a. (HGK)

Tablica 2: Deficit potreban za stabilizaciju javnog duga

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ukupni javni dug	69.2%	80.6%	85.0%	89.8%	82.9%	78%
Nominalni rast BDP-a	-0.6%	-0.1%	-0.4%	0.5%	0.1%	4.9%
Realni rast BDP-a	-2.2%	-0.9%	-0.4%	0.4%	3.0%	2.8%
Ostvareni deficit opće države	-5.3%	-5.4%	-5.7%	-5.0%	0.9%	0.8%
Deficit potreban za stabilizaciju javnog duga	0.4%	0.1%	0.3%	-0.5%	0.2%	-0.3%
Ukupan potreban fiskalni napor	5.7%	5.5%	6.0%	4.5%	1.1%	1.1%

Izvor: HGK

Kroz tablicu se može vidjeti kretanje javnog duga u razdoblju od 2012. do 2017. godine, te rast BDP-a po godinama kao i ostvareni deficit opće države. Također je vidljivo koliki je potreban fiskalan napor da bi se stabilizirao javni dug, tj. dug opće države.

Ono što se može vidjeti je situacija u kojoj se događa rast javnog dug po godinama, tako se i događao pad BDP-a u rasponu od 0.6% do 0.1%. Tek na kraju 2015. godine kada je javni dug bio na svojoj najvišoj razini od 89.8% BDP-a, prvi put se javlja rast samog BDP-a od 0.5%, poslije čega je samo rastao. Najviši rast BDP-a se dogodio na kraju 2017. godine kada je iznosio 4.9%, što je doprinijelo padu javnog duga koji je na kraju 2017. godine iznosio 78% BDP-a. Najveći rast javnog duga se dogodio od kraja 2012. godine do kraja 2013. godine. Na kraju 2012. godine javni dug je bio 69.2% BDP-a, dok se do kraja 2013. godine povećao na 80.6% BDP-a, tj. dogodilo se povećanje za 11 postotnih poena. (HGK)

Iz tablice se također može vidjeti da je RH ostvarivala deficit opće države do kraja 2015. godine, nakon čega se u 2016. godini ostvaruje suficit, tj. prihodi su bili veći od rashoda. Na kraju 2016. godine suficit kojeg je RH ostvarila je iznosio 0.9%, što je u odnosu na prethodnu 2015. godine povećanje suficita za 5.9 postotnih poena. Ukupan fiskalni napor pokazuje da je RH do 2016. godine trebala uložiti mnogo fiskalna napora da bi stabilizirala javni dug. Najviše fiskalnog napora je Hrvatska trebala uložiti kroz 2014. godinu kada je fiskalni napor

bio na razini od 6%. Poslije 2014. godine ukupan potreban fiskalni napor se smanjio na razinu od 1.1%. (HGK)

Svi prethodni podaci koji se nalaze u tablici, i koje smo naveli, nam pokazuju da je javni dug u Hrvatskoj previsok te je potrebno donijeti strategije kojima bi se upravljalo javnim dugom, te odrediti rokove i načine da bi javni dug doveli na održivi put.

Stoga je Hrvatska donijela tri strategije da bi upravljala svojim javnim dugom. Prva strategija je donesena 2006. godine kojoj su osnovni ciljevi bili zadovoljenje financijskih potreba države podmirujući dospjele obveze, postizanje najniže razine troška, što srednjoročnog, što dugoročnog te razvoj tržišta kapitala u Hrvatskoj. Drugoj strategiji, za razdoblje 2011.-2013., bio je glavni cilj stabilizirati udjel javnog duga u BDP-u. Treća strategija je donesena 2017. godine za razdoblje od 2017. do 2019. godine gdje se daje

pregled onog što je učinjeno u smanjivanju javnog duga te se daje njegova projekcija kretanja za razdoblje od 2017. do 2019.

Glavni razlog zbog čega su se donijele strategije kojima se optimizira odnos unutarnjeg i inozemnog zaduživanja. Negativni efekti domaćeg tj. unutarnjeg zaduživanja su (HGK, 2015):

- povećanje kamatnih stopa
- rast vanjske zaduženosti drugih subjekata
- istiskivanje subjekata realnog sektora

U Hrvatskoj najveći dio ukupnog javnog duga predstavlja unutarnje zaduživanje koje u zadnjih par godina, odnosno od početka svjetske krize, se povećalo te je 2016.godine iznosilo 58% (HGK) ukupnog zaduživanja. Najveći dio rasta unutarnjeg duga dogodila se poslije 2004. godine kada se država orijentirala na domaće tržište nakon stabilizacije javnih financije.

Unutarnji tj. domaći javni dug se sastoji od izdanih obveznica na domaćem tržištu, trezorskih zapisa i kredita na domaćem tržištu. Da bi dug bio održiv, bitna je veličina rashoda za kamate kojom se opterećuje proračun države, kao što je i bitan odnos između kamatne stope i dinamike gospodarskog rasta.

Udjel kamata u BDP-u u Hrvatskoj je 2014. godine narastao na razinu od 3.5% dok je na razini Europske unije taj udjel smanjen na 2.5% što označava rast javnog duga u RH. Rashod za kamate najviše ovisi o veličini javnog duga te o kamatnoj stopi. (HGK, 2015.)

Da bi procijenili kolika je zapravo održivost duga neke zemlje, mogu se koristiti pokazatelji fiskalne održivost među kojima je kreditni rejting državnih obveznica koje rade kreditne agencije. Te agencije su (HNB):

- Fitch Ratings
- Moody
- Standard & Poor

Rejting agencije procjenjuju kreditni rejting državnih obveznica u domaćoj i stranoj valuti na dug. Također, one rade procjenu očekivanja, odnosno trend u razvoju rejtinga. Kreditni rejting je zapravo pokazatelj stanja i služi potencijalnim investitorima, kao pomoć pri donošenju odluke o investiranju u neku zemlju, kao što pokazuje i hoće li u pojedinoj zemlji doći do neispunjenja ugovornih obveza. Hrvatska je prema ocjenama kreditnih agencija u ne investicijskom razredu, što govori da u Hrvatsku nije isplativo ulagati jer nije sigurno da će ispuniti svoje obveze.

5. ZAKLJUČAK

Kroz završni rad se istražila tema javnog duga u Republici Hrvatskoj kroz godine te njegova usporedila sa zemljama Europske unije. Javni dug predstavlja dug opće države te ono predstavlja ukupnu zaduženost opće države prema domaćim i inozemnim vjerovnicima na određeni dan.

Kroz 2008. godinu cijeli svijet pogađa svjetska kriza koja je uzdrmala bankarski sektor, te su ga mnoge zemlje morale sanirati što je dovelo do povećanog zaduživanja. Sveukupno 5 zemalja Europske unije je imalo udjel javnog duga u BDP-u iznad 100% BDP-a. Na razini cijele Europske unije zaduživanje je iznosilo 85% BDP-a. Ono što je karakteristično, 16 zemalja uz Hrvatsku, ne udovoljava Maastricht kriteriju konvergencije što zapravo pokazuje koliko je kriza pogodila i ostavila traga u svim državama.

Kad se uspoređuje zaduženost Republike Hrvatske sa zemljama Europske unije, možemo zaključiti da njezina razina spada u prosjek zaduženosti svih zemalja članica Europske unije. Taj podatak nam govori da postoje zemlje u Europskoj uniji koje su se zaduživale mnogo više od Hrvatske, ali i zemlje koje su se zaduživale mnogo manje, što bi nam trebao biti poticaj.

Javni dug je u Hrvatskoj najvišu razinu dosegao 2015. godine kada je dosegao razinu od 86% BDP-a (HGK), ali najveće povećanje je dosegao na kraju 2009. godine kada se povećao za više od 10 postotnih poena u odnosu na 2008. godinu, zbog posljedica koje je ostavila svjetska kriza. Od 2016. godine pa do kraja 2017. godine javni dug se je smanjio na razinu od 78% BDP-a (HGK) što je znak oporavka gospodarstva.

Pravilnim upravljanjem javnim dugom, donošenjem strategija za njegovim upravljanjem, Hrvatska vlada nastoji u prvom redu stabilizirati javni dug te ga svesti na održivu razinu. Unatoč visokoj razini javnog duga, hrvatsko se gospodarstvo oporavlja te se mnoga poduzeća odlučuju na povećanje broja zaposlenika, čime se smanjuje nezaposlenost, što će dovesti do veće potrošnje i većih prihoda države. Na taj način će se gospodarstvo oporavljati čime će se javni dug smanjivati iz godine u godinu.

LITERATURA

1. Pero Jurković, (2002): „Javne financije“, Masmedia, Zagreb

2.Skupina autora, (2003.): „Hrvatski gospodarski razvoj“, Ekonomski fakultet, Zagreb

3. Skupina autora, (2016): „Gospodarstvo Hrvatske“, Ekonomski fakultet, Zagreb

4. ec.europa.eu/eurostat

5. http://vlada.gov.hr

6. http://www.dzs.hr

7. http://www.hgk.hr

8. http://www.hnb.hr

9. http://www.mfin.hr

POPIS TABLICA I GRAFIKONA

Grafikon 1: Dug opće države, 2015. i 2016. 18

Grafikon 2: Prihodi i rashodi u zemljama Europe 2015. i 2016. 20

Grafikon 3: Dug opće države u % od BDP-a u Hrvatskoj 25

Grafikon 4: Dug opće države kroz godine 26

Grafikon 5: Valutna struktura duga RH 30

Grafikon 6: Kretanje kamatne struktura duga RH 31

Tablica 1: Dug prema vrsti instrumenta od 2011. do 2016. 28

Tablica 2: Deficit potreban za stabilizaciju javnog duga 32

SAŽETAK

Javni dug predstavlja dug opće države koji može biti prema domaćim i prema inozemnim vjerovnicima. Kroz ovaj rad smo zaključili da je javni dug problem s kojim se Hrvatska bori, problem koji ne bi smio prijeći granicu poslije koje Hrvatska ne bi mogla funkcionirati. U ovom radu se može vidjeti da je javni dug tj. dug opće države problem s kojim imaju problema sve države svijeta. Razlog zbog kojeg je javni dug rastao u posljednjem razdoblju je svjetska kriza 2008. godine s kojom je bankarski sektor posrnuo pa su se mnoge države članice EU zaduživale da bi ga izvukli prije negoli propadne. Nakon godina rasta javnog duga, u Hrvatskoj se nazire poboljšanje tj. rast gospodarstva što predstavlja oporavak od krize i smanjivanje krize.

SUMMARY

Public dept represents general goverment debt that can be towards to domestic and foreing creditors. Through this work we have concluded that the public debt is problem with which Croatia is fighting, a problem that should not cross the border after Croatia could not function. In this work we can see that public debt, the debt of the general state is a problem with which all countries of the world have a problems. The reason for which public debt has risen in the last period is the global crisis in 2008, with which the banking sector has been shaken and so many EU member states have been tasked to pull it out before they are lost. After years of public debt growth in Croatia, there is improvment in growth of economy, which is the recovery from the crisis and the reduction of the crisis.