

# Praksa zaduživanja lokalnih jedinica u Republici Hrvatskoj

---

**Bajo, Anto; Primorac, Marko**

*Source / Izvornik:* **Odabrani prijevodi, 2011, 2, 1 - 29**

**Journal article, Published version**

**Rad u časopisu, Objavljena verzija rada (izdavačev PDF)**

<https://doi.org/10.3326/op.5>

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:242:510270>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerada 4.0 međunarodna](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-05**



*Repository / Repozitorij:*

[Institute of Public Finance Repository](#)

## PRAKSA ZADUŽIVANJA LOKALNIH JEDINICA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Dr. sc. Anto Bajo\*

Institut za javne financije, Zagreb

bajo@ijf.hr

Marko Primorac, univ.spec.oec.\*

Ekonomski fakultet, Zagreb

mprimorac@efzg.hr

Pregledni rad\*\*

JEL: H74

UDC: 336.3(497.5)

DOI: 10.3326/op.5

### Sažetak

*Cilj je rada analizirati zaduživanje lokalnih jedinica u Hrvatskoj. U radu se prikazuje financijska pozicija lokalnih jedinica prema veličini i strukturi bruto i neto duga, analiziraju uvjeti zaduživanja kod poslovnih banaka i državne razvojne banke te navode potencijalne mogućnosti i ograničenja zaduživanja izdavanjem municipalnih obveznica. Lokalne jedinice u Hrvatskoj nisu prezadužene, no koriste jamstva u cilju izbjegavanja ograničenja središnje države na zaduživanja. Izvore potencijalne financijske nestabilnosti i kreditnog rizika lokalnih jedinica treba tražiti u financijskom poslovanju komunalnih društava. Uvođenje sustava procjene kreditnog rizika poboljšalo bi kontrolu pridržavanja proračunskih ograničenja i kvalitetniji odabir lokalnih jedinica kojima središnja država odobrava suglasnost za zaduživanje.*

*Ključne riječi: lokalne jedinice, zaduživanja, dug, kreditna sposobnost*

\* Autori se zahvaljuju anonimnim recenzentima na korisnim komentarima i prijedlozima.

\*\* Primitljeno: 1. ožujka 2010.

Prihvaćeno: 10 rujna 2010.

## 1. Uvod

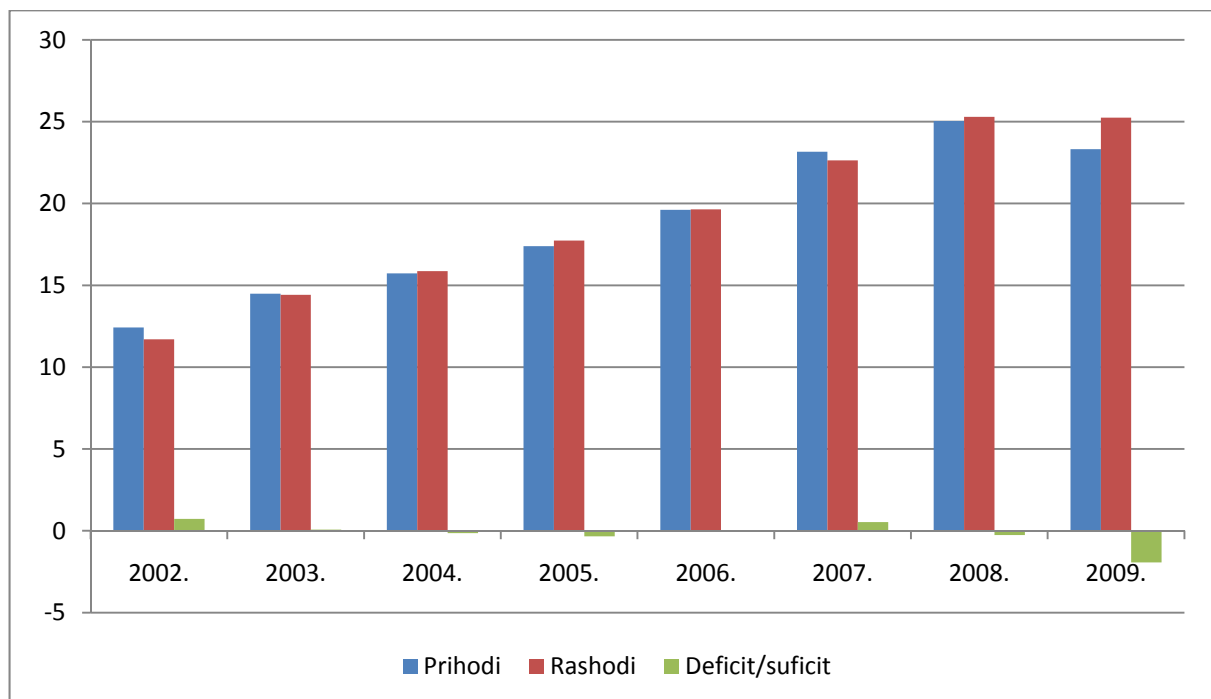
U radu se analizira praksa zaduživanja lokalnih jedinica u proteklom desetljeću, s posebnim naglaskom na njihov financijski položaj koji se temelji na veličine i strukturi bruto i neto duga. Detaljnije se analiziraju uvjeti zaduživanja kod poslovnih banaka i državne razvojne banke te navode mogućnosti i ograničenja zaduživanja izdavanjem municipalnih obveznica. Glavna je hipoteza rada da lokalne jedinice nisu prezadužene, ali koriste jamstva za izbjegavanje državnog ograničenja na zaduživanje. U cilju utvrđivanja stanja zaduženosti lokalnih jedinica, analizira se struktura njihova neto duga. Na kraju rada su prijedlozi i preporuke za poboljšanje prakse zaduživanja lokalnih jedinica u Republici Hrvatskoj.

## 2. Financijski položaj lokalnih jedinica

Od 2000. financijski se položaj lokalnih jedinica poboljšava. Razlozi su brojni, a glavni je početak procesa fiskalne decentralizacije od 2001. na temelju kojega su lokalnim jedinicama prenesene ovlasti, te osigurani dodatni prihodi u vidu potpora iz državnog proračuna. Većina lokalnih jedinica iskoristila je mogućnost uvođenja prireza porezu na dohodak, a država je izmjenama zakona dodatno povećala udio lokalnih jedinica u porezu na dohodak.

Samo od 2002. do 2009. proračuni lokalnih jedinica povećani su s 12 na više od 25 milijardi kuna. U skladu s tim, financijska pozicija lokalnih jedinica se popravlja, proračuni lokalnih jedinica su uravnoteženi.

Grafikon 1: Proračuni lokalnih jedinica od 2002. do 2009. (u mlrd. kn)



Izvor: Ministarstvo financija RH, 2010.

Do 2009. financijska pozicija lokalnih jedinica je stabilna što potvrđuju i različite mjere proračunskih deficita/suficita. Do tada lokalne jedinice nisu imale značajnijih problema s likvidnošću. Tekući prihodi pokrivali su tekuće rashode što je osiguralo pojavu primarnih suficita u proračunima lokalnih jedinica. Deficit nefinancijske imovine primjetan je u cijelom razdoblju kao rezultat rasta rashoda za financiranje kapitalnih projekata. Zbog financijske krize, u 2009. ukupni proračunski deficit lokalnih jedinica porastao je na 0,6% BDP-a.

Tablica 1: Mjere proračunskih deficit/suficita proračuna lokalnih jedinica od 2002. do 2009.

(u mlrd. kuna i kao % BDP-a)

|       | Tekući    |       | Primarni  |       | Nefinancijske imovine |       | Ukupni    |       |
|-------|-----------|-------|-----------|-------|-----------------------|-------|-----------|-------|
|       | Mlrd. HRK | % BDP | Mlrd. HRK | % BDP | Mlrd. HRK             | % BDP | Mlrd. HRK | % BDP |
| 2002. | 2,5       | 1,2   | 2,6       | 1,2   | -1,7                  | -0,8  | 0,7       | 0,3   |
| 2003. | 2,9       | 1,3   | 3,0       | 1,3   | -2,8                  | -1,2  | 0,1       | 0,0   |
| 2004. | 3,1       | 1,3   | 3,2       | 1,3   | -3,2                  | -1,3  | -0,1      | -0,1  |
| 2005. | 3,2       | 1,2   | 3,3       | 1,3   | -3,6                  | -1,3  | -0,3      | -0,1  |
| 2006. | 4,3       | 1,5   | 4,4       | 1,5   | -4,3                  | -1,5  | 0,0       | 0,0   |
| 2007. | 5,4       | 1,7   | 5,5       | 1,7   | -4,8                  | -1,5  | 0,5       | 0,2   |
| 2008. | 4,8       | 1,4   | 4,9       | 1,4   | -5,0                  | -1,5  | -0,3      | -0,1  |
| 2009. | 3,0       | 0,9   | 3,2       | 1,0   | -5,0                  | -1,5  | -1,9      | -0,6  |

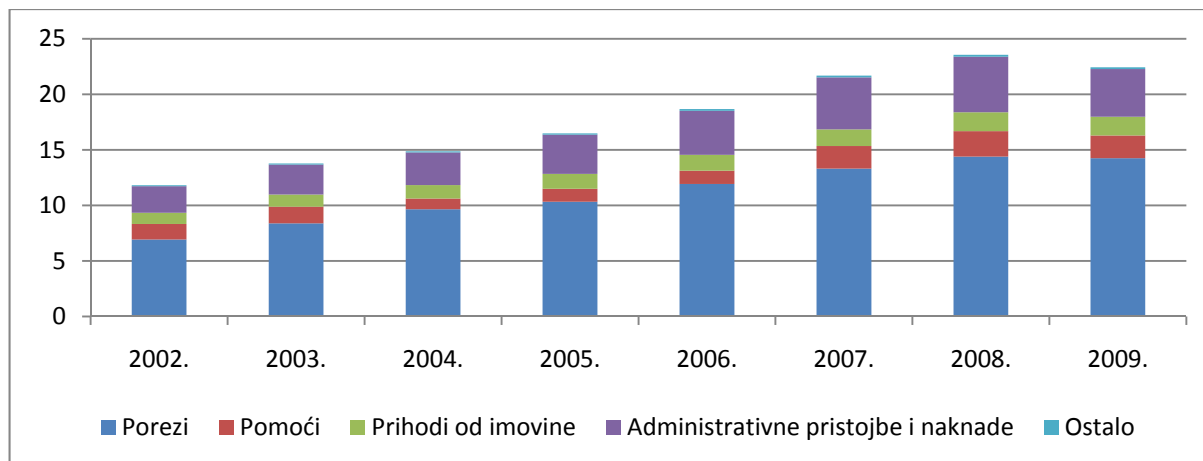
Izvor: Ministarstvo Financija RH, 2010.

Do 2009. rastao je broj lokalnih jedinica koje su ispunjavale osnovni kriterij zaduživanja (tekući proračunski rashodi ne prelaze visinu tekućih prihoda, tj. redovni prihodi nadilaze redovne rashode<sup>1</sup>). Primjerice, 2003. oko 85% lokalnih jedinica ispunjavalo je osnovni uvjet za zaduživanje. Stoga u nastavku rada prikazujemo uvjete i osnovna obilježja zaduživanja lokalnih jedinica, kao i institucija i komunalnih društava u njihovu vlasništvu.

U strukturi prihoda poslovanja lokalnih jedinica dominiraju porezni prihodi. Financiranje lokalnih jedinica uglavnom se zasniva na dijeljenju prihoda od poreza na dohodak. Porezni prihodi (u kojima dominira porez na dohodak) čine od 59 do 65% ukupnih redovnih prihoda. Drugi najvažniji izvor financiranja su prihodi od administrativnih pristojbi i po posebnim propisima (uglavnom komunalni doprinosi i druge naknade utvrđene posebnim zakonom) s oko 20% u ukupnim приходima. Udio prihoda od imovine kreće se od 7 do 9%, pomoći od 6 do 12%, dok ostali izvori prihoda imaju neznatan udio (1%) u ukupnim poslovnim приходima. Grafikon 2 prikazuje strukturu prihoda poslovanja lokalnih jedinica od 2002. do 2009.

<sup>1</sup> Iz prihoda poslovanja isključeni su sljedeće stavke: domaće i inozemne potpore, dotacije i transferi iz državnog proračuna i iz proračuna, drugih lokalnih jedinica, te iz posebnih ugovora (mjesni samodoprinos i sufinanciranje građana).

Grafikon 2: Struktura prihoda poslovanja lokalnih jedinica od 2002. do 2009. (u mlrd. kuna)



Izvor: Ministarstvo financija RH, 2009.

### 3. Osnovna obilježja zaduživanja lokalnih jedinica

Zakonom o proračunu (NN 87/08) regulirano je zaduživanje lokalnih jedinica i davanje jamstava. Godišnjim zakonima o izvršavanju proračuna središnja država utvrđuje proračunska ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica i davanje jamstava za zaduživanje njihovih izvanproračunskih korisnika (ustanovama i trgovačkim društvima u većinskom vlasništvu lokalnih jedinica). Na lokalne jedinice primjenjuje se većina zakonskih odredbi koje se odnose na zaduživanje i na upravljanje dugom središnje države. Postoje iznimke, jer država dodatnim pravilnicima i odredbama drugih zakona detaljnije regulira zaduživanje lokalnih jedinica.

Lokalne se jedinice mogu zaduživati kratkoročno i dugoročno.

*Kratkoročno zaduživanje* lokalnih jedinica moguće je za financiranje redovite djelatnosti njihovih tijela i korisnika njihovih proračuna, i to samo kada se prihodi proračuna tijekom godine ne ostvaruju ravnomjerno. Međutim, Vlada ne odobrava zaduživanje proračuna lokalnih jedinica za tekuću nelikvidnost i za deficitarno financiranje, odnosno za minuse na tekućem računu proračuna. Zbog toga je odluka o kratkoročnom zaduživanju rezultat procjene lokalne jedinice da u tijeku godine može osigurati vraćanje glavnice i kamata kratkoročnog kredita i uredno podmirivati tekuće obveze.

*Dugoročno zaduživanje lokalnih jedinica ostvaruje se* uzimanjem kredita na domaćem tržištu novca i kapitala, te od izvođača radova isključivo za kapitalne projekte obnove i razvoja koji se financiraju iz lokalnih proračuna. Lokalne jedinice zadužuju se na temelju odluke predstavničkog tijela uz prethodnu suglasnost Vlade. Od 2003. godine ukinuta je odredba o zaduživanju kod izvođača radova, pa se lokalne jedinice mogu zaduživati samo kreditima i obveznicama.

Vlada daje jamstva radi zaštita od rizika nemogućnosti otplate duga lokalne jedinice. Ako lokalna jedinica ne može otplatiti glavnice i kamate kredita, država preuzima obvezu povrata duga što

financira iz prihoda državnog proračuna. Zbog toga, prije zaduživanja, lokalne jedinice moraju dobiti jamstvo Vlade.

U 2002. godini Ministarstvo financija prvi je put donijelo Naputak (NN 32/02), a u 2004. i 2009. Pravilnik o postupku zaduživanja lokalnih jedinica i davanju jamstva (NN 55/04, NN 58/09). Vlada i Ministarstvo financija utvrdili su jasnije kriterije zaduživanja, i pravila provedbe financiranja kapitalnih projekata. Kapitalne investicije (projekti) u proračunu lokalne jedinice evidentiraju se kao rashodi za nabavu nefinancijske imovine. Investicija mora biti planirana u lokalnom proračunu za proračunsku godinu za koju se traži suglasnost za zaduživanje i utemeljena na odluci o izvršavanju lokalnog proračuna.

Zahtjev za davanje suglasnosti za zaduživanje i davanje jamstva Ministarstvu financija (Odjelu za pripremu proračuna lokalne i regionalne samouprave) podnosi čelnik lokalne jedinice (načelnik općine, gradonačelnik ili župan). Prema Zakonu o proračunu (članak 87), lokalna jedinica dužna je obavijestiti Ministarstvo financija o zaduživanju u roku od 8 dana od ugovaranja. Uz to, lokalne jedinice moraju Ministarstvu financija (do 10. u mjesecu) podnositi kvartalni izvještaj o otplati duga (za koji su dobili suglasnost Vlade) za prethodno razdoblje.

Pošto neke lokalne jedinice izdaju jamstva na zaduživanje bez suglasnosti Ministarstva financija i zadužuju iznad vlastitih financijskih mogućnosti, jedna je od ključnih aktivnosti Sektora za proračunski nadzor u Ministarstvu financija pregled zaduživanja lokalnih jedinica. Nažalost, u Hrvatskoj postoji vrlo malo informacija o poslovanju komunalnih društava, te veličini i strukturi njihove imovine i obveza. Bez sustavnih informacija, odlučivanje o zaduživanju komunalnih društava i dalje će ostati diskrecijska odluka čelnika lokalnih jedinica, i obavljati se bez prethodne procjene imovine te analize utjecaja otplate njihovih dugova na proračun lokalne jedinice. Očito je zaduživanje za financiranje kapitalnih projekata putem komunalnih društava postao način zaobilaženja Vladinih proračunskih ograničenja. Do 2008. godine lokalne su jedinice davale jamstva ne samo javnim (komunalnim), nego i privatnim tvrtkama, ali i udrugama. Osim toga, odobravale su i jamstva za zaduživanja u svrhu financiranja tekućih problema s likvidnošću, ponekad čak i bez odluke predstavničkog tijela. Takvi postupci povećavaju kreditni rizik, ali i ukupni dug lokalnih jedinica, te staraju dodatan fiskalni teret građanima. U pojedinim slučajevima, čelnici lokalnih jedinica nisu se pridržavale pravila za zaduživanja, a predstavnička tijela spriječile njihovo nerazborito ponašanje. Na primjer, od 2005 do 2008, 17 lokalnih jedinica zadužilo se bez suglasnosti Vlade, svjesno ignorirajući proračunska ograničenja, bez pravnih posljedica. Formalno, Ministarstvo financija moglo je smanjiti razinu dotacija (ili udjela u porezu na dohodak) u iznosu u kojem se lokalna jedinica zadužila bez formalne suglasnosti Vlade. Postoje „rupe u zakonu“ koje omogućavaju zaduživanje komunalnih društava izvan okvira proračunskih ograničenja utvrđenih na zaduživanje lokalnih jedinica. U isto vrijeme, lokalne jedinice izdaju

vlastita jamstva kao potporu tom zaduživanju. Nažalost, iako Zakon o proračunu propisuje kazne za takvo ponašanje, one se nikada nisu koristile u praksi.

### *3.1. Proračunska ograničenja zaduživanja lokalnih jedinica*

Uz prethodnu suglasnost Vlade, zaduživati se mogu samo lokalne jedinice čiji su prihodi poslovanja, ostvareni u godini koja prethodi godini u kojoj se jedinica zadužuje, veći od rashoda poslovanja. Od 1996. do 1998. lokalne jedinice se na domaćem i na inozemnom tržištu kapitala zadužuju do 30% ostvarenih proračunskih izdataka, odnosno ukupna godišnja obveza zaduživanja nije smjela prelaziti 30% proračunskih izdataka iz prethodne godine. Od 1998. do 2009. Ministarstvo financija i Vlada utvrđuju niži limit zaduživanja, pa ukupne godišnje obveze (godišnji anuitet) lokalne jedinice ne smiju prelaziti 20% ostvarenih proračunskih prihoda iz prethodne godine. Ova proračunska ograničenja zasnovana su na sporadičnim procjenama utemeljenim na zahtjevima za zaduživanje lokalnih jedinica u prethodnom razdoblju.

Zbog pridržavanja proračunskih ograničenja javlja se potreba za učinkovitijim sustavom dodjela suglasnosti za zaduživanje svih razina vlasti (državne, izvanproračunskih fondova i lokalne), te poštivanjem internih pravila zaduživanja. Podjednako je važno uspostaviti mehanizam dodjele suglasnosti za zaduživanje različitim subjektima iste razine vlasti. Nažalost, pri donošenju pravila za zaduživanje lokalnih jedinica, Vlada i Ministarstvo financija nisu vodili računa o pojedinačnim potrebama za zaduživanje lokalnih jedinica. Postojeće udruge gradova, županija i općina slabe su institucije s ograničenim utjecajem na Vladu i Ministarstvo financija za utvrđivanje kvalitetnijih ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica.

Od 2003. do 2007. Vlada i Ministarstvo financija uvode dodatna ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica. U 2003. i 2004. lokalne jedinice mogle zadužiti najviše do 3% ukupnih prihoda poslovanja, od 2004. do 2007. do 2%, a od 2007. do 2,3% ukupno ostvarenih prihoda poslovanja svih lokalnih jedinica. U 2010. iz ukupnog proračunskog ograničenje isključene su (ne mogu se zadužiti) lokalne jedinice kojima je Vlada dala suglasnosti za zaduživanja do 31. prosinca 2009., a koja nisu realizirane u 2009. kao i lokalne jedinice na područjima posebne državne skrbi. Zadužiti se ne mogu ni lokalne jedinice koje dobivaju kredite od Fonda za regionalni razvoj za nabavu nefinancijske imovine, te lokalne jedinice koje sufinanciraju kapitalne projekte iz predpristupnih programa Europske unije.

U slučaju nepoštivanja zakonodavnog okvira (prekoračenja ograničenja zaduživanja, izdavanja jamstava bez odobrenja Ministarstva financija, zaduživanja za financiranje tekućih rashoda itd.), Zakon o proračunu predviđa kazne u iznosu od 500 tisuća do 2 milijuna kuna za pravnu osobu, 10 do 100 tisuća kuna za odgovornu osobu (proračunskog korisnika), 50 do 100 tisuća kuna za odgovornu osobu (izvanproračunskog korisnika) i 50 do 100 tisuća kuna za odgovornu osobu

(javnog partnera). Na žalost, te kaznene odredbe je nisu primjenjivale na lokalne jedinice koje se nisu držale zakonskog okvira.

Pored Zakona, uvjeti zaduživanja lokalnih jedinica utvrđeni su i Pravilnikom o postupku zaduživanja te davanja jamstava i suglasnosti jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave. Pravilnikom se propisuju načini, uvjeti i obvezni dijelovi prijave za dobivanje suglasnosti za zaduživanje i izdavanje jamstava lokalnih jedinica, te način izvještavanja o zaduživanju i izdavanju jamstava<sup>2</sup>.

Uvođenje posebnog zakona o javnom dugu koji bi detaljnije utvrdio pravila zaduživanja središnje države, lokalnih jedinica ali i komunalnih društava, doprinijelo bi fleksibilnosti i povećalo učinkovitost postojećeg institucionalnog okvira. Zasebnim zakonom o javnom dugu lakše bi se otklanjali eventualni nedostaci i nedorečenost postojećih zakonskih odredbi, pošto često postoji otpor provođenju izmjena i dopuna proračunskog zakonodavstva. Razlog za to je strah da će zakonodavci iskoristiti priliku za amandmane povezane s drugim područjima koji mogu demotivirati vladu za podnošenje amandmana povezanih s odredbama o javnom dugu. Uz to, stvaranje posebnog zakonskog okvira, omogućilo bi detaljno propisivanje namjene i ciljeva zaduživanja, kao i zahtjeva za razvoj i provedbu strategije zaduživanja.

### *3.2. Izvanproračunski korisnici i društva u vlasništvu lokalnih jedinica*

Ukupan izravni dug komunalnih društava ne ulazi u proračunska ograničenja zaduživanja lokalnih jedinica iako je financijsko poslovanje društava i lokalnih jedinica isprepletano. Pridržavanje formalnih proračunskih ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica može biti ugroženo zbog nedostatka informacija o postojećem dugu i obvezama komunalnih društava, kao i o njihovom financijskom poslovanju, veličini i strukturi njihove imovine i obveza, te o njihovom broju i sektorskoj distribuciji. Do 2009. financiranjem kapitalnih projekata posredstvom komunalnih poduzeća (vidi okvir o gradu Zagrebu u 5. dijelu) zaobilazila su se Vladina proračunska ograničenja. Informacije o veličini i strukturi duga lokalnih javnih trgovačkih društava upotpunile bi sliku o veličini implicitnog lokalnog javnog duga i njegovoj strukturi.

Jamstva i suglasnosti na zaduživanje izvanproračunskih korisnika potencijalne su obveze lokalnih jedinica i treba ih imati u vidu pri utvrđivanju proračunskih ograničenja. Na žalost, definicija izvanproračunskog korisnika prilično je uska. Prema registru izvanproračunskih korisnika lokalnih jedinica, to su samo županijske uprave za ceste. Status izvanproračunskih korisnika nemaju ostali potencijalni generatori ukupnog duga lokalnih jedinica poput komunalnih društava.

---

<sup>2</sup> Odredbe Pravilnika odnose se na kreditna zaduživanja lokalnih jedinica, davanje jamstava i izdavanje municipalnih obveznica.

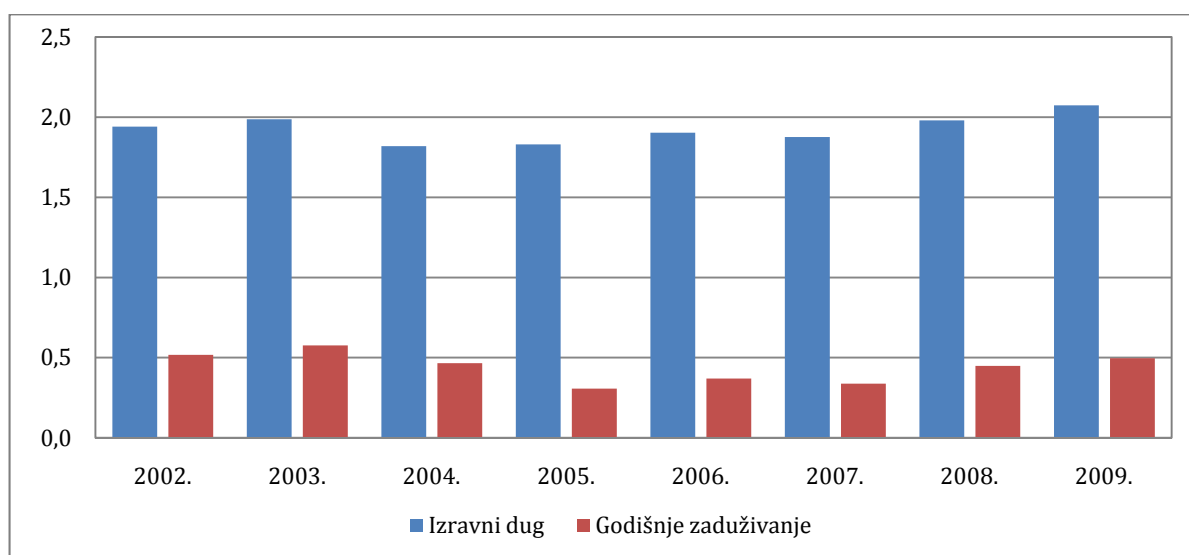


Sredstva se iz lokalnih proračuna često prebacuju kroz subvencije i indirektno kroz jamstva komunalnim društvima. Subvencije i kapitalne dotacije lokalnog sektora komunalnim društvima povećale su se sa 691 milijun kuna 2002. na preko 1,6 milijardi kuna u 2009. Samo od 2005. do 2009. Izvanproračunskim korisnicima iz lokalnog proračuna odobreno je oko 19,5 mlrd. kuna potpora u vidu dotacija, kapitalnih pomoći i jamstava.

### 3.3. Uvjeti zaduživanja

Bruto-dug čine akumulirane obveze lokalnih jedinica na kraju razdoblja, odnosno zbroj akumuliranih proračunskih deficita lokalne jedinice i njihovih proračunskih i izvanproračunskih korisnika. Ukupan bruto-dug lokalnih jedinica se povećavao s 1,45 milijardi kuna u 2002. na 2,2 milijardi kuna u 2009. Treba istaknuti da veličina ukupnog lokalnog duga ne uključuje dugove komunalnih društava u vlasništvu lokalnih jedinica.

Grafikon 3: Ukupni dug i godišnji iznos zaduživanja lokalne države od 2002. do 2009. godine  
(u mlrd. kuna)

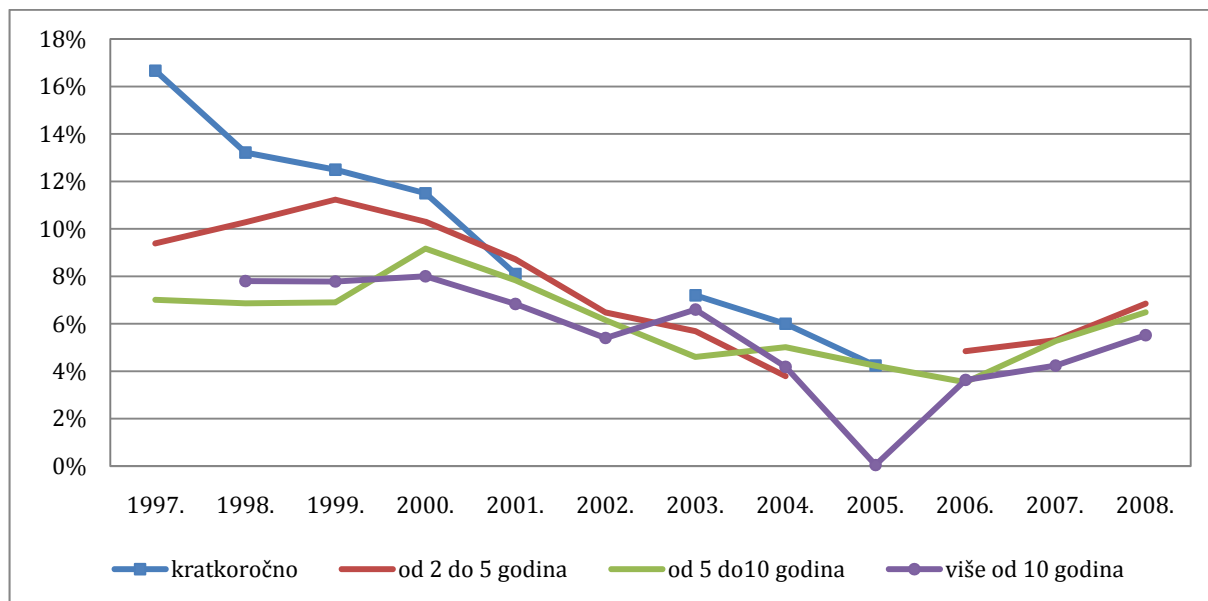


Izvor: Ministarstvo financija i Hrvatska narodna banka, 2009.

Lokalne se jedinice uglavnom zadužuju na domaćem tržištu kapitala, a dinamika zaduživanja je različita. Povijesno gledano, najveći dio duga lokalnih jedinica nastao je u 1998., kada je Vlada odobrila zaduživanje u iznosu od 1,3 milijarde kuna. Od 1998. do danas, lokalne se jedinice zadužuju u prosječnom godišnjem iznosu od oko 400 milijuna kuna.

Od 1997. do 2009. lokalne su se jedinice koristile svim instrumentima zaduživanja, od izdavanja obveznica, preko uzimanja kredita do zaduživanja kod izvođača radova. Dio lokalnih jedinica zaduživao se i kratkoročno. Hrvatska banka za obnovu i razvoj (HBOR) državni je financijski "igrač" koji osigurava povoljnije kredite (uz nižu kamatnu stopu) za financiranje kapitalnih projekata lokalnih jedinica. Od 1997. do 2006. godine poboljšavaju se uvjeti zaduživanja lokalnih jedinica i smanjuje se jaz između minimalnih i maksimalnih kamatnih stopa različite ročnosti.

Grafikon 4. Prosječne ponderirane kamatne stope na zaduživanje lokalnih jedinica od 1997. do 2008. (u %)



Izvor: Ministarstvo financija RH, 2009.

Od 1997. do 2000. postojale su velike razlike između minimalne i maksimalne kamatne stope. Na srednji rok kamatne su stope iznosile od 2 do 4%, ali i 14 do 16%. Velike su razlike posljedica neizgrađenosti tržišta kapitala i slabog bankovnog sustava. Napomenimo da se lokalne jedinice kratkoročno zadužuju po prosječnoj kamatnoj stopi od 14%. Od 2000. prosječna kamatna stopa i razlike između kamatnih stopa na zaduživanje lokalnih jedinica snižavaju se zahvaljujući povećanoj konkurenciji banaka na tržištu kapitala. Kamatne stope prije financijske krize nisu se smanjivale pod utjecajem trendova međunarodnih i domaćih kamatnih stopa i položenijeg nagiba krivulje prinosa zbog manje očekivane stope inflacije. U 2004. i 2005. najmanja razlika kamatnih stopa na zaduživanje lokalnih jedinica prosječno je iznosila oko 4,2%. Od 2003. lokalne jedinice se zadužuju na rokove duže od 10 godina. Nakon dužeg vremena, od 2006. godine, kamatne stope na zaduživanje lokalnih jedinica ponovno rastu i više su od 6%.

### 3.3.1. Krediti kod poslovnih banaka

Lokalne su se jedinice kratkoročno zaduživale uz nepovoljnije kamatne stope, od 16,6% u 1997. do 11,5% u 2000. godini. U 2001. i 2002. lokalne se jedinice nisu zaduživale kratkoročno, a od 2003. primjetno je znatnije smanjenje kamatnih stopa na kredite. Kamatne se stope na srednjoročne i dugoročne kredite lokalnim jedinicama smanjuju do 2008., kada počinju ponovno rasti. Od 2001. poslovne banke vežu kamatne stope na kredite lokalnih jedinica uz neke referentne kamate na domaćem ili na inozemnom tržištu kapitala (npr. uz LIBOR, EURIBOR, ZIBOR, trezorske zapise Ministarstva financija s dospijećem do 180 dana), što povećava kamatni rizik zbog promjena uvjeta zaduživanja na financijskim tržištima.

### Okvir 1: LIBOR, EURIBOR, ZIBOR

*EURIBOR (Euro Interbank Offer Rate)* kamatna je stopa koju daju prvorazredne banke u Europskoj uniji kada odobravaju kredite u eurima. EURIBOR izrađuje Savez europskih banaka (European Banking Federation). Visina EURIBOR-a ovisi o baznoj kamati, koju određuje Centralna banka EU. Rast ili pad EURIBOR-a ovisi o gospodarskim kretanjima u EU. Kada želi zaustaviti inflaciju ili ojačati euro, Centralna banka EU povećava svoju baznu kamatu, što utječe na rast EURIBOR-a, a kad gospodarstvo EU stagnira, smanjuje se bazna kamata i EURIBOR pada. <http://www.euribor.org/>

*LIBOR (London Inter Bank Offer Rate)* služi kao standard ili kao referentna kamatna stopa za kratkoročne kredite, a dnevno ga izračunava Udruženje britanskih banaka (*British Banker Association*). Izračun se temelji na kamatnim stopama po kojima banke pozajmljuju novac tražiteljima kredita na londonskom tržištu novca (ili na međubankovnom tržištu). LIBOR se koristi kao referentna kamatna stopa i za druge financijske instrumente, posebice iskazane u USA dolarima. Kao i kamatne stope EURIBOR-a, i promjene LIBOR-a mogu pozitivno ili negativno utjecati na otplate kredita. <http://www.bba.org.uk/>

*ZIBOR (Zagreb Interbank Offered Rate)* jedinstvena je referentna kamatna stopa na hrvatskom međubankovnom tržištu, koju objavljuje Hrvatska udruga banaka (HUB) (<http://www.hub.hr>). Službeni izračun ZIBOR-a po dospijecima obavlja se na temelju izračuna prosječnih vrijednosti kamatnih stopa osam najvećih hrvatskih banaka koje su kotirane na Reuters sustavu svakoga dana u 11 sati. HUB objavljuje stope ZIBOR-a svakoga radnog dana u 11,30 sati na <http://www.reuters.hr>.

Tablica 2: Prosječne kamatne stope na zaduživanje lokalnih jedinica kod poslovnih banaka i HBOR-a, od 1997. do 2008. (u %)

| Godina | Kratkoročno |       | od 2 do 5 god |       | od 5 do 10 godina |       | više 10 god |       |
|--------|-------------|-------|---------------|-------|-------------------|-------|-------------|-------|
|        | HBOR        | Banke | HBOR          | Banke | HBOR              | Banke | HBOR        | Banke |
| 1997.  |             | 16,67 | 7,00          | 10,12 | 5,50              | 7,76  |             |       |
| 1998.  |             | 13,21 | 9,50          | 10,24 | 6,00              | 7,32  | 6,75        | 12,00 |
| 1999.  |             | 12,49 | 7,00          | 11,45 | 7,02              | 6,87  | 8,50        | 7,62  |
| 2000.  |             | 11,50 |               | 10,30 |                   | 9,17  |             | 8,00  |
| 2001.  |             |       |               | 8,72  | 6,00              | 7,95  | 7,33        | 7,00  |
| 2002.  |             |       | 6,00          | 6,51  | 6,50              | 6,07  | 6,00        | 5,00  |
| 2003.  |             | 7,20  | 3,98          | 5,72  |                   | 4,60  | 3,61        | 7,50  |
| 2004.  |             | 6,00  |               | 3,79  |                   | 5,01  | 4,30        | 4,18  |
| 2005.  |             |       | 2,30          |       |                   |       | 5,00        |       |
| 2006.  |             |       |               | 4,84  | 2,00              | 3,79  | 2,00        | 3,70  |
| 2007.  |             |       | 6,00          | 4,62  | 4,00              | 5,24  | 2,24        | 4,92  |
| 2008.  |             |       |               | 6,85  | 4,00              | 7,04  | 3,10        | 6,61  |

Izvor: Ministarstvo financija RH, 2009; Krediti Hrvatske banke za obnovu i razvoj (HBOR).

HBOR osigurava povoljnije uvjete zaduživanja, tzv. meke kredite (eng. *soft loans*), preko fondova ili samostalno. HBOR je uglavnom osiguravao povoljnije uvjete zaduživanja lokalnih jedinica nego poslovne banke. Kamatne stope HBOR-a, međutim, u pojedinim razdobljima bitnije ne odstupaju

od kamatnih stopa poslovnih banaka, a katkad su čak i više. Međutim, lokalne jedinice obično se zadužuju kod HBOR-a uz fiksnu kamatnu stopu eliminirajući rizike promjena kamatnih stopa. HBOR je jedina financijska institucija koja kamatne stope vezuje za eskontnu stopu HNB-a. Od 2001. godine Fond za regionalni razvoj<sup>3</sup> dio kredita plasira posredstvom HBOR-a, koji često odobrava kredite uz poček od 1 do 3 godine.

### 3.3.2. *Municipalne obveznice*

Zaduživanje izdajom dužničkih vrijednosnih papira najjednostavniji je način zaduživanja lokalnih jedinica izvan bankovnog sustava. Općenito, taj bi način zaduživanja lokalnih jedinica trebao biti najtransparentniji i najučinkovitiji. Izdanja vrijednosnica omogućuje lokalnim jedinicama izravan pristup tržištu privatnog kapitala. Ipak, na taj se način središnjoj državi otežava praćenje i kontrola ponude kredita lokalnim jedinicama (Peterson, 2000). Isto tako, lokalni dug postaje dostupniji zainteresiranim stranama, jer preuzimanjem samo određenog njegovog dijela, potencijalni investitori mogu udovoljiti ograničenjima u pogledu izloženosti pojedinim investicijama (posebno poslovne banke). Potreba za objavljivanjem informacija o poslovanju lokalnih jedinica, koju podrazumijeva sudjelovanje na tržištu kapitala, svakako je jedan od čimbenika koji idu u prilog ovom načinu zaduživanja.

Povećano izdavanje municipalnih obveznica pomoglo bi u kvalitetnijem utvrđivanju i procjeni kreditnog rizika lokalnih jedinica, što bi pomoglo u prepoznavanju grešaka ili propusta u njihovom poslovanju. Prepoznavanjem čimbenika koji negativno utječu na kreditni rizik otvara se prostor za njihovo uklanjanje i kvalitetno upravljanje. Učinkovit i transparentan sustav kreditnog rejtinga lokalnih jedinica (javno dostupne usporedne informacije o poslovanju lokalnih jedinica) promovirao bi najbolje lokalne jedinice, dok bi one lošije motivirao na pozitivne promjene. Uvođenjem sustava kreditnog rejtinga moglo bi potaknuti konkurenciju lokalnih jedinica te povećati učinkovitost njihova financijskog poslovanja.

Financijske institucije (investicijski fondovi, poslovne banke, mirovinski fondovi i osiguravajuća društva) glavni su investitori u municipalne obveznice. Prema Zakonu o tržištu vrijednosnih papira, mirovinski fondovi moraju najmanje 50% imovine ulagati u dugoročne obveznice i druge dugoročne dužničke vrijednosne papire Republike Hrvatske, Hrvatske narodne banke, Hrvatske banke za obnovu i razvoj ili obveznice i druge dužničke instrumente izdane uz pokriće državnim jamstvima (što uključuje i municipalne obveznice). Mirovinski fondovi mogu najviše 30% imovine ulagati u dugoročne obveznice i druge dužničke vrijednosne papire koje izdaju lokalne jedinice (obično gradovi). Intenziviranje zaduživanja lokalnih jedinica emisijom lokalnih obveznica

---

<sup>3</sup> *Fond za regionalni razvoj RH* (NN 107/01) osnovan je radi poticanja ujednačenoga regionalnog razvoja područja posebne državne skrbi, otoka, brdsko-planinskih područja i drugih područja, osobito onih čiji je bruto domaći proizvod (BDP) niži od 65% prosječnoga BDP-a u Hrvatskoj. Fond sredstva ostvaruje od privatizacije, državnog proračuna, obveznica, zajmova, donacija i iz ostalih izvora.

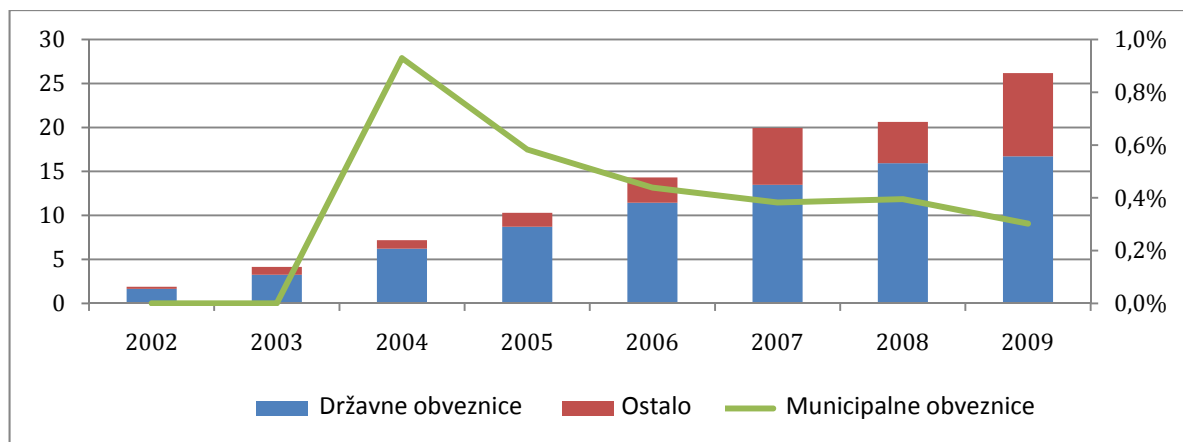
omogućilo bi potencijalnim investitorima diversifikaciju njihovih portfelja i unaprijedilo razvoj financijskog tržišta.

U cilju stjecanja uvida u potencijalnu bazu investitora u lokalne obveznice, u nastavku se analiziraju podaci o imovini mirovinskih fondova.

Neto imovina mirovinskih fondova od 2002. do 2009. rasla je s 2 mlrd. na oko 29 mlrd. kuna. Iako se udio imovine obveznih mirovinskih fondova s vremenom smanjivao, u 2009. godini još je uvijek činio više od 95% ukupne imovine mirovinskih fondova. Godišnja stopa rasta imovine obveznih mirovinskih fondova smanjila se s 130% u 2003. na oko 8% u 2008. Od 2002. do 2009., većinu imovine (od 86 do 94%) obveznih mirovinskih fondova predstavljale su domaće vrijednosnice i depoziti uključujući udjele, državne obveznice, municipalne obveznice, korporacijske obveznice, zatvorene i otvorene investicijske fondove, te kratkoročne vrijednosnice i depozite. U promatranom se razdoblju ukupna vrijednost domaćih vrijednosnica u vlasništvu obveznih mirovinskih fondova povećala s 1,65 mlrd. kuna 2002. na 16,72 mlrd. kuna u 2009 (v. grafikon 5).

*Grafikon 5: Struktura domaće imovine obveznih mirovinskih fondova od 2002. do 2009.*

*(u mlrd. kuna – lijeva ordinata i kao % ukupne imovine – desna ordinata)*



*Izvor: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, 2010.*

U strukturi ukupne domaće imovine, državne obveznice dominiraju (64-88%). Velika izloženost državnim obveznicama uglavnom je uzrokovana ograničenom ponudom niskorizičnih instrumenata na tržištu. Od 2002. do 2009. udio municipalnih obveznica u strukturi domaće imovine manja je od 1%. Zaduživanje lokalnih jedinica izdavanjem obveznica različitih obilježja (dospijeca, strukture kamatne stope itd.) proširilo bi ponudu vrijednosnica za ulaganje mirovinskih fondova i sličnih investitora te povećala njihovu mogućnost upravljanja rizicima, likvidnošću, a naročito imovinom i obvezama.

Do 2009. municipalne obveznice izdalo je osam lokalnih jedinica sa stabilnim fiskalnim kapacitetima, uglavnom za financiranje infrastrukturnih projekata i za podmirenje dugova prema

dobavljačima (vidi tablicu 3.). Prve obveznice Istarske županije (izdane 1995.) prodavane su na sekundarnom tržištu. To su prve lokalne obveznice koje su se pojavile na Zagrebačkoj burzi. Druga emisija obveznica Istarske županije i prva emisija obveznica grada Opatije prodavane su unaprijed poznatim kupcima (engl. *private placement*). Istarska je županija s prvom emisijom tzv. ekoobveznica rješavala problem otpadnih voda, koji je djelomice financiran i zajmom Svjetske banke. Druga emisija obveznica (tzv. zdravstvene obveznice) usmjerena je na vraćanje dugova bolnice u Puli. Opatija, Koprivnica, Zadar, Rijeka, Split, Osijek i Vinkovci obveznicama financiraju projekte komunalne infrastrukture (bazene, škole, prometnice, športske dvorane itd.).

Tablica 3: Zaduživanje lokalnih jedinica municipalnim obveznicama od 1995. do 2009.

| Izdavatelj        | Godina izdanja | Godina dospijeća | Mil. KN | Mil. EUR | Kamate, u % | Otplata kamata | Otplata glavnice |
|-------------------|----------------|------------------|---------|----------|-------------|----------------|------------------|
| Istarska županija | 1995.          | 2,5 godina       |         | 2,0 DEM  | 11          |                |                  |
| Istarska županija | 1996.          | 1998.            | 4,3     | 4,0 DEM  |             |                |                  |
| Istarska županija | 1996.          | 1999.            | 5,7     |          | 7           |                |                  |
| Grad Opatija      | 1998.          | 2002.            | 14,0    |          | 8,5         |                |                  |
| Grad Koprivnica   | 2004.          | 2011.            | 60      |          | 6,5         | Polugodišnja   | Polugodišnja     |
| Grad Zadar        | 2004.          | 2011.            |         | 18,5     | 5,5         | Polugodišnje   | Po dospijeću     |
| Grad Rijeka       | 2006.          | 2016.            |         | 24,6     | 4,125       | Polugodišnja   | Amortizirajuća   |
| Grad Split        | 2006.          | 2013.            |         | 8        | 4,5625      | Polugodišnje   | U dvije rate     |
| Grad Split        | 2007.          | 2015.            |         | 8,1      | 4,75        | Polugodišnje   | U dvije rate     |
| Grad Osijek       | 2007.          | 2017.            | 25      |          | 5,5         | Polugodišnja   | Amortizirajuća   |
| Grad Vinkovci     | 2007.          | 2017.            | 42      |          | 5,5         | Polugodišnja   | Amortizirajuća   |
| Grad Split        | 2008.          | 2017.            |         | 8,2      | 6,0         | Polugodišnje   | U dvije rate     |

Izvor: Zagrebačka burza, 2010.

U odnosu na državne obveznice, obveznice gradova nose višu premiju rizika. Tako obveznice Grada Vinkovaca i Grada Osijeka izdane 2007. u kunama (sa istim rokom dospijeća kao i državna obveznica izdana iste godine) imaju za 16% višu nominalnu kamatnu stopu od državnih obveznica. Napomenimo da se od šest izdanja lokalnih obveznica (grad Zadar, Split, Rijeka, Osijek, Vinkovci, Koprivnica) na Zagrebačkoj burzi uopće ne trguje obveznicama Grada Splita, Osijeka, Vinkovaca, a sa tri izdanja (obveznica Grada Zadra, Rijeke i Koprivnice) trguje se rijetko ili sporadično. Očito je da investitori lokalne obveznice drže do dospijeća, zbog čega one nemaju tržišnu kapitalizaciju. Otvoreno je pitanja zašto su lokalne obveznice izdavane za trgovanje na burzi kada bi možda druge tehnike prodaje poput *privatnog plasmana* bile pogodnija tehnika prodaje.

### 3.4. Obilježja zaduživanja lokalnih jedinica

Najveći korisnici kredita poslovnih banaka i HBOR-a su općine i gradovi. Od 2005. do 2008. banke su kreditirale lokalne jedinice u iznosu od oko 2 mlrd. kuna. Prosječne ponderirane kamatne stope rastu na 5,84% u 2008.

Tablica 4: Obilježja kreditnog zaduživanja lokalnih jedinica od 2005. do 2008.

|                                       | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | Ukupno |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Broj kredita:                         | 34    | 45    | 41    | 32    | 152    |
| Kreditni županijama                   | 3     | 4     | 3     | 3     | 13     |
| Kreditni gradovima                    | 14    | 24    | 17    | 21    | 76     |
| Kreditni općinama                     | 17    | 17    | 21    | 8     | 63     |
| Realiziran iznos kredita, u mil. kuna | 367   | 652   | 430   | 524   | 1.974  |
| Ugovoren iznos kredita, u mil. kuna   | 368   | 653   | 451   | 541   | 2.012  |
| Prosječna kamata, u %                 | 4,48  | 4,73  | 4,79  | 5,84  |        |
| Prosječan broj godina otplate         | 10,7  | 8,1   | 9,0   | 8,6   | 9,0    |
| Prosječan broj godina počka           | 1,1   | 1,0   | 1,6   | 1,3   | 1,2    |
| Broj zaduženja bez suglasnosti Vlade  | 3     | 7     | 4     | 3     | 17     |
| Broj zaduženja uz suglasnost Vlade    | 31    | 38    | 37    | 29    | 135    |

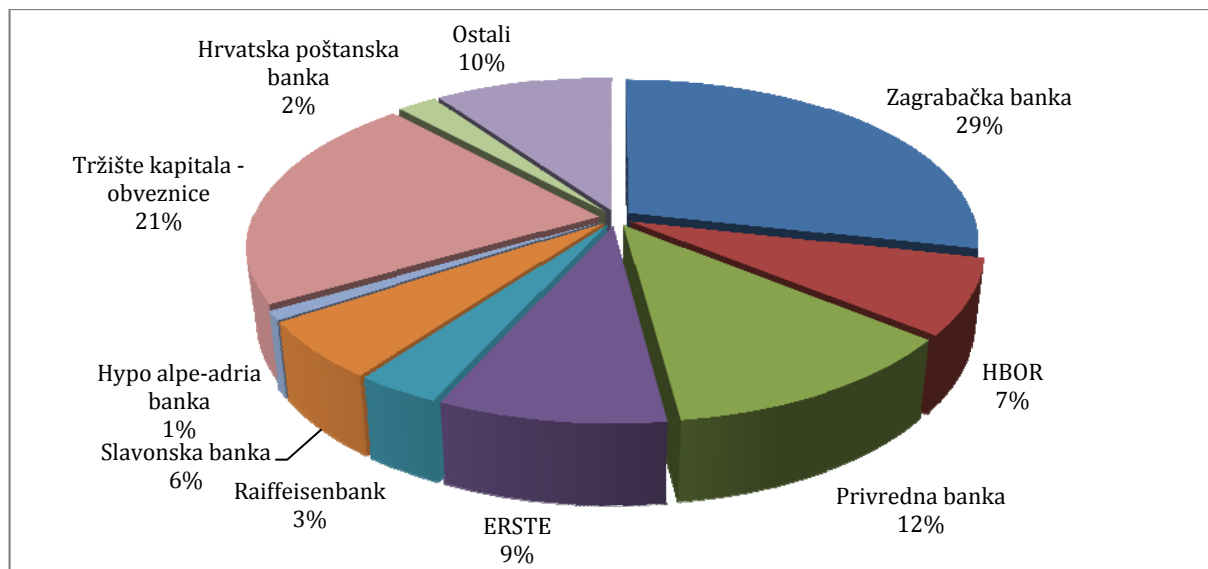
Izvor: Ministarstvo financija RH, 2009.

Dio kredita lokalnim jedinicama odobren je s počekom više od godine dana. Većina lokalnih jedinica zadužuje se uz prethodno odobrenje Vlade i Ministarstva financija. Međutim, od 2005. do 2008. čak 17 lokalnih jedinica svjesno je kršilo odredbe Zakona o proračunu i zaduživalo se kod banaka bez prethodnog odobrenje Vlade i Ministarstva financija.

#### 3.4.1. Vlasnici duga

Najveći pojedinačni vlasnici (vjerovnici) duga lokalnih jedinica su HBOR te četiri velike poslovne banke. Tek oko 21% ukupnog duga čine lokalne obveznice u vlasništvu banaka i obveznih mirovinskih fondova.

Grafikon 6. Struktura vlasnika duga lokalnih jedinica u %, stanje 30. 6. 2009.



Izvor: Ministarstvo financija RH, 2009.

#### 4. Bruto dug lokalnih jedinica

Ukupni dug lokalnih jedinica jest zbroj svih akumuliranih obveza: kredita, izdanih jamstava za zaduženja lokalnih komunalnih poduzeća i ustanova, te dospjelih nepodmirenenih obveza. Izravni dug predstavljaju ugovorne obveze lokalnih jedinica za otplatu glavnice i kamate duga stvorene kreditima i obveznicama. Izravan dug lokalnih jedinica povećava se od 2002. te u 2009. iznosi nešto manje od 2 milijarde kuna. U strukturi duga uglavnom prevladavaju domaći krediti, a razmjerno je niska inozemna zaduženost lokalnih jedinica.

Tablica 5: Izravni dug lokalnih jedinica od 2002. do 2009. (u mil. kuna i kao % BDP-a)

| Godina | Iznos    | Inozemni dug | Inozemni dug (kao a % ukupnog lokalnog duga) | Domaći dug | Domaći dug (kao % ukupnog lokalnog duga) | Ukupno |
|--------|----------|--------------|--|------------|--|--------|
| 2002.  | mil. HRK | 223          | 15   | 1.235      | 85                                       | 1.458  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,6        |  | 0,70   |
| 2003.  | mil. HRK | 349          | 23   | 1.137      | 77                                       | 1.486  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,5        |  | 0,7    |
| 2004.  | mil. HRK | 263          | 16   | 1.420      | 84                                       | 1.682  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,6        |  | 0,7    |
| 2005.  | mil. HRK | 199          | 13   | 1.327      | 87                                       | 1.526  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,5        |  | 0,6    |
| 2006.  | mil. HRK | 166          | 12   | 1.164      | 88                                       | 1.330  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,4        |  | 0,5    |
| 2007.  | mil. HRK | 48           | 3  | 1.572      | 97                                       | 1.619  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,5        |  | 0,5    |
| 2008.  | mil. HRK | 27           | 1  | 1.863      | 99                                       | 1.890  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,5        |  | 0,6    |
| 2009.  | mil. HRK | 9            | 1  | 2.067      | 99                                       | 2.076  |
|        | % BDP    | 0            |  | 0,6        |  | 0,6    |

Izvor: Ministarstvo financija RH, 2010.



Za dobivanje okvirne slike o veličini duga lokalnih jedinica te njegova utjecaja na dug središnje države korisno je pogledati udio duga u BDP-u. Dug lokalnih jedinica u 2009. čini 0,58% BDP-a. Vanjski izravni dug lokalnih jedinica postupno se smanjuje s 223 milijuna kuna 2002., na svega 18 milijuna kuna 2009. Rastu ukupnog izravnog duga najviše doprinosi porast unutarnjeg duga koji u 2009. čini 99% ukupnog izravnog duga lokalnih jedinica.

#### 4.1. Jamstva na zaduživanje izvanproračunskih korisnika i komunalnih društava

Jamstva za zaduživanja komunalnih poduzeća čine potencijalnu obvezu lokalnih jedinica jer one vlastitim prihodima jamče otplatu kredita ako to ne može učiniti ustanova i komunalno poduzeće u njezinom vlasništvu (izvorni dužnik). Zbog toga jamstva treba uključiti u visinu duga lokalnih jedinica. Od 2005. lokalne jedinice vode zasebne pomoćne evidencije o izdanim jamstvima te u proračunu planiraju iznos jamstvene pričuve u slučaju da jamstvo dospije na naplatu. Međutim, još uvijek se ne zna da li i koliko sredstava lokalne jedinice izdvajaju u proračunsku rezervu niti koliko bi sredstava trebale izdvojiti u jamstvenu pričuvu.

Tablica 6: Broj lokalnih jedinica s izdanim jamstvima

|                               | Županije  | Općine    | Gradovi   | Grad Zagreb | Ukupno    |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|
| 2005.                         | 2         | 4         | 6         |             | 12        |
| 2006.                         | 5         | 3         | 14        |             | 22        |
| 2007.                         | 5         | 9         | 13        | 1           | 28        |
| 2008.                         | 4         | 5         | 9         | 1           | 19        |
| 2009.                         | 3         | 6         | 7         |             | 16        |
| <b>2005-2009.</b>             | <b>19</b> | <b>27</b> | <b>49</b> | <b>2</b>    | <b>97</b> |
| Ukupan broj lokalnih jedinica | 20        | 429       | 126       |             | 575       |

Izvor: Financijska izvješće lokalnih jedinica, 2010.

Od 2005. do 2009., 97 (od ukupno 575) lokalnih jedinica izdalo je jamstva na zaduživanje komunalnih društava. Unatoč malom broju izdavatelja, ukupna aktivna jamstva rastu s 0,5 mlrd. kuna u 2005. na 2,6 mlrd. kuna u 2009.

Tablica 7: Aktivna i izdana jamstva lokalnih jedinica od 2005. do 2009. (u mlrd. kuna)

|       |                         | Aktivna jamstva, stanje 1. siječnja | Izdana jamstva u tekućoj godini | Aktivna jamstva, stanje 31. prosinca |
|-------|-------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|
| 2005. | Grad Zagreb             |                                     |                                 |                                      |
|       | Ostale lokalne jedinice | 0,5                                 | 0,1                             | 0,5                                  |
|       | <b>Ukupno</b>           | <b>0,5</b>                          | <b>0,1</b>                      | <b>0,5</b>                           |
| 2006. | Grad Zagreb             |                                     |                                 |                                      |
|       | Ostale lokalne jedinice | 1,5                                 | 0,2                             | 1,5                                  |
|       | <b>Ukupno</b>           | <b>1,5</b>                          | <b>0,2</b>                      | <b>1,5</b>                           |
| 2007. | Grad Zagreb             | 1,1                                 | 0,2                             | 1,4                                  |
|       | Ostale lokalne jedinice | 1,5                                 | 0,2                             | 1,5                                  |
|       | <b>Ukupno</b>           | <b>2,6</b>                          | <b>0,4</b>                      | <b>2,8</b>                           |
| 2008. | Grad Zagreb             | 1,4                                 | 0,2                             | 1,5                                  |
|       | Ostale lokalne jedinice | 1,6                                 | 0,5                             | 1,8                                  |
|       | <b>Ukupno</b>           | <b>2,9</b>                          | <b>0,6</b>                      | <b>3,3</b>                           |
| 2009. | Grad Zagreb             | 1,5                                 | 0,0                             | 1,2                                  |
|       | Ostale lokalne jedinice | 1,4                                 | 0,1                             | 1,4                                  |
|       | <b>Ukupno</b>           | <b>3,0</b>                          | <b>0,1</b>                      | <b>2,6</b>                           |

Izvor: Financijska izvješće lokalnih jedinica, 2010.

Kumulativne vrijednosti jamstava lokalnih jedinica treba tumačiti s posebnim oprezom. Razlog tomu su iznimno visoki udjeli jamstava Grada Zagreba<sup>4</sup>.

#### **Izdana, aktivna i protestirana jamstva**

*Izdana jamstva* – jamstva za zaduživanje izvanproračunskih korisnika lokalnih jedinica u tijeku godine.

*Aktivna jamstva* – stanje ukupno izdanih jamstava koja nisu dospjela (iz tekuće godine i prethodnih godina) na određeni dan (kraj razdoblja).

*Protestirana jamstva* – podnošenje jamstva na naplatu lokalnoj jedinici koja je izdala jamstvo na zaduživanje, zato što izvanproračunski korisnik ne može podmiriti ugovorne obveze.

#### *4.2. Nepodmirene dospjele obveze lokalnih jedinica*

*Nepodmirene obveze* lokalnih jedinica ulaze u proračunska ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica i treba ih zasebno obraditi. Nepodmirene obveze lokalnih jedinica nisu klasična kategorija duga ako se plaćanja po preuzetim obvezama podmire u tijeku godine. Općenito, obveza je utvrđena ako je došlo do transakcije ili događaja kojim nastaje odgovornost za plaćanje, pri čemu plaćanje još nije obavljeno. Ukoliko obveza nije podmirena nakon datuma označenog kao valuta plaćanja, obveza se smatra dospjelom (Bajo, 2007). Zbog sustava plaćanja prema

<sup>4</sup> U 2008. jamstva Grada Zagreba iznosila su 1,9 mlrd. kuna uglavnom zbog odobrenih jamstava na zaduživanje Zagrebačkog holdinga.

kojemu lokalne jedinice (odnosno njihova komunalna poduzeća i ustanove) ne mogu ispunjavati obveze prema dobavljačima u ugovorenim rokovima, lokalne jedinice ipak bi trebale evidentirati nepodmirene obveze u kategoriji duga. U tablici 8. je pregled dospjelih nepodmirenih obveza lokalnih jedinica od 2005. do 2009. godine.

Tablica 8: Dospjele nepodmirene obveze lokalnih jedinica od 2005. do 2009. (u mil. kn)

|                             | 2005. | 2006. | 2007. | 2008. | 2009. |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Dospjele nepodmirene obveze | 1.692 | 1.748 | 2.013 | 2.193 | 2.443 |

Izvor: Financijska izvješća lokalnih jedinica, 2010.

Od 2005. dospjele nepodmirene obveze lokalnih jedinica rastu s 1,63 mlrd. na 2,4 mlrd. kuna u 2009.

Ukupni bruto dug lokalnih jedinica dobije se zbrajanjem svih akumuliranih obveza po kreditima i po izdanim jamstvima (za zaduženja komunalnih poduzeća i ustanova), te dospjelih nepodmirenih obveza. Zbog povećanja obuhvata obveza lokalnih jedinica, u koje su osim izravnih kredita uključene i potencijalne obveze (jamstva), kao i dospjele nepodmirene obveze, dug lokalnih jedinica znatno se povećava u 2005. zbog povećanja vrijednosti jamstava i dospjelih nepodmirenih obveza. Upravo zbog potencijalnih obveza komunalnih društava dobiva se drugačija slika o prirodi i strukturi duga lokalnih jedinica.

Tablica 9: Veličina i struktura duga lokalnih jedinica od 1997. do 2009. (u mlrd. kuna)

|       | kredit    |         | jamstva   |         | nepodmirene obveze |         | ukupno    |         |
|-------|-----------|---------|-----------|---------|--------------------|---------|-----------|---------|
|       | Mlrd. HRK | % BDP-a | Mlrd. HRK | % BDP-a | Mlrd. HRK          | % BDP-a | Mlrd. HRK | % BDP-a |
| 1997. | 0,3       | 0,2     |           |         |                    |         | 0,3       | 0,2     |
| 1998. | 0,7       | 0,5     |           |         |                    |         | 0,7       | 0,5     |
| 1999. | 1,3       | 0,9     |           |         |                    |         | 1,3       | 0,9     |
| 2000. | 1,6       | 0,6     |           |         |                    |         | 1,6       | 0,6     |
| 2001. | 1,8       | 0,7     |           |         |                    |         | 1,8       | 0,7     |
| 2002. | 1,9       | 0,7     |           |         |                    |         | 1,9       | 0,7     |
| 2003. | 2,0       | 0,8     |           |         |                    |         | 2,0       | 0,8     |
| 2004. | 1,8       | 0,7     |           |         |                    |         | 1,8       | 0,7     |
| 2005. | 1,8       | 0,7     | 0,5       | 0,2     | 1,6                | 0,6     | 3,9       | 1,5     |
| 2006. | 1,9       | 0,7     | 1,5       | 0,6     | 1,7                | 0,7     | 5,1       | 1,9     |
| 2007. | 2,1       | 0,8     | 2,8       | 1,1     | 2,0                | 0,8     | 7,0       | 2,6     |
| 2008. | 2,1       | 0,8     | 3,3       | 1,2     | 2,2                | 0,8     | 7,6       | 2,9     |
| 2009. | 2,1       | 0,8     | 2,6       | 1,0     | 2,4                | 0,9     | 7,1       | 2,7     |

Izvor: Ministarstvo financija RH, 2010.

Zbog proširenja obuhvata od 2001. godine dug lokalnih jedinica znatnije se povećava, a najveći njegov dio čine izravni krediti lokalnih jedinica, koji se postupno smanjuju od 2003. Međutim, od 2004. prevladavaju zaduživanja komunalnih poduzeća kojima su lokalne jedinice odobrile

jamstva na zaduživanje te dospjele a nepodmirene obveze koje su utjecale na rast ukupnog duga lokalnih jedinica na više od 7 mlrd. kuna u 2009.

Iako je od 1997. do 2009. dug lokalnih jedinica porastao sa 0,2 na 2,7% BDP-a, u Hrvatskoj je on još uvijek relativno nizak. Bez potencijalnih i dospjelih nepodmirenih obveza, prosječan dug lokalnog javnog sektora je 0,4% BDP-a. Dug lokalnog sektora u Hrvatskoj je nizak u usporedbi s dugom lokalnih sektora zemalja članica EU (Prilog 1).

Dospjele nepodmirene obveze su netransparentan i nepovoljan izvor financiranja koji ima šire posljedice za lokalno gospodarstvo. Središnja država treba demotivirati gomilanje dospjelih nepodmirenih obveza, a jedno od mogućih rješenja bila bi zabrana zaduživanja lokalnih jedinica koje se koriste financiranjem putem dospjelih nepodmirenih obveza, neovisno o veličini duga. Na taj bi se način lokalne jedinice motivirale na zamjenu dospjelih nepodmirenih obveza transparentnijim izvorima financiranja, što bi spriječilo gomilanje novih dospjelih nepodmirenih obveza lokalnih jedinica s velikim brojem kapitalnih investicijskih programa koje treba financirati zaduživanjem.

Veličina ukupnog lokalnog duga (lokalne jedinice i komunalna društva) bila bi korisnija za dobivanje uvida u ukupnu izloženost lokalnih jedinica od postojećih (stvarnih) obveza (Tablica 9). Veličina duga komunalnih društava mogla bi znatno izmijeniti percepciju razine zaduženosti lokalnog javnog sektora. Na žalost, podaci o veličini, strukturi i uvjetima zaduživanja komunalnih društava, te njihov utjecaj na ukupnu razinu lokalnog javnog duga nisu javno dostupni i mogu biti predmetom daljnjih istraživanja.

## **5. Neto-dug lokalnih jedinica**

Neto dug je razlika između financijske imovine i financijskih obveza. To je koristan pokazatelj likvidnosti i sposobnosti otplate glavnice i kamata postojećih dugova lokalnih jedinica. Financijsku imovinu lokalnih jedinica čine novac, depoziti, dani zajmovi i udjeli u institucijama unutar ili izvan javnog sektora. Financijske obveze obuhvaćaju sve obveze za izdane financijske instrumente i primljene zajmove.

Pri ocjeni financijske imovine valja napomenuti da najveći dio dionica i udjela u glavnici vjerojatno nije izražen tržišnom vrijednošću, jer se dionicama poduzeća u većinskom ili manjinskom vlasništvu lokalnih jedinica aktivno ne trguje na burzi. U odnosi na imovine, financijske su obveze izražene tržišnom vrijednošću, jer je riječ o kreditima i drugim ugovornim obvezama čiju je tržišnu vrijednost lako ocijeniti. Stoga treba razdvojiti neto-financijsku poziciju lokalnih jedinica, s vrijednostima dionica i bez njih, od udjela lokalnih jedinica kako bi se bolje ocijenila njihova sposobnost zaduživanja.

Tablica 10: Financijska pozicija i likvidnost lokalnih jedinica u 2007. i 2009. (u mil. kuna)

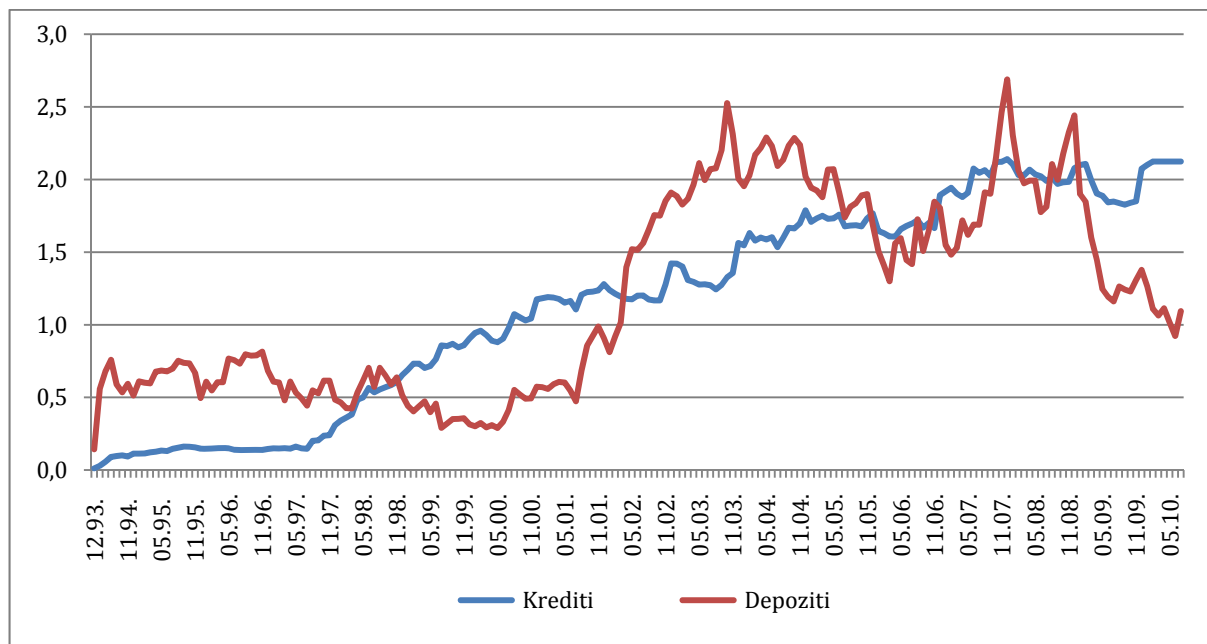
|          |                                 | Županije   |            | Općine     |            | Gradovi      |              | Grad Zagreb |             | Ukupno       |              |
|----------|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|          |                                 | 2007.      | 2009.      | 2007.      | 2009.      | 2007.        | 2009.        | 2007.       | 2009.       | 2007.        | 2009.        |
| <b>1</b> | <b>Financijska imovina</b>      | <b>780</b> | <b>789</b> | <b>859</b> | <b>723</b> | <b>1.836</b> | <b>1.568</b> | <b>593</b>  | <b>300</b>  | <b>4.067</b> | <b>3.114</b> |
| 1.1.     | Novac u blagajni                | 298        | 145        | 716        | 449        | 1.217        | 763          | 481         | 194         | 2.712        | 1.357        |
| 1.2.     | Depoziti                        | 98         | 285        | 78         | 223        | 366          | 592          | 60          | 65          | 602          | 1.101        |
| 1.3.     | Zajmovi (dani)                  | 385        | 359        | 63         | 50         | 243          | 192          | 20          | 25          | 710          | 601          |
|          | Domaći                          | 409        | 389        | 63         | 50         | 244          | 194          | 20          | 25          | 736          | 634          |
|          | Inozemni                        | 0          | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| 1.4.     | Vrijednosnice                   | 0          | 0          | 1          | 1          | 10           | 21           | 32          | 16          | 43           | 22           |
|          | Domaće                          | 0          | 0          | 2          | 1          | 10           | 21           | 32          | 16          | 43           | 22           |
|          | Inozemne                        | 0          | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| <b>2</b> | <b>Financijske obveze</b>       | <b>221</b> | <b>295</b> | <b>251</b> | <b>294</b> | <b>1.523</b> | <b>2.304</b> | <b>350</b>  | <b>509</b>  | <b>2.345</b> | <b>2.894</b> |
| 2.1.     | Vrijednosnice                   | 4          | 0          | 0          | 6          | 479          | 580          | 0           | 0           | 483          | 587          |
|          | Domaće                          | 4          | 0          | 0          | 6          | 479          | 580          | 0           | 0           | 483          | 587          |
|          | Inozemne                        | 0          | 0          | 0          | 0          | 0            | 0            | 0           | 0           | 0            | 0            |
| 2.2.     | Zajmovi                         | 217        | 295        | 251        | 288        | 1.043        | 1.724        | 350         | 509         | 1.861        | 2.307        |
|          | Domaći                          | 217        | 295        | 251        | 287        | 971          | 1.712        | 350         | 509         | 1.790        | 2.294        |
|          | Inozemni                        | 0          | 0          | 0          | 1          | 83           | 29           | 0           | 0           | 84           | 29           |
|          | <b>Neto financijska imovine</b> | <b>559</b> | <b>494</b> | <b>608</b> | <b>429</b> | <b>313</b>   | <b>-736</b>  | <b>242</b>  | <b>-209</b> | <b>1,723</b> | <b>220</b>   |

Izvor: Financijska izvješća lokalnih jedinica, 2010.

U 2007. i 2009. (v. tablica 10.) neto financijska pozicija lokalnih jedinica, mjerena kao razlika likvidne financijske imovine (novac u banci, depoziti, dani zajmovi, vrijednosni papiri) i (kreditnih) obveza, bila je zadovoljavajuća. Lokalne jedinice nemaju većih problema s likvidnošću. Postojeće obveze lokalnih jedinica u cijelosti su pokrivenе raspoloživom gotovinom na računima u poslovnim bankama (nakon pokrića obveza za kredite na računima lokalnih jedinica ostaje 1,7 mlrd. kuna u 2007. i 220 mil. kuna likvidne financijske imovine u 2009. Očito je financijska kriza negativno utjecala na financijsku poziciju lokalnih jedinica, a posebice na gradove. Financijska pozicija lokalnih jedinica do početka financijske krize je zadovoljavajuća, s povećanjem broja lokalnih jedinica koje udovoljavaju uvjetima zaduživanja. Teza o dobrom financijskom položaju može se potvrditi uvidom u podatke HNB-a od 1993. do 2010. o usporedbi dijela financijske imovine (kunskih i deviznih depozita) i financijskih obveza (kreditni i obveznice) lokalnih jedinica.

Grafikon 7: Depoziti i krediti lokalnih jedinica kod poslovnih banaka od 1993. do 2010.

(u mlrd. kuna)



Izvor: Hrvatska narodna banka, 2010.

Usporedbom mjesečnog stanja depozita lokalnih jedinica i obveza za kredite i obveznice pokazuje da su lokalne jedinice raspolagale sa zadovoljavajućim viškovima likvidnosti koje mogu koristiti za podmirenje nastalih obveza u gotovo cjelokupnom promatranom razdoblju.

Sve do kraja 2000. financijske obveze lokalnih jedinica rijetko su veće od financijske imovine. Od 2001. raspoloživa financijska imovina lokalnih jedinica znatno se povećava, a depoziti i stanja na računima u bankama uvelike nadilaze ukupne obveze za kredite i zajmove za više od milijarde kuna. Financijske obveze po kreditima i obveznicama osigurane su kvalitetnom financijskom imovinom lokalnih jedinica. To je rezultat povećanja sredstava za decentralizirane funkcije koje su lokalne jedinice dobile na temelju povećanog udjela u porezu na dohodak te povećanja dotacija iz državnog proračuna. Posebice je primjetan rast financijske imovine (depozita) od 2002. do 2006. kada je država samo na temelju povećanog udjela u porezu na dohodak lokalnim jedinicama prepustila veće iznose, zbog kojih su se, vjerojatno, povećala sredstva lokalnih jedinica na računima u poslovnim bankama. U 2009. smanjuje se financijska imovina kao posljedica nastale financijske krize.

Pošto se dio povećane financijske imovine odnosi na namjenske prihode za financiranje preuzetih javnih funkcija kao što su zdravstvo i obrazovanje, taj dio imovine ne može se koristiti za druge namjene, primjerice za servisiranje dugova. Zbog toga, s ciljem dobivanja cjelovite slike o pravom stanju „slobodnih“ novčanih tijekova lokalnih jedinica raspoloživih za financiranje duga (financijskog zdravlja), treba promotriti odnos između namjenskih i nenamjenskih prihoda (tablica 11).

Tablica 11: Neto prihod lokalnih jedinica od 2002. do 2009. (u mil. kuna)

| Godina | Ukupni prihodi | Dotacije iz državnog proračuna | Prihodi od poreza i prireza porezu na dohodak 33 grada koji su preuzeli decentralizirane funkcije | Ukupni neto prihod |
|--------|----------------|--------------------------------|---|--------------------|
| 2002   | 12.426         | 1.281                          | 3.178   | 7.967              |
| 2003   | 14.488         | 1.202                          | 3.535   | 9.751              |
| 2004   | 15.727         | 738                            | 4.063   | 10.926             |
| 2005   | 17.397         | 880                            | 4.164   | 12.354             |
| 2006   | 19.612         | 875                            | 4.639   | 14.098             |
| 2007   | 23.166         | 1.571                          | 6.924   | 14.671             |
| 2008   | 25.038         | 1.853                          | 7.492   | 15.693             |
| 2009   | 23.318         | 1.701                          | 7.496   | 14.121             |

Izvor: Financijska izvješća lokalnih jedinica, 2010.

Zbog ne postojanja javno dostupnih informacije o namjenskim prihodima lokalnih jedinica, tablica 11 prikazuje ukupne prihode lokalnih jedinica, ukupne dotacije središnje države (koje su uglavnom namjenske) i prihode od poreza i prireza porezu na dohodak 33 grada koja su preuzela decentralizirane funkcije. Pošto samo dio prihoda od poreza i prireza porezu na dohodak ta 33 grada predstavlja namjenski prihod, vrijednost neto prihoda nije u potpunosti precizna, no može poslužiti kao dobra procjena ukupnog raspoloživog (nenamjenskog) prihoda. Udio namjenskih u ukupnim prihodima od 2002. do 2009. relativno je stabilan i kreće se od 28 do 39%. Drugim riječima, dok je ukupan prihod od 2002. do 2009. porastao za 87,65%, ukupni neto prihod porastao je za 77,24%.

Očito je (iz tablice 12) da 33 grada koja su preuzela decentralizirane funkcije imaju dominantan udio u ukupnim financijskim podacima lokalnog javnog sektora (kako na prihodnoj tako i na rashodnoj strani). Imajući to u vidu, jasno je da ukupni podaci o poslovanju lokalnih jedinica mogu iskriviti sliku financijskog stanja pojedinih lokalnih jedinica. Zbog toga se u nastavku rada detaljnije analizira poslovanje pojedinih skupina lokalnih jedinica.

Tablica 12 prikazuje strukturu poslovnih prihoda lokalnih jedinica, zasebno za sve gradove (A), gradove koji su preuzeli decentralizirane funkcije (B), gradove koji su preuzeli decentralizirane funkcije bez Grada Zagreba (C) i gradove koji nisu preuzeli decentralizirane funkcije (D).

Tablica 12: Struktura prihoda poslovanja lokalnih jedinica u 2009. (u mil. kuna)

|                                    | A      | B      | C     | D     |
|------------------------------------|--------|--------|-------|-------|
| Porezi                             | 14.256 | 8.238  | 3.368 | 1.547 |
| Doprinosi                          | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Pomoći                             | 2.037  | 389    | 334   | 472   |
| Prihodi od imovine                 | 1.691  | 1.097  | 590   | 179   |
| Administrativne pristojbe          | 4.292  | 2.808  | 1.569 | 689   |
| Ostali prihodi                     | 161    | 85     | 78    | 27    |
| Ukupni poslovni prihodi            | 22.437 | 12.617 | 5.939 | 2.913 |
| <i>% ukupnih poslovnih prihoda</i> |        |        |       |       |
| Porezi                             | 64     | 65     | 57    | 53    |
| Doprinosi                          | 0      | 0      | 0     | 0     |
| Pomoći                             | 9      | 3      | 6     | 16    |
| Prihodi od imovine                 | 8      | 9      | 10    | 6     |
| Administrativne pristojbe          | 19     | 22     | 26    | 24    |
| Ostali prihodi                     | 1      | 1      | 1     | 1     |
| Ukupni poslovni prihodi            | 100    | 100    | 100   | 100   |

Izvor: Ministarstvo financija.

Napomena: A svi gradovi, B gradovi koji su preuzeli decentralizirane funkcije, C gradovi koji su preuzeli decentralizirane funkcije bez Grada Zagreba, D gradovi koji nisu preuzeli decentralizirane funkcije.

Ukupni prihodi gradova koji su preuzeli decentralizirane funkcije u 2009. predstavljaju više od 56% ukupnih prihoda lokalnih jedinica (kumulativnog iznosa prihoda svih lokalnih jedinica). Čak 52% prihoda 33 grada odnose se na prihode Grada Zagreba. Isti je slučaj i sa rashodima. Ukupni rashodi 33 grada čine 56% ukupnih rashoda svih lokalnih jedinica, a s udjelom od oko 53% Grad Zagreb dominira u ukupnim rashodima 33 grada koja su preuzela decentralizirane funkcije.

Porezni prihodi dominiraju u strukturi ukupnih poslovnih prihoda lokalnih jedinica. Lokalne jedinice se u financiranju značajno oslanjaju na dijeljenje prihoda od poreza na dohodak. Porezni prihodi (uglavnom od poreza na dohodak) predstavljaju preko 65% ukupnih poslovnih prihoda 33 grada koja su preuzela decentralizirane funkcije. To je uglavnom odraz strukture prihoda Grada Zagreba, jer bez Grada Zagreba u strukturi prihoda preostala 32 grada, porezi predstavljaju nešto manje od 57%. Usporedba udjela poreza u strukturi poslovnih prihoda gradova koji su preuzeli decentralizirane funkcije i onih koji nisu, otkriva zanimljivu informaciju. Porezni prihodi gradova koji su preuzeli decentralizirane funkcije su u strukturi ukupnih poslovnih prihoda zastupljeniji s 12 posto većim udjelom no što je to slučaj kod ostalih gradova (koji nisu preuzeli decentralizirane funkcije).



## Okvir 2: Zaduživanje i dug Grada Zagreba i Zagrebačkog Holdinga

Potkraj 2008. kreditna agencija Moody's snizila je rejting Zagrebačkom komunalnom Holdingu s Baa2 na Baa3 (dobar rejting sa srednje na nižu kategoriju sposobnosti plaćanja) te Gradu Zagrebu s Baa1 na Baa2 (dobar rejting s više na srednju kategoriju dobre sposobnosti plaćanja). Rejting je snižen zbog visokog zaduženja komunalnog društva organiziranog u Holding i slabih uvjeta za otplatu duga, te uglavnom odražava pogoršanje financijske pozicije komunalnog društva. Unatoč niskom izravnom dugu Grada, njegova izloženost financijskom poslovanju komunalnog društva je znatna i u porastu. Takav razvoj događaja bacio je više svjetla o potrebi utvrđivanje kreditne sposobnosti lokalnih jedinica u Hrvatskoj vodeći računa i ukupnom financijskom poslovanju lokalnih jedinica i njihovih komunalnih društava.

Tablica 13: Dug Grada Zagreba i Zagrebačkog Holdinga od 2005. do 2009.

(u mlrd. kuna i kao % ukupnog duga)

|  | 2005 | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  |
|--|------|-------|-------|-------|-------|
| Ukupni dug Grada Zagreba   | 481  | 349   | 350   | 467   | 509   |
| Ukupni dug Zagrebačkog Holdinga<br>(Zagrebačkog komunalnog poduzeća) | n.a  | 1.371 | 4.197 | 4.960 | 5.040 |
| Ukupni konsolidirani dug   |      | 1.720 | 4.547 | 5.427 | 5.549 |
| <i>% ukupnog duga</i>  |      |       |       |       |       |
| Ukupni dug Grada Zagreba   |      | 20    | 8     | 9     | 9     |
| Ukupni dug Zagrebačkog Holdinga<br>(Zagrebačkog komunalnog poduzeća) |      | 80    | 92    | 91    | 91    |
| Ukupni konsolidirani dug   |      | 100   | 100   | 100   | 100   |

Izvor: Financijski izvještaji Grada Zagreba i Zagrebačkog Holdinga, 2010.

Od 2006. do 2009. ukupni konsolidirani dug Grada Zagreba porastao je s 1,7 mlrd. na 5,5 mlrd. kuna. Dug gradskog proračuna relativno je nizak (oko 9% ukupnog konsolidiranog duga), dok je dug Zagrebačkog Holdinga u strukturi ukupnog konsolidiranog duga zastupljen s preko 90%.

Zaduživanje Zagrebačkog Holdinga znatno se povećalo od 2007., kada je Holding izdao korporacijske obveznice u iznosu od oko 2,7 mlrd. kuna na Londonskoj burzi. U skladu s tim, ukupni dug Zagrebačkog Holdinga u 2009. dosegnuo je razinu od oko 5 mlrd. kuna.

Tablica 14: Pokriće duga Zagrebačkog Holdinga jamstvima i subvencijama od 2005. do 2009. (mlrd. kuna)

|   | 2005 | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  |
|---|------|-------|-------|-------|-------|
| Ukupni dug Zagrebačkog Holdinga                       | na   | 1.371 | 4.197 | 4.960 | 5.040 |
| Jamstva Grada Zagreba                                 | 806  | 1.142 | 1.363 | 1.520 | 1.239 |
| Subvencije Zagrebačkom Holdingu iz gradskog proračuna | 561  | 612   | 670   | 870   | 951   |
| Jamstva kao % ukupnog duga                            | -    | 83    | 32    | 31    | 25    |
| Subvencije kao % ukupnog duga                         | -    | 45    | 16    | 18    | 19    |

Izvor: Izračun autora na temelju financijskih izvještaja Grada Zagreba i Zagrebačkog Holdinga.

Gotovo 25% duga Zagrebačkog Holdinga pokriveno je jamstvima Grada Zagreba. Uz to, Zagrebački Holding dobiva subvencije iz gradskog proračuna (koje su samo u 2009. iznosile oko 19% ukupnog duga).

Dio duga Zagrebačkog Holdinga koji nije pokriven jamstvima predstavlja implicitnu obvezu Grada Zagreba. Tako su neizravne (potencijalne) obveze Grada Zagreba znatno veće nego što moglo zaključiti promatranjem stvarne pozicije (izravnih) obveza Grada. Na žalost, podaci o dugu komunalnih društava dostupni su samo za Grad Zagreb.

Grad Zagreb bi kao vlasnik komunalnog društva (kao institucije javnog sektora) trebao obavljati redoviti nadzor njegovog poslovanja, osigurati kvalitetno upravljanje, uspostaviti pravila financijskog poslovanja, nadzirati zaduživanje, pa čak i postaviti ograničenja ili ciljne vrijednosti ključnih financijskih pokazatelja. Račune lokalnih javnih poduzeća trebalo bi konsolidirati s računima lokalnih jedinica, kao što to propisuju Međunarodni računovodstveni standardi javnog sektora (*eng. International Public Sector Accounting Standards – IPSAS*). Tako bi se mogla prikazati stvarna (ukupna) financijska pozicija lokalne jedinice što bi trebalo potaknuti i skupštine na pokazivanje dodatnog interesa za poslovanje društava koja kontroliraju.

Na žalost, postojeći Zakon o proračunu ne predviđa formalnu konsolidaciju, što je uglavnom rezultat slabe definicije izvanproračunskog korisnika. Lokalna komunalna društva ne moraju konsolidirati financijske izvještaje s izvještajima lokalnih jedinica pošto imaju status pravnih osoba koje posluju u skladu s Zakonom o trgovačkim društvima. U postojećim uvjetima nemoguće je utvrditi stvarnu razinu potrošnje i investicija u kapitalne i tekuće rashode lokalnih jedinica, i teško dobiti uvid u bruto ili neto dug lokalnih jedinica i njihove stvarne zahtjeve za zaduživanjem.

## **6. Kreditni rejting i ocjena kreditne sposobnosti lokalnih jedinica**

*Zašto je potrebna ocjena kreditne sposobnosti lokalnih jedinica?* Različiti status lokalnih jedinica unutar neke države, razlike u fiskalnim kapacitetima, broju stanovnika, te nedovoljno definirana pravila raspodjele poreznih prihoda i mnoge druge činjenice ukazuju na znatne razlike u financijskoj stabilnosti pojedinih lokalnih jedinica. U skladu s tim razlikuje se i kreditni rejting lokalnih jedinica.

Ocjenjivanje lokalnih jedinica kroz sustav kreditnog rejtinga može ukazati na propuste povezane s upravljanjem pojedinim segmentom njihovog poslovanja. Ukoliko se uspiju identificirati čimbenici koji negativno utječu na kreditni rejting, osobe koje upravljaju lokalnim jedinicama mogu posebnu pažnju usmjeriti na napretke u određenom segmentu poslovanja s ciljem poboljšanja kreditnog rejtinga. Kroz objavljivanje kreditnog rejtinga lokalnih jedinica, neposredno se promoviraju lokalne jedinice koje su najbolje, dok se one slabije upozorava i motivira na pozitivne promjene. Na taj način, moguće je potaknuti i pozitivnu konkurenciju među lokalnim jedinicama, što može povećati efikasnost cjelokupnog lokalnog javnog sektora.

*Proračunska ograničenja, kreditni rejting i kreditni rizici.* Proračunska ograničenja na zaduživanje lokalnih jedinica u određenoj mjeri potiču lokalne jedinice na učinkovito korištenje financijskih sredstava. Ipak, nepridržavanje proračunskih ograničenja i ne toliko zahtjevni kriterij na temelju kojeg se lokalna jedinica može zadužiti (ukoliko je u godini koja prethodi godini u kojoj se zadužuje ostvarila višak prihoda nad rashodima poslovanja) omogućavaju zaduživanje i onim manje uspješnim lokalnim jedinicama. Ukoliko bi se poboljšala kontrola pridržavanja proračunskih ograničenja, zbog nerazmjera u pogledu pojedinačnog i kumulativnog iznosa zaduživanja lokalnih jedinica nametnula bi se potreba za razvojem sustava rangiranja lokalnih jedinica s ciljem određivanja prioriteta davanja suglasnosti za njihovo zaduživanje. Jedan od mogućih načina rangiranja lokalnih jedinica može biti sustav kreditnog rejtinga.

Sustav koji ocjenjuje kako interne, tako i varijable iz okruženja lokalnih jedinica, mogao bi pružiti skup eksternih pokazatelja koji bi ukazao na propuste ili ograničavajuće čimbenike propisane pojedinim zakonima i podzakonskim aktima. Potencijalna institucionalna i zakonodavna ograničenja tako bi se vrlo brzo identificirala i uklonila ili barem ublažila, što bi dodatno doprinijelo razvoju i učinkovitosti lokalnog javnog sektora. Sve te činjenice mogu ići u prilog izradi transparentnog i cjelovitog sustava kreditnog rejtinga lokalnih jedinica u Republici Hrvatskoj.

Iako je poslovanje lokalnih jedinica važan čimbenik procjene njihovog kreditnog rizika, posebnu pažnju treba posvetiti poslovanju komunalnih društava pod kontrolom ili u vlasništvu lokalnih jedinica. Pošto se dug komunalnih poduzeća ne smatra komponentom duga lokalnih jedinica, proračunska ograničenja zaduživanja lokalnih jedinica zaobilaze se zaduživanjem komunalnih poduzeća. Potencijalni rizici povezani s poslovanjem komunalnih poduzeća mogu predstavljati ključnu komponentu kreditnog rizika lokalnih jedinica, pa ovu komponentu treba analizirati i tumačiti s posebnim oprezom.

## 7. Zaključak

Izvorište potencijalne financijske nestabilnosti i kreditne sposobnosti lokalnih jedinca treba potražiti i u financijskom poslovanju komunalnih društava.

Nažalost, financijsko poslovanje komunalnih društava za sada nije objedinjeno na jednom mjestu. *Lokalne jedinice s komunalnim društvima financijski posluju po načelu spojenih posuda* jer se sredstva iz proračuna često prelijevaju kroz subvencije, kapitalne potpore ali i davanjem jamstava na zaduživanje komunalnim društvima posredstvom kojih se obavlja najveći dio financijskih i kapitalnih investicija. *Proračun lokalnih jedinica i proračun komunalnih društava formalno ne funkcioniraju po načelu spojenih posuda*. Izvršno tijelo lokalne jedinice predlaže, a skupština usvaja proračun, ali ne i financijske planove komunalnih društava.

Liberalizacijom tržišta kapitala, ali i sve većim potrebama za zaduživanje lokalnih jedinica u Republici Hrvatskoj, problem ocjene njihove kreditne sposobnosti postat će značajniji, kako za investitore tako i za lokalne jedinice te regulatorne i nadzorne vlasti na razini središnje države.

### *Prijedlozi*

Za dobivanje cjelovite slike imovine, financijskog poslovanja lokalne jedinice, a posebice veličine dugova kreiranih posredstvom komunalnih društava, potrebno je konsolidirati financijska izvješća društava i lokalne jedinice. To formalno ne bi trebalo biti problem jer su društva u vlasništvu lokalnih jedinica. Međutim, zbog statusa trgovačkog društva to za sada nije moguće.

Vlada i Ministarstvo financija trebali bi u jednom zakonu o javnom dugu regulirati zaduživanje (namjene, instrumente, osiguranje, izdavanje jamstava itd.) središnje države, lokalnih jedinica i komunalnih poduzeća.

Vlada i Ministarstvo financije trebaju osnažiti sustav financijskih kontrola kako bi spriječile svjesno kršenje odredaba Zakona o proračunu i praksu zaduživanja lokalnih jedinica bez prethodnog odobrenja.

Uvesti ocjenu kreditne sposobnosti kroz sustav kreditnog rejtinga lokalnih jedinica. Uvođenjem sustava kreditnog rejtinga poboljšala bi se kontrola pridržavanja proračunskih ograničenja te pravilnije određivali prioritete u odobravanju zaduživanja lokalnih jedinica.

## Prilog I

### Dug lokalnih jedinica u europskim zemljama kao % of BDP-a

|                           | 2000.      | 2001.      | 2002.      | 2003.      | 2004.      | 2005.      | 2006.      | 2007.      | 2008.      | 2009.      |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| EU – 27                   | 5,2        | 5,1        | 5,0        | 5,1        | 5,1        | 5,3        | 5,3        | 5,1        | 5,1        | 5,7        |
| EU – 25                   | 5,2        | 5,1        | 5,1        | 5,1        | 5,1        | 5,3        | 5,4        | 5,2        | 5,2        | 5,7        |
| EU – 15                   | 5,4        | 5,3        | 5,2        | 5,3        | 5,3        | 5,5        | 5,5        | 5,3        | 5,4        | 5,9        |
| Euro zona<br>(16 zemalja) | 5,4        | 5,2        | 5,3        | 5,4        | 5,4        | 5,6        | 5,6        | 5,5        | 5,6        | 6,0        |
| Euro zona<br>(15 zemalja) | 5,4        | 5,3        | 5,3        | 5,4        | 5,5        | 5,6        | 5,7        | 5,5        | 5,6        | 6,0        |
| Euro zona<br>(13 zemalja) | 5,4        | 5,3        | 5,3        | 5,4        | 5,5        | 5,6        | 5,7        | 5,5        | 5,6        | 6,1        |
| Euro zona<br>(12 zemalja) | 5,4        | 5,3        | 5,3        | 5,4        | 5,5        | 5,6        | 5,7        | 5,6        | 5,6        | 6,1        |
| Belgija                   | 5,2        | 5,5        | 5,4        | 5,4        | 5,4        | 5,2        | 5,2        | 5,0        | 4,8        | 4,8        |
| Bugarska                  | 0,4        | 0,4        | 0,1        | 0,2        | 0,2        | 0,4        | 0,5        | 0,6        | 0,7        | 1,0        |
| Češka                     | 1,6        | 1,7        | 2,0        | 2,3        | 2,6        | 2,7        | 2,7        | 2,5        | 2,5        | 2,7        |
| Danska                    | 4,8        | 5,0        | 5,3        | 5,5        | 5,9        | 5,8        | 6,0        | 6,1        | 6,3        | 7,2        |
| Njemačka                  | 4,9        | 4,9        | 4,9        | 5,2        | 5,3        | 5,4        | 5,3        | 4,9        | 4,8        | 5,1        |
| Estonija                  | 1,9        | 2,0        | 2,3        | 2,6        | 2,5        | 2,6        | 2,8        | 2,7        | 3,2        | 4,0        |
| Irska                     | 1,7        | 2,0        | 2,4        | 2,4        | 2,4        | 2,4        | 2,2        | 2,5        | 3,0        | 3,4        |
| Grčka                     | 0,5        | 0,5        | 0,5        | 0,6        | 0,7        | 0,7        | 0,7        | 0,7        | 0,7        | 0,8        |
| Španjolska                | 3,1        | 3,0        | 3,0        | 2,9        | 2,9        | 2,8        | 2,8        | 2,8        | 2,9        | 3,3        |
| Francuska                 | 7,4        | 7,1        | 6,8        | 6,9        | 6,9        | 7,0        | 7,1        | 7,3        | 7,6        | 8,2        |
| Italija                   | 5,6        | 5,7        | 6,2        | 6,4        | 6,8        | 7,5        | 8,1        | 7,9        | 8,1        | 8,5        |
| Cipar                     | 2,1        | 2,4        | 2,4        | 2,3        | 2,3        | 2,2        | 2,1        | 2,0        | 1,9        | 2,0        |
| Latvija                   | 1,4        | 1,5        | 1,6        | 2,4        | 2,4        | 2,6        | 2,9        | 3,3        | 4,1        | 5,6        |
| Litva                     | 1,0        | 1,2        | 1,0        | 1,1        | 0,8        | 0,8        | 0,9        | 1,0        | 1,2        | 1,6        |
| Luksemburg                | 2,1        | 2,1        | 2,2        | 2,8        | 2,5        | 2,6        | 2,4        | 2,2        | 2,2        | 2,3        |
| Mađarska                  | 1,0        | 1,1        | 1,5        | 1,5        | 1,6        | 1,9        | 2,4        | 3,1        | 3,9        | 4,1        |
| Malta                     | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,0        | 0,1        | 0,0        | 0,1        |
| Nizozemska                | 9,1        | 8,4        | 8,3        | 8,2        | 8,0        | 8,0        | 7,5        | 7,1        | 7,2        | 7,9        |
| Austrija                  | 2,8        | 2,6        | 2,4        | 2,1        | 2,1        | 2,0        | 1,9        | 1,8        | 1,8        | 2,0        |
| Poljska                   | 1,1        | 1,3        | 1,7        | 1,8        | 1,9        | 2,1        | 2,4        | 2,2        | 2,3        | 3,0        |
| Portugal                  | 2,4        | 2,7        | 3,3        | 3,4        | 3,4        | 3,6        | 3,5        | 3,5        | 3,8        | 4,3        |
| Rumunjska                 | 0,4        | 0,5        | 0,5        | 0,5        | 0,5        | 1,2        | 1,2        | 1,7        | 1,8        | 2,3        |
| Slovenija                 | 0,3        | 0,4        | 0,6        | 0,6        | 0,7        | 0,7        | 0,8        | 0,7        | 1,0        | 1,5        |
| Slovačka                  | 1,3        | 1,3        | 1,3        | 1,2        | 1,4        | 1,6        | 1,6        | 1,7        | 1,8        | 2,5        |
| Finska                    | 4,0        | 3,8        | 3,9        | 4,4        | 4,8        | 5,3        | 5,4        | 5,3        | 5,4        | 6,6        |
| Švedska                   | 5,3        | 5,2        | 6,0        | 6,2        | 5,6        | 5,8        | 5,6        | 5,7        | 5,7        | 5,8        |
| Ujedinjeno<br>Kraljevstvo | 5,5        | 5,2        | 4,9        | 4,5        | 4,5        | 4,7        | 4,7        | 4,6        | 4,7        | 4,8        |
| Norveška                  | 8,0        | 8,9        | 9,1        | 9,6        | 10,0       | 9,6        | 9,4        | 9,6        | 9,5        | 11,3       |
| <b>HRVATSKA 1</b>         |            |            |            |            |            | <b>1,5</b> | <b>1,9</b> | <b>2,6</b> | <b>2,9</b> | <b>2,7</b> |
| <b>HRVATSKA 2</b>         | <b>0,6</b> | <b>0,7</b> | <b>0,7</b> | <b>0,8</b> | <b>0,7</b> | <b>0,7</b> | <b>0,7</b> | <b>0,8</b> | <b>0,8</b> | <b>0,8</b> |

Izvor: Eurostat, 2010, za Hrvatsku: Ministarstvo financija.

Napomena 1: Dug lokalnog javnog sektora RH od 2005 sastoji se od izravnih i potencijalnih obveza, te dospjelih nepodmirenih obveza.

Napomena 2: Izravni dug (kredit i obveznice) lokalnog javnog sektora RH.

## Literatura

- Bajo A. i Primorac M., 2009.**, „Zašto je lokalnim jedinicama potreban kreditni rejting“, Zbornik s III konferencije Hrvatski javni sektor u aktualnim gospodarskim uvjetima, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Opatija 2 i 3 travanj 2009.
- Bajo, A., 2008.**, „Zašto je snižen kreditni rejting Zagrebačkom holdingu?“, aktualni osvrt, br.5, Institut za javne financije.
- Bajo, A., Filipović, B., 2008.**, „Učinkovitost opskrbe vodom u Hrvatskoj“, *Newsletter*, br. 37, Institut za javne financije
- Bajo, A., 2007.**, „Prijetite li zaduživanja komunalnih poduzeća rastom duga lokalnih jedinica?“, *Newsletter*, br. 28, Institute for Public Finance
- Bajo, A. 2004.**, *Zaduživanje lokalnih jedinica u Hrvatskoj: mogućnosti i ograničenja*. Financijska teorija i praksa, br. 28., str. 203.-217.
- Bajo, A. 1998.**, *Financiranje lokalnih jedinica zaduživanjem*. *Financijska praksa*, br. 22., str. 469.-490.
- Petersen, J. i Crihfield, J. B., 2000.**, „*Linkages Between Local Governments and Financial Markets: A Tool Kit to Developing Sub-Sovereign Credit Markets in Emerging Economies*“. Washington, D.C.: The World Bank.
- Peterson, E. G., 2000.**, *Building Local Credit Systems*. Washington, D.C.: The World Bank.
- Peterson, E. G., 1998.**, *Measuring Local Government Credit Risk and Improving Creditworthiness*. Washington, D.C.: The World Bank.
- International Federation of Accountants, 2007**, the International Public Sector Accounting Standards, the New York.
- \*\* Zakon o proračunu (NN 87/08).
- \*\* Zakoni o izvršavanju državnog proračuna od 2003 do 2009 (Narodne novine).
- \*\* Pravilnik o postupku zaduživanja te davanja jamstava i suglasnosti jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave (NN 55/09)

Institut za javne financije • Smičiklasova 21 • 10000 Zagreb

Tel. (+385 1) 4886-444, 4819-363 • Fax (+385 1) 4819-365

[www.ijf.hr](http://www.ijf.hr) • [ured@ijf.hr](mailto:ured@ijf.hr)