

JAVNI DUG KAO STRATEŠKI OKVIR ZA RAZVOJ GOSPODARSTVA DRŽAVE

Devčić, Laura

Master's thesis / Diplomski rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:137108>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-10**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij (*Financijski menadžment*)

Laura Devčić

JAVNI DUG KAO STRATEŠKI OKVIR ZA RAZVOJ GOSPODARSTVA
DRŽAVE

Diplomski rad

Osijek, 2021.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij (*Financijski menadžment*)

Laura Devčić

JAVNI DUG KAO STRATEŠKI OKVIR ZA RAZVOJ GOSPODARSTVA
DRŽAVE

Diplomski rad

Kolegij: Upravljanje javnim dugom

JMBAG: 0010214205

Email: lauradevcic0@gmail.com

Mentor: Prof.dr.sc. Branimir Marković

Osijek, 2021.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Graduate Study (*Financial Management*)

Laura Devčić

PUBLIC DEBT AS A STRATEGIC FRAMEWORK FOR THE
DEVELOPMENT OF THE STATE ECONOMY

Graduate paper

Osijek, 2021.

IZJAVA
O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,
PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,
SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA
I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni rad isključivo rezultat osobnog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.

2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*.



3. Kojom izjavljujem da sam suglasan da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).

4. Izjavljujem da sam autor predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta: Laura Devčić

JMBAG: 0010214205

OIB: 11054495711

e-mail za kontakt: lauradevcic0@gmail.com

Naziv studija: Diplomski studij Financijski menadžment

Naslov rada: Javni dug kao strateški okvir za razvoj gospodarstva države

Mentor rada: Prof.dr.sc. Branimir Marković

U Osijeku, 01.07.2021. godine

Potpis Laura Devčić

JAVNI DUG KAO STRATEŠKI OKVIR ZA RAZVOJ GOSPODARSTVA DRŽAVE

SAŽETAK

Javni dug države može se definirati kao iznos akumuliranih pozajmljenih sredstava koja predstavljaju potraživanja prema javnom sektoru od strane vjerovnika u određenom trenutku, a većinom služi za financiranje akumuliranog proračunskog deficita. Proračunski deficit nastaje viškom proračunskih rashoda nad prihodima tijekom određenog vremenskog razdoblja, a njegov utjecaj i utjecaj javnog duga na gospodarstvo države usko je povezano s gospodarskim razvojem države. Gospodarski rast i razvoj i njegove promjene tijekom godina imaju velikog utjecaja na kvalitetu i standard života u državi. Razvijenost države obično se mjeri makroekonomskim pokazateljima, od kojih je najpoznatiji BDP po stanovniku. Nejednakosti među prihodima i rashodima dovode države do zaduživanja, a nemogućnost financiranja takvih nejednakosti na domaćem tržištu prisiljava države na inozemno zaduživanje. Inozemno zaduživanje za sobom vuče mnoštvo ograničenja i pravila kako ne bi dovelo države do kolapsa. Upravo ta nužnost upravljanja javnim dugom dovodi ekonomsku znanost do proučavanja njegovog pojma, uzroka nastanka te posljedica i utjecaja na gospodarstvo država, ali i postavljanja strategija upravljanja javnim dugom. Strategije upravljanja javnim dugom definiraju položaj države te donose ciljeve i, na temelju donesenih ciljeva i smjernica, predviđaju buduće kretanje javnoga duga, a sve u svrhu njegove kontrole i smanjenja.

Ključne riječi: javni dug, gospodarski rast, proračunski deficit, zaduženost država

PUBLIC DEBT AS A STRATEGIC FRAMEWORK FOR THE DEVELOPMENT OF THE STATE ECONOMY

ABSTRACT

Government public debt can be defined as the amount of accumulated borrowed funds that represent a demand on the public sector by creditors at a given time, and mostly serves to finance the accumulated budget deficit. The budget deficit arises from the excess of budget expenditures over revenues over a certain period of time, and its impact and the impact of public debt on the state economy is closely linked to the economic development of states. Economic growth and development and its changes during the year have a major impact on the quality and standard of living in the country. The development of countries is usually measured by macroeconomic indicators, the most famous of which is GDP per capita. Inequality between revenues and expenditures leads states to borrow, and the inability to finance such inequalities in the domestic market forces states to borrow abroad. Foreign borrowing entails a multitude of restrictions and rules so as not to lead states to collapse. It is this necessity of public debt management that leads economic science to the study of its concept, the cause of its occurrence and the consequences and impact on the state economy, but also the setting of a public debt management strategy. The public debt management strategy defines the position of the countries that set the goals and, on the basis of the adopted goals and guidelines, predict the future movement of the public debt, all for the purpose of its control and reduction.

Key words: public debt, economic growth, budget deficit, government indebtedness

SADRŽAJ

1. Uvod	1
2. Metodologija rada	2
3. Definiranje javnog duga	3
3.1. Pojam javnog duga	3
3.2. Klasifikacija javnog duga	5
3.3. Upravljanje javnim dugom	6
3.4. Ciljevi upravljanja javnim dugom	8
4. Gospodarski rast i razvoj	11
4.1. Pojam gospodarskog rasta i razvoja	11
4.2. Čimbenici gospodarskog rasta i razvoja	13
4.3. Ciljevi gospodarskog rasta i razvoja	14
4.4. Gospodarska politika i nacionalni inovacijski sustavi (NIS)	15
5. Javni dug u Republici Hrvatskoj	19
5.1. Nastanak javnog duga	19
5.1.1. Rana faza nastanka javnog duga	19
5.1.2. Zrela faza akumuliranja javnog duga	20
5.1.3. Faza konsolidacije javnog duga	22
5.2. Održivost javnog duga	22
5.3. Strategija upravljanja javnim dugom	25
6. Odnos javnog duga i gospodarskog razvoja zemlje	28
6.1. Analiza javnog duga u Republici Hrvatskoj kroz razdoblje od 2015. godine do 2020. godine	29
6.1.1. Struktura javnog duga Republike Hrvatske	31
6.1.2. Kretanje javnog duga Republike Hrvatske	32

6.2. Analiza gospodarskog razvoja Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine.....	34
7. Rasprava.....	37
8. Zaključak	38
Literatura	39
Popis tablica	42
Popis grafikona	43
Popis slika.....	44

1. Uvod

Tema ovog diplomskog rada je javni dug i njegova pozicija kao strateškog okvira za razvoj gospodarstava zemlje. Zaduživanje zemalja normalna je i česta pojava u gospodarstvima diljem svijeta, ali problemi koji mogu nastati neprestanim zaduživanjem mogu ostaviti ogromne tragove na gospodarstvo. Preveliko zaduživanje koje nije popraćeno dovoljnim gospodarskim rastom dovodi do nemogućnosti podmirivanja pristiglih obveza proizašlih iz zaduživanja što, u konačnici, dovodi do dužničke krize. Nestručno rukovođenje i slabo upravljanje javnim dugom još su jedan od uzročnika prevelike zaduženosti.

Predmet ovoga rada je javni dug i njegov utjecaj na gospodarstvo zemlje. Velik broj stanovništva i niski dohodci utječu na kvalitetu života i na razinu razvijenosti gospodarstva. Zaduživanjem države pokušavaju uspostaviti određene stope rasta kako bi bile konkurentne na svjetskom tržištu i ostvarivale postavljene rezultate, ali preveliko zaduživanje može dovesti do kontraefekata i ostaviti ozbiljne posljedice na gospodarstvo.

Cilj ovoga rada je prikazati značaj javnoga duga kao strateškog okvira za razvoj gospodarstva zemlje. Teorijskom podlogom, a zatim i istraživanjem utvrđuje se uloga i utjecaj javnoga duga na rast i razvoj gospodarstva.

Shodno predmetu istraživanja ovaj rad podijeljen je na sedam poglavlja u kojima se donose glavne informacije vezane za promatranu temu te donosi sadržaj i strukturu rada. U drugom poglavlju iznesena je metodologija rada te su postavljene hipoteze rada. Treće poglavlje obrađuje definiciju i pojam javnoga duga te njegova klasifikacija. Također, detaljnije je razrađeno upravljanje javnim dugom i ciljevi upravljanja javnim dugom. Četvrto poglavlje definira gospodarski rast i razvoj kao i njegove čimbenike i ciljeve te upoznaje čitatelja s pojmom nacionalnih inovacijskih sustava. Peto poglavlje bavi se problematikom javnog duga u Republici Hrvatskoj, a u šestom poglavlju provodi se analiza javnoga duga i gospodarskoga rasta u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2015. do 2020. godine. Sedmo poglavlje namijenjeno je iznošenju glavnih teza vezanih uz problematiku teme te za prihvaćanje ili ne prihvaćanje postavljenih hipoteza. U posljednjem poglavlju izneseni su zaključci doneseni na temelju proučavanja teorije i podataka vezanih za proučavanu temu.

2. Metodologija rada

Prilikom izrade ovoga seminarskoga rada korišteni su sekundarni izvori podataka. Sekundarni podatci koji su korišteni u ovome radu predstavljaju korištenu literaturu, a tu spadaju razne knjige, stručni članci, studentski i opstali radovi, internetski izvori i Zakoni. Također, u sekundarne podatke ubrajaju se i podaci korišteni za izradu analize javnoga duga i gospodarskoga rasta i razvoja Republike Hrvatske.

U okviru teorijskog dijela istraživanja primijenjene su razne tehnike prikupljanja podataka, a radi lakšeg snalaženja i grupiranja prikupljenih podataka pri njihovom oblikovanju korištene su znanstvene metode. Znanstvene metode koje su korištene pri izradi ovoga diplomskoga rada su metoda dedukcije, metoda indukcije, metoda deskripcije, metoda sinteze, metoda analize,, metoda klasifikacije, metoda kompilacije i komparativna metoda.

Prije istraživanja i analiziranja postavljene su sljedeće dvije hipoteze:

H1 – Kretanje javnoga duga u Republici Hrvatskoj i gospodarskog rasta i razvoja Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. do 2020. godine je obrnuto proporcionalno.

H2 – Ciljevi postavljeni strategijama upravljanja javnim dugom imaju pozitivne učinke na kretanje javnoga duga u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2015. do 2020. godine.

3. Definiranje javnog duga

Javni dug definira se kao suma svih pozajmljenih novčanih sredstava države, odnosno kao suma svih onih potraživanja koja vjerovnici u trenutku imaju prema državi. Takvim zaduživanjem financiraju se proračunski deficiti, a koji predstavljaju razliku proračunskih prihoda i rashoda. Suvremeni ekonomisti i autori nemaju jedinstveno stajalište o javnom dugu, a neujednačenost stajališta i mišljenja proizlazi iz različitih pretpostavki i različitih škola koje se bave ovim problemom.

3.1. Pojam javnog duga

U literaturi su prisutne razne definicije i tumačenja javnoga duga. Različiti autori različito pristupaju ovome problemu te donose svoja stajališta temeljem prikupljenih informacija i rezultata istraživanja.

Kolačević i dr. (2011) javni dug definiraju kao jednu od osnovnih ekonomskih varijabli korištenu pri određivanju gospodarske politike. Javni dug čine svi oni iznosi koje država pozajmljuje kako bi financirala prošle proračunske deficite. U skladu s navedenim, javni dug predstavlja višak trošenja u odnosu na dospjele prihode ostvarene u određenom razdoblju. S druge strane, proračunski deficit predstavlja stanje gdje postoji značajan nesrazmjer među državnim rashodima i državnim prihodima. Deficit proračuna negativno utječe na sami dug države jer se ona mora nastaviti financirati dodatnim zaduživanjima. Također, u takvim situacijama javlja se problem nesrazmjera jer se deficit mjeri tokom određenog razdoblja, a dug se iskazuje na određeni dan. Dug predstavlja sumu prošlih deficita proračuna.

„Javni dug možemo smatrati i izvanrednim prihodom države, koji se koristi kao jedan od izvora financiranja njezinih funkcija. Iako osnovni cilj zaduživanja države jest prikupljanje sredstava za državne potrebe, ono se koristi i za provođenje mjera ekonomske politike te izravnjanja poreznog opterećenja u određenom vremenu. Ono što se financira zaduživanjem jesu akumulirani proračunski deficiti. Pri tome je potrebno razlikovati proračunski deficit od javnog, odnosno državnog duga. Proračunski je deficit tijek, a javni dug stanje, što znači da se proračunski deficit formira kretanjima tokom određenog razdoblja, a visina javnog duga utvrđuje se u određenom trenutku. Stoga možemo zaključiti da je javni dug zapravo kumulativ prošlih proračunskih deficita." (Smilaj, 2004:335)

Javni dug ima dvije komponente zaduživanja: unutarnju i vanjsku zaduženost. Većina problema nastalih zaduživanjem pojavljuju se u vanjskoj zaduženosti jer se ovakvim zaduživanjem pojavljuje prisutnost međunarodnih financijskih institucija u slučaju nepodmirenja obveza u zadanim rokovima. Kako bi se ta uključivanja svela na minimum potrebno je definirati politiku javnoga duga. Postojanje jedinstvenoga zakonodavnoga akta definiralo bi uvjete i način zaduživanja, kao i ovlaštenja, nadležnosti i odgovornosti kod upravljanja javnim dugom te bi se država bolje zaštitila od rizika povezanih sa zaduživanjem. Trenutno rješenje u nedostatku jednoga sveobuhvatnoga akta je donošenje raznih zakona kojima se reguliraju dijelovi zaduživanja i rješavaju se samo mali fragmenti cjelokupnog problema.

„Država se može zaduživati uzimanjem zajmova od banaka ili drugih financijskih institucija te izdavanjem državnih vrijednosnica na domaćem i inozemnom financijskom tržištu. U odnosu na poreze, gdje država prisilno nameće obvezu davanja bez pružanja protuusluge, javni dug predstavlja alternativni način financiranja javnih rashoda, koji se obvezuje da će vratiti dug uvećan za kamate.“ (Bajo i dr., 2011:15)

„Često se u smislu javnog duga može sresti pojam državni dug. Međutim, potreba za određenim razgraničenjem ipak postoji. Pitanje istoznačnosti javnoga i državnog duga otvara se pri promatranju vanjske i unutarnje komponente duga javnog sektora: ako je riječ o unutarnjem javnom dugu ili zaduženju države, doista bi se moglo govoriti o sinonimima. Međutim, promatra li se zaduženje u inozemstvu, takvo stajalište nije a priori logično. U tom slučaju može se reći da je inozemni dug države širi pojam, koji osim zaduženja javnog sektora obuhvaća i zaduženje ostalih gospodarskih sektora (kućanstava, banaka, poduzeća).“ (Babić i dr., 2001:5)

Babić i dr. (2001) navode da je javni dug varijabla stanja i mjeri se u određenom trenutku, dok je deficit varijabla tijeka i mjeri se u određenom vremenskom razdoblju. Također, razlika između pojmova deficita i duga očituje se i u tome da, ako su državni rashodi veći od državnih prihoda, proračun iskazuje deficit koji se mora podmiriti zaduživanjem. Iznos deficita konstantno povećava iznos duga i samo ga suficit može smanjiti.

Proračunski deficit nastaje na tekućem dijelu proračuna, a čini razliku između tekućih prihoda i rashoda. U situacijama kada se deficit pojavljuje na tekućim dijelovima proračuna sredstva javnoga duga koriste se za potrošnju. Takvo postupanje manje je prihvatljivo i poželjno u odnosu na financiranje kapitalnih projekata i povećavanje društvenog kapitala koji ostaje na raspolaganju i budućim generacijama i djelomično opravdava zaduživanje.

3.2. Klasifikacija javnog duga

Promatrajući javni dug nije moguće uzeti u obzir samo jedan kriterij po kojemu se on definira i očituje. Razni uzroci i razni čimbenici javnoga duga pridonijeli su njegovoj široj klasifikaciji, a u literaturi se može pronaći šest kriterija po kojima se javni dug klasificira.

Javni dug se u praksi klasificira prema šest kriterija:

1. „Institucionalnom obuhvatu,
2. Podrijetlu (rezidentnosti vjerovnika),
3. Ročnoj strukturi,
4. Valutnoj strukturi,
5. Strukturi kamatnih stopa te
6. Utrživosti instrumenata javnog duga.“ (Bajo i dr., 2011:19)

Prema institucionalnom obuhvatu javni dug može se podijeliti na javni i državni dug. Državni dug je onaj dug koji obuhvaća dug Državnog proračuna i izvanproračunskih korisnika, a moguće ga je podijeliti na unutarnji i vanjski državni dug. Javni dug obuhvaća konsolidirani dug proračuna središnje države te dug proračuna jedinica lokalne i regionalne samouprave i, također, ga je moguće podijeliti na unutarnji i vanjski javni dug.

Prema rezidentnosti vjerovnika postoje vanjski i unutarnji javni dug. Glavni kriterij kod razlikovanja ove vrste duga je tržište na kojem on nastaje. Vanjski dug odnosi se na izravna inozemna zaduženja, a unutarnji dug obuhvaća izravne obveze prema rezidentima države. Prema tome ukupni inozemni dug predstavlja ukupne obveze koji država ima prema inozemnim vjerovnicima dok ukupni unutarnji dug predstavlja ukupne obveze koje država ima prema tuzemnim vjerovnicima.

Promatrajući *ročnu strukturu* razlikuju se kratkoročni, srednjoročni i dugoročni dug. Kratkoročni dug je onaj koji ima rok dospijeaća do godine dana, srednjoročni je onaj koji ima dospijeaće od jedne do deset godina, a dugoročni su svi oni koji imaju rok dospijeaća preko deset godina. Ovakva podjela je važna radi diverzifikacije i ujednačavanja tereta duga kroz vrijeme.

Kada se promatra *kriterij valutne strukture* tada javni dug može biti izdan u domaćoj i inozemnoj valuti. I jedno i drugo zaduživanje ima svoje prednosti, no kod ovakvog zaduživanja važno je napraviti diverzifikaciju i maksimalno umanjiti rizike valutnih promjena.

Prema strukturi kamatnih stopa moguća je podjela na dug s fiksnom te dug s varijabilnom kamatnom stopom. Dug s fiksnom kamatnom stopom je dug kod kojeg je unaprijed dogovorena fiksna kamatna stopa u postotku glavnice i koju dužnik plaća vjerovniku kao naknadu za pozajmljena sredstva. Dug je moguće ugovoriti i s varijabilnom kamatnom stopom koja se određuje kao fiksna premija na neku od referentnih kamatnih stopa na međunarodnom financijskom tržištu. Ugovaranje duga s varijabilnom kamatnom stopom preporuča se ukoliko se očekuje pad kamatnih stopa na tržištu, ali ukoliko se očekuje rast kamatnih stopa na tržištu najpovoljnije je ugovoriti fiksnu kamatnu stopu.

Prema utrživosti instrumenata javnog duga javni dug može biti utrživ i neutrživ. Utrživ je svaki dug koji obuhvaća instrumente financijskih tržišta (npr. vrijednosnice). Neutrživ je onaj javni dug čijim instrumentima se ne može trgovati na tržištima, već se moraju držati do dospeljeća (npr. krediti).

3.3. Upravljanje javnim dugom

Brojne promjene i brza globalizacija dovela je do lakšeg pristupa financijskim sredstvima i većeg zaduživanja država. Takvo stanje probudilo je interes javnosti i natjeralo države da transparentno i javno vode procese zaduživanja. Upravljanje javnim dugom posljedica je takvih odluka, a cilj upravljanja je kontrola i reguliranje javnog duga država.

„Upravljanje javnim dugom može se definirati kao proces uspostave i provedbe strategije za upravljanje javnim dugom u cilju prikupljanja potrebnih financijskih sredstava za financiranje proračunskih deficita države, vodeći računa o odnosu troškova i rizika, te poticanja razvoja učinkovitog domaćeg tržišta državnih vrijednosnica.“ (Bajo i dr., 2011:73)

Zaduživanje države nije postalo problem sve do kraja dvadesetoga stoljeća kada se počelo više pažnje pridavati ovom problemu i brojni stručnjaci krenuli su istraživati problematiku i moguće posljedice prevelikog zaduživanja država. Od tada tema javnog duga zauzima velik medijski prostor i neprestano se govori o veličini javnoga duga raznih zemalja, načina njegova financiranja, planiranoj otplati i utjecaju na cjelokupno gospodarstvo. Velika zainteresiranost široke javnosti dovela je do bitnijih promjena u pogledu na zaduživanje i do promjena u načinu upravljanja javnim dugom te definiranja i donošenja zakonskih odredbi o javnom dugu.

„U Republici Hrvatskoj *Zakonom o državnom proračunu (96/2003)* propisan je zakonodavni i institucionalni okvir upravljanja javnim dugom. Njime je utvrđen obuhvat javnog duga, ciljevi

upravljanja javnim dugom, uvjeti i ovlasti zaduživanja te obveze izvještavanja. Zakon o izvršavanju državnog proračuna Republike Hrvatske, koji se donosi svake godine i odnosi se na slijedeću proračunsku godinu, utvrđuje iznos novog zaduživanja, kao i obveza s osnove tekućih otplata državnog duga. Zakon o proračunu definira pojam državnog duga kao dug konsolidiranog proračuna Republike Hrvatske, odnosno dug opće države (koji uključuje konsolidirani proračun središe države i konsolidirane proračune jedinica lokalne i područne samouprave)., (Vidaković, 2020:10)

Zakonom Republike Hrvatske točno je propisano tko upravlja javnim dugom, uvjeti zaduživanja, ovlasti i ciljevi. Zakon se donosi na godišnjoj razini i odnosi se na slijedeću godinu i tim zakonom točno je određen dopušteni iznos zaduživanja.

„Institucionalni okvir za upravljanje javnim dugom čine pravni propisi (ustav, zakoni i podzakonski akti) kojima se utvrđuju uloge i odgovornosti tijela uključenih u postupak upravljanja, te sustav provjera i nadzora provedbe ovlasti. Glavna tijela uključena u upravljanje javnim dugom jesu Agencija (Uprava ili Sektor) za upravljanje javnim dugom, Vlada, Ministarstvo financija, Parlament, Državni ured za reviziju i Središnja banka.“ (Bajo, 2011:92)

Kolačević i dr. (2001) navode kako prilikom upravljanja javnim dugom u većoj ili manjoj mjeri u taj proces trebaju biti uključeni Središnja banka i Ministarstvo financija. Države s razvijenom financijskim tržištima u taj proces uključuju i samostalne agencije radi minimiziranja troškova i ubrzanja procesa upravljanja javnim dugom.

Upravljanje javnim dugom podrazumijeva donošenje odluka o:

- „refinanciranju ili o otplati javnoga duga;
- njegovoj konverziji i reprogramiranju;
- emisiji novog duga;
- izboru ročne strukture“ (Kolačević i dr., 2001:216)

Kod upravljanja javnim dugom važno je poznavati granice javnoga duga. Apsolutne granice javnoga duga teško je utvrditi, ali postavljaju se granice koje su jasne i dovoljno precizne za njegovo kontroliranje i praćenje. „Često se kao indikatori zaduženosti i mogućnosti daljnjeg zaduživanja primjenjuju neki jednostavni omjeri, kao npr:

- omjer kamata plaćenih na javni dug i naplaćenih poreza,
- omjer kamata i javnih izdataka,

- omjer kamata i BDP-a,
- omjer novog zaduženja i javnih izdataka,
- udio novog zaduženja u BDP-u i
- udio ukupnog duga u BDP-u.“ (Švaljek, 1997:36)

Korištenje ovih pokazatelja ne ukazuje na granice javnoga duga, ali njihovim konstantnim praćenjem prate se rezultati i utvrđuje se dinamika zaduživanja.

Bajo i Pezer (2012) tvrde kako je dobro upravljanje javnim dugom podjednako važno za male, ali i za zemlje u razvoju zbog niske razine domaće štednje i nedovoljno razvijenoga gospodarstva. Ako država nema dobro razvijeno domaće tržište državnoga duga jedine opcije su joj zaduživanje rizičnim kamatnim dugom s promjenjivom stopom u domaćoj valuti ili dugoročan kredit u stranoj valuti. Što je tržište likvidnije, to su manji troškovi zaduživanja. Vladina tolerancija prema riziku veže se uz odabir odgovarajuće strategije upravljanja javnim dugom. Veća razina zaduženosti države nosi sa sobom i veću izloženost vanjskim utjecajima te veći potencijalni gubitak kod financijske krize. Kod provođenja takvih strategija bitno je odrediti rokove dospeljeća, valute i kamatne stope niskog rizika, ali i postavljanje limita zaduživanja.

3.4. Ciljevi upravljanja javnim dugom

Učinkovito upravljanje javnim dugom moguće je uz postavljanje ciljeva, što je preduvjet za donošenje i provedbu zadataka u sklopu strategije upravljanja javnim dugom. Osnovni cilj je prikupljanje sredstava za financijske potrebe države i izvršenje obveza plaćanja.

Monetarni fond i Svjetska banka (2003) za osnovne ciljeve upravljanja javnim dugom postavili su:

- osiguranje sredstava za financijske potrebe države,
- minimiziranje troškova zaduživanja i
- podupiranje razvoja domaćeg tržišta.

Agencija koja se bavi upravljanjem javnim dugom predlaže potencijalne mete upravljanja javnim dugom te zatim ministar odobrava ili ne odobrava postavljene strateške mete i određuje jesu li one u skladu s rizikom na koji je država spremna. Te strateške mete Bajo i dr. (2011)

definiraju kao poželjne vrijednosti strukture javnoga duga koje se pojavljuju u predviđenim razdobljima i sa sobom nose prihvatljivu razinu rizika. Strateške mete razlikuju se od države do države unutar OECK-a pa tu dolazi do različite strukture javnoga duga. Na temelju strateških meta postavlja se strategija upravljanja javnim dugom.

Kako bi upravljanje javnim dugom bilo što efikasnije svaka država donosi svoje dodatne ciljeve. Ti ciljevi razvrstavaju se u dvije skupine, a prikazani su u Tablici 1.

Tablica 1. Dodatni ciljevi za upravljanje javnim dugom

Ciljevi izravno povezani s provođenjem državnih operacija zaduživanja ili upravljanja javnim dugom	Ciljevi povezani s potporama drugim politikama
<ul style="list-style-type: none"> • Pokrivanje sredstava za državne potrebe • Osiguranje državi stalan pristup financijskom tržištu • Poboljšavanje državnih kreditnih uvjeta • Širenje distribucije državnih vrijednosnica • Efektivno upravljanje operacijama nove misije • Osiguravanje učinkovitog djelovanja sekundarnog tržišta državnih vrijednosnica • Postizanje uravnotežene strukture dospjeća • Minimiziranje učinka koje državne operacije upravljanja dugom imaju na tržište • Privlačenje investitora, osiguravanje transparentnosti, promoviranje likvidnosti, i • izgladivanje tržišnih uvjeta 	<ul style="list-style-type: none"> • Doprinijeti boljem funkcioniranju financijskih tržišta • Potpora monetarnoj politici • Doprinos razvitku tržišta obveznica • Poticanje štednje kućanstava • Pružanje referentne cijene za druge države i korporativne vrijednosnice.

<ul style="list-style-type: none"> • Ostvarivanje učinkovitog upravljanja obvezama u pogledu troškova i rizičnosti • Minimiziranje troškova volatilnosti 	
--	--

Izvor: Izrada autora prema Andabaka, A. (2008). Institucionalno ustrojstvo upravljanja javnim dugom, str. 143-144

Dodatni ciljevi za upravljanje javnim dugom predstavljaju smjernice za države u cilju pravilnog zaduživanja ili upravljanja javnim dugom. Takvi ciljevi često su u korelaciji s raznim državnim politikama, a odnose se na poticanje građana, institucija i državnih čelnika na minimiziranje stupnja zaduženosti. Tablica 1. prikazuje dodatne ciljeve za upravljanje javnim dugom podijeljene na dva segmenta: ciljevi izravno povezani s provođenjem državnih operacija zaduživanja ili upravljanja javnim dugom i ciljevi povezani s potporama drugim politikama. Ciljevi izravno povezani s provođenjem državnih operacija zaduživanja usmjereni su na postizanje ravnoteže, minimiziranje duga, izgladnjivanje tržišta te efektivno upravljanje javnim dugom. S druge strane, ciljevi povezani s potporama drugim politikama usmjereni su na bolje funkcioniranje tržišta, poticanje štednje kućanstava te potporu monetarnoj politici.

Stalni ciljevi upravljanja javnim dugom usmjereni su na unaprjeđenje domaćeg tržišta. Dosadašnje strategije nisu dovoljno usmjerene ka razvoju domaćeg tržišta, već se više baziraju na povećanje transparentnosti i pravovremeno objavljivanje informacija o dugu. Promjenama u donesenim strategijama moguće je pozitivno djelovati na izvršavanje donesenih ciljeva i, u konačnici, na razvoj domaćeg tržišta.

4. Gospodarski rast i razvoj

Za gospodarski rast se može reći kako je on cilj i pokazatelj stanja određenog društva. Ekonomski rast predstavlja cilj svake zemlje, ali suvremeni znanstvenici ne slažu se s teorijama kako ekonomski rast predstavlja i stvarno blagostanje građana. Ekonomski rast temelji rast na doprinosima pojedinaca i skupa pojedinaca koji rade i stvaraju.

4.1. Pojam gospodarskog rasta i razvoja

„Gospodarski razvoj može se definirati kao višedimenzionalni proces koji uključuje velike promjene društvenih struktura, stavova ljudi te institucija države, kao i ubrzanje ekonomskog rasta, smanjenje nejednakosti i ukidanja siromaštva.“ (Todaro i dr., 2006:16)

Prema Tilinger (2015) gospodarski rast predstavlja pomak granica proizvodnih mogućnosti prema van. Takav pomak označava povećanje potencijalne proizvodnje te povećanje potencijalnog bruto domaćeg proizvoda neke zemlje. Uz ovakav rast bitno je voditi brigu i o rastu proizvodnje po glavi stanovnika jer takav rast vodi ka povećanju dohotka i pomaže u povećanju prosječnih pokazatelja i životnog standarda zemlje.

Pojam gospodarskog rasta ima višestruko značenje. Prvenstveno, gospodarski rast može se definirati kao rast proizvodnje određene zemlje u promatranom razdoblju (u najmanje dva uzastopna tromjesečja). Također, gospodarski rast definira se i kao povećanje potencijalne proizvodnje uz iskorištavanje svojih oskudnih resursa. Dakle, povećanje produktivnosti i potencijala gospodarstva iskazuje se pomicanjem granice proizvodnih mogućnosti zemlje, što je već ranije spomenuto.

Ćosić i dr. (2001) smatraju kako ekonomski rast dovodi do ostvarenja ciljeva ekonomskog razvoja koji se odnose na rast proizvodnje, povećanje životnog standarda, rast kvalitete zdravstvene i socijalne skrbi, porast zaposlenosti, povećanje neto izvoza, što dovodi do jake i konkurentne ekonomije.

Postoje sljedeće teze o gospodarskom rastu:

- „Gospodarski rast se u standardnim strukovnim udžbenicima definira kao porast u proizvodnji i potrošnji robe i usluga;

- Gospodarski rast odgovara porastu umnoška broja stanovnika i proizvoda po glavi stanovnika;
- Globalno gospodarstvo raste kao ukupna cjelina koja se sastoji od sektora poljoprivrede, sirovina, industrije i usluga koji koriste fizičke sirovine i proizvode otpadne tvari;
- Gospodarski rast najčešće se i redovito izražava porastom stvarnog bruto domaćeg proizvoda (BDP) ili stvarnog bruto nacionalnog proizvoda (BNP);
- Gospodarski rast je do sada bio primarni i trajni cilj mnogih društvenih uređenja i većine vlada;
- Na temelju općeprihvaćenih načela fizike i ekologije, postoje granice mogućeg gospodarskog rasta;
- Dokazi se gomilaju da globalni gospodarski rast ima negativan učinak na dugoročnu ekološku i gospodarsku dobrobit.“ (Center for the Advancement of the Steady State Economy)

Ne postoji jedinstvena mjera gospodarskog rasta neke države pa je takvo mjerenje moguće provesti određenim pokazateljima. Pokazatelji kojima se iskazuje gospodarski rast države prikazani su na slici 1.



Slika 1. Pokazatelji gospodarskog rasta država

Izvor: Izrada autora prema podacima Svjetske banke

Najbolja mjera gospodarskog rasta, odnosno rasta životnog standarda stanovništva je bruto domaći proizvod (BDP) ili bruto domaći proizvod po glavi stanovnika (BDP per capita). Bruto domaći proizvod je makroekonomski indikator koji pokazuje vrijednost finalnih dobara i usluga proizvedenih u zemlji tijekom jedne godine. BDP se izražava kao tijek proizvodnje ili kao tijek prihoda ili troškova. Povećanje BDP-a za sobom nosi povećanje zaposlenosti, veće dohotke i veći životni standard stanovništva.

Bruto domaći proizvod per capita (BDP per capita) računa se na način da se ukupni bruto domaći proizvod države u jednoj godini podijeli s brojem stanovnika te države.

Još jedna od vrlo bitnih mjera gospodarskoga razvoja je i indeks ljudskog razvoja. Indeks ljudskog razvoja je formula kojom se mjeri siromaštvo, pismenost, obrazovanje, životni vijek, i drugi faktori za zemlje svijeta. Upravo je ovaj indeks mjera preko koje se zemlje svrstavaju u razvijene zemlje, zemlje u razvoju i zemlje trećega svijeta. Indeks ljudskoga razvoja mjeri prosječna dostignuća u zemljama u:

- „dugom i zdravom životu (mjereno prema životnom vijeku od rođenja),
- znanju (mjereno prema pismenosti) te
- pristojnom standardu života (mjereno prema BDP-u po stanovniku u američkim dolarima).“ (Huđek, 2017:36)

4.2. Čimbenici gospodarskog rasta i razvoja

Čimbenici koji dovode do dugoročnog razvoja zemalja su različiti. Samuelson i dr. (2013) kao četiri glavne čimbenika gospodarskog rasta navode:

1. ljudske resurse,
2. prirodne resurse,
3. kapital i
4. tehnološke promjene i inovacije.

Ljudski resursi - prvi su ključan čimbenik gospodarskog rasta. Vještine i znanja najvažniji su pokretači gospodarskoga rasta, a poboljšanje pismenosti, zdravlja i discipline uvelike pridonosi ekonomskom napretku i proizvodnosti. Bez znanja i vještina radnika nije moguće napredovati jer čak i uz najbolju tehnologiju potrebno je imati zaposlenike koji se znaju njome služiti.

Prirodni resursi – važni su, ali nisu nužni za gospodarski uspjeh. Riječ je o obradivim površinama, nafti, plinu, šumama te ostalim prirodnim resursima. Ovakvo poslovanje ne prati uvijek životni standard i razinu BDP-a, pa zemlje traže druge sektore u koje mogu ulagati i uz pomoć kojih se mogu razvijati npr. uslužni sektor. koji iako su važni nisu nužni za gospodarski uspjeh. Kapital je dobro koje predstavlja input za daljnju proizvodnju.

Kapital - financijska sredstva i inovacije nužne za funkcioniranje gospodarstva, ali i za njegov napredak. Definira se i kao žrtvovanje tekuće potrošnje za buduću korist. Kroz povijest važnu ulogu u razvoju gospodarstva imala je kvalitetna infrastruktura čijom izgradnjom se utjecalo na daljnje inovacije i razvoj. Vjeruje se kako u budućnosti računala i informatika imaju istu ulogu kao infrastruktura nekada. Njihova važnost u proizvodnim procesima vidljiva je i danas, a razvijenije zemlje prepoznaju trendove i sve više kapitala odvajaju za ulaganja u tom području.

Tehnološke promjene i inovacije – one pomažu kod podizanja životnog standarda stanovništva. Tehnološki napredak glavna je stavka dugoročnog gospodarskog rasta i njegova uloga u gospodarstvima diljem svijeta i njihovom razvoju je neosporna. Danas je vidljivo kako su visoke stope rasta direktno vezane za razvoj novih tehnologija i razvoj računarstva i komunikacija. Bitna je i uloga prirodnih znanosti na daljnji razvoj tehnologije te uvođenje promjena u poslovnim procesima. Ekonomisti su sve osvješteniji i shvaćaju važnost koju tehnologija ima u životnom standardu pa je njezino poticanje sveprisutno među njima.

4.3. Ciljevi gospodarskog rasta i razvoja

„Glavni ciljevi gospodarskog razvitka odnose se na povećanje dobra i blagodati u društvu. Riječ je o ciljevima poput ovih: porast proizvodnosti, rast životnog standarda, bolja socijalna i zdravstvena skrb, visoka zaposlenost, veći izvoz i konkurentnost ekonomije. Kreiranje vizije poželjne budućnosti nacije mora biti cilj planiranja nacionalnog razvitka. Ideja razvitka podrazumijeva izvjesne strukturne promjene u ekonomiji: pomak u korištenju dostupnih resursa za proizvodnju od jednih dobara prema drugima. On se odnosi na to da zajednica pribavlja određene političke, društvene, kulturne karakteristike koje rezultiraju time da je većina pojedinaca u mogućnosti stvoriti sebi željene prilike i realizirati životne ciljeve.“(Ćosić i dr., 2001:516-517)

Todaro i dr. (2006) navode kako svaka zemlja ima svoje ciljeve kojima teži ne bi li ostvarila gospodarski rast, a neki od najvažnijih ciljeva koje dijeli velika većina zemalja su:

- „smanjenje siromaštva,
- postizanje ujednačene raspodjele dohotka,
- smanjenje nezaposlenosti te
- poticanje razvoja ruralnih područja.“ (Tilinger: 2015:9)

Svaka zemlja kao primarni cilj ima smanjenje siromaštva, što dovodi do gospodarskog rasta. Povećanje ekonomskog rasta dovodi do povećanja zaposlenosti što dovodi do smanjenja siromaštva. Kako bi smanjile siromaštvo zemlje koriste mnoge mjere i poticaje te siromašnima daju direktna dobra i usluge koji im podižu životni standard. Gospodarski rast ima direktan utjecaj na siromaštvo jer niži dohodak dovodi do povećanja mogućnosti za pojavom siromaštva.

„Nezaposlenost obuhvaća sve osobe starije od dobne granice određene za mjerenje ekonomski aktivnog stanovništva koje su tijekom promatranog razdoblja bile bez posla, trenutno na raspolaganju za posao ili koje su u procesu traženja posla. Stopa nezaposlenosti pada sa rastom proizvodnje i tako povećava potražnju za radnom snagom. Smanjenje nezaposlenosti dovodi do povećanja nominalnih nadnica, što dovodi do rasta cijena.“ (Tilinger, 2015:9)

Razvoj ruralnih područja bitan je zbog utjecaja depopulacije i starenja stanovništva na takvim područjima. Ruralna ekonomija potiče razvoj ruralnih područja i cilj joj je poboljšanje životnog standarda tih područja putem povećanja prihoda i produktivnosti. Također, bitan je i razvoj poljoprivrede koji je u direktnoj povezanosti s razvojem ruralnog područja te ovisi o njegovom razvoju.

4.4. Gospodarska politika i nacionalni inovacijski sustavi (NIS)

Država vodi i upravlja decentralizirano i ograničeno. Vlada, kao nositelj toga posla, vođena je konsenzusom, a obavljanje posla na lokalnim i regionalnim razinama je nepojmljivo i nedostižno. Tako se dolazi do zaključka kako upravljanje države treba biti splet podijeljenih poslova, a treba se sastojati od odluka vezanih uz privatni i poslovni sektor. Velika razlika između navedena dva sektora je ta što tvrtke privatnog sektora pomno alociraju svoja dostupna sredstva za nove projekte i inovacije, a sve radi ostvarivanja vlastitih ciljeva i profita, dok se od

države zahtjeva da potiče javni sektor na investiranja koja bi dovela ka ostvarenju društvenih strateških ciljeva.

„Institucionalni faktori, poput vladinih regulacija, poreza, političke stabilnosti itd.; značajni su za dugoročne ekonomske performanse (North, 1990.). Naime, akumulacija faktora proizvodnje i razvitak novih tehnologija ne događaju se u vacuuu. Ekonomska razmjena i proizvodnja događaju se u realnom svijetu gdje uvjeti, okolnosti i inicijative, puno znače. Ekonomska (javna; “public”) ili gospodarska politika ima veliki utjecaj na rast proizvodnosti i na ekonomski rast, pa je od ključnog značenja to kako je ona osmišljena dugoročno.“ (Ćosić i dr., 2001:520)

Vrlo je važno predvidjeti kretanja industrija i poticati ulaganja u prave sektore. Njemačka je tako u povijesti većinu svojih poticajnih sredstava ulagala u zrakoplovstvo, nuklearnu industriju, mikroelektroniku te informatičku i telekomunikacijsku industriju. SAD je ulagao u tehnologiju povezanu s obranom, dok se na tehnologiju povezanu s civilstvom okrenuo tek kasnije. Ta ulaganja u obranu doprinijela su razvoju superračunala, komunikacijskih satelita, programskih jezika i interneta kakvog danas poznajemo.

Ćosić i dr. (2001) navode kako najrazvijenije regije svijeta ulažu napore u promociju ljudskog kapitala, razvoj ključnih tehnologija i iskorištavanje dobitaka iz okoline. Posebnu pozornost pridaje se razvitku i usklađivanjem s komercijalnim zahtjevima. U Hrvatskoj problem je u nedostatku potpora ključnim tehnologijama. Ljudski kapital dovoljno je obrazovan i stručan da je čak i nadprosječno dobar za tehnologiju kojom raspolaže. Jedan od glavnih problema je što država nije odredila koje su to ključne tehnologije u koje će se ulagati i koje će se dovesti na razinu svjetskih standarda. Lošim planiranjem i vođenjem dovodi se do značajnih gubitaka jer industrije temeljene na tehnologiji i inovacijama imaju više stope rasta od ostalih sektora i pridonose rastu ekonomija.

„Najznačajnija područja djelovanja gospodarske politike u vezi sa znanstvenotehnoškim razvitkom RH, moraju se očitovati u:

- promicanju ulaganja u znanost i tehnologiju,
- snažnom podupiranju inovacija i podržavanju inovativnih tvrtki,
- potpori modernom obrazovanju, uspostavljanju odgovarajuće infrastrukture stvaranja i
- razmjene znanja u nacionalnom inovacijskom sustavu.“(Ćosić i dr., 2001:521)

Danas se tradicionalna nacionalna politika istraživanja i razvitka pojednostavljeno naziva modelom nacionalnih inovacijskih sustava – *NIS*. Model nacionalnih inovacijskih sustava

zasniva se na pretpostavci da su svi akteri uključeni u inovacijski proces međusobno povezani, a ta povezanost dovodi do tehnološkog i inovacijskog napretka zemlje. U ovakvim sustavima ključno je korištenje znanja ikako bi se došlo do razvitka, a sve u svrhu komercijalnog iskorištavanja inovacija.

Razlikuju se četiri osnovna kanala tokova znanja među akterima nacionalnog inovacijskog sustava:

- „interakcije među poduzećima;
- interakcije među poduzećima, sveučilištima i istraživačkim institucijama;
- širenje znanja i tehnologije prema tvrtkama;
- migracije osoblja.“(Ćosić, 2001:522)

Svaki autor NIS definira na svoj način, a C. Freeman (1988), njegov glavni pobornik, definira ga kao “mrežu institucija privatnog i javnog sektora koje međusobnom interakcijom iniciraju, uvoze, modificiraju i rasprostiru inovacije”

„Pojam nacionalnog inovacijskog sustava stvorio je švedski ekonomist B. Lundvall (1988.), proučavajući odnose proizvođača i opskrbljivača u nacionalnim ekonomijama No, Lundvall (1992.), kao i ostali autori (Mowery i Oxley, 1995.) ističu da je pojam nacionalnog inovacijskog sustava praktično primijenio i razvio C. Freeman (1988.) radi analize poslijeratne ekonomske politike i ekonomskog rasta Japana...Koncept nacionalnih inovacijskih sustava koji je u geografskom i u političkom smislu tradicionalno limitiran nacionalnim granicama danas prerasta u regionalne inovacijske sustave više susjednih zemalja (Cooke, 1997.) i tendira globalizaciji (Archibugi i Michie, 1997.) i internacionalizaciji u uvjetima suradnje nacionalnih R&D ustanova i stranih multinacionalnih kompanija (Patel i Pavitt, 1998.).“ (Švarc, 2001:1054)

Strukturu NIS čine četiri glavna dijela:

- „Javni razvojno-istraživački sektor koji se sastoji od sveučilišta i državnih instituta koje financira uglavnom vlada, a može uključivati i neprofitne organizacije.
- Razvojno-istraživačke komponente u poduzećima koje obuhvaćaju formalne R&D resurse, tj. organizirana istraživanja u industrijskim laboratorijima i neformalne R&D resurse, kao što je nekodificirano (tacit) znanje inženjera i tehničkog osoblja.

- Obrazovne institucije koje obučavaju znanstvenike i inženjere, ali isto tako kvalificiraju radnike i obučavaju tehničare.
- Vladine institucije koje stvaraju inovacijsku politiku koja uključuje sve vrste javnih programa i zakonsku regulativu i administrativne mjere kojima je cilj poduprijeti tehnološki razvitak i inovacije, a posebno suradnju znanosti i industrije.“ (Švarc, 2001:1058)

Ideja NIS-a javlja se u osamdesetim godinama iz kritika neoklasičnog shvaćanja tehnoloških promjena i slobodnog tržišta. Pojavi NIS-a prethodio je inovacijski pokret “nacionalne industrijske konkurentnosti” u sedamdesetim godinama kada se linearni model inovacija zamjenjuje interaktivnim modelom.

„Autori Mowery i Oxley (1995) navode kako NIS uključuje:

- javne agencije koje podupiru ili obavljaju rad,
- sveučilišta koja vrše istraživanja ili imaju značajnu ulogu u obrazovanju znanstvenika i inženjera,
- poduzeća koja investiraju u rad i u primjenu tih tehnologija; svaki javni program koji je usmjeren na poticanje usvajanja tehnologija te
- zakonske i pravne regulative koje definiraju intelektualna prava vlasništva.“ (Švarc, 2001:1058)

Specifičnost inovacijskih politika je međusobno djelovanje znanosti, industrije i vlade. Takva međuovisnost dodatno djeluje na rezultate i poboljšava izgleda za njihovu uspješnu provedbu. U Hrvatskoj je, međutim, suradnja znanosti i industrije izrazito loša i slabo organizirana, što dovodi do problema pri usvajanju koncepata NIS-a i integracije znanstvene i industrijske politike.

5. Javni dug u Republici Hrvatskoj

Problematika javnog duga u Republici Hrvatskoj već dug period nameće se kao središnja tema makroekonomske politike. Razina zaduženosti i dinamika rasta poprimaju zabrinjavajuće razmjere dok ekonomske politike traže odgovore i moguća rješenja nastale situacije. Pristupanjem u Europsku uniju utvrđeno je postojanje makroekonomskih neravnoteža i definiran je proračunski manjak te prekoračenje maastrichtske granice veličine duga opće države od 60% BDP-a. Takvi problemi ometaju uvođenje eura i dovode do pada kreditnog rejtinga zemlje, što dodatno povećava zaduženost i sprječava strane investitore od ulaganja u gospodarstvo. Za što bolje razumijevanje javnog duga Republike Hrvatske potrebno je proučiti uzroke njegova nastanka, njegovo kretanje i načine kontrole te usporediti javni dug Republike Hrvatske s javnim dugom drugih zemalja.

5.1. Nastanak javnog duga

Kretanje javnoga duga i njegova struktura u Republici Hrvatskoj, a počevši s njezinim osamostaljenjem, dijeli se u tri faze:

- Prva faza (1991. – 1996.) – Rana faza nastanka javnog duga
- Druga faza (1997. – 2003.) – Zrela faza akumuliranja javnog duga
- Treća faza (2004.) – Faza konsolidacije javnog duga

5.1.1. Rana faza nastanka javnog duga

Švaljek (2007) navodi kako nakon osamostaljenja i njezinog priznavanja Republika Hrvatska dolazi u razdoblje gdje od bivše SFRJ treba preuzeti dio obveza prema inozemnim vjerovnicima. Republika Hrvatska je 1993. godine preuzela od Svjetske banke dugove koji su joj bili namijenjeni i platila ih je oko 135 milijuna USD. Taj iznos odnosio se samo na dugove bivše SFRJ prema Svjetskoj banci koje je Republika Hrvatska preuzela, a dugovi prema Londonskom i Pariškom klubu koje je Hrvatska naslijedila od SFRJ iznosili su više od 2,5 milijardi USD. Raspadom bivše SFRJ Republika Hrvatska naslijedila je problem tzv. stare devizne štednje. Narodna banka Jugoslavije 1991. godine Republiku Hrvatsku je isključila iz svog monetarnog sustava i prisvojila je potraživanja poslovnih banaka po osnovi štednje te je

deviznu štednju građana prikazala kao javni dug. Taj dug iznosio je više od 5 milijardi njemačkih maraka (iznos od otprilike današnjih 2,5 milijardi eura). Zbog svega navedenog Republika Hrvatska je u 1993. godini i 1994. godini bila primorana izdati nekoliko serija državnih obveznica i tako financirati otplatu glavnice i kamata tog duga.

„Novi dug nastao u razdoblju od 1991. do 1996. bio je najvećim dijelom domaći dug. S obzirom na to da je u to vrijeme Hrvatska prolazila kroz politički i gospodarski vrlo nestabilno razdoblje, javni dug koji je nastao u to vrijeme bio je povezan s vrlo specifičnim potrebama države i namjenama prikupljenih sredstava. Tako su npr. radi financiranja obnove ratom uništenih gospodarskih kapaciteta i kulturne baštine tijekom 1992. i 1993. izdane tri emisije tzv. obveznica za obnovu. Spoj rata i tranzicije razorno je djelovao na poslovanje gospodarskih subjekata, te su već u prvoj polovici 1990-ih poduzeća i banke nagomilale velike gubitke.“ (Švaljek, 2007:80)

Krajem 1996. godine prve emisije trezorskih zapisa obilježile su kraj rane faze nastanka javnog duga. U ranoj fazi nastanka javnog duga deficit opće države prosječno je iznosio 0,7% BDP-a. Visina duga prosječno je iznosila 23,3% BDP-a, a rasla je po prosječnoj godišnjoj stopi od gotovo 30%.

5.1.2. Zrela faza akumuliranja javnog duga

„Za razliku od rane faze, u zreloj je fazi država izdavala bitno manje državnih obveznica za specifične i izvanredne potrebe. No u tom je razdoblju državna potrošnja bujala i uzrokovala visoke proračunske deficite te su se pojavile velike potrebe za različitim oblicima zaduživanja u zemlji i inozemstvu. Uvedeno je redovito kratkoročno zaduživanje na domaćem tržištu izdavanjem trezorskih zapisa radi usklađivanja pritijecanja prihoda i izvršavanja rashoda. Trezorski su zapisi u početku imali dospijeće od 42 i 91 dan, da bi sredinom 1997. počelo izdavanje trezorskih zapisa s dospijećem od 182 dana. U drugoj je polovici 2002. prestalo izdavanje trezorskih zapisa s rokom od 42 dana, a započelo izdavanje trezorskih zapisa s dospijećem od 364 dana.“ (Švaljek, 2007:80)

Švaljek (2007) tvrdi kako ovo razdoblje dovodi do bankarske krize i propasti niza banaka a država, kako bi ublažila krizu, izdaje nekoliko serija obveznica. Sve se više očituju problemi u financiranju sustava zdravstvenog i mirovinskog osiguranja. Veliki broj neplaćenih pristiglih obveza u zdravstvenom sustavu rezultat su nedostatka sredstava i slabe kontrole trošenja istih

pa Hrvatski zavod za zdravstveno osiguranje izdaje obveznice za podmirivanje nagomilanih obveza zdravstvenog sustava.

„Od 2002. godine uveden je trostupni sustav mirovinskog sustava kojim je dio doprinosa za mirovinsko osiguranje umjesto u državni mirovinski fond usmjeren u individualne račune dobrovoljnih mirovinskih fondova, odnosno tzv. drugi stup mirovinskog osiguranja. Time su smanjeni prihodi u tzv. prvom stupu mirovinskog osiguranja, odnosno prihodi Hrvatskog fonda za mirovinsko osiguranje kao dijela konsolidirane središnje države. S obzirom da su mirovinski izdaci ostali isti, država je manjak potrebnih sredstava pribavljala zaduživanjem. Od 2001. godine država je izdala nekoliko serija obveznica na domaćem tržištu. U početku su to bile obveznice denominirane u eurima, da bi od 2003. država prvi put na hrvatskom tržištu emitirala obveznicu denominiranu u kunama. Potražnja za njom bila je velika, stoga su izdane još tri serije kunskih obveznica.“(Gulić, 2018:13)

Švaljek (2007) navodi kako se Republici Hrvatskoj 1997. godine prvi puta otvaraju vrata inozemnih tržišta kapitala jer dobiva investicijsku kreditnu ocjenu. Ta nova mogućnost dovodi državu do novih zaduživanja u inozemstvu, a sve u svrhu pokrivanja nastalih deficita. Počevši od 1999. godine država je svakih pola godine u inozemstvo plasirala nove državne obveznice. Također, zbog raznih namjena, u istom razdoblju Republika Hrvatska od raznih međunarodnih organizacija (osobito Svjetske banke, Europske banke za obnovu i razvoj, Razvojne banke i Europske investicijske banke) uzimala je više zajmova i time se dodatno zadužila na inozemnim tržištima. Hrvatska 1997. godine prvi puta dobiva investicijsku kreditnu ocjenu te joj se time otvaraju vrata inozemnih tržišta kapitala. Zbog novih deficita država se na veliko koristila dobivenim mogućnostima zaduživanja u inozemstvu. Od 1999. godine država bi gotovo svakih pola godine u inozemstvo plasirala novo izdanje državnih obveznica. U tom je razdoblju Hrvatska za različite namjene uzela i velik broj zajmova od međunarodnih financijskih organizacija, osobito od Svjetske banke, Europske banke za obnovu i razvoj, Razvojne banke Vijeća Europe i Europske investicijske banke.

„U razdoblju od 1997. godine nadalje Ministarstvo financija više se nije dugoročno zaduživalo kod HNB-a. Novim Zakonom o Hrvatskoj narodnoj banci iz 2001. državi je u potpunosti onemogućeno da se zadužuje kod monetarnih vlasti. Od 1997. do 2003. deficit opće države prosječno je iznosio 5,2% BDP-a, dok je visina duga porasla na prosječno oko 35% BDP-a, uz prosječnu godišnju stopu porasta od oko 15%.“ (Švaljek, 2007:82)

5.1.3. Faza konsolidacije javnog duga

„Nakon višegodišnjeg gotovo neobuzdanog porasta javnog duga bilo je očito da se tempo novog zaduživanja mora usporiti. Nepromijenjen intenzitet zaduživanja doveo bi do daljnjeg povećanja udjela javnog duga u BDP-u, a time možda i do narušavanja ocjene inozemnih investitora o sigurnosti ulaganja u hrvatske državne obveznice, što bi rezultiralo padom potražnje za njima ili porastom cijene zaduživanja. Također, povećanim bi dugom bilo sve teže upravljati, a portfelj duga bio bi povezan sa sve većim rizicima. Osim toga, daljnje oslanjanje na zaduživanje države u inozemstvu i dalje bi pojačavalo ionako velik problem visoke inozemne zaduženosti zemlje.“(Švaljek, 2007:82)

Krajem 2003. godine, a posebice tokom 2004. godine Ministarstvo financija počelo je naglašavati važnost i nužnost smanjenja proračunskih manjkova i stabiliziranja udjela javnog duga u bruto domaćem proizvodu države. Švaljek (2007) tvrdi kako je radi ublažavanja problema inozemne zaduženosti bilo nužno donijeti novu strategiju zaduživanja, a čiji je bitan element poticanje države na zaduživanje na domaćem tržištu. Tako se u 2005. godini rast javnog duga bitno usporio u odnosu na prethodne godine, a u 2006. godini je gotovo zaustavljen. Stopa porasta duga, koja je iznosila oko 15%, smanjila se na oko 8% u razdoblju od 2004. – 2006. godine, a smanjen je i udio inozemnoga duga u ukupnom javnom dugu države.

„Od 1997. godine, kada je Hrvatska prvi put dobila kreditnu ocjenu, svake godine njezinu kreditnu sposobnost ocjenjuju četiri vodeće svjetske agencije za utvrđivanje kreditne sposobnosti - Moody's Investors Service, Standard&Poor's, Fitch Ratings te Rating and Investment Information. Nakon što se sedam godina kreditne ocjene Hrvatske nisu mijenjale, agencija Standard&Poor's odlučila je 2004. Hrvatskoj povisiti kreditnu ocjenu s BBB- na BBB. Ta se promjena kreditne ocjene dogodila gotovo istodobno kada je Hrvatska dobila status kandidatkinje za punopravno članstvo u EU.“ (Švaljek, 2007:82-83)

5.2. Održivost javnog duga

„Održivost duga općenito se može definirati kao sposobnost dužnika da uz ekonomski prihvatljiv saldo prihoda i rashoda dugoročno ispunjava svoje financijske obveze prema kreditorima. Dug postaje neodrživ ako počne rasti brže nego sposobnost dužnika da ga otplaćuje. Je li određeni iznos duga održiv ovisit će, dakle, o brojnim varijablama (npr.

kamatnim stopama, tečaju, stopi rasta prihoda), o kojima ovisi kretanje nepodmirenih obveza i sposobnost vraćanja duga.“(Mihaljek, 2003:32)

Ako dug nije održiv potrebno je napraviti rebalans proračuna. Barić (2012) tvrdi kako rebalans čini promjena proračuna na način da se proračunski iznosi smanje i/ili povećava u odnosu na plan koji je donesen na početku kalendarske godine. On stupa na snagu kada se tijekom godine pojave nepredviđeni rashodi ili se ustvrdi da se nerealno procijenjeni proračunski prihodi. Izazivaju ga i izvanredne okolnosti na svjetskom ili domaćem tržištu, ali i može biti posljedicom neadekvatnog planiranja vlade.

„MMF smatra da je dug održiv ako dužnik može nastaviti servisirati svoje dugove bez prevelike korekcije u bilanci prihoda i rashoda. Ona odražava solventnost, likvidnost i sposobnost prilagođavanja zemlje. Solventnu zemlju čini činjenica da vrijednost tekućih i budućih primarnih rashoda nije veća od vrijednosti budućih tokova dohotka. Likvidnost označava da je zemlja sposobna na regularan način refinancirati svoje obveze. Ocjena za održivost javnog duga također uvažava i društvene i političke granice prilagodbe u potrošnji i prihodima koje doprinose spremnosti zemlje na podmirenje svojih obveza.“ (HGK, 2015:8)

Kada zemlje premaše 90% udjela javnog duga u BDP-u suočene su sa smanjenjem stope gospodarskog rasta. Također, povećanje udjela duga u BDP-u rezultira i povećanjem kamatnih stopa po kojima se država može zaduživati pa osim povećanog duga ima i povećane troškove zaduživanja.

„Najznačajnije metode ocjenjivanja dugoročne održivosti su:

- metode ocjene prilikom pristupa solventnosti,
- metode praćenja kretanja duga u BDP-u i
- metode analize vremenskih serija.“ (Švaljek, 1997:37)

Metoda ocjene prilikom pristupa solventnosti temelje se na budžetskom identitetu države. Održivost javnog duga, prema ovoj metode, ovisi o postojećoj razini javnog duga, kamatnoj stopi na državne obveznice i stopi rasta BDP-a u dugom roku. Ova metoda pokazuje gdje su granice održivosti kada bi došlo do novog zaduživanja države.

Metoda praćenja kretanja duga u BDP-u najčešće je korištena metoda i pokazatelj je visine javnog duga u odnosu na visinu bruto domaćeg proizvoda u roku od jedne godine. Ova metoda većinom se koristi kod usporedbe zaduženosti različitih država.

Metoda analize vremenskih serija temelji se na ideji da je dugoročno ponašanje duga ključno za pitanje održivosti. Dug je održiv ako su vrijednosti suficita i deficita ujednačene u dužem vremenskom periodu, a ukoliko nisu promijenjene politike duga. Ova metoda ne može se primjenjivati na rastuće ekonomije, a pojavile su se i brojne kritike jer se buduća kretanja predviđaju na temelju podataka iz prošlosti.

Osim navedenih metoda i čimbenika kojima se pokušava održati javni dug, važno je i navesti politički čimbenik kao jedan od značajnijih. Demokratski ustroj država omogućuje građanima da biraju vladu koja donosi odluke i ciljeve povezane s javnim dugom te tako utječu na poreze i opterećenja u državama.

Babić i dr. (2003) navode kako se okvir za analizu održivosti javnog duga u Hrvatskoj sastoji od:

- Osnovne srednjoročne projekcije javnog duga
- Analize osjetljivosti za udio javnog duga

Osnovna srednjoročna projekcija javnog duga mora osigurati sljedeće ulazne podatke za analizu održivosti:

- „javni dug,
- deficit konsolidirane opće države,
- izdaci konsolidirane opće države,
- izdaci za kamate konsolidirane opće države,
- ukupni prihodi i potpore konsolidirane opće države,
- nominalni BDP,
- indeks cijena na malo,
- tečaj kuna za euro - kraj razdoblja,
- tečaj kuna za euro - sredina razdoblja,
- deflator BDP-a,
- javni dug denominiran u stranoj valuti,
- prihodi od privatizacije,
- priznate implicitne ili eksplicitne uvjetne obveze opće države,
- otplata srednjoročnog i dugoročnog javnog duga i
- kratkoročni javni dug.“ (Babić i dr., 2003:81)

„Ocjena održivosti javnog duga razmatra jedanaest različitih scenarija budućih kretanja:

- scenarij osnovne (središnje) projekcije,
- scenarij povijesnih prosjeka,
- scenarij status quo,
- scenarij "5 posto",
- scenarij šoka kamatne stope,
- scenarij šoka rasta BDP-a,
- scenarij šoka javnih izdataka,
- scenarij šoka prihoda,
- scenarij kombinacije šokova,
- scenarij šoka deprecijacije i
- scenarij šoka uvjetnih obveza.“ (Babić i dr., 2003:84)

5.3. Strategija upravljanja javnim dugom

Po prvi puta nakon osamostaljenja Republike Hrvatske 2006. godine Ministarstvo financija ispunilo je formalnu obvezu i izradilo Strategiju upravljanja javnim dugom za godine od 2007. do 2009. Nakon objave strategije Svjetska banka i Međunarodni monetarni fond izrazili su nezadovoljstvo i utvrdili kako strategija nije dovoljno transparentna. Od 2007. godine strategija više nije izdavana kao zaseban dokument, već je postala dio Vladinih smjernica ekonomske i fiskalne politike za trogodišnje razdoblje. Nakon donesenog Zakona o proračunu Strategija upravljanja javnim dugom formalno postaje sastavni dio Smjernica ekonomske i fiskalne politike.

Republika Hrvatska do sada je objavila slijedeće strategije:

- „Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2007. – 2009.
- Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2011. – 2013.
- Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2017. – 2019.
- Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2018. – 2020.
- Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2019. – 2021.“ (Ministarstvo financija, 2021)

„Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2019. - 2021. naslanja se na osnovne ciljeve i provedbene metode unapređenja održivosti ukupnog javnog duga i ublažavanja povezanih rizika definiranih u prošlogodišnjoj Strategiji upravljanja javnim dugom. Uz detaljne prikaze povijesnog kretanja i strukture javnog duga, trogodišnjih projekcija i načela ostvarenja utvrđenih planova financiranja, Strategija identificira i provedbene rizike te načela njihovog ublažavanja, s naglaskom u područjima:

1. pravnog i institucionalnog okvira upravljanja javnim dugom,
2. ublažavanja rizika refinanciranja i smanjenja udjela kratkoročnog duga u ukupnom javnom dugu,
3. ublažavanje valutnog rizika javnog duga,
4. ublažavanja kamatnog rizika javnog duga te
5. povećanja transparentnosti javnog duga i zaduživanja.“(Ministarstvo financija, 2019:4)

Strategija sadrži i plan zaduživanja za 2019. godinu uz predviđenu dinamiku i kalendar aukcija trezorskih zapisa, kao i planom izdavanja obveznica.

„Prema izvješću Europske komisije iz veljače 2019. godine, RH napredovala je iz kategorije prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u kategoriju makroekonomskih neravnoteža. Pritom je ocijenjen pozitivan napredak u području jačanja fiskalnog okvira, ali i u reformama poreznog, mirovinskog, obrazovnog i pravosudnog sustava. Također, smanjene su i prepreke poduzetništvu.“(Ministarstvo financija, 2019:3)

„Postojeće makroekonomske projekcije, u kratkom roku sugeriraju ublažavanje rizika refinanciranja te nastavak trenda međugodišnjeg smanjenja udjela javnog duga u BDP-u. Iako je javni dug smanjen na 74,6% BDP-a u 2018. godini, njegova i dalje visoka razina zahtjeva sveobuhvatnu ekonomsku politiku usmjerenu ka poticanju gospodarskog rasta, daljnju fiskalnu konsolidaciju te aktivaciju državne imovine praćenu aktivnom politikom upravljanja javnim dugom. Naime, javni dug je i dalje visok u usporedbi s razinama zabilježenim prije krize kao i s visinom duga u usporedivim zemljama. Iako su u srednjoročnom razdoblju rizici smanjeni, oni su i dalje visoki osobito prema određenim scenarijima u testovima osjetljivosti.“(Ministarstvo financija, 2019:32)

Prema Strategiji upravljanja javnim dugom (2019) osnovni cilj zaduživanja treba biti osiguranje novčanih sredstava za financiranje potreba proračuna i postizanje najnižeg srednjoročnog i dugoročnog troška financiranja uz preuzimanje rizika.

Radi ispunjavanja općeg cilja u Strategijama se donose ciljevi upravljanja javnim dugom, a isti su navedeni u Tablici 2.

Tablica 2. Ciljevi upravljanja javnim dugom

Strategija upravljanja javnim dugom	
2007. – 2009.	2019. – 2021.
<ul style="list-style-type: none"> • razborito i oprezno upravljanje dugom; • transparentno i predvidivo zaduživanje i upravljanje dugom; • izgradnja referentne domaće krivulje prinosa; • uvođenje aukcija za izdavanje obveznica; • objava kalendara izdavanja i tromjesečnih planova zaduživanja; • uvođenje sustava primarnih dilera. 	<ul style="list-style-type: none"> • jačanje pravnog i institucionalnog okvira upravljanja javnim dugom, • ublažavanje rizika refinanciranja i smanjenja udjela kratkoročnog duga u ukupnom javnom dugu, • ublažavanje valutnog rizika javnog duga, • ublažavanje kamatnog rizika javnog duga • povećanje transparentnosti javnog duga i zaduživanja.

Izvor: Izrada autora prema podacima Ministarstva financija

U Republici Hrvatskoj prisutan je trend rasta javnog duga pa je kvalitetno upravljanje javnim dugom nužno. Svakodnevne promjene u gospodarstvu nije jednostavno predvidjeti, ali detaljnim proučavanjem i analizama moguće je doći do rješenja koja vode do izlaza iz prevelike zaduženosti.

6. Odnos javnog duga i gospodarskog razvoja zemlje

Većim stupnjem zaduženosti država se dovodi u situaciju da joj je potreban veći proračunski suficit za prevladavanje tog zaduženja, a to može postići povećanjem proračunskih prihoda ili smanjenjem proračunskih rashoda. Javni dug moguće je financirati i fiskalnom politikom, odnosno oporezivanjem, pozajmljivanjem na domaćem ili vanjskom financijskom tržištu te prodajom imovine. Jedna od mogućnosti je i zaduživanje države kod središnje banke u obliku kredita ili otkupa državnih obveznica. Ovaj način zaduživanja protivi se tržišnim načelima i Ugovoru iz Maastrichta iz 1992. godine koji zabranjuje zaduživanje države kod središnje banke.

„Zaduživanje države može se ostvariti emisijom vrijednosnica (trezorskih zapisa, obveznica) i kreditiranjem. Zaduzivanje države emisijom državnih vrijednosnica ima značajnih prednosti u usporedbi s kreditnim zaduzivanjem. Prvo, stvaranje utrživih financijskih instrumenata najvišeg stupnja sigurnosti referentna je mjera i za sve ostale emisije vrijednosnica i njihovih cijena na financijskome tržištu. Drugo, tim se vrijednosnicama operacijama na otvorenome tržištu (sekundarnom tržištu) monetarna vlast koristi za kreiranje monetarne politike. Mogu se emitirati utržive vrijednosnice poput trezorskih zapisa i obveznica i neutržive vrijednosnice i međunarodne obveznice.“ (Kolačević i dr., 2011:211)

Prilikom zaduzivanja bitno je staviti fokus na prirodu rashoda koji se trebaju financirati. Upravo zbog toga postoji podjela proračuna na tekuće i kapitalne stavke. Koristi od kapitalnih rashoda prenose se na buduće generacije i predstavljaju se kao međugeneracijska pravednost pa se uobičajeno financiraju dugom, dok se tekući rashodi financiraju iz poreza.

Zakon o proračunu (NN 87/08 i 136/12) propisuje se zakonodavni i institucionalni okvir upravljanja javnim dugom. Ovim Zakonom propisan je obuhvat javnoga duga, ciljevi njegova upravljanja, uvjeti i ovlasti koji proizlaze iz zaduzivanja te obveze izvještavanja.

Javni dug ima direktne utjecaje na dugoročno smanjenje gospodarskog rasta zemlje. Kada bi gospodarstvo djelovalo bez zaduzivanja, tada bi količina kapitala i potencijalna proizvodnja neprestano rasli. Također, povećanjem inozemnog duga smanjuje se nacionalni dohodak i povećava se proizvodnja koja se akumulira u svrhu održavanja duga. Jasno je da proizvodnja i potrošnja rastu sporije nego što bi rasle bez duga.

„Među najvažnije rizike koje bi nositelji ekonomske politike konstantno morali pratiti spadaju: rizik od visoke deprecijacije valute, rizik od nenadanog odljeva investicija i zajmova, rizik od

refinanciranja, rizik od netransparentnih financijskih transakcija koje bi mogle prouzročiti osjetljivost sustava ili međusektorsku zarazu te rizik od zaraze iz inozemstva. Riječ je stalnom praćenju pokazatelja rizika kako bi regulator već u početnoj fazi potencijalne opasnosti poduzimao mjere i time prištedio veće troškove te spriječio mogućnost izbijanja krize.“ (Glibo, 2017:104)

Nekontrolirano i pretjerano zaduživanje predstavlja ozbiljan problem, a rast javnoga duga ima ozbiljne utjecaje na makroekonomsku stabilnost kod zemalja. Posebno su osjetljive zemlje u razvoju koje žele što brže prijeći tranziciju i povećavaju svoje dugove jer nemaju dovoljno sredstava za ostvarenje postavljenih ciljeva. Nisu samo zemlje u tranziciju u velikim problemima zbog duga, neke zemlje vode bitku s niskom razinom duga jer ima je gospodarstvo naučeno na poslovanje u visokim razinama zaduženosti.

Glibo (2017) napominje kako je važno pitati se kako otplata kamata po postojećim dugovanjima utječe na gospodarstvo i kako se uklapa u strukturu njegove likvidnosti. Većinom nije od presudne važnosti koliki je apsolutni iznos duga, već kako tekući deficiti utječu na stopu štednje i rast BDP-a. Kada je riječ o unutrašnjem dijelu duga on se povezuje s unutrašnjim socioekonomskim odnosima i lakše je njime upravljati i kontrolirati ga. Kod vanjskog duga situacija se komplicira, on je rizičniji, a neizvršavanje obveza za sobom povlači intervencije međunarodnih institucija što za posljedicu ima razne sankcije. Također, vanjsko zaduživanje odražava se i na monetarnu politiku unutar zemlje što dovodi do dodatnih problema kod upravljanja novcem.

6.1. Analiza javnog duga u Republici Hrvatskoj kroz razdoblje od 2015. godine do 2020. godine

O uzrocima i ciljevima zaduživanja Republike Hrvatske već je govoreno ranije u radu, a ovim poglavljem obrađuje se stanje javnoga duga Republike Hrvatske od 2015. do 2020. godine. U idućoj Tablici 3. prikazano je kretanje BDP-a, kao i kretanje inozemnoga duga i duga opće države kroz promatrano razdoblje. Također, može se vidjeti i udio svakog duga u BDP-u i kretanje tog udjela kroz promatrane godine

Tablica 3. Stanje inozemnog duga i duga opće države od 2015. godine do 2020. godine

	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
BDP (u mil. EUR, tekuće cijene)	44.636	46.644	49.262	51.979	54.269	49.318
Inozemni dug (u mil. EUR, na kraju razdoblja)	48.230	44.714	43.683	42.710	40.877	40.624
Inozemni dug (u % BDP-a)	108,1	95,9	88,7	82,2	75,3	82,4
Dug opće države (u mil. HRK, na kraju razdoblja)	286.431,9	283.762,3	285.107,7	286.276,9	292.919,8	329.683,9
Dug opće države (u % BDP-a)	84,3	80,8	77,6	74,3	72,8	88,7

Izvor: izrada autora na temelju podataka Hrvatske narodne banke

Prema ovim podacima jasno je vidljivo kako kroz promatrane godine inozemni dug opada, osim u posljednjoj godini analize. Vrijednost inozemnog duga opada s početnih 48.230 milijuna eura u 2015. godini na 40.624 milijuna eura u 2020. godini. S druge strane, iznos duga opće države je promjenjiv. U 2015. godini dug opće države iznosi 286.431,9 milijuna kuna i taj iznos raste do 329.683,9 milijuna kuna u 2020. godini. Dug opće države u startu ima nešto manji udio u BDP-u, ali krajem promatranog razdoblja taj udio skoro se izjednačuje s udjelom inozemnog duga u BDP-u. Udio inozemnog duga u BDP-u u 2015. godini je 108,1% i kroz godine se snižava na 75,3% pa ponovno raste u 2020. godini na 82,4%, dok se udio duga opće države snizio s početnih 84,3 % u 2015. Godini na 73,8 % u 2019. godini i ponovno povisio na 88,7% u 2020. godini.

Kroz iduća dva poglavlja prikazana je struktura i kretanje javnog duga u Republici Hrvatskoj od 2015. godine do 2020. godine.

6.1.1 Struktura javnog duga Republike Hrvatske

Prema podacima Hrvatske narodne banke (2015) dug opće države sastoji se od:

- unutarnjeg duga opće države i
- inozemnog duga opće države.

Unutarnji dug opće države sastoji se od unutarnjeg duga središnje države, unutarnjeg duga fondova socijalne sigurnosti i unutarnjeg duga lokalne države. Svaki od navedenih dugova može se podijeliti na kratkoročne dužničke vrijednosne papire, dugoročne dužničke vrijednosne papire, kratkoročne kredite i dugoročne kredite.

Inozemni dug opće države sastoji se od inozemnog duga fondova socijalne sigurnosti i inozemnog duga lokalne države. Svaki od navedenih dugova može se podijeliti na kratkoročne dužničke vrijednosne papire, dugoročne dužničke vrijednosne papire, kratkoročne kredite i dugoročne kredite.

Tablica 4. prikazuje strukturu duga opće države u promatranom razdoblju. Izvor podataka primarno su jedinice opće države. Prikazani podaci prikazani su u formi unutarnjeg i inozemnog duga te ukupnog duga opće države.

Tablica 4. Struktura javnog duga Republike Hrvatske, na kraju razdoblja u milijunima kuna za razdoblje od 2015. godine do 2020. godine

	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
1. Unutarnji dug opće države	166.175,9	173.414,4	173.189,8	181.645,7	197.714,2	223.719,0
1.1 Unutarnji dug središnje države	161.277,9	168.851,9	168.782,5	176.049,7	191.773,2	216.415,3
1.2 Unutarnji dug fondova socijalne sigurnosti	1,9	0,6	0,0	1,1	5,7	1.084,8
1.3 Unutarnji dug lokalne države	5.166,0	4.896,2	4.852,1	6.136,0	6.666,2	9.152,9
2. Inozemni dug opće države	120.256,0	110.347,9	111.917,9	104.631,1	95.205,6	105.964,9

2.2 Inozemni dug fondova socijalne sigurnosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.3 Inozemni dug lokalne države	413,6	375,3	350,7	347,9	364,4	376,7
Ukupno dug opće države (1+2)	286.431,9	283.762,3	285.107,7	286.276,9	292.919,8	329.683,9

Izvor: Izrada autora prema podacima Hrvatske narodne banke

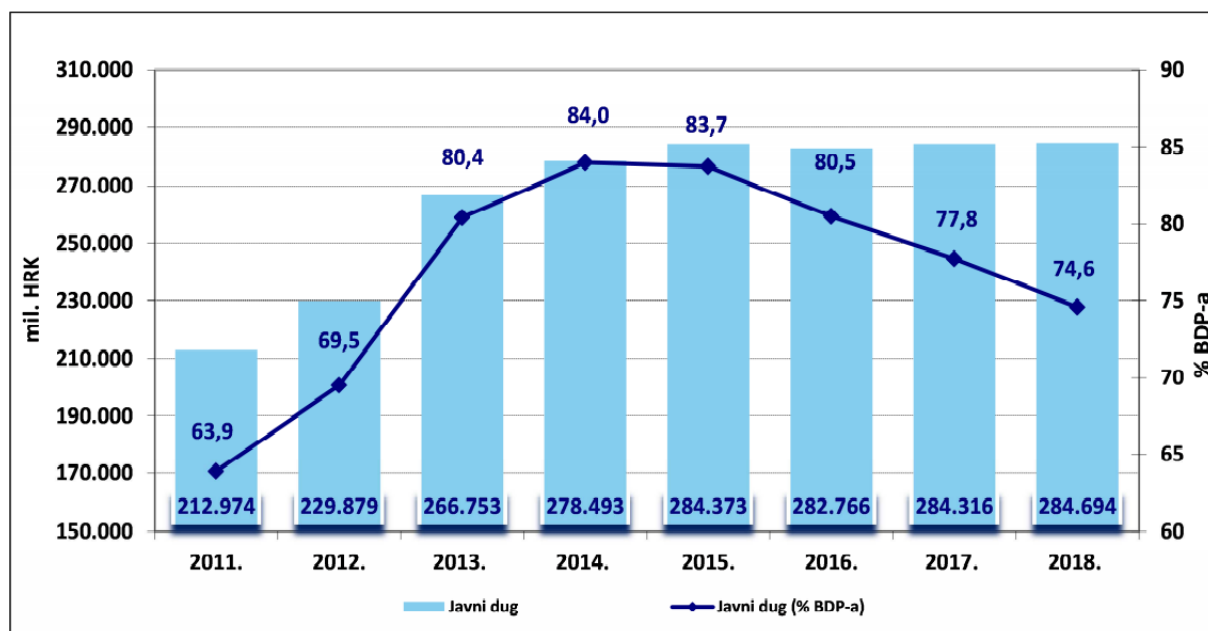
Ukupan dug opće države ima tendenciju rasta. Od 2015. godine vidi se blagi trend porasta, dok je taj porast s 2019. godine na 2020. malo veći. Ukupan dug opće države 2015. godine iznosi 286.431,9 milijuna kuna, dok u istom periodu 2020. godine iznosi 329.683,9 milijuna kuna. Uzrok takvom ponašanju može biti i novonastala situacija s pandemijom koronavirusa koja se pojavila početkom 2020. godine i do sredine godine unijela brojne promjene u funkcioniranje gospodarstava diljem svijeta. Unutarnji dug opće države ima konstantnu stopu rasta, dok inozemni dug tijekom svih godina lagano opada, osim na kraju razdoblja kada se može uočiti porast. Unutarnji dug opće države u 2015. godini iznosi 166.175,9 milijuna kuna, a u 2020. godini 223.719,0 milijuna kuna, dok inozemni dug opće države u 2015. iznosi 120.256,0 milijuna kuna, a u 2020. godini 105.964,9 milijuna kuna.

6.1.2 Kretanje javnog duga Republike Hrvatske

„Kada se radi o Hrvatskoj, podaci o javnom dugu nedostatni su i necjeloviti za kompletno razdoblje do 2000. godine, pri čemu je posebno teško rekonstruirati situaciju do 1994. godine. U nemogućnosti inozemnog zaduživanja do 1996. godine, odnosno do preuzimanja naslijeđenih obveza iz bivše države, Hrvatska se mogla osloniti samo na zaduživanje na domaćem tržištu upotrebljavajući rezerve i štednju u sektoru stanovništva, poduzeća i bankarskom sektoru te time prebacujući stvorene obveze na buduća razdoblja.“(Hrvatska gospodarska komora, 2015:4)

Grafikonom 1. prikazano je kretanje javnoga duga Republike Hrvatske u razdoblju od 2011. godine do 2018. godine.

Grafikon 1. Kretanje javnog duga Republike Hrvatske od 2011. do 2018. godine



Izvor: Strategija upravljanja javnim dugom 2019. - 2021. prema podacima državnog zavoda za statistiku

Kod kretanja javnog duga Republike Hrvatske jasno se vidi kako postoje određene promjene u pristupu prema javnom dugu. Javni dug od 2011. godine do 2014. godine raste, a onda kreće lagano opadati. Do 2018. godine javni dug je dosegao udio od 74,6% BDP-a u odnosu na 63,9% u 2011. godini.

„Na kretanje javnog duga određeni su utjecaj imale promjene u obuhvatu i klasifikaciji izvještajnih jedinica (primjena ESA 95 te ESA 2010 metodologija) te procesi restrukturiranja poduzeća (brodogradnja, avioprijevoz, željeznica), tijekom kojih je znatan dio obveza prebačen u javni dug. Također, dio državnih jamstava, koja poduzeća nisu na vrijeme platile, prema pravilu trećeg poziva prebačen je u javni dug. U načelu, formiranju ukupnog javnog duga u Hrvatskoj, uz kumuliranje konstantno visokoga proračunskog deficita, pridonijeli su i financiranje izgradnje cestovne infrastrukture, od države sponzorirani procesi restrukturiranja poduzeća i banaka, preuzimanje obveza države prema građanima (stara devizna štednja) te efektuiranje izdašno izdanih državnih jamstava.“(Hrvatska gospodarska komora, 2015:5)

6.2. Analiza gospodarskog razvoja Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine

„Najbolja mjera rasta životnog standarda stanovništva je BDP ili BDP po glavi stanovnika. Bruto domaći proizvod glavni je makroekonomski pokazatelj gospodarske aktivnosti neke zemlje, a pokazuje vrijednost finalnih dobara i usluga proizvedenih u zemlji tijekom određenog razdoblja. Povećanje BDP-a znači veću zaposlenost, veće dohotke, i skladu s tim, veći životni standard stanovništva. Izražavamo ga na sljedeći način: $BDP = C + I + G + X$, gdje je C = osobna potrošnja, I = investicije, G = državna potrošnja, te X = razlika izvoza i uvoza. Bruto domaći proizvod po glavi stanovnika izračunava se na način da se ukupni bruto domaći proizvod u određenoj godini podijeli s brojem stanovnika određene zemlje u toj godini.“(Tilinger, 2015:10)

Osim BDP-a stopa nezaposlenosti, odnosno stopa zaposlenosti dobar je pokazatelj razvoja gospodarstva države. Stopa nezaposlenosti omjer je koji pokazuje koliko je osoba koje traže posao na ukupan broj stanovništva. U stopu nezaposlenosti ne računaju se maloljetne osobe i osobe koje su obeshrabrene i ne traže posao. U Republici Hrvatskoj nezaposlenost je najvećim dijelom posljedica strukturnih promjena gospodarstva, likvidacija i stečaja poduzeća te otpuštanja zaposlenika.

Tablica 5. Glavni makroekonomski indikatori Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine

	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Površina (u km²)	56.594	56.594	56.594	56.594	56.594	56.594
Broj stanovnika (u mil.)	4,204	4,174	4,125	4,089	4,067	4,047
BDP (u mil. EUR, tekuće cijene)	44.636	46.644	49.262	51.979	54.269	49.318
BDP po stanovniku (u EUR)	10.618	11.174	11.942	12.716	13.349	12.186
BDP - realna godišnja stopa promjene (u %)	2,4	3,5	3,4	2,8	2,9	-8,0

Stopa nezaposlenosti (prema definiciji ILO-a, stanovništvo starije od 15 god.)	16,2	13,1	11,2	8,4	6,6	7,5
Stopa zaposlenosti (prema definiciji ILO-a, stanovništvo starije od 15 god.)	44,2	44,6	45,8	46,9	47,7	47,2

Izvor: izrada autora na temelju podataka Hrvatske narodne banke

Promatrajući indikatore Republike Hrvatske vidljivo je da broj stanovnika kroz godine opada. 2015. godine Republika Hrvatska brojala je 4,204 milijuna stanovnika dok je taj broj u 2020. godini pao na 4,047 milijuna stanovnika. Razlozi ovakvim brojkama su starenje stanovništva i iseljavanje. Za razliku od broja stanovnika, bruto domaći proizvod (u eurima) izražen u tekućim cijenama ima tendenciju rasta, a zatim pad u posljednjoj godini. Početkom promatranog razdoblja, u 2015. godini, BDP mjeren tekućim cijenama iznosio je 44.636 milijuna eura i taj iznos raste sve do 2019. godine i iznosa od 54.296 milijuna eura, a u 2020. godini taj iznos pada na 49.318 milijuna eura. Povećanjem BDP-a i smanjenjem broja stanovnika vrlo je jasno kako BDP per capita ima tendenciju rasta kroz promatrane godine, osim u posljednjoj godini. Njegova vrijednost kreće se od početnih 10.618 eura u 2015. godini do 13.349 eura u 2019. godini pa spada na 12.186 u 2020 godini. Ovakvo povećanje nije nužno posljedica rasta životnog standarda i blagostanja u državi, već kao razloge može imati i depopulaciju stanovništva.

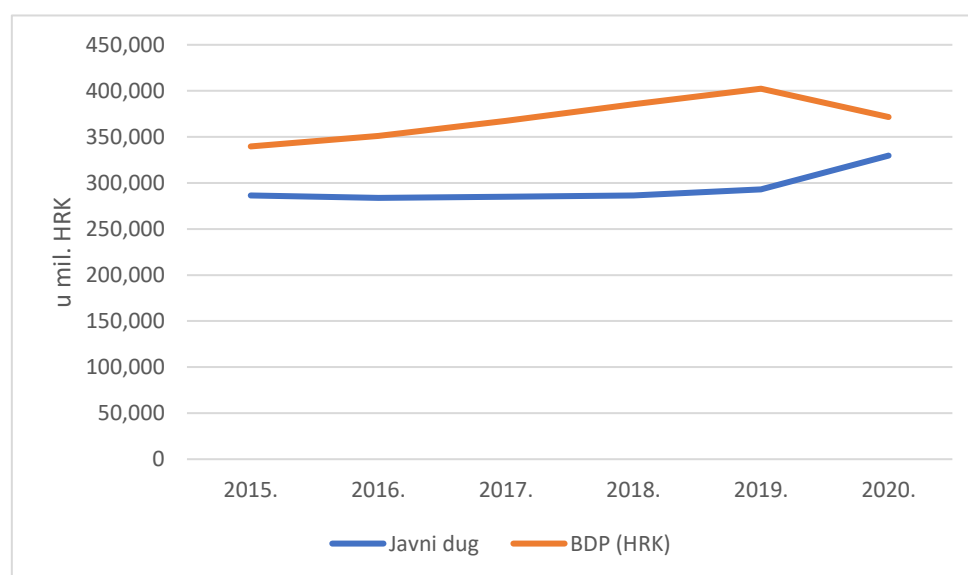
Još jedan dobar pokazatelj gospodarskog rasta neke države je i zaposlenost, odnosno nezaposlenost. Najveća vrijednost nezaposlenosti uočava se u 2015. godini kada je na razini od 16,2 % dok je te iste godine razina zaposlenosti 44,2 %. Kroz promatrano razdoblje razina nezaposlenosti opada sve do vrijednosti 6,6 % u 2019. godini pa se ponovno u 2020. godini penje na 7,5%. Kroz isto ovo razdoblje razina zaposlenosti raste i u 2019. godini Republika Hrvatska ima zaposlenost od 47,7 %, a u 2020. taj postotak se neznatno smanjuje i zaposlenost iznosi 47,2%. Kod ovog pokazatelja vrlo je teško utvrditi točne razloge smanjenja nezaposlenosti u državi, ali novonastala situacija s pandemijom koronavirusa može bitno je utjecala na broj zaposlenih u 2020. godini. Pojavom bolesti i strogim mjerama u prevenciji širenja iste stožer civilne zaštite provodio je mjere zabrane kretanja i ograničio poslove koji mogu obavljati svoje djelatnosti što je ostavilo tragove na gospodarstvo. Država se protiv

negativnih posljedica takvih odluka bori donošenjem odluke o financiranju radnika iz pandemijom pogođenih djelatnosti kako nezaposlenost ne bi dodatno porasla.

Postoji velika mogućnost kako je na smanjenje nezaposlenosti do 2020. godine velik utjecaj imalo i smanjenje broja stanovnika, odnosno njihovo iseljavanje, ali također i otvoreno tržište rada Europske unije. Svakako je važno za napomenuti kako je nezaposlenost dugotrajan proces za koji treba usuglasiti tržište rada i gospodarstvo te usmjeriti razne politike ka rješavanju ovoga problema kako bi mjere bile što efikasnije i djelotvornije.

Utjecaj javnoga duga na gospodarstvo Republike Hrvatske, u smislu BDP-a prikazan je Grafikonom 2.

Grafikon 2. Međuovisnost kretanja javnog duga i BDP-a Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine



Izvor: Izrada autora

Iz priloženog grafikona vidljivo je kako je kretanje javnog duga i kretanje bruto domaćeg proizvoda obrnuto proporcionalno, što znači da pad javnoga duga u promatranom razdoblju ima pozitivan utjecaj na gospodarstvo.

7. Rasprava

Tema diplomskoga rada bavi se problematikom javnoga duga te utvrđivanjem njegove uloge i važnosti kod strateških koraka u razvoju gospodarstva zemlje. Javni dug ima veliku ulogu u financiranju gospodarstva država, a njegovo kretanje pokazatelj je promjena na financijskim i inozemnim tržištima. Prevelik javni dug može izazvati ozbiljne probleme u gospodarstvu i financijsku nestabilnost tržišta. Razlozi financijskim nestabilnostima mogu biti pritisci na monetarnu politiku, kao što je porast novčane mase ili kamatnih stopa. Također, jedan od velikih problema kada je riječ o financijskoj nestabilnosti su i promjene kamatnih stopa u inozemstvu i na međunarodnim tržištima kapitala, što ima velike posljedice na gospodarski razvoj države.

Prilikom pisanja rada postavljene su dvije hipoteze.

Nakon obavljene teorijske podloge i detaljne analize kretanja javnog duga u Republici Hrvatskoj kroz promatrano razdoblje donosi se zaključak kako se hipoteza H1 – Kretanje javnoga duga u Republici Hrvatskoj i gospodarskog rasta i razvoja Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. do 2020. godine je obrnuto proporcionalno prihvaća. Analizom kretanja javnoga duga i gospodarskoga rasta i razvoja Republike Hrvatske da se zaključiti kako smanjenje zaduženosti države ima pozitivne učinke na makroekonomske pokazatelje države. Kroz promatrano razdoblje moguće je uočiti trend opadanja visine zaduženosti Republike Hrvatske, dok se u istom razdoblju uočava trend porasta bruto domaćeg proizvoda Republike Hrvatske. Promjena smjera kretanja, odnosno povećanje javnoga duga, u 2019. godini dovodi do pada bruto domaćeg proizvoda.

Druga postavljena hipoteza H2 – Ciljevi postavljeni strategijama upravljanja javnim dugom imaju pozitivne učinke na kretanje javnoga duga u Republici Hrvatskoj u razdoblju od 2015. do 2020. godine se djelomično prihvaća. Detaljnijom analizom kretanja javnoga duga i postavljenih ciljeva strategijama upravljanja javnim dugom može se doći do zaključka kako postavljeni ciljevi nisu potpuni i dovoljno određeni. Velik dio ciljeva ugrubo je postavljen i teško ih je ostvariti bez dodatnog zaduživanja. Postavljeni ciljevi dobro utvrđuju smjer kretanja i potrebne korake koje je u početku potrebno napraviti, ali za konkretne promjene u kretanju javnoga duga ciljevi trebaju biti pametni. Kako bi postavljeni ciljevi bili realistični potrebno ih je postaviti više i to tako da je svaki određen, dostižan i mjerljiv te da je svaki cilj moguće ostvariti u kratkom vremenskom periodu od postavljanja.

8. Zaključak

Posljednjih godina upravljanje javnim dugom u Republici Hrvatskoj počelo je rezultirati pozitivnim promjenama. Pogrešne razvojne politike i zapostavljanje proizvodnje i izvoza teško su koštale moguće napretke u gospodarstvu i rezultirale visokim stupnjem zaduženosti. Nedavna gospodarska kriza, iz koje republika Hrvatska tek pokušava izaći, zahvatila je već oštećene dijelove gospodarstva i na površinu dovela rezultate lošeg vodstva i odlučivanja u prošlosti. Zaduživanje u inozemstvu rezultiralo je oslabljenim tečajem i cijenama, a granice takvog ponašanja morale su se što prije postaviti.

Javni dug Republike Hrvatske rastao je dugi niz godina, a u promatranom razdoblju opasno se približio razini od 90% BDP-a i zaduženost je postala još veći problem. U provedenoj analizi javnoga duga vidljivo je kako se pojavljuju oscilacije u kretanju javnog duga. U razdoblju od 2015. godine do 2020. godine javni dug se kreće između 84,3% u 2015. godini i 88,7% u 2020. godini. Najniža razina javnog duga bila je u 2019. godini kada je on iznosio 72,8% BDP-a.

Alarmantno stanje ponukalo je državu na radikalne korake u suzbijanju zaduženosti i laganom kretanju ka oporavku gospodarstva. Javni dug od 2015. godine i dalje raste, ali inozemno zaduživanje je poprimilo negativan trend, sve do 2020. godine. Tu promjenu moguće je pripisati i pojavi pandemije koronavirusa koja je imala velik utjecaj na gospodarstva diljem svijeta. Gospodarstva su u krizi, rad većine djelatnosti je oslabljen ili čak u potpunosti onemogućen, a država mora osigurati sredstva za financijske potpore kako ne bi osjetila još grublje posljedice. S dolaskom pandemije otežano je slobodno kretanje, kako u državi, tako i izvan nje pa nije čudno za pretpostaviti kako prihodi od turizma na kojima Republika Hrvatska temelji svoj proračun, neće biti dostatni za funkcioniranje gospodarstva. Sve to vrlo vjerojatno će dovesti do povećanja zaduženosti države, ali bitno je postaviti granice i napraviti dobar plan kako novo zaduživanje ne bi napravilo više štete nego koristi u već poljuljanom gospodarstvu.

Literatura

1. Andabaka A. (2008). Institucionalno ustrojstvo upravljanja javnim dugom. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Zagreb. 6(1), str. 141-155. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/30951>. [pristupljeno 02.06.2021.]
2. Babić, A., Bajo, A., Bubaš, Z., Švaljek, S. (2001). Javni dug u Republici Hrvatskoj, Financijska teorija i praksa 25 (1) str. 1-119 (2001)
3. Babić A, Krznar I, Nestić D, Švaljek S. (2003). DINAMIČKA ANALIZA ODRŽIVOSTI JAVNOG I VANJSKOG DUGA HRVATSKE. Privredna kretanja i ekonomska politika [Internet]. 13(97):77-126. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/18580> [pristupljeno 05.06.2021.]
4. Bajo A., Primorac M., Andabak, A. (2011). Osnove upravljanja javnim dugom, u knjizi: Javni dug – pojam, obuhvat i klasifikacija. Zagreb: Institut za javne financije, str. 15-29.
5. Berić, P. (2017). Instrumenti zaduživanja i javni dug Republike Hrvatske: usporedba s članicama Europske unije, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
6. Bosanac, D. (2017). Struktura i prikaz javnog duga Republike Hrvatske u razdoblju od 2010. do 2015. godine, Ekonomski fakultet u osijeku, Osijek
7. Čehović, A. (2019). Instrumenti i vrste zaduživanja države, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
8. Ćosić, K., Fabac, R. (2001). Gospodarski rast, tehnološki razvitak i suvremeno obrazovanje, Ekonomski pregled, 52 (5-6) 516-544 (2001)
9. Dukmečić, I. (2017). Gospodarski rast i poljoprivreda, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
10. Glibo, M. (2017). Utjecaj stupnja zaduženosti država na ekonomski i ukupni razvoj, Pravnika, 51, 1 (102) 2017. Stranice 99 – 126
11. Gulić A. (2018) ODRŽIVOST JAVNOG DUGA REPUBLIKE HRVATSKE : Završni rad [Završni rad]. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet; Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:3682197>[pristupljeno: 27.05.2021.]
12. Homen, K. (2018). Kretanje strukture javnoga duga u republici Hrvatskoj i odabranim zemljama, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek

13. Hrvatska gospodarska komora (2015.), Održivost javnog duga, Dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/aktualna-tema-odrzivost-javnog-duga-svibanj-201557b6f4884c777.pdf> [pristupljeno: 20.5.2020.]
14. Hrvatska narodna banka, Dug opće države, Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/opca-drzava/dug-opce-drzave> pristupljeno: 05.6.2020.]
15. Hrvatska narodna banka, Glavni makroekonomski indikatori, Dostupno na: <https://www.hnb.hr/statistika/glavni-makroekonomski-indikatori>, [Pristupljeno: 28.5.2020.]
16. Huđek G. (2017). Održivi razvoj i ekološki otisak [Diplomski rad]. Koprivnica: Sveučilište Sjever; Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:122:596565>, [pristupljeno 22.06.2021.]
17. Kolačević, S., Hreljac, B. (2011). Javni dug kao ključna varijabla ostvarenja ciljeva ekonomske politike, *Ekonomski pregled*, UDK 336.71(497.5) JEL Classification E52, E62, H63
18. Križanec, J. (2018). *Institucije i ekonomski rast*, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
19. Mihaljek D. (2003). ANALIZA ODRŽIVOSTI JAVNOG I VANJSKOG DUGA HRVATSKE POMOĆU STANDARDNIH FINANCIJSKIH POKAZATELJA. *Privredna kretanja i ekonomska politika* [Internet].13(97):29-75. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/18578> [pristupljeno 04.06.2021.]
20. Ministarstvo financija (2019). Strategija upravljanja javnim dugom za razdoblje 2019.–2021., Dostupno na: <https://mfin.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/publikacije/javni-dug/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202019-2021.pdf>
21. Samuelson, P., Nordhaus, W. (2013), *Ekonomija*, MATE, Zagreb
22. Smilaj, D. (2004). Javni dug i gospodarski razvoj. Zagreb, *Ekonomija*, 11(2), 333-348. (Strategija upravljanja javnim dugom u razdoblje 2017.- 2019.)
23. Sudarić, I. (2017). *Gospodarski rast i poljoprivreda*, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek
24. Šonje, V. (1997). O statističkim podacima o javnom dugu republike Hrvatske, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 7(61), str. 131-138.
25. Švaljek, S. (1997). Granice javnog duga: pregled teorije i metoda ocjene održivosti politike zaduživanja, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 7(61), str. 34-64.
26. Švaljek, S. (2007) Javni dug. U: Ott, K. (ur.) *Javne financije u Hrvatskoj*. Zagreb, Institut za javne financije, str. 75-91.

27. Švarc J. (2001). ŠTO JE NACIONALNI INOVACIJSKI SUSTAV I JE LI ON POTREBAN I MOGUĆ U HRVATSKOJ. Ekonomski pregled [Internet]. 52(9-10):1053-1077. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/28771> [pristupljeno 05.06.2021.]
28. Tilinger, T. (2015). Utjecaj zaduženosti na gospodarski rast, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Pula
29. Todaro, M., Smith, S., (2006). Ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet u Sarajevu, Sarajevo
30. Vidaković, J. (2020). Analiza javnog duga Republike Hrvatske: Diplomski rad [Diplomski rad]. Osijek: Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku; Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:778928> [pristupljeno 03.06.2021.]

Popis tablica

Tablica 1. Dodatni ciljevi za upravljanje javnim dugom	9
Tablica 2. Ciljevi upravljanja javnim dugom	27
Tablica 3. Stanje inozemnog duga i duga opće države od 2015. godine do 2020. godine.....	30
Tablica 4. Struktura javnog duga Republike Hrvatske, na kraju razdoblja u milijunima kuna za razdoblje od 2015. godine do 2020. godine	31
Tablica 5. Glavni makroekonomski indikatori Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine	34

Popis grafikona

Grafikon 1. Kretanje javnog duga Republike Hrvatske od 2011. do 2018. godine	33
Grafikon 2. Međuviznost kretanja javnog duga i BDP-a Republike Hrvatske u razdoblju od 2015. godine do 2020. godine	36

Popis slika

Slika 1. Pokazatelji gospodarskog rasta država	12
--	----