

NEWSLETTER



Institut za javne financije, 10000 Zagreb, Katančićeva 5, Hrvatska

p.p. 320; tel: (385 1) 48 19 363; fax: 48 19 365; e-mail: ured@ijf.hr; www.ijf.hr

Broj 22, lipanj 2005.

Anto Bajo

Država i novčano tržište: tko upravlja gotovinom i likvidnošću hrvatskog proračuna?

Glavni je cilj ovog rada upozoriti na potrebu upravljanja gotovinom i likvidnošću hrvatskog proračuna kako bi se obuzdao i usporio rast kratkoročnog javnog duga. Stoga će se u nastavku istaknuti osnovna načela i ciljeve, objasniti probleme i institucionalne promjene te postojeće stanje u upravljanju gotovinom i likvidnošću. U zaključku se navode glavne preporuke, mogući problemi te prijedlozi za kvalitetno upravljanje gotovinom i likvidnošću hrvatskog proračuna.

Što je upravljanje gotovinom i likvidnošću proračuna?

Upravljanje gotovinom funkcija je Državne riznice kojom MF osigurava kontrolu novčanih tijekova putem sustava jedinstvenog računa Riznice (JRR) u domaćoj i inozemnoj valuti te centralizaciju depozita državnog proračuna i izvanproračunskih fondova (IPF) na JRR-u u središnjoj banci. U sklopu upravljanja likvidnošću MF putem sustava Državne riznice može obavljati unutarnje operacije koje se odnose na osiguranje najpovoljnijih uvjeta kratkoročnog zaduživanja i financiranja proračuna, plasmana viškova proračunskih sredstava na trži-

štu novca, odobravanja kredita proračunskim korisnicima te na držanje depozita u poslovnim bankama po najpovoljnijoj kamatnoj stopi.

Upravljavajući gotovinom, MF kontrolira priljeve i odljeve novca s JRR-a te prikupljena sredstva i obavljene isplate. Ta kontrola ne obuhvaća samo proračunske prihode i rashode nego i uplate i isplate koje se obavljaju putem IPF-a. Glavni je cilj upravljanja gotovinom i likvidnošću kontrola ukupne državne potrošnje, učinkovita provedba proračuna i minimiziranje troškova zaduživanja, investiranje viškova na novčanom tržištu te uredno podmirivanje obveza. Za upravljanje gotovinom i likvidnošću najbitnije je osigurati poslovanje državnih institucija putem JRR-a, postići dobar platni promet koji bi trebale obavljati banke te uredno podmirivanje obveza države.

Početna ograničenja i institucionalne promjene platnog prometa

Sve do 2001. godine glavni problemi upravljanja gotovinom i likvidnošću u Hrvatskoj bili su: 1. rascjepkani platni promet po računima države koji obavlja ZAP, 2. izostanak poslovanja putem JRR-a (kuskoga i devizno-

Institut za javne financije bavi se ekonomskim istraživanjima i analizama vezanim uz razne vidove javnih financija poput proračuna, poreza i carina. Tom djelatnošću usmjeren je na razne ekonomske, pravne i institucionalne teme važne za zdrav dugoročni ekonomski razvoj Hrvatske. Kako bi se javnosti omogućilo da bolje razumije određena pitanja, u Newsletteru se povremeno objavljuju stručne i nezavisne analize ekonomskih pitanja. Stavovi izraženi u člancima objavljenim u Newsletteru izražavaju mišljenja autora koja ne moraju neminovno odražavati i mišljenje Instituta kao institucije. Potpuni tekst Newslettera na hrvatskom i na engleskom jeziku nalazi se i na Internet adresi: <http://www.ijf.hr/newsletter>.

ga), 3. odvojeni računi proračunskih korisnika (za redovito poslovanje i depozitni računi) u poslovnim bankama, 4. platni promet nisu obavljale banke, 6. MF nije imao uvid u "čiste" novčane tijekove¹, 7. nepoznata stanja depozita (deviznih i kunskih) proračuna, 8. nepoznat broj proračunskih računa otvorenih u poslovnim bankama.

Međutim, s promjenama proračunskog sustava od 2001. stanje se poboljšava te MF i HNB mogu nadzirati i kontrolirati novčane tijekove po računima proračunskih korisnika. Dakle, Vlada je u suradnji s MF-om i HNB-om od 2001. do 2005. godine napravila nekoliko ključnih koraka koji su osigurali institucionalne pretpostavke za upravljanje gotovinom i likvidnošću te otvorili mogućnost sudjelovanja MF-a na tržištu novca s viškom proračunskih sredstava na kraju dana (tablica 1).

Tablica 1. Institucionalne promjene u Hrvatskoj (kao preduvjet za upravljanje gotovinom i likvidnošću) od 2001.

Promjena	Godina	Cilj
1. reforma kunskoga platnog prometa	2001.	obavljanje platnog prometa u bankama
2. zabrana zaduživanja države kod HNB-a	2001.	zabrana financiranja iz primarne emisije
3. poboljšanja deviznoga platnog prometa po računima države	2003.	obavljanje deviznog platnog prometa u HNB-u
4. kontrola obveza državnog proračuna	2001.	osiguranje fiskalne discipline i urednog izvršenja proračuna
5. jedinstveni račun Riznice – kunski	2001.	centralizacija novčanih tijekova i depozita proračuna na JRR-u u HNB-u
6. jedinstveni račun Riznice – devizni	2003.	centralizacija deviznih depozita države na JDRR-u

Zahvaljujući institucionalnim promjenama, od 2001. MF prvi put kontrolira financijsko poslovanje institucija koje financira iz državnog proračuna jer uplate i isplate obavlja preko jedinstvenoga (kunskog i deviznog) računa Riznice, otvorenoga u HNB-u. Platni promet od 2001. preuzimaju poslovne banke, a HNB je od 2003. dodatno preuzeo od poslovnih banaka devizni platni promet po računima države.

¹ Od 2002. Odsjek za upravljanje financijskim tijekovima u MF-u, je na temelju evidencija prihoda FINA-e, razdvojio novčane tijekove čistih prihoda od primitaka s kratkoročnih i dugoročnih zaduženja, trezorskih zapisa te deviznih prihoda i primitaka. Razdvajanjem novčanih tijekova prihoda MF može utvrditi kolika su očekivanja od tzv. čistih prihoda (bez primitaka od zaduženja), te visina potrebnog zaduženja, odnosno mogućnosti investiranja u slučaju pozitivnoga novčanog tijeka (viškova).

Platni promet po računima države (uplate i isplate)

FINA (bivši ZAP) i nakon 2001. nastavlja obavljati poslove kunskoga platnog prometa u ime i za račun države te i dalje državi naplaćuje naknadu za obavljene poslove. Od 2001. glavna je promjena u državnim financijama uplata doprinosa (mirovinskog i zdravstvenog) te većine vlastitih prihoda kojima su samostalno mogli raspolagati proračunski korisnici na JRR-u. No i unutar uplata vlastitih prihoda pojavljuju se izuzeci.² Ipak, MF od 2003. prvi put ima mogućnost dnevno pratiti dinamiku pritjecanja najvećeg dijela prihoda na JRR-u. Usporedno s centralizacijom uplata, MF centralizirano obavlja većinu isplata s JRR-a. Tako MF (središnja Državna riznica) može djelotvorno ograničavati tijekove novca s JRR-a do trenutka kada je on potreban. U novom sustavu poslovanja preko JRR-a proračunski korisnici zahtjeve za plaćanje šalju svom ministarstvu (područnoj riznici), ministarstva (područne riznice) pripremaju serijska plaćanja i zahtijevaju od središnje Riznice u MF-u poravnanje u komadu (*bulk settlement*). Nakon toga MF sredstva s JRR-a prenosi na račune proračunskih korisnika u Hrvatskoj poštanskoj banci (HPB) ili (najčešće) s JRR-a izravno na poslovne banke na temelju primljenih i odobrenih faktura. Dio plaćanja (materijalni troškovi i plaće proračunskih korisnika) MF obavlja putem računa u HPB-u koji su transakcijski te je saldo na tim računima nula. Potencijalni se viškovi prebacuju na depozitni račun u HPB-u. Račun i stanja depozita u HPB-u pripadaju JRR-u otvorenome u HNB-u i njegov su sastavni dio.

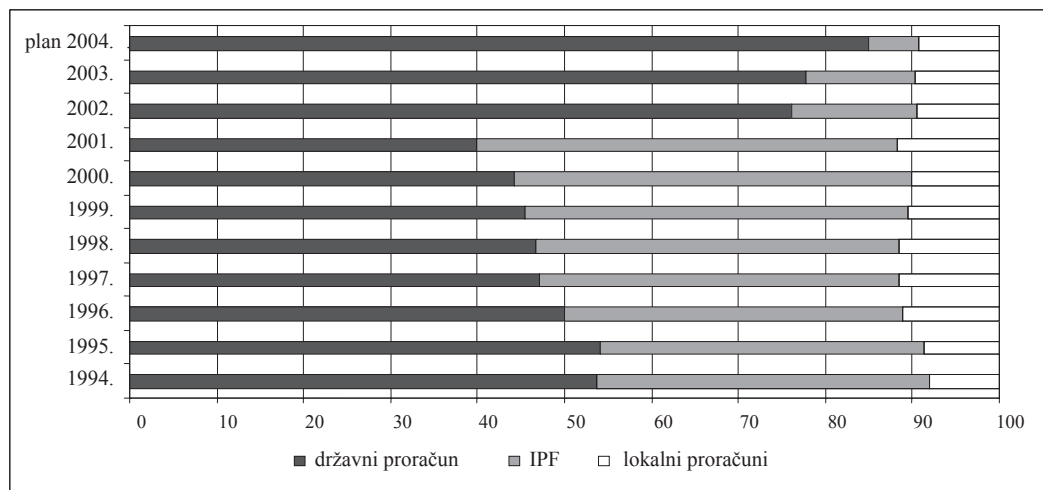
Zahvaljujući poboljšanjima i povećanju obuhvata financijskih transakcija putem JRR-a, MF ima uvid i kontrolu nad najvećim dijelom financijskih transakcija opće države (koju čine državni proračun, IPF i lokalne jedinice). Tako je u MF-u osigurana prva pretpostavka za upravljanje gotovinom i likvidnošću – financijsko poslovanje proračunskih korisnika unutar sustava kunskoga i deviznog JRR-a u HNB-u.

Konsolidacija proračuna

Zahvaljujući konsolidaciji proračuna u kojemu su najveći IPF (mirovinski i zdravstveni) uključeni u državni proračun, MF je od 2002. u mogućnosti centralizirano pratiti i upravljati приходima i rashodima državnog proračuna (grafikon 1).

² Iako se veličina transakcija putem JRR-a povećava, pojedine novčane transakcije još uvijek se obavljaju s računa kojima upravljaju proračunski korisnici u poslovnim bankama. Prema članku 35. Zakona o izvršavanju državnog proračuna za 2005. (NN 141/04) izvan sustava državne riznice ostale su ustanove iz sustava znanosti, visokog obrazovanja, zdravstva, pravosuđa, socijalne skrbi, kulture, diplomatsko-konzularna predstavništva, robne zalihe, sustav izvršenja sankcija, te Ministarstvo pravosuđa iako se materijalni troškovi i troškovi plaća podmiruju iz JRR-a. Te su institucije uključene u poslovanje putem JRR-a samo za dio prihoda i rashoda koji se financiraju iz državnog proračuna. Vlastite prihode proračunski korisnici troše za pokriće rashoda, a njihovi se depoziti nalaze na računima u poslovnim bankama. (Naravno, stanja depozita po vlastitim приходima i djelokrug je poslovnih banaka i nije u sustavu uplata/isplata s JRR-a.)

Grafikon 1. Udio rashoda državnog proračuna u rashodima proračuna opće države od 1994. do 2004. (u %)



Izvor: MF RH, 2005.

Do 2001. MF je izravno upravljao s oko 40% rashoda opće države, a od 2002. Vlada i MF povećavaju obuhvat financijskih transakcija unutar državnog proračuna na oko 80% rashoda opće države. Na taj je način MF osigurao drugu pretpostavku za upravljanje gotovinom i likvidnošću – centralizaciju financijskog poslovanja većine državnih institucija unutar državnog proračuna.

Nepodmirene obveze

Tek od 2000. godine MF nadzire i kontrolira dospjele a nepodmirene obveze proračunskih korisnika (tablica 2). Istina, ne potpuno, jer institucije iz sustava zdravstva ne podmiruju obveze u predviđenim rokovima te ih je MF prisiljen kolateralizirati izdavanjem dugoročnih obveznica, čime se povećava javni dug.

Tablica 2. *Nepodmirene (dospjele) obveze državnog proračuna, stanje na kraju razdoblja (u mil. kn)*

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.
1. Preneseno iz prethodne godine	–	1.236	147	123	101	–
2. Nove obveze u tekućoj godini:	–	2.043	359	442	313	1.290
a) obveze HZZO-a				316	500	1.062
b) obveze HZMO-a				126	42	1
c) obveze ostalih proračunskih korisnika						227
3. Ukupno dospjele obveze (1+2)	9.586	3.279	506	565	956	1.290

Izvor: MMF i MF RH, 2005.

Vidljivo je da je od 9,5 mlrd. kn nepodmirenih obveza državnog proračuna s kraja 1999. u 2001. ostalo 506 mil. kn. Međutim, uključivanjem izvanproračunskih fondova, zdravstvenoga i mirovinskoga, u proračunski sustav, nepodmirene obveze državnog proračuna povećavaju se na 956 mil. kn u 2003. odnosno na oko 1,3 mlrd. kn u 2004. godini. Treba istaknuti da MF od 2001. najprije kvartalno pa onda mjesečno kontrolira nepodmirene obveze svih proračunskih korisnika te je na taj način osigurao i treću pretpostavku za upravljanje gotovinom i likvidnošću – nadzor i kontrolu obveza. Naravno, još uvijek ostaje pitanje urednog podmirenja dospjelih obveza proračunskih korisnika, uglavnom institucija iz sustava zdravstva.

Igra s depozitima države

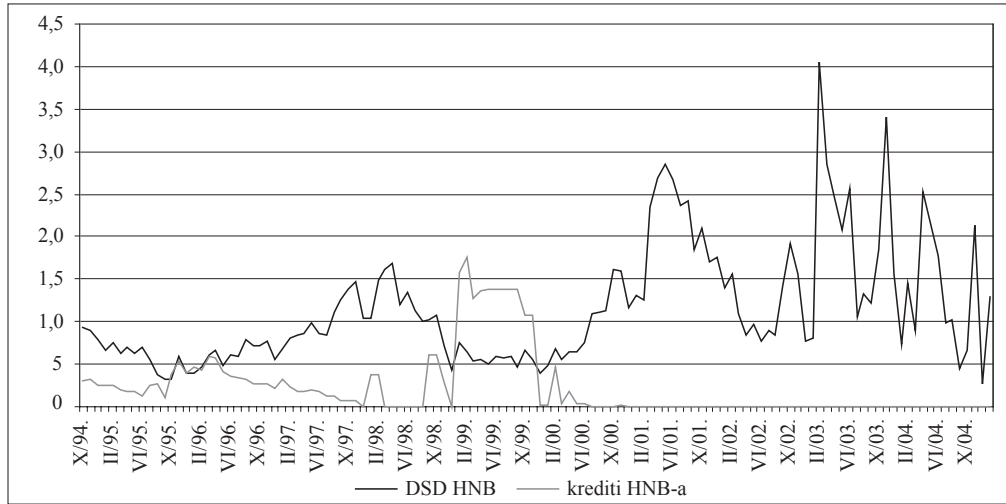
Ključno je pitanje može li MF upravljati kratkoročnim likvidnim sredstvima proračuna? Da bismo to utvrdili, pogledajmo stanje depozita središnje države (državnog proračuna i IPF-a) u HNB-u te visinu kratkoročnih kredita HNB-a državi (grafikon 2).

Depoziti državnog proračuna u HNB-u povećavaju se s 930 mil. kn 1995. na 1,2 mlrd. kn 2005. Država se povremeno zaduživala kod HNB-a, a najviše u 1999. godini. Zanimljivo, usprkos postojanju raspoloživih kratkoročnih likvidnih sredstava i depozita, zbog nepostojanja upravljanja gotovinom i likvidnošću, do 2001. MF je uglavnom uzimao kredite za likvidnost od HNB-a, ali i od državnih institucija.³ Zabranom zaduživanja kod HNB-a⁴ od 2001. MF-u se pružila prilika da samostal-

³ Primjerice, kod ZAP-a, brodogradnje, Porezne uprave i Grada Zagreba.

⁴ Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 36/01.

Grafikon 2. Depoziti i kratkoročni krediti državnog proračuna u HNB-u, 1994-2005. (u mlrd. kn)



Napomena: DSD – depoziti središnje države u HNB-u.
Izvor: HNB, 2005.

no upravlja depozitima i likvidnošću te da s viškovima proračunskih sredstava sudjeluje na tržištu novca ili da se zadužuje izravnim kreditima kod poslovnih banaka, što je nepovoljnija opcija.

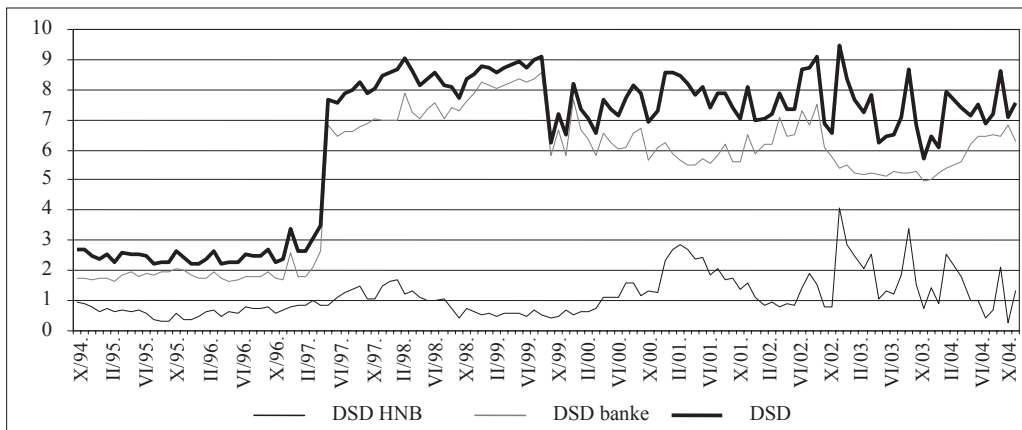
Zahvaljujući poslovanju i konsolidaciji sredstava na JRR-u, od 2001. godine povećavaju se raspoloživi depoziti državnog proračuna u HNB-u. Od travnja 2003. godine stanje depozita povećava se i zahvaljujući prijelazu deviznoga platnog prometa i depozita na JDRR-u u HNB-u. Međutim, i dalje je najveći dio financijske imovine središnje države (uglavnom depozita) imobiliziran u poslovnim bankama. To pokazuju i podaci u grafikonu 3.

Ukupni depozit središnje države povećao se s 2,9 mlrd. kn u 1995. na 8,3 mlrd. kn u 2005. Tako je MF, u surad-

nji s HNB-om, centralizirao te povećao visinu depozita državnog proračuna na JRR-u (deviznome i kunscome) s 396 mil. kn u 1995. na 1,5 mlrd. kn u 2005. Međutim, najveći se dio depozita središnje države nalazi u poslovnim bankama i povećava se s 1,8 u 1995. na čak 6,8 mlrd. kn u 2005. To se ponajprije odnosi na depozite IPF-a koji se prelaskom dvaju najvećih IPF-ova u državni proračun ne smanjuju nego čak i povećavaju. Ipak, za detaljniji uvid u nemogućnost MF-a da kontrolira depozite države u poslovnim bankama i da upravlja njima treba pogledati i tablicu 3 o visini i strukturi depozita opće države.

Depoziti opće države povećavaju se s 8,7 mlrd. u 2000. na 10,3 mlrd. kn u 2005. Najveći dio depozita države koji se povećava s 2,7 mlrd. u 2000. na čak 5,2 mlrd. kn u 2005.

Grafikon 3. Depoziti središnje države (državnog proračuna i IPF-a) u HNB-u i poslovnim bankama, 1993-2005. (u mlrd. kn)



DSD HNB – depoziti središnje države u HNB-u
DSD BANKE – depoziti središnje države u bankama

DSD – ukupni depoziti središnje države
Izvor: HNB, 2005.

nalazi se u poslovnim bankama i riječ je uglavnom o oročenim sredstvima IPF-a kojima se MF ne može koristiti kao financijskim potencijalom za plasiranje na novčanom tržištu niti njihovom ponudom utjecati na visinu kamatnih stopa koje se na tržištu novca formiraju na temelju ponude i potražnje (dnevno i prekoćono). Nažalost, kao i IPF, i depoziti lokalnih jedinica (koji se povećavaju s 967 mil. u 2000. na oko 2,6 mlrd. kn u 2005) izvan su sustava JRR-a (i državnoga financijskog informacijskog sustava) u poslov-

Tablica 3. Visina i struktura depozita opće države od 2000. do 2005. kraj godine (u mil. kn)

	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	01. 2005.
1. Državni proračun	5.033	4.136	3.143	2.007	1.564	2.505
Kratkoročni	2.380	1.970	1.312	992	795	1.823
Oročeni	2.654	2.166	1.831	1.015	769	682
2. IPF	2.706	3.251	3.560	3.716	5.592	5.231
Kratkoročni	185	436	706	413	531	526
Oročeni	2.521	2.815	2.854	3.303	5.060	4.704
3. Lokalne jedinice	967	1.381	2.430	2.591	2.592	2.587
Kratkoročni	728	1.039	1.937	2.035	2.041	1.963
Oročeni	239	342	492	555	551	625
4. Opća država (1+2+3)	8.706	8.768	9.133	8.313	9.748	10.322
Kratkoročni	3.293	3.444	3.956	3.440	3.367	4.312
Oročeni	5.413	5.324	5.177	4.873	6.380	6.011
Depoziti u financijskim institucijama (a+b)	8.706	8.768	9.133	8.313	9.748	10.322
a) HNB	1.009	1.752	608	440	334	1.456
b) Banke	7.697	7.016	8.525	7.874	9.414	8.867

Napomena: za 2005. podaci se odnose na stanje 31. siječnja.
Izvor: HNB, 2005.

nim bankama, na koje MF ne može utjecati niti objektivno donositi odluke o visini dodjele dotacija (pomoći) lokalnim jedinicama iz državnog proračuna.⁵

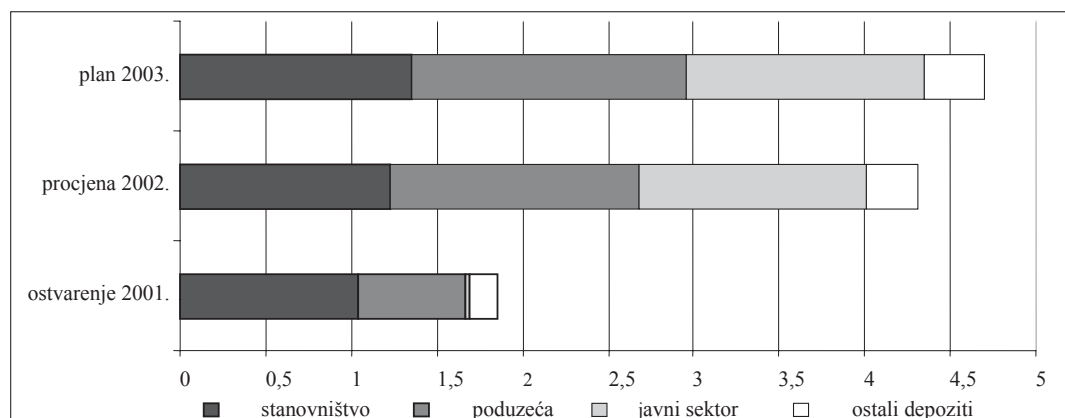
Dakle, postoji raspoloživi financijski potencijal kojim bi se MF, u suradnju s HNB-om, mogao koristiti ponajprije kao plasmanom viškova na tržištu novca, ali i kao sredstvom za odobravanje kratkoročnih kredita proračunskim (i izvanproračunskim) korisnicima, a koji bi, umjesto banaka, odobravalu Riznica MF-a, naravno, uz niže kamatne stope, te se njima koristila kao instrumentom za uvođenje fiskalne discipline.

Hrvatska poštanska banka – od fiskalnog agenta države do prave poslovne banke

Za državne financije problem su i depoziti države u HPB-u umjesto konsolidacija na JRR-u u HNB-u. Naime, od 2001. HPB je postao fiskalni agent države putem kojega se s transakcijskih računa državnih institucija obavlja isplata sredstava krajnjim korisnicima. Ipak, na računima države u HPB-u nalaze se i depoziti. Iako ne raspoložemo posljednjim informacijama o stanju državnih depozita u HPB-u, indikativni su podaci iz grafikona 4.

Državni depozit u HPB-u povećao se s 26 mil. u 2001. na oko 1,3 mlrd. u 2002. godini. HPB je planirao da će depozit države u 2003. biti oko 1,2 mlrd. kn. Treba istaknuti da depoziti u HPB-u jesu sastavni dio državnog depozita na JRR-u u HNB-u, ali samo evidencijski, a ne i stvarno. Naime, zbog toga što ne upravlja gotovinom i likvidnošću, MF se depozitima HPB-a koristi kao kreditnim potencijalom za kratkoročno financiranje države uz tržišne uvjete odnosno uz tržišne kamatne stope.

Grafikon 4. Struktura depozita u HPB-u od 2001. do 2003. (u mlrd. kn)



Izvor: HPB, 2003.

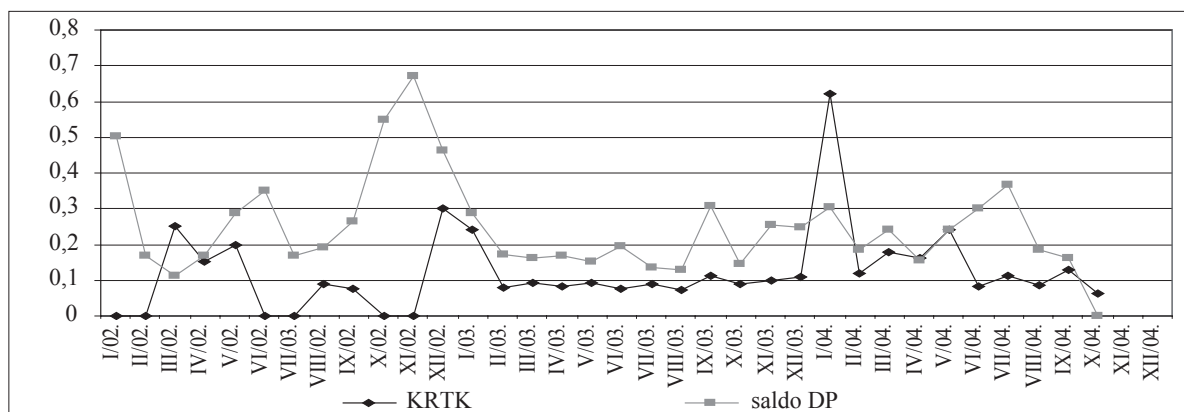
⁵ Moguće je, na primjer, da država dodijeli dotacije (pomoći) lokalnim jedinicama koje već na računima imaju dovoljno raspoloživih a neiskorištenih novčanih sredstava (v. Bajo, A., 2004).

Kratkoročno zaduživanje državnog proračuna

Za cjeloviti uvid u stanje likvidnosti državnog proračuna potrebno je utvrditi prosječan saldo likvidnih sredstava, kao i kratkoročnih kredita za likvidnost što ih MF uzima izravno od poslovnih banaka i, u manjem iznosu, na tržištu novca (grafikon 5).

Zanimljivo, MF (državni proračun) u 2002. prosječno dnevno na razini mjeseca raspolaže s oko 324 mil. kn kojima se može koristiti kao viškom likvidnih sredstava te ih plasirati na novčano tržište. Međutim, MF se, unatoč likvidnim sredstvima izravno zadužuje kod poslovnih banaka za prosječno 89 mil. kn. U 2003. godini MF je raspolagao s 196 mil. kn te je usporedno kod poslovnih banaka uzeo kredit od 103 mil. kn. U 2004. prosječ-

Grafikon 5. *Kratkoročno zaduživanje države u ukupnom saldu državnog proračuna (dnevni prosjek na razini mjeseca) od 1. siječnja 2002. do 1. studenog 2004. (u mlrd. kn)*



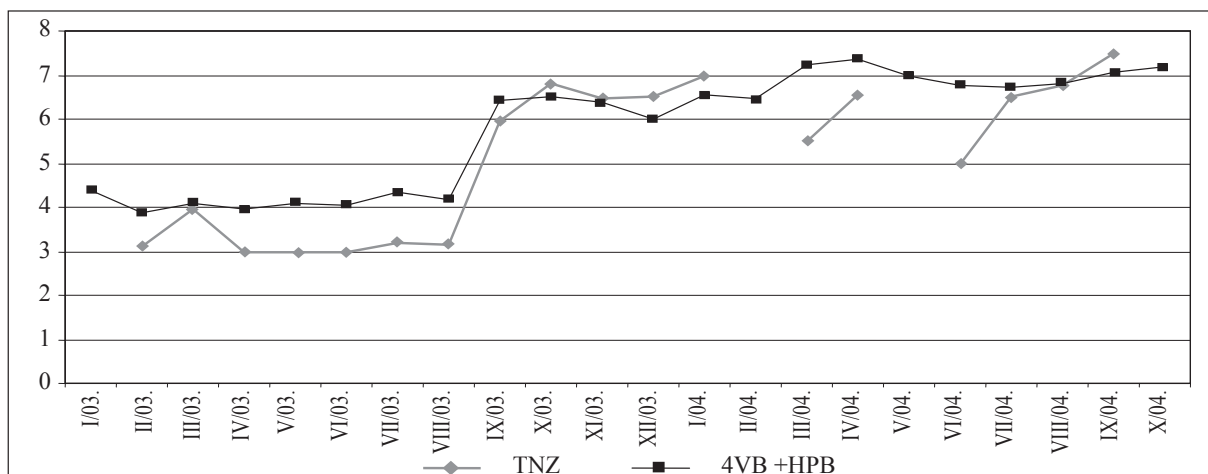
Napomena: KRTK – prosječan iznos kratkoročnih kredita poslovnih banaka, saldo DP – prosječni saldo državnog proračuna
Izvor: MF RH, 2005.

ni dnevni saldo na računu države bio je oko 214 mil. kn, a MF je uzeo kredit u iznosu 173 mil. kn. Znači, kratkoročni krediti koje država uzima od banaka manji su od raspoloživih novčanih sredstava države. U takvim se uvjetima može očekivati da se MF osim zaduživanja na Tržištu novca Zagreb (TNZ) zadužuje za veće iznose kod poslovnih banaka, uglavnom najvećih. Ipak, pogle-

dajmo visinu kamata na kratkoročna zaduženja proračuna na Tržištu novca i izravno (za veće iznose) kod poslovnih banaka (grafikon 6).

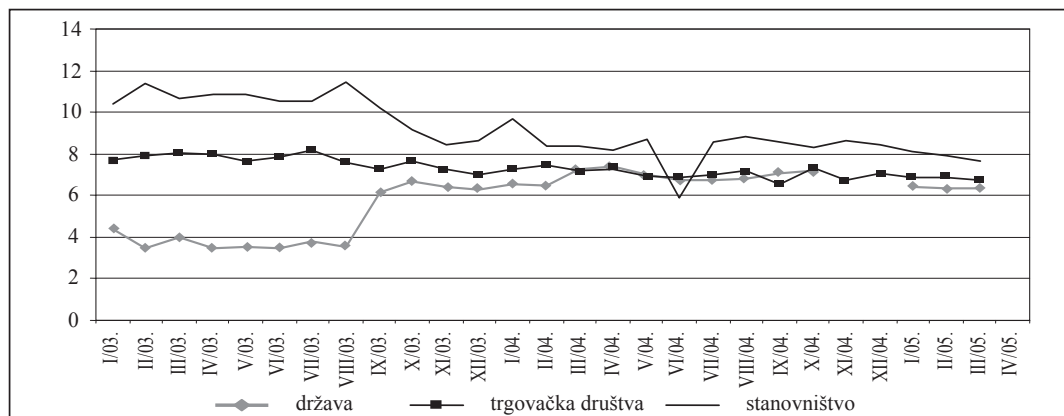
I doista, kamatne stope na kratkoročne kredite koje MF uzima izravno od četiri velike banke i državnog HPB-a veće su od onih na TNZ-u. Razlika kamatnih

Grafikon 6. *Usporedba kamatnih stopa na izravne kredite banaka i kamatnih stopa na Tržištu novca Zagreb (u %)*



Napomena: TNZ – kamate kod Tržišta novca Zagreb, 4VB+HPB – kamate kod četiri velike banke i Hrvatske poštanske banke
Izvor: TNZ i MF RH, 2005.

Grafikon 7. Kamatne stope na kratkoročne kredite po institucionalnim sektorima – valutna klauzula (u %)



Napomena: Kamatne stope na kratkoročne kredite poslovnih banaka državi nemaju valutnu klauzulu.

Izvor: HNB i MF RH, 2005.

stopa u 2003. godini iznosi oko 1% u korist izravnih kredita poslovnih banaka, s tim da se u 2004. godini država uglavnom kratkoročno zaduživala samo kod poslovnih banaka po prosječnoj kamatnoj stopi od 7%. Međutim, to možda i ne bi bio problem kada ne bi došlo do gotovo ujednačavanja kamatnih stopa na kratkoročna zaduženja države i ostalih institucionalnih sektora, prije svega stanovništva i trgovačkih društava (grafikon 7).

Iako su do lipnja 2003. postojale razlike, od tada su kamatne stope uz valutnu klauzulu na kratkoročne kredite i kamatne stope na kratkoročne kredite države bez valutne klauzule (jer polazimo od “naivne” pretpostavke da država ima najniži stupanj rizičnosti otplate kratkoročnih kredita) gotovo ujednačene. U 2004. i 2005. godini prosječno su oko 7%. To pokazuje da financijsko tržište ne raspoznaje razlike u kvaliteti pojedinih dužni-

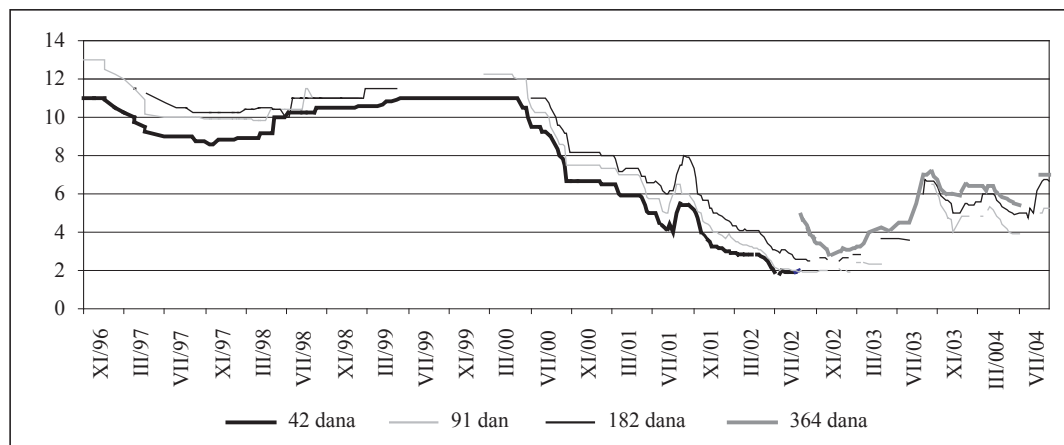
ka nego ih svrstava gotovo u isti rang, s jednakim stupnjem rizika. No očito je za državu problem financiranje kratkoročnog duga, stoga treba nešto više reći o prirodi kratkoročnoga javnog duga.

Priroda kratkoročnoga javnog duga

Država se, posebice od 2001, kratkoročno zadužuje na dva načina⁶: izdavanjem trezorskih zapisa i izravnim kreditima kod poslovnih banaka. Činjenica je da najveći dio kratkoročnog duga nastaje izdavanjem trezorskih zapisa. Stoga pogledajmo visinu kamatnih stopa na trezorske zapise prema rokovima dospelja (grafikon 8).

MF produžava rokove otplate trezorskih zapisa. Od 1996, kada prvi put izdaje trezorske zapise, MF se zaduživao na rok od 42, 91 i 182 dana, da bi od 2002. godine

Grafikon 8. Kamatne stope na trezorske zapise MF-a od 1996. do 2005. (u % prvog dana u mjesecu)



Izvor: MF RH, 2005.

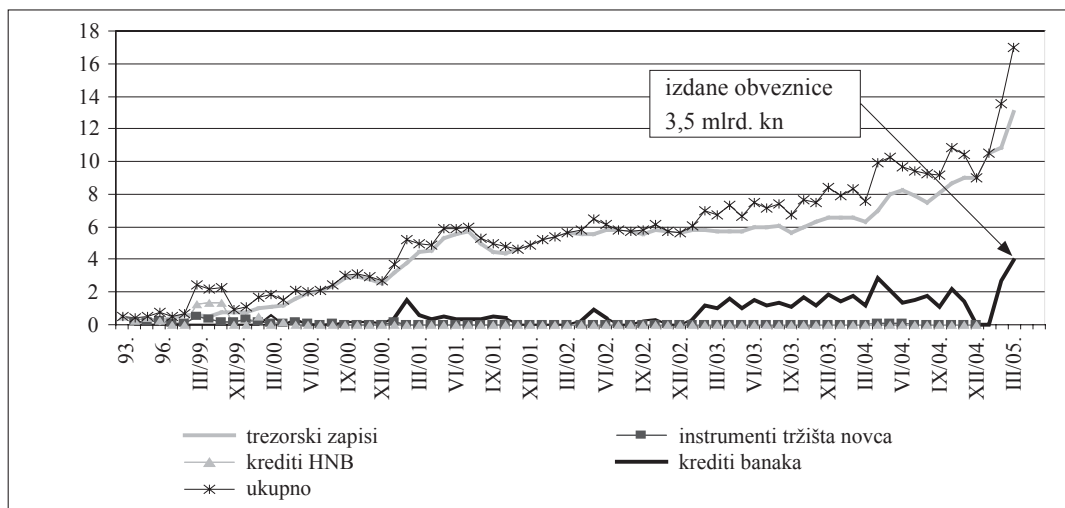
⁶ Treća kategorija mogu biti dospelje, a nepodmirene obveze proračunskih korisnika.

prešao na rok od 364 dana. Usporedno s tim, prosječne se kamatne stope na trezorske zapise smanjuju s visokih 11% u 1996. na oko 6% u 2005. Smanjenje kamatnih stopa pridonijelo je povoljnijim uvjetima kratkoročnog zaduživanja, ali i velikom povećanju kratkoročnog duga nastaloga izdavanjem trezorskih zapisa. Ukupni se kratkoročni dug države od 1993. godine izrazito povećava, što pokazuju podaci grafikona 9.

Ukupni kratkoročni dug države povećava se s 517 mil. kn u 1993. na čak 17 mlrd. kn u 2005. te ga s pravom možemo nazvati dugoročnim. Najveći dio kratkoročnog duga država stvara izdavanjem trezorskih zapisa koji su se povećali s 272 mil. u 1996. na čak 13 mlrd. kn u 2005. Međutim, rast ukupnoga kratkoročnog duga dje-

lomice je i posljedica povećanja iznosa kredita za likvidnost (uglavnom za mirovine) koje MF uzima izravno od poslovnih banaka. Krediti za likvidnost povećali su se s 620 mil. kn u 2000. na 3,9 mlrd. kn 2005. Eksplozija kratkoročnog zaduživanja zato što MF ne upravlja gotovinom i likvidnošću dovela je MF do toga da dvostruke kratkoročne dugove u konačnici pretvara u jedan dugoročni, zbog kojega prodaje obveznice na domaćem ili inozemnom financijskom tržištu. Tako je u travnju 2005. godine, da bi riješila kratkoročni dug bankama, država izdala obveznice u iznosu 3,5 mlrd. kn, što je oko 90% izravnoga kratkoročnog duga (kredita) države domaćim poslovnim bankama. Vlada i MF kao razloge novih zaduženja naveli su “financiranje urednog izvrša-

Grafikon 9. Kratkoročni dug državnog proračuna od 1993. do 2005. (u mlrd. kn)



Izvor: HNB, 2005.

vanja proračuna”, što je u biti zaduživanje za financiranje tekućih proračunskih rashoda, većim dijelom mirovina. U takvim se uvjetima otvara pitanje tko u MF-u osim gotovinom i likvidnošću upravlja javnim dugom. Nažalost, o upravljanju javnim dugom ovdje nema smisla ni pisati. Stanje je isto kao i s upravljanjem gotovinom i likvidnošću – upravljanje ne postoji.

Tko upravlja gotovinom i likvidnošću državnog proračuna?

U malo kojoj zemlji koja teži ulasku u EU ne postoji suradnja središnje banke i MF-a u upravljanju fiskalnom i monetarnom politikom, posebice u dijelu koji se odnosi na kontrolu novčanih tijekova po računima države te na dnevno, tjedno ili mjesečno upravljanje novčanim potencijalom države. U Hrvatskoj je u svibnju 2005. HNB, bez MF-a, donio odluku o povećanju stope obvezne rezerve iako takva odluka može utjecati na uvjete zaduživanja države (kamatne stope). Zašto glavne državne financijske institucije zadužene za stabilnost

državnih financija ne surađuju održavajući primjerenu razinu proračunskog deficita i javnog duga te stabilnosti cijena i tečaja? Glavni je problem što upravljanje gotovinom i likvidnošću države nije u rukama MF-a i HNB-a nego (uglavnom najvećih) poslovnih banaka u kojima se nalazi najveći dio depozita države, posebice IPF-a.

Vladi i MF-u barem je od 2001. (od kada je zabranjeno kratkoročno zaduživanje kod HNB-a) trebalo biti jasno da su funkcije izvršavanja proračuna i upravljanja gotovinom i likvidnošću srce proračunskog sustava te da njihovim poboljšanjima mogu utjecati na usporavanje rasta javnog duga, pa čak i državne potrošnje. Nažalost, budući da MF još uvijek ne upravlja depozitima (uglavnom IPF-a i lokalnih jedinica) i likvidnošću državnog proračuna te zato što posljedično nema suradnje između HNB-a i MF-a, kontrola novčanih tijekova prepuštena je poslovnim bankama. U takvim se uvjetima MF, umjesto da s viškovima proračunskih sredstava sudjeluje na tržištu novca, još uvijek zadužuje izravno kod poslovnih banaka, pa čak i kod svoje (državne) banke, uz tržišne uvjete.

Zaključak

Da bi MF upravljao gotovinom i likvidnošću državnog proračuna, potrebno je da:

- MF i HNB uspostave suradnju u upravljanju novčanim potencijalom proračuna
- MF uspostavi i poboljša upravljanje gotovinom i likvidnošću te da, osim evidentiranja, počne i upravljati raspoloživim financijskim potencijalom. To ponajprije znači:
 - a) plasman proračunskih viškova na novčano tržište,
 - b) kreditiranje proračunskih korisnika i IPF-a (unutarnje operacije Državne riznice),
 - c) u dogovoru s bankama, odabir najpovoljnijeg ponuđača financijskih usluga, npr. otvaranjem transakcijskih računa,
- Vlada privatizira HPB
- Vlada i MF centraliziraju devizne depozite na JRR-u u HNB-u, te da MF konsolidira i depozite IPF-a i počne upravljati njima
- lokalne jedinice počnu poslovati preko svojih JRR-ova koje trebaju otvoriti u HNB-u.

Možda je u Hrvatskoj ključno pitanje razviti svijest o prirodi i vrijednosti javnog novca.

Potencijalni su problemi u ostvarenju navedenih prijedloga otpor banaka prema konsolidaciji depozita na JRR-u u HNB-u, upitna postojeća tehnička osposobljenost MF-a za upravljanje gotovinom i likvidnošću te za suradnju s HNB-om, otpor proračunskih korisnika i IPF-a poslovanju preko JRR-a i centraliziranom upravljanju depozitima države u MF-u, otpor lokalnih jedinica poslovanju putem svojih JRR-ova otvorenih u HNB-u te nepostojanje političke volje za privatizaciju HPB-a.

Ključni zaključci

- Upravljanje gotovinom i likvidnošću MF-u može poslužiti kao sredstvo za uvođenje fiskalne discipline.
- Sudjelovanjem države na TNZ-u te usklađenim djelovanjem MF-a i HNB-a moglo bi se ukinuti izravno kratkoročno kreditiranje kod banaka te osigurati transparentnije kratkoročno financiranje državnog proračuna samo trezorskim zapisima, uz niže troškove.
- Privatizacija banaka ne znači gubitak suvereniteta u upravljanju fiskalnom i monetarnom politikom.
- Sudjelovanje MF-a s viškovima sredstava na TNZ-a ne potkopava monetarnu stabilnost (uz dobro upravljanje).
- Dobrim upravljanjem gotovinom i likvidnošću MF može pomoći HNB-u u vođenju monetarne politike, posebice u osiguranju učinkovite kontrole kreditnog potencijala poslovnih banaka te u upravljanju tečajem.
- Otvaranje JRR-ova lokalnih jedinica u HNB-u pružilo bi MF-u mogućnost utvrđivanja boljih kriterija za dodjelu dotacija (pomoći) iz državnog proračuna.

Literatura

Bajo, A., 2001. “Državna riznica u Hrvatskoj – realnost ili mogućnost” [online]. *Newsletter*, br. 6. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: [<http://www.ijf.hr/newsletter/PDF/6h.pdf>].

Bajo, A., 2003. “Reforme hrvatskog proračunskog sustava” [online]. *Newsletter*, br. 11. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: [<http://www.ijf.hr/newsletter/PDF/11h.pdf>].

Bajo, A., 2003. “Stanje i kretanje javnog duga u Hrvatskoj” [online]. *Newsletter*, br. 12. Zagreb: Institut za javne financije. Dostupno na: [<http://www.ijf.hr/newsletter/PDF/12h.pdf>].

Bajo, A., 2004. “Zaduživanje lokalnih jedinica u Hrvatskoj” [online]. *Financijska teorija i praksa*, 28 (2), 203-217. Dostupno na: [http://www.ijf.hr/financijska_praksa/PDF-2004/2-04/bajo.pdf].

Bajo, A., 2005. “Proračunski sustav kao uzrok fiskalnih problema u tranziciji – slučaj Hrvatske.” Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomski fakultet.

HPB, 2002. *Plan Hrvatske poštanske banke d.d. za 2003. godinu*. Zagreb: Hrvatska poštanska banka.

HPB, 2004. *Financijsko izvješće za 2003. godinu*. Zagreb: Hrvatska poštanska banka.

HNB. Bilteni HNB-a, razl. godišta. Zagreb: Hrvatska narodna banka.

HNB. Bilteni HNB-a, razl. godišta. Zagreb: Hrvatska narodna banka.

Ministarstvo financija. Mjesečni statistički prikazi Ministarstva financija, razl. godišta. Zagreb: Ministarstvo financija.

Zakon o financijskoj agenciji, NN 117/01. Zagreb: Narodne novine.

Zakon o Hrvatskoj narodnoj banci, NN 36/01. Zagreb: Narodne novine.

Zakon o platnom prometu u zemlji, NN 117/01. Zagreb: Narodne novine.

Zakon o izvršavanju državnog proračuna za 2005. NN 171/04. Zagreb: Narodne novine.

**Poštarina plaćena
u poštanskom uredu
10000 ZAGREB**

TISKANICA