



ГРАД  
ПИРОТ



## FINANSIRANJE JEDINICA LOKALNIH SAMOUPRAVA U CILJU USPEŠNOG FUNKCIONISANJA

**Silvana Ilić, vanredni profesor\***

**Milica Paunović, docent\***

**Rezime:** *Uspešno funkcionisanje lokalne samouprave podrazumeva njeno adekvatno finansiranje. U slučajevima kada jedinica lokalne samouprave ne može da obezbedi potrebna sredstva za finansiranje svojih rashoda putem izvornih prihoda, ustupljenih prihoda ili transfera, potrebna sredstva može obezbediti putem zaduživanja.*

*Finansiranje jedinica lokalne samouprave putem zaduživanja je vrlo složen segment u okviru lokalnih finansija i, nesumnjivo, jedna od tema koja zaokuplja pažnju naučne, stručne i šire javnosti, kako u svetu tako i u našoj zemlji. Uz to, reč je o jednom od osetljivih političkih pitanja. Svrishodnost zaduživanja bi trebalo da bude rezultat političkog i građanskog konsenzusa, a samo zaduživanje i trošenje pozajmljenih sredstava potpuno transparentno.*

**Ključne reči:** *Finansiranje, lokalna samouprava, zaduživanje.*

### 1. Uvod

Lokalna samouprava se ostvaruje, direktno i preko slobodno izabranih predstavnika, upravljanjem javnim poslovima od neposrednog, zajedničkog i opšteg interesa za lokalno stanovništvo. Ona je autonomni sistem upravljanja lokalnim zajednicama, konstituisanim na užim delovima državne teritorije i istovremeno, originalna i osnovna organizacija vlasti. Razvijenost lokalne samouprave je jedan od uslova demokratije i pravne države.

Javni prihodi kojima može raspolagati lokalna samouprava (lokalni javni prihodi) se grupišu na izvorne i ustupljene prihode, prihode od transfernih sredstava, primanja po osnovu zaduživanja i druge prihode, kao i primanja utvrđena zakonom. U slučajevima kada jedinica lokalne samouprave ne može da obezbedi potrebna sredstva za finansiranje svojih

---

\* Fakultet za menadžment Zaječar, Srbija; silvana.ilic@fmz.edu.rs

\* Fakultet za menadžment Zaječar, Srbija; milica.paunovic@fmz.edu.rs

rashoda putem izvornih prihoda, ustupljenih prihoda ili transfera, potrebna sredstva može obezbediti putem zaduživanja. (Evropska povelja o lokalnoj samoupravi, 1985)

U oblasti zaduživanja jedinica lokalne samouprave poželjno je pridržavati se „zlatnog pravila zaduživanja“ (eng. golden rule of borrowing) koje dopušta zaduživanje jedinica lokalne samouprave samo radi kapitalnih potreba, odnosno dugoročnih investicija. Ovaj vid zaduživanja pruža mogućnost lokalnim samoupravama da, u kraćem vremenskom periodu, obezbede finansijska sredstva za veći broj projekata nego što bi učinile ukoliko bi se oslanjale samo na ostale izvore finansiranja. S druge strane, smatra se nepoželjnim zaduživanje u cilju finansiranja tekućeg budžetskog deficita. Naročito je važno da zaduživanje bude kontrolisano kako ne bi došlo do prezaduživanja, što može prouzrokovati povećanje javnog duga i ugroziti makroekonomsku stabilnost jedne zemlje. (Levitas, 2006, str. 73)

U principu, proces odobravanja zaduživanja lokalne samouprave treba da obezbedi ispunjavanje svih zakonom propisanih uslova povezanih sa zaduživanjem lokalne samouprave - postojanje realne potrebe za eksternim finansiranjem koje bi koristilo lokalnoj ekonomiji; sigurnost u pogledu toga da finansijska stabilnost lokalne samouprave neće biti ugrožena budućim vraćanjem duga. Napred navedeno je posebno bitno, u aktuelnim uslovima, kada veliki broj zemalja u Evropi, uključujući i Republiku Srbiju, preduzima mere fiskalne konsolidacije. (Ilić, 2010, str.62)

Pitanje dugoročnog finansiranja kapitalnih projekata je u tesnoj, ali neraskidivoj vezi sa pitanjem menadžmenta lokalne samouprave. Na prvi pogled se može reći da su to političari koji snose samo rizik u pogledu gubitka svog položaja na narednim izborima ali je, u suštini, to mnogo više. Dugoročno zaduživanje lokalne samouprave je veoma opasno, pre svega, zbog njegove prirode, a to je povraćaj glavnice novčanih sredstava uvećane za kamatu. Navedeno nije slučaj koji se javlja kod ostalih prihoda lokalnih samouprava.

## **2. Finansiranje lokalne samouprave posredstvom transfera**

Prema Zakonu o finansiranju lokalne samouprave, osnovni izvori prihoda lokalnih budžeta su tzv. izvorni (vlastiti) prihodi i prihodi preneti sa višeg nivoa vlasti. Ove poslednje čine tzv. ustupljeni prihodi i transferi (nenamenski i namenski). Pored prihoda, prilive lokalnih budžeta čine i tzv. „primanja“ koja obuhvataju prilive po osnovu zaduživanja i prilive po osnovu prodaje finansijske i ne finansijske imovine lokalnih samouprava. (Zakon o finansiranju lokalne samouprave)

Izvorni prihodi (član 6. Zakona o finansiranju lokalne samouprave) su porezi, takse i naknade čiju osnovicu i stopu utvrđuju opštine i gradovi, pri čemu se zakonom može ograničiti visina poreske stope. To mogu biti: 1) porezi - porez na imovinu (osim poreza na prenos apsolutnih prava i poreza na nasleđe i poklon); 2) takse - administrativne, komunalne i boravišna taksa; 3) naknade - za korišćenje i za uređenje građevinskog zemljišta, naknada za zaštitu i unapređivanje životne sredine; 4) prihodi od - zakupa nepokretnosti, prodaje pokretnih stvari, delatnosti lokalnih samouprava; 5) kamata; 6) samodoprinos; 7) donacije i drugi.

## **Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u cilju uspešnog funkcionisanja**

---

Ustupljeni prihodi su porezi i naknade, čije osnovice i stope utvrđuje Republika, a sam prihod se deli između Republike i lokala, tj. prihod ostvaren na teritoriji lokalne samouprave, ustupa se u celini ili delimično toj lokalnoj samoupravi. On može biti:

prihod od ustupljenih poreza (porez na dohodak građana, porez na nasleđe i poklon i porez na prenos apsolutnih prava);

prihod od ustupljenih naknada (naknada za zagađivanje životne sredine, naknade za korišćenje dobara od opšteg interesa, dr.).

Pojedinačno, najznačajniji ustupljeni prihod lokalnih samouprava jeste porez na zarade koji se plaća prema mestu prebavišta zaposlenog. Svim lokalnim samoupravama, osim grada Beograda, pripada 80% od tako naplaćenog poreza na zarade na njihovoj teritoriji, dok preostalih 20% pripada budžetu Republike. Samo u gradu Beogradu, ovaj udeo iznosi 70% naplaćenog poreza.

Sa nivoa Republike, gradovima i opštinama pripadaju transferi iz budžeta Republike koji mogu biti nenamenski (utvrđuje se na godišnjem nivou na osnovu ostvarenog BDP-a) i namenski transfer koji se koristi za finansiranje određenih funkcija i izdataka. (Zakon o budžetskom sistemu)

Nenamenski transferi Zakonom o finansiranju lokalne samouprave određeni su na nivou od 1.7% od BDP-a Republike i čine ih četiri grupe transfera:

1. Opšti transfer na koji imaju pravo sve jedinice lokalne samouprave. Ukupan iznos sredstava za opšti transfer dobija se kada se od ukupnog iznosa nenamenskog transfera odbije potreban iznos transfera za ujednačavanje i kompenzacionog transfera. Opšti transferi se određuju posebnom metodologijom koja uzima u obzir broj stanovnika samouprave, površinu teritorije, broj odeljenja u osnovnom obrazovanju, broj objekata u osnovnom obrazovanju, broj odeljenja u srednjem obrazovanju, broj objekata u srednjem obrazovanju, broj dece obuhvaćene dečijom zaštitom, broj objekata u dečijoj zaštiti, i sl.;

2. Transferi za ujednačavanje - njihova svrha je ujednačavanje finansijskih pozicija samouprave prema kriterijumu visine ustupljenih prihoda (redistribucija prihoda se vrši između samouprava koje su iznad, odnosno ispod proseka Republike);

3. Kompenzacioni transferi - uvedeni sa ciljem da se lokalnim samoupravama, koje zbog promene određenih poreskih propisa na republičkom nivou ostanu bez dela budžetskih prihoda, delimično kompenzuju nastali gubici;

4. Transfer solidarnosti - deo ukupnog nenamenskog transfera koji se raspodeljuje svim jedinicama lokalne samouprave, izuzev grada Beograda, na osnovu stepena razvijenosti, i to: 50% sredstava transfera solidarnosti deli se jedinicama lokalne samouprave iz IV grupe razvijenosti; 30% sredstava transfera solidarnosti deli se jedinicama lokalne samouprave iz III grupe razvijenosti; 10% sredstava transfera solidarnosti deli se jedinicama lokalne samouprave iz II grupe razvijenosti; 10% sredstava transfera solidarnosti deli se jedinicama lokalne samouprave iz I grupe razvijenosti.

Kada se govori o finansiranju lokalne samouprave posredstvom transfera, treba istaći još jednu značajnu novinu. Naime, reč je o nadzoru nad novim sistemom raspodele

transfera. Zakonom o finansiranju lokalne samouprave propisano je da se u cilju obezbeđenja pravičnosti, efikasnosti i otvorenosti sistema finansiranja lokalne samouprave osniva Komisija za finansiranje lokalne samouprave koja se sastoji od predsednika i deset članova imenovanih od strane Vlade Republike Srbije i Stalne konferencije gradova i opština. (Zakon o finansiranju lokalne samouprave)

### **3. Pravni okviri zaduživanja i procena kreditne sposobnosti samouprava**

Pojam zaduživanje jedinica lokalne samouprave podrazumeva implementaciju investicionih (kapitalnih) projekata lokalnih samouprava putem alternativnih načina finansiranja (izuzev javno-privatnog partnerstva), odnosno zaduživanja usled sve oskudnijih izvornih fiskalnih i nefiskalnih prihoda. (Finansijska analiza i ocena kreditne sposobnosti lokalnih samouprava)

Finansiranje putem zaduživanja omogućava opštinama da sprovede više infrastrukturnih projekata u kraćem vremenskom periodu nego što bi to bio slučaj kada bi se oni finansirali iz sopstvenih izvora. Ipak, rizik povezan sa zaduživanjem treba da bude dobro shvaćen i dokumentovan u smislu njegovog potencijalnog uticaja na lokalni budžet u budućnosti. Stoga, pre nego što se zaduživanje sprovede, preporučuje se da svaka lokalna samouprava ima strategiju i pisanu politiku upravljanja dugom. Strategija upravljanja dugom treba da osigura da lokalna samouprava, u svakom trenutku, održi adekvatan nivo zaduženja koji neće uticati na njenu finansijsku stabilnost i koji će omogućiti implementaciju njenih investicionih ciljeva.

Lokalne samouprave retko kada imaju viškove gotovine dovoljno velike da bi njima mogle da pokriju ukupne troškove većih kapitalnih projekata. One mogu da finansiraju kapitalne projekte ili svojim sopstvenim sredstvima, akumulirajući viškove na svom tekućem budžetskom računu (pay-as-you-go finansiranje) ili korišćenjem tržišta kredita (pay-as-you-use finansiranje). Svaka odluka o finansiranju investicija lokalne samouprave putem zaduživanja treba da bude praćena mogućnošću upravljanja dugom i kapacitetom, s tim u vezi, na lokalnom nivou. U neposrednoj budućnosti, imperativ je unapređenje sposobnosti i kapaciteta za upravljanje dugom, jer zaduživanje lokalnih vlasti, takođe, nosi i značajan finansijski rizik pre svega za njih same (npr. kada otplata duga prevaziđe finansijske kapacitete lokalnog budžeta). Upravljanje dugom može biti definisano kao proces kojim se obezbeđuje plaćanje kamate i glavnice na postojeći dug i planiranje preuzimanja novog duga na nivou koji će optimizirati troškove zaduživanja i neće oslabiti finansijsku poziciju lokalne samouprave. Procena uticaja tekućeg i budućeg tereta duga na lokalni budžet u dolazećim godinama je, isto tako, deo procesa upravljanja dugom.

Osnovna obeležja zaduživanja jedinica lokalne samouprave sadržana su u pozitivnom zakonodavstvu i ona predstavljaju konkretna ovlašćenja. U Zakonu o javnom dugu je predviđeno da odluku o zaduženju treba da donese nadležni organ lokalne vlasti po prethodno pribavljenom mišljenju Ministarstva finansija. (Zakon o javnom dugu)

Kada se radi o dugoročnom zaduživanju jedinica lokalne samouprave, po osnovu investiranja u projekte od kapitalnog značaja za lokalnu zajednicu, odluku o tome treba da donese njihova skupština. Ovo je značajna odluka kojom treba da se obezbede uslovi za finansiranje investicionih ulaganja koja su od značaja za sve stanovnike lokalne zajednice.

## **Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u cilju uspešnog funkcionisanja**

---

Skupština, kao predstavnički organ građana, treba da odluči o tome i uspostavi mehanizam kontrole upotrebe sredstava, kao i načina, odnosno dinamike njihovog vraćanja. Pri tome, može se doneti odluka o obezbeđenju posebnog izvora sredstava iz koga će se servisirati vraćanje dugova. Ovo može uticati i na promenu u politici uvođenja, odnosno određivanja visine nameta po osnovu fiskalnih oblika izvornih javnih prihoda, koji jedinici lokalne samouprave stoje na raspolaganju kao poseban izvor njihovog finansiranja.

U teoriji javnih finansija postoje različite vrste, odnosno podele zaduživanja jedinica lokalnih samouprava. Ove podele nisu jednoobrazno sagledavane od strane teoretičara, već se njihova gledišta razlikuju. U praksi, najčešće, srećemo sledeće kriterijume i vrste zaduživanja jedinica lokalnih samouprava:

1. U zavisnosti od vremena vraćanja zajma razlikujemo: kratkoročno zaduživanje (rok vraćanja zajma do 3 godine), srednjoročno zaduživanje (rok vraćanja zajma do 10 godina) i dugoročno (kapitalno) zaduživanje (rok vraćanja zajma više od 10 godina). Kratkoročna zaduživanja, najčešće, služe za finansiranje tekuće budžetske likvidnosti, dok srednjoročna i dugoročna zaduživanja služe za finansiranje kapitalnih projekata;

2. S obzirom na to da li jedinice lokalne samouprave pozajmljuju finansijska sredstva na domaćem ili inostranom tržištu kapitala razlikujemo: zaduživanje na domaćem tržištu kapitala (tzv. primarno zaduživanje) i zaduživanje na inostranom tržištu kapitala (tzv. supsidijarno zaduživanje);

3. Imajući u vidu svojstva zajmodavaca (da li je u pitanju javno-pravni ili privatni subjekt) razlikujemo: zaduživanja u javnom sektoru i zaduživanja u privatnom sektoru;

4. Uvažavajući osobine subjekata od kojih se vrši zaduživanje razlikujemo: zaduživanje na domaćem tržištu od specijalizovanih nacionalnih fondova i zaduživanje u inostranstvu od specijalizovanih međunarodnih fondova;

5. Prema instrumentima kojima se realizuje zaduživanje razlikujemo: zaduživanje putem bankarskih kredita (zaduživanje od strane bankarskog sistema - karakteristično za zemlje kontinentalnog modela finansijskog sistema), zaduživanje emitovanjem hartija od vrednosti (zaduživanje na finansijskom tržištu – karakteristično za zemlje anglo- saksonskog modela finansijskog sistema) i mešoviti sistem zaduživanja u kome su ravnopravno razvijeni bankarski sistem i finansijska tržišta (npr. to su zapadno- evropske zemlje poput Nemačke, Francuske i dr).

U teoriji javnih finansija razlikuju se četiri principa zaduživanja jedinica lokalne samouprave i to: 1. finansiranje zaduživanjem u odnosu na finansiranje po osnovu tekućih sredstava (*pay-as-you-go*); 2. opštinski budžeti kao osnova kreditiranja jedinice lokalne samouprave; 3. krediti u odnosu na obveznice; 4. *pay-as-you-use* princip koji podrazumeva da se plaćanje vrši u skladu sa dinamikom korišćenja usluga koje se produkuju na osnovu projekta. (Vodič za zaduživanje lokalnih samouprava i najnovija dešavanja u zemljama Nalasa, 2011)

U suštini, navedeni principi zaduživanja jedinica lokalne samouprave odnose se na upravljanje dugom od strane same lokalne samouprave. Kao jedan od osnovnih fiskalnih principa zaduživanja u teoriji javnih finansija, koji se može primeniti i na lokalne

samouprave, jeste i princip „zlatnog pravila zaduživanja“. Ovo pravilo ima različito značenje u javnim finansijama od zemlje do zemlje. U Nemačkoj, zlatno pravilo jesu ograničenja u pogledu zaduživanja na inostranom tržištu koja mogu biti opravdana samo radi finansiranja kapitalnih projekata do određene visine u pogledu svih kapitalnih projekata za tekuću godinu i važi u odnosima centralne i subcentralne vlasti (što se da zaključiti - može biti „de lege ferenda“ u odnosu centralne vlasti na lokalnu vlast u unitarnim država pa i u onim složenim). Ovo fiskalno pravilo je, inače, prihvaćeno u većini država članica SAD-a i od strane kantona u Švajcarskoj i podrazumeva obavezu federalnih jedinica da održe tekuću budžetsku ravnotežu. U suštini, u ovom slučaju, pravilo je imalo za cilj da ojača fiskalnu disciplinu federalnih jedinica, s obzirom na to da im je pristup finansijskom tržištu bio ograničen na finansiranje kapitalnih rashoda, uz klauzulu koja je onemogućavala preuzimanje dugova od strane federalne države. U našem pravu tzv. „zlatno pravilo zaduživanja“ znači da je moguće samo zaduživanje za kapitalne investicije i to, i u zemlji i u inostranstvu, u skladu sa sistemskim zakonom.

Važno je istaći da se osnovni principi zaduživanja jedinica lokalnih samouprava javljaju u teoriji javnih finansija kao upravljanje dugom od strane samih lokalnih samouprava ili kao imperativna normativna ograničenja poznata u teoriji pod nazivom „zlatno pravilo“.

Evropska povelja o lokalnoj samoupravi govori samo o pravu lokalnih samouprava da uzimaju kredite za kapitalne investicije na domaćem tržištu kapitala. Na osnovu iznetog, možemo zaključiti da zaduživanje lokalnih samouprava u okviru nacionalnih granica jeste pravo univerzalnog karaktera (uzdignuto na nivo međunarodnog prava). Isto nije slučaj kada je reč o zaduživanju lokalnih kolektiviteta na inostranom tržištu. (Đorđević, 2002, str. 68)

Jedno od najvažnijih pitanja sa kojima se suočavaju regulatori, ali i potencijalni investitori, jeste kako se nositi sa nemogućnošću vraćanja duga ili nesolventnošću lokalne samouprave. Ne postoji potpuno jasan odgovor da li regulatorni okvir treba da definiše mogućnost pokrića duga od strane centralne vlade u slučajevima nemogućnosti lokalne samouprave da vrati svoj dug. Jedan pogled na ovo pitanje jeste da nacionalni regulatori ne treba da predvide mogućnost preuzimanja duga.

### ***3.1 Odredbe za kratkoročno zaduživanje***

Lokalne samouprave treba da razmatraju kratkoročno finansiranje samo kao instrument za rešavanje privremenih problema sa likvidnošću. Primeri situacija u kojima treba razmotriti kratkoročno zaduživanje uključuju plaćanje tekućih rashoda u očekivanju prihoda gotovine po osnovu poreskih prihoda, finansiranje tekućih ili kapitalnih investicija koristeći kratkoročni dug u očekivanju prihoda koji nije tekući - kao što su prodaja imovine, primanje garanta ili primanje po osnovu dugoročnog zaduživanja (zajmovi za „premošćavanje“).

Limiti za kratkoročno zaduživanje lokalnih samouprava treba da budu definisani zakonom, u cilju sprečavanja strukturalnih deficita tokova gotovine. Kratkoročno zaduživanje treba biti ograničeno na finansiranje anticipiranih potreba za gotovinom u toku određenog broja meseci uključujući otplate duga u okviru tekuće fiskalne godine ili na prihode ili primanja koja se očekuju u određenom vremenskom roku.

## **Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u cilju uspešnog funkcionisanja**

---

Jedinice lokalne samouprave se mogu kratkoročno zaduživati radi pokrivanja deficita tekuće likvidnosti koji u toku fiskalne godine može nastati usled neuravnoteženih kretanja na prihodnoj i rashodnoj strani njihovih budžeta. Za razliku od Zakona o javnom dugu, Zakonom o budžetskom sistemu bio je određen izvor sredstava kojim se mogao pokrivati ovako nastali deficit. Zapravo, on se mogao finansirati isključivo iz sredstava budžeta Republike. Pored toga, Zakonom o budžetskom sistemu bio je propisan i rok do koga su se ona morala vratiti (novembar tekuće budžetske godine).

Navedenim rešenjem obezbeđivala se likvidnost budžeta, makroekonomska stabilnost, stabilnost u sistemu javnih finansija zemlje, kao i mogućnost za efikasnije upravljanje cash flow-om budžetskih sistema kako na centralnom, tako i na lokalnom nivou vlasti. Zakonom o javnom dugu nije tako eksplicitno preciziran rok vraćanja ovih sredstava. Naime, predviđeno je da se ona moraju vratiti pre kraja budžetske godine u kojoj su ugovorena i da se ne mogu refinansirati ili preneti u narednu budžetsku godinu. To je, između ostalog, urađeno i zbog toga što više nije ograničen izvor ovog vida pozajmljivanja samo na budžet Republike. Sada, jedinice lokalne samouprave imaju slobodu da vrše pozajmljivanje i po osnovu drugih kreditnih aranžmana, kao i da same mogu utvrditi krajnji rok njihovog vraćanja do kraja tekuće budžetske godine. (De Mello, Barenstein, 2001)

### **3.2 Odredbe za dugoročno zaduživanje**

Dugoročno zaduživanje obavezuje budžet lokalne samouprave na fiksne rashode (servisiranje duga) u budućnosti i stoga može ograničiti finansijsku fleksibilnost lokalne samouprave. Loše odluke u vezi upravljanja dugom danas mogu dovesti do nemogućnosti lokalne samouprave da servisira svoje obaveze po osnovu duga u budućnosti i to sa značajnim finansijskim i ekonomskim implikacijama po lokalnu zajednicu (npr. povećanje ukupnih poreza). Kao opšte pravilo, dugoročno zaduživanje treba koristiti samo za finansiranje kapitalnih rashoda. Odredbe za dugoročno zaduživanje lokalnih samouprava, takođe, treba da budu deo nacionalne regulative. U pozitivnom pravu Srbije dugoročno zaduživanje lokalnih samouprava dozvoljeno je za finansiranje i refinansiranje kapitalnih investicija predviđenim lokalnim budžetom.

Evropske zemlje obično postavljaju limite kako bi izbegle prekomerno zaduživanje lokalnih jedinica i prekomeran porast duga javnog sektora. Postoje dve vrste ograničenja: limit na nivo ukupno neizmirenog duga i limit na maksimalan iznos godišnjeg servisiranja duga (otplata kamate i glavnice), koji može biti preuzet od strane lokalne samouprave. Neke zemlje primenjuju samo jedno od ova dva ograničenja iako je poslednjih godina izražena tendencija rasta broja zemalja koje koriste drugi limit za zaduživanje – godišnji iznos servisiranja – budući da predstavlja precizniju meru efektivnog opterećenja dugom lokalne samouprave.

U Republici Srbiji, lokalne samouprave se mogu zaduživati na domaćem i inostranom tržištu kapitala bankarskim kreditima i emitovanjem hartija od vrednosti. Naš zakonodavac propisuje da zaduživanje lokalne samouprave putem emitovanja dugoročnih hartija od vrednosti podleže jednom uslovu, a to je da one mogu emitovati hartije od vrednosti jedino radi finansiranja investicionih razvojnih i prioritarnih programa i projekata. Navedeno ograničenje je paradoksalno, jer ne postoji razvijeno finansijsko tržište.

Što se tiče zaduživanja lokalnih samouprava putem bankarskih kredita, ograničenja propisana od strane zakonodavca su sledeća: lokalne vlasti ne mogu davati garancije; ne mogu se dugoročno zaduživati radi finansiranja tekuće likvidnosti; zaduživanje radi kratkoročnog finansiranja tekuće likvidnosti ne mogu refinansirati niti mogu preći 5% ukupno ostvarenih prihoda budžeta lokalne vlasti u prethodnoj godini; lokalne samouprave se ne mogu kratkoročno zaduživati za finansiranje kapitalnih investicija; ukupni rashodi za tekuću godinu po osnovu dugoročnog zaduživanja (finansiranje kapitalnih projekata) ne mogu biti veći od 50% ukupno ostvarenih tekućih prihoda budžeta lokalne samouprave, osim kada se radi o dugoročnom zaduživanju čiji je rok otplate (ne računajući period mirovanja) najmanje pet godina; svi ukupni troškovi u vezi sa dugoročnim kapitalnim zaduživanjem ne mogu biti veći od 15% ukupno ostvarenih tekućih prihoda budžeta lokalne vlasti u prethodnoj godini, osim ako dve trećine tekućeg suficita u odnosu na ukupno ostvarene tekuće prihode čini udeo veći od 15%.

Imajući u vidu zakonsko određivanje javnog duga gde se pod javnim dugom podrazumeva i dug lokalnih samouprava možemo uočiti jedno paradoksalno ograničenje, a to je da, zaduživanje lokalne samouprave podleže opštim ograničenjima kojima podleže i zaduživanje centralne vlasti odnosno Republike, kao i posebnim ograničenjima koja su propisana izričito za zaduženje same lokalne samouprave. Realno, kada je u pitanju zaduživanje putem bankarskih kredita, poslednju reč i po Ustavu i po Zakonu o javnom dugu ima Narodna skupština Republike Srbije, dok su kod emitovanja dugoročnih hartija od vrednosti po slovu Zakona o javnom dugu i Republika i jedinica lokalne samouprave slobodne, ali su faktički sprečene zbog nerazvijenosti finansijskog tržišta.

#### **4. Instrumenti zaduživanja lokalnih samouprava**

Postoje dve osnovne vrste dugovnih instrumenata koje su na raspolaganju za finansiranje opštinskih kapitalnih rashoda: krediti i obveznice. Krediti se odobravaju od strane finansijskih institucija (npr. komercijalnih banaka) direktno lokalnoj samoupravi. Apliciranje za kredit jeste manje kompleksno nego što su to procedure neophodne za emisiju obveznica. Sa ove tačke gledišta, krediti imaju prednost za opštine manje i srednje veličine koje traže eksterno finansiranje. Mnoge međunarodne finansijske institucije imaju programe čiji je cilj podrška i finansiranje infrastrukturnih projekata lokalnih samouprava, posebno na tržištima koja su počela da se razvijaju. Finansiranje nastaje bilo direktno ili indirektno, preko intermedijarnih zajmova lokalnim bankama u ciljanim zemljama. Uslovi takvih zajmova su atraktivniji za lokalne samouprave nego što je to slučaj sa tipičnim zajmovima komercijalnih banaka. (The World Bank, 2009).

Obveznice su poželjnija forma finansiranja za velike kapitalne infrastrukturne projekte koji zahtevaju dugoročno finansiranje. Obveznice se izdaju od strane lokalnih samouprava bilo direktno ili preko finansijskih posrednika (npr. fondova, banaka), institucionalnim ili individualnim investitorima. Troškovi zaduživanja putem obveznica su obično niži nego u slučaju kredita. Postoje dve vrste municipalnih obveznica: opšte obavezujuće obveznice i prihodne obveznice. Opšte obavezujuće obveznice su osigurane putem prihoda lokalnih samouprava. Takve obveznice se koriste za finansiranje investicija u javna dobra (javna bezbednost, ulice i mostovi, javni parkovi i otvoreni prostori, javne



## **Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u cilju uspešnog funkcionisanja**

---

zgrade itd.). Prihodne obveznice su obezbeđene tokovima prihoda koji se generišu od strane projekta, finansiranog prodajom obveznica. Prihodne obveznice nisu obezbeđene poreskim autoritetom lokalne samouprave. Tipični projekti koji se finansiraju prihodnim obveznicama uključuju opštinske aerodrome, sisteme vodosnabdevanja i kanalizacije, električne kompanije, atletske i sportske objekte i autoputeve sa ograničenim pristupom.

### **4.1 Bankarski krediti**

Kreditni predstavljaju uobičajen izvor finansiranja kapitalnih investicija na nivou lokalnih samouprava. Kredite odobravaju komercijalne banke ili štedne institucije. Uslovi bankarskih kredita će se razlikovati u zavisnosti od pojedinačnih finansijskih pozicija lokalnih samouprava, makroekonomskog okruženja lokalne ekonomije, kao i od spremnosti i kapaciteta banke da finansira lokalne samouprave.

Administrativne procedure neophodne za uzimanje kredita su manje kompleksne i manje koštaju nego u slučaju emisije obveznica. Sa druge strane, velike iznose novca za finansiranje velikih investicionih projekata je teže finansirati putem kredita od strane jedne banke ili čak i od strane konzorcijuma banaka nego što je to slučaj sa obveznicama. Dodatno, obveznice obično imaju duže rokove dospeća nego krediti, jer neki od institucionalnih investitora (osiguravajuće kompanije, penzioni fondovi) kupovinom ovih obveznica mogu da se oslanjaju na dugoročnije izvore (depozite) nego banke. U nekim instancama, banke mogu odlučiti da ponovo odobre (refinansiraju) postojeći kredit po dospeću i, na taj način, produže njegovo dospeće. Ipak, strukturiranje dugoročnog finansiranja putem kratkoročnih kredita, koji se ponovo odobravaju po dospeću, izlaže lokalnu samoupravu riziku refinansiranja – npr. kreditor može odbiti u svakom trenutku da ponovo odobri takav zajam. Ovo može dovesti do pitanja likvidnosti ili čak i nesolventnosti za lokalnu samoupravu i, istovremeno, do delimično završenog projekta koji nema nikakvu vrednost za bilo koga.

Troškovi kredita se sastoje od kamatne stope i drugih naknada i taksu koje banke obično naplaćuju. Banke postavljaju kamatne stope na osnovu trenutnih kamatnih stopa na tržištu, zatim rokova dospeća i kolaterala za kredit, kao i kreditne sposobnosti dužnika. Stope mogu biti fiksne ili varijabilne. Varijabilne kamatne stope se sastoje od referentne kamatne stope (npr. EURIBOR) plus fiksna margina, koja se odnosi na profitabilnost banke i specifičan rizik dužnika.

Upotreba bankarskih kredita ima određene prednosti i nedostatke. Prednosti su: obezbeđuju se gotovi izvori finansiranja na osnovu konkurencije postojećih lokalnih banaka; apliciranje za kredit kod banke je dosta jednostavniji proces nego izdavanje municipalne obveznice (što ih čini boljim rešenjem za manje opštine); kreditnu analizu sprovodi direktno kreditor; dodatni kreditni rejting od eksterne rejting agencije nije potreban; uslovi kredita su, u određenoj meri, predmet pregovora, ali su oni ograničeni kreditnim kvalitetom dužnika. Nedostaci su: kamatne stope su obično više nego kod drugih dugovnih instrumenata (u zavisnosti od ekonomskog ciklusa, dospeća, dodatnih usluga); veći su zahtevi nego vrednost kredita (npr. zahtevi za kolateral su konzervativniji); manje su prikladni za velike investicione projekte koji zahtevaju dugoročno finansiranje.

#### **4.2 Krediti nacionalnih i međunarodnih razvojnih fondova**

U velikom broju zemalja postoji neka vrsta razvojnog fonda i za lokalne samouprave. Ovi razvojni fondovi funkcionišu kao kreditne institucije na subnacionalnom nivou. Međunarodne razvojne banke (Svetska banka, KFW, EBR i druge) koriste ove fondove kao „put“ da kanališu svoje kredite lokalnim samoupravama. Finansiranje lokalnih samouprava kroz ovakve programe se realizuje direktno ili indirektno (on-lending), preko posredničkih zajmova lokalnim bankama u ciljanim zemljama. Uslovi pod kojima se odobravaju ovi zajmovi su obično manje rigidni nego što je to slučaj sa standardnim zajmovima banaka. Njihov cilj je da podrže lokalne samouprave u zadovoljavanju njihovih dugoročnih razvojnih potreba, a ne samo da naprave profit. Ročnost zajmova je veoma često povezana sa životnim vekom imovine.

Sledeća karakteristika ovih zajmova jeste postojanje odgovarajućeg grejs perioda na otplatu glavnice, kojim se teret otplate duga pomera dalje u budućnost. Kamatne stope na ove zajmove su tipično ispod kamatnih stopa koje nude komercijalne banke. Fiksne kamatne stope su uobičajene i formiraju se na osnovu veze sa stopama pod kojima se zadužuju lokalne samouprave. Ali, ono što se treba naglasiti jeste da takve kamatne stope, koje su ispod tržišnih cena, nose rizik efekta „istiskivanja“ na lokalnom tržištu zaduživanja lokalnih samouprava i usporavaju njegov razvoj. Pored fondova za kreditiranje lokalnih samouprava, razvojni programi koriste podsticaje u formi grantova ili tehničke podrške ukoliko dužnici ispune odgovarajuće zahteve. (Ilić, 2014, str. 59)

#### **4.3 Municipalne obveznice**

Opštinsko-komunalne obveznice (municipal bonds) izdaju jedinice lokalne samouprave (opštine, gradovi, regioni itd.) najčešće radi finansiranja infrastrukturnih objekata. Za razliku od korporacijskih obveznica, ove obveznice donose kamatu koja je izuzeta od saveznog, a ponekad i lokalnog poreza na prihod. U razvijenim tržišnim zemljama one su, pre svega, sadržane u portfoliju fondova tržišta novca. Oslobođeni poreza, to su takozvani fondovi kratkoročnih opštinskih obveznica (short-ter municipal bond fund). Fondovi nisu mogući na našem finansijskom tržištu novca zbog toga što naš zakonodavac propisuje da jedinica lokalne samouprave može da emituje samo dugoročne hartije od vrednosti za finansiranje kapitalnih projekata, što bi značilo da emitovanje obveznica na našem tržištu novca nije moguće. Izdavanje municipalnih obveznica predstavlja najlakši način da se iskoristi veliki broj investitora izvan bankarskog sektora. U principu, opštinske obveznice bi trebalo da budu najtransparentniji ali, takođe, i najefikasniji način zaduživanja lokalne samouprave. (Trajković, 2015, str. 47)

Obveznica jeste potvrda koja nosi kamatu i koju izdaje jedna organizacija sa ciljem da pozajmi novac. Obveznica je dugovni sporazum između dužnika ili izdavaoca i kreditora ili investitora. Izdavalac, obično plaća na pozajmljena sredstva fisknu (unapred određenu) periodičnu kamatu (kupon). Otplata glavnice može nastati ili u jednoj tranši po dospeću obveznice (bullet) ili u većem broju tranši tokom veka važenja obveznice (npr. linearna amortizacija ili progresivno rastuća ili opadajuća amortizacija). (Đorđević, 2011, str. 272)

Lokalna samouprava, u našem pozitivnom pravu, pri izdavanju obveznica ima svojstvo kvalifikovanog investitora. Lokalna samouprava izdaje obveznice posredstvom

## **Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u cilju uspešnog funkcionisanja**

---

investicionih i/ili komercijalnih banaka u slučaju privatnih plasmana ili posredovanjem brokerskih kuća u slučaju javnog plasmana gde ima svojstvo profesionalnog klijenta, odnosno uživa viši stepen zaštite interesa. Jedna od prednosti emisije obveznica u odnosu na bankarski kredit jeste ta da ona može lokalnoj samoupravi omogućiti pristup dugoročnijim sredstvima. Zakon o tržištu kapitala osigurava potraživanja investitora do 20.000 evra, ali se ovo osiguranje ne odnosi za lokalnu samoupravu. Takođe, plan otplate obveznice može biti dosta atraktivniji (npr. bullet obveznica). Jedan od osnovnih argumenata u prilog municipalnih obveznica jeste da one mogu da omoguće duže rokove dospeća nego bankarski krediti. Takođe, troškovi pozajmljenih sredstava putem izdavanja obveznica su obično niži nego troškovi dugoročnog kredita. Ipak, izdavanje obveznice je komplikovaniji proces nego uzimanje kredita i zahteva razvijeno finansijsko tržište.

### **5. Zaključak**

Problematika zaduživanja jedinica lokalne samouprave u Republici Srbiji nije adekvatno uređena. U pozitivnom pravu se, najpre, polazi od nejasne Ustavne formulacije koja govori o mogućnosti a ne o pravu jedinica lokalne samouprave da se zadužuje, pa do regulatornog tela Uprave za javni dug koji organizaciono i funkcionalno predstavlja sastavni deo nadležnog ministarstva (Ministarstva finansija), a ne kako bi trebalo, po prirodi stvari, nezavisnu državnu agenciju koja je odgovorna Narodnoj Skupštini. Dakle, zaduživanje jedinica lokalne samouprave je unitarizovano na nivou republičke vlasti. Ta unitarizacija zaduživanja jedinica lokalne samouprave na nivou republičke vlasti je u skladu sa teorijskim stavovima i praksom prisutnom u zemljama u tranziciji.

Nezaobilazno pitanje u pogledu reformskih pravaca, kada je reč o zaduživanju jedinica lokalne samouprave, jeste pitanje uvođenja stečaja jedinica lokalne samouprave i profesionalnog menadžmenta. Pored iznešenih kritika, moramo odati priznanje zakonodavcu za uspešnu implementaciju javno-privatnog partnerstva u pravnom sistemu Republike Srbije. Treba naglasiti da ono jeste, u savremenim zemljama sveta, alternativa naspram zaduživanju, a uz to je i ekonomičnije, efikasnije i efektivnije.

Pitanje dugoročnog finansiranja kapitalnih projekata je u tesnoj, ali neraskidivoj vezi sa pitanjem menadžmenta lokalne samouprave. Na prvi pogled se može reći da su to političari koji snose samo rizik u pogledu gubitka svog položaja na narednim izborima ali je, u suštini, to mnogo više. Dugoročno zaduživanje lokalne samouprave je veoma opasno, pre svega, zbog njegove prirode, a to je povraćaj glavnice novčanih sredstava uvećane za kamatu.

### **LITERATURA**

- De Mello, L. & Barenstein, M. (2001). Fiscal decentralization and Governance: A Cross – Country Analysis. *IMF Working Paper, WP/01/71*
- Đorđević, S. (2002). Sistem lokalne samouprave u Srbiji i Jugoslaviji. U: Damjanović, M. (ur.), *Uporedna iskustva lokalnih samouprava*. Beograd: MAGNA AGENDA
- Đorđević, B. (2011). *Bankarski menadžment i marketing*. Zaječar: Fakultet za menadžment

- Ilić, S. (2010). *Finansiranje investicija*. Zaječar: Fakultet za menadžment
- Ilić, S. (2014). *Finansijski menadžment*. Zaječar: Fakultet za menadžment
- Levitas, T. (2006). *Uvod u kreditiranje lokalnih samouprava u Srbiji*. Beograd
- NALASSECRETARIAT (2011). *Vodič za zaduživanje lokalnih samouprava i najnovija dešavanja u zemljama Nalasa*. Skoplje: NALASSECRETARIAT
- Savet Evrope (1985). *Evropska povelja o lokalnoj samoupravi*. Strazbur, Ustav Republike Srbije, Sl. glasnik RS,98/06.
- Stalna Konferencija Gradova i Opština (2012). *Finansijska analiza i ocena kreditne sposobnosti lokalnih samouprava*
- Trajković, M. (2015). *Vodič kroz municipalne obveznice*. Novi Sad: BDD 12R Broker a.d.
- The World Bank (2009). *Local Government Discretion and Accountability: Application of a Local Governance Framework*. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank
- Zakono budžetskom sistemu*. Sl. glasnik RS, 63/13;108/13;142/14;68/15.  
*Zakon o finansiranju lokalne samouprave*. Sl. glasnik RS, 99/13.  
*Zakon o lokalnoj samoupravi*. Sl. glasnik RS. 129/07; 83/14.  
*Zakon o javnom dugu*. Sl. glasnik RS, 61/05; 107/09; 78/11, 68/15.

## **FINANCING UNITS OF LOCAL SELF-GOVERNMENT FOR THE SUCCESSFUL FUNCTIONING**

**Abstract:** *Successful functioning of local self-governments implies its adequate financing. In cases when the unit of local self-government cannot provide necessary funds to finance its expenditures through original income, transferred income or transfers, the necessary funds can be provided through borrowing.*

*Financing local government units by borrowing is a very complex segment within local finance and, undoubtedly, one of the topics that captures the attention of the scientific, professional and general public, both in the world and in our country. In addition, it is one of the sensitive political issues. The appropriateness of borrowing should be the result of political and civic consensus, and the borrowing itself and spending of borrowed funds should be completely transparent.*

**Key words:** *financing, local self-government, borrowing.*