

# FINANCIRANJE CESTOVNE INFRASTRUKTURE U REPUBLICI HRVATSKOJ I NJEZIN UTJECAJ NA JAVNI DUG

---

**Bassani, Mario**

**Professional thesis / Završni specijalistički**

**2021**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:593406>

*Rights / Prava:* [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-10-19**



*Repository / Repozitorij:*

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



SVEUČILIŠTE U ZAGREBU

EKONOMSKI FAKULTET

MARIO BASSANI

FINANCIRANJE CESTOVNE INFRASTRUKTURE U REPUBLICI  
HRVATSKOJ I NJEZIN UTJECAJ NA JAVNI DUG

POSLIJEDIPLOMSKI SPECIJALISTIČKI RAD

ZAGREB, 2020

## **1 PODACI I INFORMACIJE O STUDENTU POSLIJEDIPLOMSKOG STUDIJA**

Prezime i ime MARIO BASSANI

Datum i mjesto rođenja 25.11.1973., ZAGREB

Naziv završenog fakulteta i godina diplomiranja EKONOMSKI FAKULTET, 2000 g.

## **2 PODACI O POSLIJEDIPLOMSKOM SPECIJALISTIČKOM RADU**

1. Vrsta studija: SPECIJALISTIČKI
2. Naziv studija FINANCIJSKA ANALIZA
3. Naslov rada FINANCIRANJE CESTOVNE INFRASTRUKTURE U REPUBLICI HRVATSKOJ I NJEZIN UTJECAJ NA JAVNI DUG
4. UDK (popunjava knjižnica): \_\_\_\_\_
5. Fakultet na kojem je rad obranjen EKONOMSKI FAKULTET SVEUČILIŠTA U ZAGREBU

## **3 POVJERENSTVA, OCJENA I OBRANA RADA**

1. Datum prihvaćanja teme 30.04.2019.
2. Mentor: PROF. DR. SILVIJE ORSAG
3. Povjerenstvo za ocjenu rada
  1. PROF. DR. LIDIJA DEDI
  2. PROF. DR. SILVIJE ORSAG
  3. PROF. DR. NIKA ŠIMURINA
4. Povjerenstvo za obranu rada:
  1. PROF. DR. LIDIJA DEDI
  2. PROF. DR. SILVIJE ORSAG
  3. PROF. DR. NIKA ŠIMURINA
5. Datum obrane rada: 16. travnja 2021. godine

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU

EKONOMSKI FAKULTET

MARIO BASSANI

FINANCIRANJE CESTOVNE INFRASTRUKTURE U REPUBLICI  
HRVATSKOJ I NJEZIN UTJECAJ NA JAVNI DUG

POSLIJEDIPLOMSKI SPECIJALISTIČKI RAD

ZAGREB, 2020

MARIO BASSANI  
Ime i prezime studenta/ice

## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je poslijediplomski specijalistički rad  
(vrsta rada)  
isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

U Zagrebu, 17. 12. 2020.

Student/ica:

Mario Bassani  
(potpis)

# SADRŽAJ

<b>1</b>	<b>UVOD</b> .....	1
1.1	Definiranje predmeta istraživanja .....	1
1.2	Ciljevi rada .....	2
1.3	Metode istraživanja .....	2
1.4	Sadržaj rada .....	2
<b>2</b>	<b>OSNOVNE KARAKTERISTIKE CESTOVNOG SEKTORA</b> .....	3
2.1	Utjecaj ulaganja u cestovnu infrastrukturu na gospodarski rast Republike Hrvatske .....	3
2.1.1	Povijest i značaj cestovne infrastrukture .....	4
2.1.2	Utjecaj javnih rashoda na gospodarski rast .....	7
2.2	Razvitak cestovne mreže u sklopu Strategije prometnog razvitka Republike Hrvatske .....	10
2.2.1	Veličina i struktura cestovne mreže .....	14
2.2.2	Društva upravitelji državnih cesta i autocesta .....	20
2.2.3	Realizacija ciljeva utvrđenih Strategijom .....	25
2.3	Regulativa poslovanja cestarskih društava i financiranje cesta .....	27
2.4	Osnovni financijski podaci o poslovanju cestarskih društava .....	29
2.5	Srednjoročna strategija građenja i održavanja cesta 2017-2020 .....	31
2.6	Osnovni ciljevi prometne politike u EU .....	40
<b>3</b>	<b>FINANCIRANJE IZGRADNJE CESTA REPUBLIKE HRVATSKE</b> .....	46
3.1	Međuovisnost investiranja i financiranja .....	46
3.1.1	Obuhvat javnog duga .....	47
3.1.2	Pravni i institucionalni okvir za upravljanje javnim dugom .....	48
3.1.3	Ciljevi upravljanja javnim dugom .....	50
3.1.4	Državna jamstva .....	52
3.2	Uloga javnog duga u financiranju javne infrastrukture u članicama Europske Unije .....	54
3.3	Uloga javnog duga u financiranju javne infrastrukture u Republici Hrvatskoj .....	58
3.4	Zaduživanje emisijom obveznica .....	60
3.5	Analiza kamatnog rizika kao posljedica dosadašnjeg financiranja cesta .....	64
<b>4</b>	<b>USPOREDBA ZADUŽIVANJA DRŽAVE I CESTARSKOG SEKTORA</b> .....	67
4.1	Analiza zaduživanja opće države u razdoblju od 2001. do 2017. godine .....	67
4.2	Analiza visine i kvalitete kreditnog zaduživanja društava cestarskog sektora .....	74
4.3	Udio duga cestarskog sektora u javnom dugu .....	85
4.4	Analiza i usporedba politike zaduživanja cestarskog sektora definirane Strategijom iz 1999. godine u odnosu na moguće opcije zaduživanja .....	87
<b>5</b>	<b>ZAKLJUČAK</b> .....	91
	<b>LITERATURA</b> .....	93

# 1 UVOD

## 1.1 Definiranje predmeta istraživanja

Intenzivna gradnja cesta u zadnjih dvadesetak godina značajno je obilježila ukupno gospodarstvo Republike Hrvatske, a rezultat je ulaganja značajnih financijskih sredstava. Utjecaj cestarskog duga u javnom dugu je veći nego u ostalim državama, a utjecaj investicija u cestarskom sektoru je također obilježio kretanje BDP-a države. Udio izdvajanja za ceste iz ukupnog BDP-a je veći u odnosu na planirani Strategijom prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine.

Ulaganja su proizašla iz potrebe države da zadovolji infrastrukturne potrebe i ona ih je definirala u Strategiji prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine. Navedena Strategija je definirala zakonske, institucionalne i strateške okvire na temelju kojih su izvršavani zadani ciljevi u prometnom sektoru u kojem je najznačajnije mjesto preuzeo cestarski sektor. Financiranje izgradnje cestovne mreže (cesta i autocesta) je planirano uz neke pretpostavke koje su bile uvjetovane tim razdobljem te planovima i projekcijama prihoda i rasta gospodarstva na koje se financiranje tada trebalo oslanjati.

Društva kojima je dana cestovna mreža na upravljanje, građenje i održavanje, u skladu sa Strategijom i u njoj definiranim četverogodišnjim planovima, zbog nedostatka sredstava koja su im alocirana iz više različitih fiskalnih izvora, morala su se zaduživati na stranom i domaćem financijskom tržištu po različitim uvjetima. Zbog promjena u konjunkturi tržišta u periodu nakon 2001. godine u kojem su djelovala društva, potreba za zaduživanjem se povećala, a paralelno se i kvaliteta dugoročnih kredita pogoršala i troškovi takvih zaduživanja su porasli. Nakon nekoliko godina skoro sva društva, a tu se misli na društva s najvećim ulaganjima u cestovnu mrežu, više nisu mogla iz vlastitih prihoda servisirati nagomilane dugove te su novim zaduživanjima vraćale dugoročne obveze. Jasno je da se taj trend nije mogao nastaviti pa su društva, uz pomoć države, pokrenula postupak restrukturiranja svojih dugoročnih obveza i uspjela smanjiti udio podmirivanja dugoročnih obveza iz vlastitih prihoda uz mogućnost nastavka ulaganja u cestovnu infrastrukturu.

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku Uniju na raspolaganju su nam europski strukturalni fondovi čija se bespovratna sredstva društva mogu koristiti za djelomično financiranje daljnjih

investicija u cestovnu mrežu. Sredstva koja nedostaju za izvršenje planova investiranja, društva će morati ponovo nabavljati na domaćem i stranom financijskom tržištu uz državna jamstva.

Predmet istraživanja ovog rada je svakako visina i kvaliteta kreditnog zaduživanja cestarskog sektora u razdoblju od 2001. godine do danas te utjecaj na javni dug države. Također, u radu će se istražiti troškovi takvog eksternog financiranja te će se, uz pretpostavke i važeća načela odlučivanja u uvjetima rizika, usporediti s određenom alternativnom opcijom financiranja.

## 1.2 Ciljevi rada

Rezultati poslovanja društava u cestarskom sektoru u proteklih dvadesetak godina imali su značajan utjecaj na ukupne gospodarske pokazatelje u Republici Hrvatskoj. Ovaj rad će pokazati u kojoj mjeri su utjecale investicije u ceste na BDP i na javni dug države te koliko je troškovno opteretilo zaduživanje društava javni dug u odnosu na pretpostavku da je država preuzela ulogu zaduživanja na stranim i domaćim financijskim tržištima za potrebe financiranja planiranih investicija.

## 1.3 Metode istraživanja

U izradi specijalističkog poslijediplomskog rada korištena su istraživanja i stavovi iz stručne literature, važeći propisi kao i empirijska istraživanja. Struktura najvećeg dijela rada temelji se na metodama indukcije i dedukcije te metodi klasifikacije i deskripcije.

Povijesna metoda i metoda generalizacije su korištene u dijelu o teorijskom definiranju.

Od ostalih metoda korištene su: opisna metoda, metoda apstrakcije i konkretizacije te metoda dokazivanja i opovrgavanja.

Metoda analize i sinteze korištena je pri pisanju zaključka rada.

## 1.4 Sadržaj rada

U periodu od 2001. godine pa sve do danas u Republici Hrvatskoj veliki utjecaj na cjelokupno gospodarstvo imale su investicije i ostala ulaganja u cestovnu infrastrukturu. Investicije su rezultat provođenja Strategije prometnog razvitka Republike Hrvatske od 1999. godine koja je stvorila institucionalni, stručni i financijski okvir za postizanje utvrđenih ciljeva. S obzirom na to da predviđena financijska sredstva nisu bila dostatna za provedbu strateških ciljeva, subjekti koji su osnovani sa zadaćom da provode Strategijom utvrđene planove, morali su se zaduživati na tržištu. Rad je iz tog razloga podijeljen na četiri poglavlja.

U prvom poglavlju prikazane su osnovne karakteristike cestovnog sektora u Republici Hrvatskoj. Prikazana je teorijska osnova utjecaja ulaganja na gospodarski rast i povijesni aspekt



razvoja cestovne mreže. Opisuje se utjecaj javnih rashoda na gospodarski rast prikazom nekih osnovnih modela rasta. U nastavku poglavlja govori se o Strategiji prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine i njenim institucionalnim, pravnim i regulatornim odrednicama te o cestovnim društvima kojima je povjerena cestovna infrastruktura na građenje, održavanje i upravljanje. Poglavlje završava analizom Europske prometne strategije s osvrtom na TEN-T.

Drugo poglavlje govori o financiranju izgradnje cesta u Republici Hrvatskoj kroz osnovne teorijske i podatkovne aspekte javnog duga te se osvrće na utjecaj javnog duga na europske zemlje te na Republiku Hrvatsku. Poglavlje završava prikazom osnovnog i najpopularnijeg instrumenta državnog zaduživanja – obveznicom i analizom kamatnog rizika kao posljedice zaduživanja u cestarskom sektoru.

Kroz treće poglavlje analiziraju se kvalitete duga države nasuprot duga cestarskog sektora i njihov odnos. Na kraju poglavlja govori se o drugim mogućim načinima pribavljanja dodatnih sredstava za provođenje planova i izvršavanje ciljeva zadanih u sadašnjim i budućim strategijama prometnih razvitaka Republike Hrvatske.

## 2 OSNOVNE KARAKTERISTIKE CESTOVNOG SEKTORA

### 2.1 Utjecaj ulaganja u cestovnu infrastrukturu na gospodarski rast Republike Hrvatske

Ceste su javno dobro i financiraju se državnim novcem odnosno javnim rashodima. Stoga imaju veliki utjecaj na gospodarski rast. Republika Hrvatska je u periodu od 2001. do danas intenzivno ulagala u cestovnu mrežu, posebno u državne autoceste. Takvo intenzivno građenje država je obrazlagala potrebom povezivanja zbog specifičnog geografskog položaja, a pojačano građenje autocesta trebalo je omogućiti bolju povezanost sa zemljama Europske unije. U periodu od 2001. do 2004. godine ukupna ulaganja u cestovnu mrežu iznosila su 3,5% BDP-a, a u periodu od 2005. do 2008. godine iznosila su 3,9%. Prosjek ulaganja u cestovnu infrastrukturu u odnosu na BDP, u periodu 2001. do 2004. godine, u Europskim zemljama (EU15) iznosio je oko 0,6%, a u zemljama koje su u to vrijeme ulazile ili su se pripremale za ulazak u Europsku uniju od 0,5% do 1,9%.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> World bank, *Croatia Restructuring Public Finance to Sustain Growth and Improve Public Services*, Report No. 37321-HR, 2008., on line izdanje

Jedna od studija koje pokazuju koliki je utjecaj ulaganja u infrastrukturu na povećanje BDP prije nego što se vide efekti na povećanje stope ekonomskog rasta je i Aschauerova studija. Ona je pokazala kako ulaganje u javnu infrastrukturu (ceste, mostove i ostalu materijalnu infrastrukturu) ima statistički značajne efekte na prosječan godišnji gospodarski rast između 1950. i 1970. godine, te utjecaj na privatni proizvodni sektor. On je u proizvodnu funkciju uključio javni kapital. Osnovna jednadžba bila je :  $Q = AF(L, K, G)$ , gdje je Q agregatna ponuda funkcija F od radne snage (L), privatnog kapitala (K) i javnog kapitala (G). Za studiju je koristio jednadžbu u logaritamskom obliku:  $\ln Q = \ln A + a \ln L + b \ln K + c \ln G$ , gdje su a, b i c koeficijenti inputa. Aschauer je za procjenu jednadžbe koristio agregatnu vremensku seriju podataka (za američku ekonomiju) i našao da je c od 0,38 do 0,56. Takva procjena za c je nevjerojatno velika, jer znači da 1% povećanja javnog kapitala će povećati agregatnu ponudu od 0,38 do 0,56 %. Njegova procjena c znači dobro rješenje problema sporog ekonomskog rasta jednostavnim povećanjem stope rasta javnim kapitalom za 2 ili 3%. Aschauerova studija (1989.) rezultirala je mnogobrojnim studijama od kojih su neke potvrđivale njegove rezultate, a druge oštro kritizirale njegove metode i nalaze.<sup>2</sup>

#### 2.1.1 Povijest i značaj cestovne infrastrukture

Potreba povezivanja ljudi zbog različitih motiva kao što su putovanja, robna razmjena i trgovina, stvorila je dugu tradiciju razvoja prometnih koridora, označavanje i izgradnju puteva i cesta u Republici Hrvatskoj. Zbog njezinog geografskog položaja na sjecištu nekoliko europskih kopnenih koridora koji se pružaju prema istoku do Crnog mora, jugoistoku Grčke i Turske te prema sjeveru Mađarske, srednje Europe i Baltika, današnje područje Republike Hrvatske je i u povijesti bilo prometno interesantno. Potreba povezivanja pomorskih luka na sjeveroistočnom dijelu Jadrana, kao najsjevernijih luka na Mediteranu, s unutrašnjosti Europe, ima svoju dugu povijest.

Već u posljednjim stoljećima prije naše ere, za područje današnje Slovenije i Hrvatske od posebnog su značaja bili prometni koridori iz sustava mreže „jantarskih puteva“, koji su povezivali Baltik sa sjevernim Jadranom. Jedan od tadašnjih trgovačkih smjerova išao je od

---

<https://clicktime.symantec.com/3ZVrFEx2rE385atPKgkyKM6H2?u=http%3A%2F%2Fdocuments.worldbank.org%2Fcurated%2Fen%2F467961493604154334%2Fpdf%2FCROATIA-PAD-1-04112017.pdf>

<sup>2</sup> Miljković G., *Ekonomski model održavanja kategoriziranih cesta u Republici Hrvatskoj*, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Magistarski rad, 2004.,

područja današnjeg Gdanjska, preko Požuna (Bratislava) do Aquileje na sjevernom obodu Jadranskog mora. Jedan krak toga jantarskog smjera najvjerojatnije je tekao prema Istri, a drugi preko Like do splitskog primorja.<sup>3</sup>

U svijetu je poznata krilatica „Svi putevi vode u Rim“ i također je poznato koliku su važnost stari Rimljani pridavali cestovnom povezivanju svojih najudaljenijih dijelova carstva. Tako je i u našim područjima, nakon osvajanja Rimljana, počela izgradnja puteva i cesta da bi se povezali rimski gradovi i naselja. Mreža cesta u rimsko doba pratila je prirodno-geografske koridore i bile su izgrađene da bi zadovoljile potrebe tadašnjeg načina kolnog prijevoza. S obzirom na to da su te ceste poštivale sve longitudinalne i transverzalne smjerove, koridori koji su postojali u to vrijeme, postoje i danas. Na tadašnjim kartama našeg područja ucrtani su skoro svi najvažniji prometni, pa tako i cestovni koridori. Od najvažnijih koridora koji se navode u najpoznatijoj karti „Tabula Peutingeriana“ jesu Jadranski smjer koji povezuje Aquileiu preko Trsta i Poreča do Pule i dalje prema Labinu, Trsatu i Senju. U podvelebitskom primorju jedan smjer te longitudinalne ceste išao je „plavom magistralom“ od Trsata preko Krka, Raba i Paga na Ravne Kotare, a drugi preko Like: Senj-Otočac-Karin-Nin.<sup>4</sup> Ta cesta se dalje nastavlja prema Zadru te preko Skradina i Trogira završava u Solinu. Od Solina se dalje razvija pravac preko Omiša i Makarske prema Dubrovniku i Cavtatu.

Drugi jednako važan je kontinentalni smjer koji je povezivao Ljubljanu preko Zagreba s najvećim rimskim gradom u ovom dijelu Panonije, Siskom. Dalje se koridor protezao do Stare Gradiške i Slavenskog Broda te preko Vinkovaca do još jednog velikog antičkog središta Mitrovice sa završetkom u Zemunu i Beogradu.

Još jedan važan koridor je pratio rijeku Dravu od grada Ptuja u Sloveniji preko Varaždinskih toplica, Ludbrega prema Osijeku i nastavno do Vukovara sa završetkom u Iloku.

Sve te longitudinalne najvažnije pravce povezivali su transverzalni pravci koji su završavali u najvećim središtima Rimskog carstva srednje i sjeverne Europe. Jedan od najvažnijih transverzalnih pravaca iz toga doba je od Slavenskog Broda preko Osijeka do Budimpešte.

Propašću Rimskog carstva dolazi do nazadovanja u svim kulturnim i ostalim segmentima ljudskog djelovanja pa tako i u području prometa. Praktički do 12. stoljeća nisu se gradili novi

---

<sup>3</sup> Hrvatsko društvo za ceste – VIA VITA, *Ceste i mostovi u Hrvatskoj*, HDC Via vita, Zagreb, 2007

<sup>4</sup> Ibid,

putevi te su mnogi postojeći rimski zapostavljeni i propali. Ponovnim bujanjem trgovine u cijeloj Europi dovodi do građenja novih puteva i cesta nakon 12. stoljeća pa tako i u našim krajevima. Razvitak mreže zaustavlja se prodorom Turaka na naše područje i tek u novijem vijeku, protjerivanjem Turaka iz područja južno od Rijeke Save, počinje ponovna izgradnja puteva i cesta. Ona se intenzivira u Habsburškoj Monarhiji polovicom 18. stoljeća zbog shvaćanja važnosti povezivanja većih naseljenih mjesta te tadašnjih vojnih potreba. Počinje izgradnja makadamskih cesta više razine služnosti koje se najviše koriste u poštanske svrhe pa to dovodi do naglog razvitka te gospodarske djelatnosti. Izgrađene su ceste na tri najvažnija pravca koja se i dan danas u kolokvijalnom govoru nazivaju Karolinska (Karlovac, Bakar, Rijeka), Jozefinska (Karlovac, Brinje, Vratnik Senj) i Luizijanska kojom se i danas vozimo u Rijeku. U kratko vrijeme Napoleonove vladavine u našim krajevima na važnosti dobivaju putevi u kontinentalnom djelu te se intenzivno grade bijeli putevi koji dovode do oživljavanja gospodarske djelatnosti u tim područjima.

Današnji način izgradnje cesta je rezultat rada dvaju škotskih inženjera iz 18. stoljeća, Thomasa Telforda i John Loudan McAdama. Telfordovo podizanje temelja u centru radi odvodnjavanja i korištenje drobljenog kamena u temelju postao je standard u izgradnji cesta u cijelom svijetu. John Loudan McAdama projektirao je ceste koristeći drobljeni kamen položenim u simetrično zbijenom uzorku prekrivenim malim kamenjem da bi tvorilo čvrstu površinu. McAdam-ov dizajn, nazvan «McAdamova cesta» (makadam), pružio je najveći napredak u cestogradnji.

Prva upotreba asfalta u cestogradnji dogodila se 1824. godine kada su asfaltne kocke bile smještene na Champs-Elysees u Parizu. Moderni asfalt je uradak belgijskog imigranta Edward de Smedt na kolumbijskom sveučilištu u New Yorku. Do 1872. Edward de Smedt je izmislio moderni «dobro ocijenjen» asfalt maksimalne gustoće. Prve upotrebe tog cestovnog asfalta bile su u Battery Parku i na Petoj Aveniji (Fifth Avenue) u New Yorku 1872 i na Aveniji Pensilvanija (Pennsylvania Avenue) u Washingtonu D.C. 1877. godine.<sup>5</sup>

U današnje vrijeme je nezamislivo nepostojanje kvalitetne i razgranate mreže cesta koje su žile kucavice bez kojih bi praktički nestala gospodarska djelatnost. Cestovna infrastruktura danas ima i političku i ekonomsku važnost. Stoga su ulaganja u cestovnu infrastrukturu velika te predstavljaju značajan dio nacionalnog kapitala. Kada Hirschman govori o infrastrukturi on ju

---

<sup>5</sup> Miljković G., *Ekonomski model održavanja kategoriziranih cesta u Republici Hrvatskoj*, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Magistarski rad, 2004.,

smatra javnim kapitalom bez kojeg druge djelatnosti ne bi mogle funkcionirati. Frey ju dijeli na infrastrukturu u užem i širem smislu. Pod infrastrukturom u užem smislu smatra materijalni oblik infrastrukture i nju dijeli dalje na materijalnu gospodarsku (privrednu) i materijalnu gospodarsku (neprivrednu). U širem smislu govori o infrastrukturnim djelatnostima koje pružaju infrastrukturne usluge. U materijalnu gospodarsku on ubraja objekte, instalacije, uređaje i opremu u djelatnostima prometa i veza, energetike i vodoprivrede, a u materijalnu negospodarsku objekte, instalacije, uređaje i opremu u djelatnostima odgoja i obrazovanja, zdravstva, istraživanja, informacija, kulture, sporta, javne uprave i socijalne skrbi.

Infrastruktura ima svoja obilježja i načela. Ona se pak dijele na:<sup>6</sup>

1. ekonomska (visoka investicijska ulaganja uz visok rizik, eksterni učinci, visoki fiksni i opći troškovi, ograničenost primjene načela suvereniteta i isključenja korisnika i ekonomija razmjera.).
2. tehnička obilježja (dug vijek korištenja, lokacijska vezanost kapaciteta za određeno područje i nemogućnost uvoza njihovih usluga te tehnička nedjeljivost kapaciteta)
3. institucionalna obilježja (zakazivanje tržišnih funkcija i obilježje javne djelatnosti)

Kod ovakve podjele jasna je važnost države i njenog javnog djelovanja usmjerenog prema financiranju i upravljanju infrastrukturnim djelatnostima pa tako i kod ulaganja u prometnu infrastrukturu.

### 2.1.2 Utjecaj javnih rashoda na gospodarski rast

Ekonomisti su se često bavili modelima rasta još od Smitha i Malthetausa koji su privredni razvoj opisivali pomoću osnovnih elemenata fiksne površine zemljišta i rastućeg broja stanovnika. Jednostavna radna teorija vrijednosti vrijedi dotle dok zemljišta ima u izobilju, a proizvodnja neprekidno raste usporedo s porastom stanovništva, pri čemu je rad korisnik ukupnog nacionalnog proizvoda. Pristup moderne teorije rasta proučavanju gospodarstva temelji se na djelu J. M. Keynesa. Ali dok je Keynesa zanimao kratkoročni problem potpune uporabe danog proizvodnog kapaciteta uz nepromijenjen obujam kapitala i rada, suvremene teorije rasta zanimaju uvjeti pod kojima potražnja i kapacitet proizvodnje mogu usporedo rasti kroz dulje vrijeme.

---

<sup>6</sup> Ibid

Promjene koje su uzrokovali akumulacija kapitala i tehnološki napredak tražile su nove modele rasta pa su tako R. Harrod i E. Domara prvi doprinijeli neoklasičnim teorijama rasta. Oni su neovisno jedan o drugom, polazeći od različitih stajališta, došli do istih zaključaka. Bit Harrodova viđenja ekonomskog procesa svodi se na dvije hipoteze: prvu, da se kapital i rad moraju kombinirati u fiksnom omjeru koji nameće tekuća tehnologija tako da je za proizvodnju jedinice društvenog proizvoda potrebna fiksna količina kapitala i fiksna količina rada; drugu, da zajednica želi trošiti konstantan dio dohotka, a ostatak predstavlja štednju. Stopa rasta kapitala je omjer dvaju konstantnih tijekova - štednje i investicija po jedinici proizvodnje, što diktira tehnologija. Ako želimo da ukupna količina kapitala u svakom trenutku bude u cijelosti iskorištena, onda je spomenuti omjer ujedno i stopa po kojoj proizvodnja mora rasti, a Harrod je zove "zajamčenom stopom rasta" privrede. Ako se želi zadržati puna zaposlenost (uz fiksnu količinu rada i kapitala), koja je potrebna po jedinici proizvodnje, stopa rasta proizvodnje mora biti jednaka stopi rasta radne snage, a tu stopu Harrod naziva "prirodnom stopom rasta" privrede. Domarov se pristup razlikuje od Harrodova po tome što ukupna količina kapitala i tehnološki zakoni koji određuju proizvodnju nisu eksplicitno spomenuti i umjesto na tome težište je na dvostrukoj ulozi investicija.

Iz Harrod-Domarova misaonog kruga proizlaze najmanje dva važna zaključka: 1. dugoročna stopa rasta privrede ne može biti ciljem ekonomske politike ili barem ne može biti ciljem obične, monetarne i fiskalne politike keynesijanskog tipa jer jedina stopa rasta koja se može opravdati jest "prirodna" stopa rasta. Na nju vlada može samo pokušati utjecati i to ako ima načina i sredstava da stimulira tehnički napredak; 2. stanje ravnotežnog rasta je pri punoj zaposlenosti rada i kapitala mitsko stanje privrede do kojeg se može doći samo ako se pođe od pune zaposlenosti i ako se pri tome dogodi da se stopa rasta stanovništva uz stopu tehničkog napretka izjednači sa željenim omjerom štednja/dohodak podijeljenim s omjerom kapital/proizvodnja.<sup>7</sup>

Neoklasični model rasta, kojeg je razvio Solow (1956), i koji se uobičajeno smatra začetkom moderne teorije rasta, stavio je pak naglasak na omogućavanje supstitucije između kapitala i rada u procesu proizvodnje. Supstitutivnost faktora proizvodnje osigurala je ravnotežni rast u neoklasičnom modelu uz izbjegavanje problema nestabilnosti, koji je bio prisutan u Harrod-Domarovom modelu u kojem se pretpostavlja fiksni odnos kapitala i rada. S obzirom na to da

---

<sup>7</sup> Brkić L., *Teorije rasta, konkurentna prednost zemalja i gospodarska politika*, on-line izdanje, 1994, [https://hrcak.srce.hr/search/?show=results&stype=1&c%5B0%5D=article\\_search&t%5B0%5D=TEORIJE+RASTA+%2C+KONKURENTNA+PREDNOST+ZEMALJA+I+GOSPODARSKA+POLITIKA](https://hrcak.srce.hr/search/?show=results&stype=1&c%5B0%5D=article_search&t%5B0%5D=TEORIJE+RASTA+%2C+KONKURENTNA+PREDNOST+ZEMALJA+I+GOSPODARSKA+POLITIKA)

su rezultati Harrod-Domarovog modela bili direktan rezultat pretpostavke o fiksnom odnosu kapitala i rada, koju je Solow smatrao dvojbenom, to mu je i bio motiv da pristupi izgradnji novog modela. Drugi poticaj dala mu je jedna od implikacija Harrod-Domarovog modela koja upućuje da će se gospodarstvo gotovo redovito nalaziti izvan svoje ravnotežne putanje rasta. U Harrod-Domarovom modelu, naime, nije prisutna nikakva sila koja bi gospodarstva, kada se jednom nađu izvan ravnotežne putanje, ponovno na nju vratila.

Solowljev model vrlo često, pa tako i ovom prilikom, predstavlja polazišnu točku u razmatranju različitih teorija ekonomskog rasta. U svom osnovnom obliku Solowljev se model zasniva na nekoliko pretpostavki. Ukratko, to su: u ekonomiji postoji samo jedno dobro, koje je moguće iskoristiti bilo za potrošnju, bilo za investicije; stopa štednje egzogeno je zadana kao konstantan udjel u ukupnom proizvodu gospodarstva (BDP-u); veličina radne snage (odnosno broj stanovnika) također je egzogeno utvrđena; gospodarstvo je uvijek u fazi pune zaposlenosti; prisutna je savršena konkurencija; postoji samo realni sektor gospodarstva. Štoviše, proizvodna je funkcija linearno homogena s radom i kapitalom kao proizvodnim faktorima, konstantnim prinosima obujma te pozitivnim, ali opadajućim prinosima faktora proizvodnje i endogeno određenom supstitutivnošću tih istih faktora. Tehnički napredak je egzogen i neutjelovljen, a tehnologija je javno dobro koje je besplatno svima na raspolaganju. Drugim riječima, svi podjednako sudjeluju u tehničkom napretku.<sup>8</sup>

Najznačajnije promjene u ulozi proračuna u gospodarskom razvoju nastupaju nakon ekonomske krize (1929.-33.), kada postaje instrument anticikličkog reguliranja efektivne potražnje. Može se kazati da je od toga vremena do danas u većini zemalja prisutna tendencija povećanja veličine državnog sektora, mjerena udjelom javnih prihoda i rashoda u BDP-u. Paralelno s jačanjem uloge države i razvojem ekonomske znanosti, nastojalo se odgovoriti na pitanje kako ekonomska politika utječe na rast. Taj odgovor nije bio moguć unutar neoklasičnih modela rasta jer je tehnološki napredak bio egzogen. Tek je s razvojem endogenih modela rasta osamdesetih godina 20. st., koji na različite načine pokušavaju endogenizirati tehnološki napredak, dana veća uloga nacionalnim politikama u određivanju ekonomskog rasta. Poseban pozornost u teorijskim, a poslije i u empirijskim analizama, posvećena je analizi utjecaja poreza

---

<sup>8</sup> Mervar A., Pregled modela i metoda istraživanja gospodarskog rasta, on-line izdanje, 1999., [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=30331](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=30331)

i javnih rashoda na gospodarski rast, čime je u središte makroekonomske analize postavljena fiskalna politika.

Endogeni modeli rasta i empirijska istraživanja provedena na njihovoj osnovi nisu dali odgovor na vrlo važna pitanja o vezi između državnog sektora i gospodarskog rasta. Iako su neka empirijska istraživanja pokazala negativnu vezu između državne potrošnje i rasta, ukupno do sada provedena istraživanja nisu, i stoga bi bilo krivo tvrditi da korelacija između maloga državnog sektora i brzoga rasta proizlazi iz podataka<sup>9</sup>.

## 2.2 Razvitak cestovne mreže u sklopu Strategije prometnog razvitka Republike Hrvatske

Nakon osamostaljivanja Republike Hrvatske bilo je potrebno donijeti dokument dugoročnog razvoja prometnog sustava. Hrvatski Sabor je 12. listopada 1999. godine donio prvi takav dokument nazvavši ga *Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske*. U tom dokumentu na sistematičan način postavljeni su strateški ciljevi za pojedine prometne *klasične* sustave, a to su pomorstvo, , ceste i cestovni promet, željeznički, riječni, zračni i kombinirani promet.

U obzir su uzeti svi faktori koji djeluju na stvaranje cestovne mreže, a to su geografski položaj i teritorijalna razvedenost Republike Hrvatske, ekonomske i demografske karakteristike pojedinih područja te ukupna cestovna strategija Europske Unije koja u svojoj integralnoj prometnoj politici zadaje određene smjernice razvoja.

Razvojna politika prometa temeljila se na sljedećim strateškim ciljevima:<sup>10</sup>

- postizanje primjerenog vrednovanja prednosti geoprometnog položaja Hrvatske kroz e-uropsku mrežu glavnih prometnih koridora,
- kvalitetno međusobno prometno povezivanje hrvatskih regija, posebice obalnog i kontinentalnog područja, uz povezivanje na europske prometne pravce,

---

<sup>9</sup> Družić G., *Ekonomska politika i poduzetništvo, Hita, Zagreb, 2007., str. 42-43*

<sup>10</sup> *Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, Narodne novine, br. 139, 1999*



- razvojem prometne infrastrukture i prometnih djelatnosti pospješiti uključivanje hrvatskog gospodarstva u međunarodnu podjelu rada i osigurati dinamičniji gospodarski razvitak,
- razvojnim infrastrukturnim programima stvoriti konkretne mogućnosti za izravno ulaganje stranog kapitala, kao i za kreditnu potporu međunarodnih financijskih institucija,
- razvijati integralni prijevoz kao suvremeni oblik prijevoza, primjeren zaštiti okoliša,
- restrukturirati velika poduzeća u državnom vlasništvu i primijeniti tržišna mjerila u njihovom poslovanju,
- urediti odnose u upravljanju, izgradnji i korištenju objekata prometne infrastrukture, posebice onih koja imaju status javnog dobra ili su na javnom dobru.

U dijelu koji se odnosi isključivo na plan razvitka cestovne mreže govori se o načelnim aktivnostima koje je potrebno provoditi da bi se postigli zacrtani ciljevi. Pod osnovnim aktivnostima se navode redovito održavanje i podizanje razine prometne i tehničke kvalitete već izgrađene mreže cesta te izgradnja novih cesta.

Strategija je rađena pod pretpostavkom da je potrebno u razmatranje uzeti vremensko razdoblje od dvadeset godina (od 2000. do 2020. godine), s time da je za prvu polovicu moguća preciznija razrada razvojnih ciljeva, dok je za drugu polovinu razmatranog razdoblja dovoljno utvrditi globalnu razvojnu orijentaciju jer je teško utvrditi preciznu prometnu potražnju, a samim time i precizne razvojne ciljeve, na duži rok<sup>11</sup>. Praćenje realizacije postavljenih kratkoročnih ciljeva promatra se kroz programe građenja i održavanja javnih cesta za razdoblja od četiri godine koje na prijedlog resornog ministarstva odobrava Vlada Republike Hrvatske.

Osnovni ciljevi razvitka cesta do 2010. i 2020. godine, koji su proizašli iz analiza prometne potražnje, postojećeg stanja cestovne mreže, odnosa s ostalim prometnim granama i osnovnih odrednica ukupnog razvitka Republike Hrvatske, mogu se podijeliti na sljedeće<sup>12</sup>:

**1. u razdoblju od 2000. do 2007. godine osigurati, postupnim godišnjim povećanjem izdvajanja sredstava, puni standard održavanja,**

Ukupno izgrađena cestovna mreža u Republici Hrvatskoj od 27.840 km, u okviru koje je gotovo 500 km cesta najviše razine služnosti, predstavlja za Hrvatsku golemo nacionalno bogatstvo (procijenjeno na oko 25,0 mld USD). Upravo o održavanju te mreže cesta ovisi s

---

<sup>11</sup> Ibid, str 30

<sup>12</sup> Ibid, str 59

kolikom će se pažnjom čuvati to bogatstvo od propadanja i zadržavati ga na razini kvalitete kakva je bila u trenutku izgradnje. Na temelju izrađenih studija, u Strategiji je donesen zaključak da je potrebno povećati ulaganja u održavanje na 15% godišnje.

**2. posebnim programima obnove kolnika i opreme na cestama te modernizacijom i rekonstrukcijom najkritičnijih dionica i objekata u istom razdoblju, od 2000. do 2007. godine, podići ukupnu razinu kvalitete cestovne mreže na razinu koju nameću potrebe suvremenog cestovnog prometa,**

Jedna od osnovnih značajki razvitka cestovne mreže do 1999. godine bila je: po svaku cijenu graditi nove ceste i modernizirati postojeću mrežu, a da se u isto vrijeme nisu osigurala sredstva niti za najnužnije održavanje. To je rezultiralo sustavnim propadanjem cesta i objekata, i to na ukupnoj mreži (od autocesta do lokalnih cesta) te veoma lošim stanjem postojeće mreže cesta. Zbog toga se u Strategiji navodi da će se:

- modernizirati preostalih 15% mreže makadamskih cesta
- obnoviti kolnike, opremu i objekte (po uzoru na program Betterment, koji se uspješno provodio u to vrijeme)
- rekonstruirati najkritičnije dionice, objekte i križanja s ciljem da se dovedu na višu razinu služnosti, a u skladu s prometnom potražnjom.

**3. izgraditi dionice cesta i objekata, uključujući zaobilaznice, kako bi se riješio problem cestovnog prometa u gradskim i prigradskim prostorima te radi kvalitetnijeg povezivanja otoka s kopnom,**

U Strategiji se spominje još jedna negativna značajka razvitka cesta do 1999. godine, a to je izgradnja cesta u međuregionalnom povezivanju i to s početkom gradnja u „manjoj sredini“, a ne od većih gradova gdje su cestovni prometni problemi najizraženiji (za primjer takve gradnje navodi se dionica Strmica-Kaldrma, koja je započeta, a nikad završena). Praksa „važno je započeti s gradnjom, a onda će već netko to završiti“ trebala bi nestati u hrvatskoj cestogradnji. Gradske su aglomeracije, pogotovo veće (Zagreb,

Rijeka, Split, Osijek, Karlovac i druge) prometno najopterećenije veoma teškim ekološkim i prometnim problemima. To su dionice s najvećim prometnim (PGDP)<sup>13</sup> i sezonskim (PLDP)<sup>14</sup> opterećenjem većim od 10.000 - 15.000 vozila na dan:

- *na riječkoj aglomeraciji* – obilazna brza cesta iznad Opatijske rivijere, pretvaranje u puni profil autoceste na potezu Matulji-Orehovica te dovršetak istočnog dijela Obilaznice Rijeke od Orehovice do Križišća,
- *na splitskoj aglomeraciji* – drugi kolnik od Trogira do Solina, dovršenje Obilaznice Splita do Stobreča te izmjještanje iz naselja Podstrane od Stobreča do Omiša
- *na osječkoj aglomeraciji* – zapadna obilaznica od Čepina do Darde s prioriteto od Čepina do južne obilaznice s dodavanjem drugog kolnika na dijelu južne obilaznice,
- *na ostalim glavnim državnim cestama.*

#### **4. postupno izgraditi ceste najviše razine služnosti – autoceste, poluautoceste i brze ceste u osnovnim magistralnim koridorima u skladu s današnjom i prognoziranom prometnom potražnjom te strateškim opredjeljenjima ukupnog razvitka Republike Hrvatske,**

Iz obavljenih ekonomskih analiza proizlazi, uz uvjet postupnog osiguranja punog standarda održavanja cesta i njihovog dovođenja na višu prometno-tehničku razinu, da je moguće do 2011. godine izgraditi, uz poseban napor, daljnjih 700 km cesta najviše razine služnosti (autoceste, poluautoceste i brze ceste). To bi dovelo mrežu tih cesta na razinu od 1.220 km, a u razdoblju do 2019. godine za još dodatnih 780 km što bi značilo 2.000 km. U Strategiji se navodi kao osnovni preduvjet za kandidiranje izgradnje dionica visoke razine služnosti, - autocesta, poluautocesta i brzih cestate velikih cestovnih objekata - tunela i mostova, prethodno izrađena studija opravdanosti. Za ceste i objekte niže razine značenja, osnovu i preduvjet čini prethodno izrađen investicijski program. Smatralo se da će se na taj način osigurati maksimalna racionalizacija procesa planiranja i izgradnje te učiniti odgovornim sve sudionike u ovom procesu, od instituta, projektanta, investitora, izvođača radova, nadležnog ministarstva, Vlade i drugih. Takvim bi se

---

<sup>13</sup> PGDP – Prosječni godišnji dnevni promet

<sup>14</sup> PLDP – Prosječni ljetni dnevni promet

redosljedom aktivnosti cijeli proces trebao maksimalno objektivizirati i ujedno bi se izbjegle greške za koje se smatralo da su se u dotadašnjoj gradnji cesta često pojavljivale. Na primjer, počinjanje gradnje dionica cesta visoke razine služnosti i velikih objekata za koje ne postoje prometni i ekonomski preduvjeti, prekoračenje rokova gradnje mimo objektivno moguće izgradnje koju diktiraju prometni i tehnički uvjeti, dovršenje pojedinih dionica i objekata i nemogućnosti njihovog puštanja u prometnu funkciju, započinjanje izgradnje bez osiguranih potrebnih preduvjeta (tehničkih, pravnih i ekonomskih).

Tablica 1: BDP od 1998. do 2010. godine po prosječnoj godišnjoj stopi rasta od 6% i procijenjena ukupna ulaganja u prometni sustav u odnosu na BDP

BDP milijardi USD		1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
stope BDP	6%	19,93	21,12	22,39	23,73	25,16	26,67	28,27	29,96
2005	2006	2007	2008	2009	2010	$\Sigma$ 1998.2010.	Ulaganje u prometni sustav 1998.-2010.		
							mld USD	% BDP	
31,76	33,67	35,69	37,83	40,10	42,51	398,06	19,90	5%	

Izvor: Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, Narodne novine, br. 139, 1999

## 2.2.1 Veličina i struktura cestovne mreže

Podaci o veličini cestovne mreže u Republici Hrvatskoj mogu se naći od 1945. godine kada je njezin teritorij postao današnji cjelokupni teritorij.

Tablica 2: Motorna vozila, stupanj motorizacije i razvitak modernizacije cestovne mreže Hrvatske od 1945. do 1998.

Godina	Motorna vozila	Stupanj motorizacije (stanovnik/motorno vozilo)	Razvitak modernizacije cestovne mreže (km)
1945.	9,207	391.0	461
1955.	1,977	268.0	1,200
1965.	113,535	38.0	3,553
1975.	491,606	9.0	12,046
1984.	905,196	5.0	18,770
1991.	1,206,203	4.0	21,522
1996.	1,026,944	4.5	21,947
1997.	1,142,201	4.2	23,037
1998.	1,242,163	3.8	24,187

Izvor: Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, Narodne novine, br. 139, 1999

Broj motornih vozila, a u vezi s tim i razvitak cestovnog prometa, povećao se brže od izgradnje i modernizacije cesta. Povećanjem motorizacije od 391 stanovnika na motorno vozilo u 1945. godini do 3,8 stanovnika na motorno vozilo u 1998. godini, u Republici Hrvatskoj učinjen je veliki napredak, tako da se ona danas svrstava u rang razvijenih zemalja glede stupnja motorizacije. Ukupna duljina od 24.187 km, izgrađenih do 1998. godine, dostigla je zavidnu duljinu, ali je kvaliteta upitna zbog velikog pritiska da se u što kraćem roku modernizira što veći broj kilometara, u uvjetima ograničenih sredstava.

Republika Hrvatska je 1999. godine raspolagala s ukupno 27.840,10 km cesta. Od toga državnim cestama je pripadalo 7.377,70 km, županijskim cestama 10.193,30 km te lokalnim cestama 10.269,10 km. U ukupnoj kilometraži državnih cesta, 485 km je bilo cesta visoke razine služnosti, a to su autoceste, poluautoceste i brze ceste.

Osnovna mreža cesta definirana je kroz I., II., i III skupinu prioriteta izgradnje novih ili poboljšanja postojećih cesta na određenim pravcima.

U prvu skupinu prioriteta određeni su slijedeći cestovni smjerovi:<sup>15</sup>

1. **primorsko-goranski i prigorsko-međimurski cestovni smjer**; Rijeka-Karlovac-Zagreb-Varaždin-Goričan, 246 km u prioritetnoj izgradnji autoceste,
2. **ličko-dalmatinski cestovni smjer**; Zagreb-Split-Dubrovnik, 566 km u prioritetnoj izgradnji autoceste. Od ukupno 566 km, zajednički su dijelovi s primorsko-goranskim 70 km i jadransko-jonskim 440 km,
3. **posavski i zagorski smjer**; Bregana-Zagreb-Slavonski Brod-Lipovac, 307 km i Zagreb-Krapina-Macelj 60 km u prioritetnoj izgradnji autoceste,
4. **jadransko-jonski cestovni smjer**; Rupa-Rijeka-Gospić-Zadar-Split-Dubrovnik, 560 km i Dragonja-Pula-Rijeka, 145 km u kombiniranim poboljšanjima postojeće ceste pri gradskim aglomeracijama te postupnoj izgradnji kritičnih dionica poluautoceste i autoceste,

---

<sup>15</sup> Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, *Narodne novine*, br. 139, 1999, str 56

5. **slavonsko-neretvanski cestovni smjer**; Ploče-Metković-(Mostar-Sarajevo)-Slavonski Šamac-Osijek-Beli Manastir-granica Republike Mađarske, 125 km, u kombiniranim poboljšanjima postojeće ceste te postupnoj izgradnji kritičnih dionica poluautoceste i autoceste,
6. **splitsko-hercegovački cestovni smjer**; Split-Sinj-Trilj (prema Livnu i Mostaru do granice s BiH), 62 km, u kombinaciji poboljšanja postojeće ceste i izgradnje brze ceste
7. **podravsko-podunavski cestovni smjer**; (Ormož)-otok Virje-Varaždin-Virovitica-Osijek-Ilok, 325 km, u prioritetnoj izgradnji brze ceste,
8. **splitska aglomeracijska poveznica**; čvor Prgomet (Split zapad)-Plano-Solin-obilaznicom Stobreč-Omiš, 38 km, u prioritetnoj izgradnji brze ceste,
9. **turopoljsko-banovinski smjer**; Zagreb-Sisak-granica BiH, 90 km, u prioritetnoj izgradnji brze ceste,
10. **spoj Podravine sa Zagrebom**; Zagreb-Sv. Helena-Vrbovec-Bjelovar-Virovitica, 100 Km, u prioritetnoj izgradnji brze ceste,

Prva skupina prioriteta izgradnje autocesta i brzih cesta, ukupne duljine 2.521 km u cestovnoj mreži omogućuje temeljnu povezanost glavnih žarišta razvoja i svih prostora Republike Hrvatske te povezanost sa susjednim zemljama i Europom. Za ovih deset cestovnih smjerova treba osigurati uvjete za postupnu faznu i etapnu izgradnju autocesta/dijelom brzih cesta.

U drugu skupinu prioriteta u mreži slijede sljedeći cestovni smjerovi:<sup>16</sup>

1. **Zagrebački prsten**; Popovec-Marija Bistrica-Zabok sa spojem na Breznički Hum, 50 km,
2. **šokački cestovni smjer**; Županja-Vinkovci-Vukovar, 51 km,
3. **krčki cestovni smjer**; Kraljevica-Most Krk-Krk-Baška i spoj prema Cresu, 60 km,
4. **srednjoslavonski cestovni smjer »Vallis aurea«**; Nova Gradiška - Požega - Našice, 80 km,

---

<sup>16</sup> Ibid, str 58

5. **šibensko-kninski i bihaćki cestovni smjer**; Šibenik-Drniš-Knin, 70 km i Rakovica-Ličko Petrovo Selo (-Bihać), 19 km
6. **imotski smjer**; Udbina-Sv. Rok-Gračac-Knin-Sinj-Imotski, 227 km,
7. **zagorska transverzala**; Čakovec-Varaždin-Ivanec-Krapina, 60 km,

Druga skupina prioriteta ukupne duljine 617 km omogućuje u prvom redu cjelovitu međužupanijsku povezanost i veze s glavnim županijskim žarištima razvoja. Za ovih osam cestovnih smjerova treba osigurati uvjete za postupnu faznu i etapnu izgradnju brzih cesta.

U treću skupinu prioriteta u mreži slijede sljedeći cestovni smjerovi:<sup>17</sup>

1. **moslavačko-pokupski cestovni smjer**; Karlovac-Petrinja-Sisak-Popovača-Kutina-Virovitica-Terezino Polje, 232 km
2. **brodsko-miholjački smjer**; Slavonski Brod-Našice-Donji Miholjac, 96 km
3. **podvelebitski i velebitsko-srednjolički smjer**; Senj - Karlobag - Maslenica, 127 km i Karlobag-Gospić-Korenica, 80 km
4. **istarsko-otočka transverzala**; Novigrad-Buzet-Lupoglav-Labin-Plomin Luka-Cres-Lošinj i spoj Opatija, 220 km
5. **makarsko-zabiokovski cestovni smjer**; Makarska-Dubci-Šestanovac-Aržano, 57 km
6. **pakračko-okučanski cestovni smjer**; Stara Gradiška-Okučani-Pakrac-Veliki Zdenci, 75 km,
7. **podunavski priključci**; Osijek-Erdut, 27 km i Beli Manastir-Batina, 20 km
8. **srijemska granična transverzala**; Ilok-Šarengrad-Bapska-Tovarnik-Nijemci-Lipovac-Strošinci, 53 km
9. **podravski spojevi**; Križevci-Koprivnica i Bjelovar-Đurđevac, 85 km

---

<sup>17</sup> Ibid, str 58

10. **longitudinalni slavonsko-moslavački cestovni smjer**; Tovarnik-Vinkovci-Đakovo-Našice-Požega-Pakrac-Daruvar-Bjelovar, 262 km; od čega je 45 km zajednička trasa s drugom grupom prioriteta (Požega - Pakrac)

11. **produžetak Zagorske transverzale**; Čakovec-Mursko Središće, 16 km,

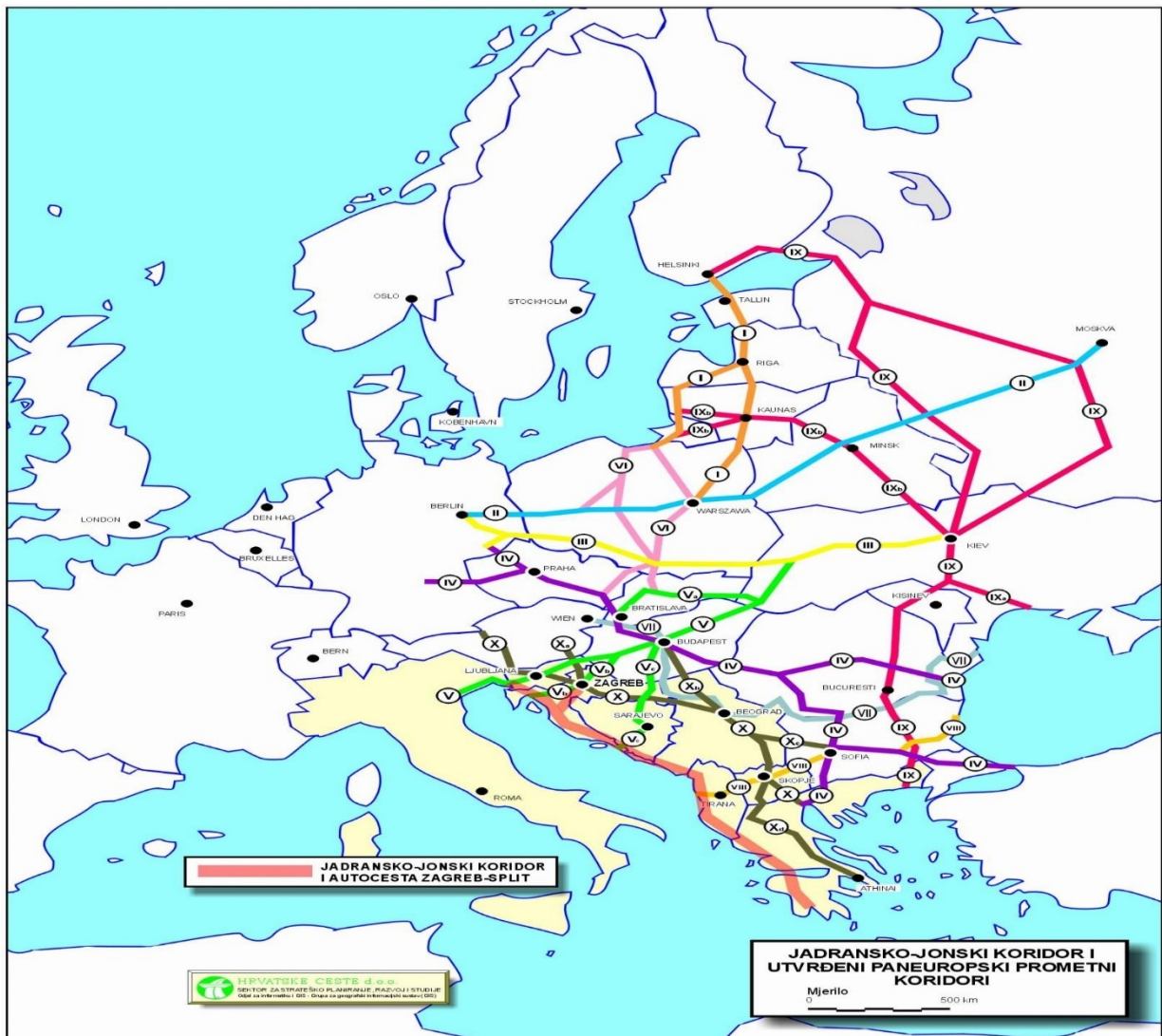
Treća skupina prioriteta ukupne duljine 1.275 km povezuje ostale izolirane dijelove Hrvatske i susjednih područja te ostala žarišta razvoja. Za ovih trinaest cestovnih smjerova treba osigurati uvjete za dogradnju, temeljitu obnovu i rekonstrukciju postojećih cesta.

Ukupna duljina osnovnih prioriteta u sve tri skupine iznosi 4.413 km. To je nešto više od polovice duljine državnih cesta. Za ostale državne ceste te županijske i lokalne ceste potrebno je osigurati prostorne, tehničke i financijske uvjete za kvalitetno održavanje te potrebna poboljšanja u smislu protočnosti i sigurnosti prometa.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Ibid





Slika 1: Europski cestovni koridori  
 Izvor: <http://www.ddseuro.org/portal/images/slike/promet.jpg>

Na slici su osnovni Europski cestovni koridori koji djelomično prolaze kroz Republiku Hrvatsku i time pojedini državni koridori postaju europski koridori. To su željeznički i cestovni koridori Vb, Vc, X i Xa.

## 2.2.2 Društva upravitelji državnih cesta i autocesta

Zakonima o javnim cestama («NN» br. 100/96; «NN» br. 180/2004; «NN» br. 84/2011; )<sup>19</sup> zadan je zakonski okvir kojim se uređuju odnosi na području javnih cesta. Zakonom o cestama («NN» br. 100/96) i Izmjenama i dopunama («NN» br. 76/98) provedena je decentralizacija Javnog poduzeća „Hrvatske ceste“ privatizacijom dijelova nekadašnjih poduzeća za ceste koja su se bavila izgradnjom i rekonstrukcijom. Drugi dio tih poduzeća, koji se bavio redovnim održavanjem, postaje trgovačko društvo specijalizirano za poslove održavanja cesta. Za gospodarenje (upravljanje i financiranje) županijskim i lokalnim cestama osnivaju se Županijske uprave za ceste sa svojim izvornim prihodima koji su utvrđeni zakonom o cestama. Javno poduzeće „Hrvatske ceste“ preoblikuje se u Hrvatsku upravu za ceste koja je nadležna za gospodarenje državnom mrežom cesta uključujući i državne ceste, a financira se iz državnog proračuna.<sup>20</sup>

Godine 2001., a nakon donošenja Strategije prometnog razvitka Republike Hrvatske, Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o javnim cestama («NN» br. 27/01; 114/01; 117/01) Hrvatska uprava za ceste se preoblikovala u dva trgovačka društva za ceste, a to su Hrvatske ceste d.o.o. za upravljanje, građenje i održavanje državnih cesta i Hrvatske autoceste d.o.o. za upravljanje, građenje i održavanje autocesta. Novoosnovana trgovačka društva dobila su svoje izvorne prihode sa samostalnošću gospodarenja.

U periodu od 1995. do 2001. godine paralelno s navedenim procesima osnivaju se i različita cestarska društva kojima su dani pojedini cestovni pravci (koridori) s ciljem financiranja, gradnje i upravljanja tim cestama. Tako nastaje BINA-ISTRA d.d., Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. i Autocesta Zagreb-Macelj d.o.o.

---

<sup>19</sup> Navedeni su samo datumi donošenja Zakona o (javnim) cestama jer ima preko dvadeset izmjena i uredbi zakona

<sup>20</sup> Hrvatsko društvo za ceste – VIA VITA, *Ceste i mostovi u Hrvatskoj*, HDC Via vita, Zagreb, 2007

### ***Hrvatske ceste d.o.o. za upravljanje, građenje i održavanje državnih cesta***

Društvo je osnovano 2001. godine kao krovna cestovna organizacija u Republici Hrvatskoj s ciljem upravljanja, građenja i održavanja državnih cesta. Ukupna dužina cesta kojima upravlja je 7.175,65 km državnih cesta.

Planiranje građenja i održavanja državnih cesta, prema Zakonu o cestama, provodi se kroz sljedeće programsko - planske dokumente:

- dugoročno, kroz Strategiju razvitka javnih cesta koju donosi Hrvatski sabor,
- srednjoročno, kroz četverogodišnje programe građenja i održavanja javnih cesta koje donosi Vlada Republike Hrvatske,
- godišnje, kroz planove građenja i održavanja autocesta koje donose Hrvatske autoceste d.o.o. uz suglasnost Vlade Republike Hrvatske.

Društvo se financira iz:

- naknade koju plaćaju proizvođači i uvoznici naftnih derivata u iznosu od 0,80 kuna po litri isporučenih i uvezenih naftnih derivata
- naknade za izvanredni prijevoz
- naknade za prekomjernu uporabu javne ceste
- naknade za korištenje cestovnog zemljišta
- naknade za obavljanje pratećih djelatnosti
- ostalih izvora.

### ***Hrvatske autoceste d.o.o. za upravljanje, građenje i održavanje autocesta<sup>21</sup>***

Društvo je osnovano 2001. godine s ciljem upravljanja, građenja i održavanja autocesta u Republici Hrvatskoj, osim onih autocesta kojima upravlja koncesionar prema odredbama Zakona o cestama. Planiranje izgradnje i održavanja autocesta, prema Zakonu o cestama, provodi se kroz iste programsko - planske dokumente kao što to čine i Hrvatske ceste d.o.o.

Hrvatske autoceste d.o.o. su od 2001. do prosinca 2017. godine izgradile 625 km autocesta, a kod osnivanja je od Hrvatske uprave za ceste preuzeto na upravljanje i 355,8 km izgrađenih

---

<sup>21</sup> Izvještaj o poslovanju Hrvatskih autocesta d.o.o. za 2017. godinu, 2017., on-line izdanje

autocesta, uključujući most Krk. Od ukupno novoizgrađenih kilometara autocesta Hrvatske autoceste d.o.o. su predale na upravljanje drugim koncesionarima ukupno 15,2 km i to: društvu Autocesta Rijeka - Zagreb d.d. 14,4 km na pravcu A7; društvu Autocesta Zagreb - Macelj d.o.o. 0,8 km na pravcu A2. Pored izgradnje autocesta, Hrvatske autoceste d.o.o. su u ovom razdoblju izgradile i osigurale financiranje i za 31,5 km državnih cesta. Do 31. prosinca 2017. godine 24,2 km predano je Hrvatskim cestama d.o.o. na upravljanje, a 7,3 km odnosi se na tunel Sv. Ilija i spojnu cestu do čvora Zagvozd koji je do 31. prosinca 2017. godine bio pod upravljanjem i održavanjem HAC-a, s obzirom na to da je Tunel bio pod naplatom. Vlada Republike Hrvatske je 13. prosinca 2017. donijela odluku o prestanku važenja Odluke o uvođenju naplate cestarine za uporabu tunela Sveti Ilija («NN» br. 42/13) kojom je od 1. siječnja 2018. upravljanje i održavanje tunela Sveti Ilija preneseno u nadležnost društva Hrvatske ceste d.o.o. Hrvatske autoceste d.o.o. su na kraju 2017. godine imale pod upravljanjem ukupno 918,5 km autocesta i tunel Sveti Ilija sa spojnom cestom do čvora Zagvozd duljine 7,3 km na D532, što čini ukupno 925,8 km.

Društvo se financira iz:

- naknade koju plaćaju proizvođači i uvoznici naftnih derivata u iznosu od 0,20 kuna po litri isporučenih i uvezenih naftnih derivata
- cestarine za uporabu autoceste i objekta s naplatom (most, tunel, vijadukt)
- naknade za uporabu javnih cesta od motornih i priključnih vozila registriranih izvan RH
- naknade za izvanredni prijevoz
- naknade za prekomjernu uporabu javne ceste
- naknade za korištenje cestovnog zemljišta
- naknade za obavljanje pratećih djelatnosti
- ostalih izvora.

### ***Autoceste Rijeka-Zagreb d.d.*<sup>22</sup>**

Vlada Republike Hrvatske je u okviru restrukturiranja cestovne mreže Republike Hrvatske u prosincu 1997. godine donijela Odluku o osnivanju dioničkog društva Autocesta Rijeka-Zagreb, društva za građenje i gospodarenje autocestom. Gospodarska svrha Društva je

---

<sup>22</sup> Izvješće o poslovanju za 2017. godinu, Autoceste Zagreb-Rijeka d.d., 2017. godina, on-line izdanje

zatvaranje financijske konstrukcije, građenje, gospodarenje i održavanje autoceste Rijeka-Zagreb te njenih cestovnih i pratećih objekata na cestovnom zemljištu u sklopu ostvarivanja prava iz Ugovora o koncesiji. Društvu je dodijeljena koncesija na 28 godina s ciljem zatvaranja financijske konstrukcije, građenja, gospodarenja i održavanja autoceste Rijeka-Zagreb te njenih cestovnih i pratećih objekata na cestovnom zemljištu. Vlada Republike Hrvatske je u kolovozu 2007. godine donijela Odluku o izmjenama i dopunama Odluke o osnivanju Društva Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. i dodijeli koncesije za građenje i gospodarenje autocestom. Navedenom Odlukom se dodijeljena koncesija proširuje na način da autocesta Rijeka-Zagreb predstavlja odsječak od čvora Lučko uključujući pristupne ceste od Lišnice do čvora Novigrad i od Netretića do čvora Novigrad, od čvora Orehovica do graničnog prijelaza Rupa, od čvora Orehovica do čvora Križišće uključujući pristupnu cestu od čvora Draga do grada Rijeke te pristupnu cestu od čvora Križišće do mosta Krk. Na temelju navedenog, 23. kolovoza 2007. sklopljen je IV. Ugovor o izmjenama i dopunama Ugovora o koncesiji za građenje i gospodarenje autocestom Rijeka-Zagreb, kojim je produžen rok trajanja koncesije na 32 godine i 11 mjeseci, počevši od dana utvrđenog ugovorom o koncesiji.

Društvo se financira iz cestarine čiju visinu utvrđuje Društvo na način utvrđen Ugovorom o koncesiji, uz suglasnost ministra resornog ministarstva. Osim cestarine Društvo ostvaruje prihode od korištenja cestovnog zemljišta za prateće i uslužne objekte na trasi autoceste te ostale prihode iz redovnog poslovanja.

### ***BINA-ISTRA d.d.***<sup>23</sup>

Društvo je osnovano 1995. godine s ciljem financiranja, gradnje i upravljanja cestama u sklopu Istarskog Ipsilon<sup>24</sup>. Koncesijski ugovor je potpisan 1995. godine u Parizu, na razdoblje od 32 godine. Društvu je dano na upravljanje 145 km cesta, od toga dionica Umag – Pula (80 km) i Kanfanar – Pazin – Matulji (65 km).

Udjeli u vlasničkoj strukturi su podijeljeni na sljedeći način:

- 51% Bouygues (Francuska)
- 44% Hrvatske autoceste d.o.o.

---

<sup>23</sup> Hrvatsko društvo za ceste – VIA VITA, *Ceste i mostovi u Hrvatskoj*, HDC Via vita, Zagreb, 2007

<sup>24</sup> Istarski ipsilon cestovna je infrastruktura, ukupne dužine 141 km, koja spaja grad Pulu s gradom Umagom te grad Rijeku s gradom Pulom. Većim dijelom se proteže kroz Istarsku, a manjim dijelom kroz Primorsko-goransku županiju.

- 3% INA
- 2% Istarska autocesta d.d.

Dioničari BINA-ISTRE d.d. osiguravaju sredstva za izgradnju, upravljanje i održavanje autoceste, a Republika Hrvatska je davala godišnju financijsku podršku do 2017. godine. Godišnji iznosi te podrške utvrđivali su se prema nedostajućim sredstvima za vraćanje kredita i uredno održavanje autocesta u punom standardu te isplatu jamčenog profita do 2009. godine. Društvo je preuzelo na upravljanje ranije dovršenu dionicu Rogovići – Matulji (37 km), zajedno s tunelom Učka.

### *Autocesta Zagreb-Macelj d.o.o.*<sup>25</sup>

Društvo je osnovano 2003. godine i dodijeljena mu je koncesija za građenje, gospodarsko korištenje i održavanje autocesta u duljini od 60 km.

Udjeli u vlasničkoj strukturi su podijeljeni na sljedeći način:

- 51% Pyhrn Concession Holding GmbH (u cijelosti vlasnik austrijski Strabag)
- 49% Republika Hrvatska

Temeljna obveza koncesijskog društva su osiguranje financijskih sredstava za gradnju bez državne garancije, izgradnja i kasnije upravljanje i održavanje u razdoblju od 28 godina. Obveze Republike Hrvatske prema koncesijskom društvu su: dati izgrađene dionice na upravljanje bez naknade; izraditi glavne projekte novih dionica; otkupiti zemljište i izmjestiti infrastrukturu na trasi novih dionica; spojiti koridor autoceste na postojeću infrastrukturu; provesti upravni postupak; dati garanciju za minimalnu razinu prometa.

Ugovorom o koncesiji od 11. srpnja 2003., između Republike Hrvatske (kao Davatelja koncesije) i Društva (kao koncesionara), Društvo je steklo ekskluzivno pravo nad razvojem, projektiranjem, financiranjem, građenjem, upravljanjem i održavanjem autoceste i svih pratećih objekata, postojeće autoceste i postojećih pratećih objekata u trajanju od 28 godina, tj. do 2032. godine. Ugovorom o upravljanju i održavanju od 29. lipnja 2004., Autocesta Zagreb - Macelj d.o.o. povjerila je upravljanje autocestom društvu Egis Road Operation Croatia d.o.o.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Hrvatsko društvo za ceste – VIA VITA, *Ceste i mostovi u Hrvatskoj*, HDC Via vita, Zagreb, 2007

<sup>26</sup> Službena internet stranica društva Autocesta Zagreb-Macelj, 2020. godina

## Županijske uprave za ceste

Županijske uprave za ceste upravljaju i gospodare županijskim i lokalnim cestama, a osnivači su im županije. U Republici Hrvatskoj ima 20 županijskih uprava za ceste, a županijskim i lokalnim cestama na području grada Zagreba upravlja Upravno tijelo grada Zagreba zaduženo za promet. Županijske uprave za ceste i grad Zagreb upravljaju i gospodare s 10.612 km županijskih i 10.389 km lokalnih cesta. Od ukupne mreže 84,13% su ceste s asfaltnim kolnikom, a 15,87% čine ceste s makadamskim kolnikom. Županijske uprave za ceste financiraju se iz godišnje naknade za uporabu javnih cesta koja se plaća pri registraciji vozila te djelomično iz naknade za financiranje građenja i održavanja javnih cesta preraspodjelom koju donosi resorni ministar po određenim, zakonom utvrđenim, standardima.<sup>27</sup>

### 2.2.3 Realizacija ciljeva utvrđenih Strategijom

Prilikom izrade Strategije prometnog razvitka Republike Hrvatske pretpostavilo se da će od 1998. do 2019. godine BDP rasti po stopi od 6%. Predviđeno je da se ulaganja u ukupnu prometnu infrastrukturu (ceste, željeznice, pomorski i riječni promet...) kreću oko 5% ukupnog BDP-a, a izdvajanja za cestovnu infrastrukturu 40% ukupnog izdvajanja za prometnu infrastrukturu.

Tablica 3: Projekcije rasta BDP-a i izdvajanja za prometnu i cestovnu infrastrukturu za period od 1998.-2019. godine

u mld USD									
Godina		1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.
BDP (rast po 6% p.a.)		19.93	21.12	22.39	23.73	25.16	26.67	28.27	29.96
Ulaganje u prometnu infrastrukturu			1.056	1.120	1.187	1.258	1.284*	1.414	1.498
Ulaganje u cestovnu infrastrukturu			422	448	475	503	514	566	599
2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
31.76	33.67	35.69	37.83	40.10	42.51	45.06	47.76	50.63	53.67
1.588	1.684	1.785	1.892	2.005	2.125	2.253	2.388	2.532	2.683
635	674	714	757	802	850	901	955	1.013	1.073

<sup>27</sup> Zakon o cestama, Narodne novine br. 110 iz 2019. godine

2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	Ukupno
56.89	60.30	63.92	67.75	71.82	936.60
2.844	3.015	3.196	3.388	3.591	45.786
1.138	1.206	1.278	1.355	1.436	18.314

\*Izračunato udio po 4,8% umjesto 5%

Izvor: Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske („NN“, 139/99)

S obzirom na to da se Strategijom predvidjelo donošenje četverogodišnjih programa građenja i održavanja javnih cesta, radi lakšeg praćenja izvršenja ciljeva iz Strategije, u nastavku su uspoređeni podaci Strategije i izvršenja četverogodišnjih planova.

Tablica 4: Podaci o planiranim i izvršenim investicijama u javne ceste u periodu od 2001. do 2016. godine

u mln HRK						
Re-dni broj	Period ulaganja	Prvi četve-rogodisnji plan od 2001. do 2004. godine	Drugi četve-rogodisnji plan od 2005. do 2008. godine	Treći četve-rogodisnji plan od 2009. do 2012. godine	Četvrti četve-rogodisnji plan od 2013. do 2016. godine	Ukupno
1	Ukupno planirano ulaganje u javne ceste	18,129.27	22,762.58	28,431.83	35,867.14	105,190.83
2	Ukupno planirane investicije u javne ceste (56%)	10,152.39	12,747.04	15,921.83	20,085.60	58,906.86
3	Ostvareno ulaganje u javne ceste	26,726.31	39,751.00	23,069.00	13,790.00	103,336.31
4	Ostvarene investicije u javne ceste	21,746.88	28,898.30	18,617.90	9,334.42	78,597.50
5	Odnos planiranog ulaganja i ostvarenog 3/1	47.42%	74.63%	-18.86%	-61.55%	-1.76%
6	Odnos planiranih investicija i ostvare-nih 4/2	114.20%	126.71%	16.93%	-53.53%	33.43%

Izvor: Odluke o donošenju programa građenja i održavanja javnih cesta, NN (19/01, 3/05, 147/09, 1/14)

U Strategiji kod definiranja vrsta ulaganja navedeno je da će se 46% od predviđenih sredstava za cestovnu infrastrukturu utrošiti u održavanje, 15% u modernizaciju i rekonstrukciju te 39% u izgradnju autocesta, poluautocesta i brzih cesta. S obzirom na to da nije detaljno obrazloženo na koje održavanje se odnosi 46% sredstava (redovno i/ili investicijsko) te da iz dostupnih



financijskih izvješća društava odgovornih za građenje i održavanje javnih cesta nije moguće kod svih izdvojiti izvanredno održavanje i rekonstrukciju iz ukupnih investicija, pretpostavka je da je 46% sredstava isključivo redovno održavanje, troškovi upravljanja i ostali troškovi, a u ostalih 54% su sva investicijska ulaganja (izgradnja novih cesta, rekonstrukcija i modernizacija postojećih te izvanredno/investicijsko održavanje) .

Iz podataka je razvidno da je ukupno ulaganje u periodu od 2001. do 2008. godine puno premašilo planiranu dinamiku radova, a da je od 2009. do 2016. godine ulaganje manjeg intenziteta tako da je na kraju 2016. godine čak manje od planiranog za 0,19%. Međutim, investicije su puno premašile početnih planiranih 56% ukupnih ulaganja. Kroz prva tri četverogodišnja programa značajno su premašila planirano ulaganje u investicije, a u zadnjem četverogodišnjem planu su tek podbacile. Na kraju 2016. godine su ostvarena ulaganja u investicije premašila planirana za 33,43 %. Iz tog razloga, sva cestarska društva su se u periodu 2001. do 2008. godine morala intenzivno zaduživati zbog nedostatak sredstava koja bi pratila realnu dinamiku radova.

Što se tiče dinamike izgradnje autocesta, Strategijom je bilo planirano izgraditi, u periodu od 2001. do 2011. godine, oko 700 km novih autocesta, poluautocesta i brzih cesta, u periodu od 2012. do 2019. godine dodatnih 780 km ili ukupno oko 1.480 km. U posljednjoj Odluci o razvrstavanju javnih cesta («NN», 103/18), na autoceste i poluautoceste otpada 1.419,52 km iz čega proizlazi da je praktički dostignuta zadana duljina novoizgrađenih cesta najviše služnosti.

### 2.3 Regulativa poslovanja cestarskih društava i financiranje cesta

Osnovni Zakon koji regulira poslovanje cestarskih društava je Zakon o cestama. U zakonu su definirani i regulirani svi odnosi među subjektima koji se pojavljuju u procesu.

Zakon o cestama dalje govori o načinu planiranja koji se bazira na strategijama razvitka prometa koje donosi resorno ministarstvo te osnovnim četverogodišnjim planovima kojima se prati provedba strategije. U detalje se opisuju različite vrste poslova u poslovanju cestarskih društava kao što su građenje i rekonstrukcija javnih cesta, održavanje javnih cesta, ostali poslovi u upravljanju javnim cestama, imovinsko-pravni poslovi itd. što u konačnici djeluje na računovodstvene politike svakog društva pojedinačno.

Dalje Zakon govori o mjerama zaštite u prometu, javnim cestama te o koncesijama. Utvrđuje se može li se dati u koncesiju i cijeli postupak pripreme, prijave i dodjele koncesije.

Jedan dio zakona govori i o financiranju pravnih subjekata kojima su dane ceste na upravljanje.

Izvori sredstava za financiranje javnih cesta jesu:<sup>28</sup>

1. godišnja naknada za uporabu javnih cesta koja se plaća pri registraciji motornih i priključnih vozila,
2. cestarina za uporabu autoceste i objekta s naplatom (most, tunel, vijadukt i slično),
3. naknada za uporabu javnih cesta motornim i priključnim vozilima registriranim izvan Republike Hrvatske,
4. naknada za izvanredni prijevoz,
5. naknada za prekomjernu uporabu,
6. korisnička naknada,
7. naknada za korištenje cestovnog zemljišta,
8. naknada za obavljanje pratećih djelatnosti,
9. naknada za koncesije,
10. sredstva državnog proračuna,
11. naknada za financiranje građenja i održavanja javnih cesta,
12. naknada za osnivanje prava služnosti i prava građenja na javnoj cesti,
13. ostali izvori.

Naknada pod rednim brojem 11. je naknada koja se uplaćuje po litri naplaćene trošarine na energente, i to:

- u iznosu od 0,20 kuna na račun Hrvatskih autocesta d.o.o.
- u iznosu od 0,80 kuna na račun Hrvatskih cesta d.o.o.

---

<sup>28</sup> Zakon o cestama, „Narodne novine“ br. 110 iz 2019. godine

Takva raspodjela je određena Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o cestama («NN» br. 148/13) koji je anulirao prijašnju raspodjelu 0,60 kuna po litri naplaćene trošarine svakome društvu. Ostatak prijašnje naknade od 0,20 kuna dobile su Hrvatske željeznice.

Najveći prihodi su oni koji se ostvaruju iz cestarina i trošarina na energente. Prihodima cestarina raspolažu Hrvatske autoceste d.o.o. i ostala koncesijska društva dok naknadu iz trošarina na energente dobivaju Hrvatske autoceste d.o.o. i Hrvatske ceste d.o.o. u gore navedenim omjerima.

Županijske uprave za ceste se financiraju primarno iz godišnjih naknada za uporabu javnih cesta, koja se plaća pri registraciji motornih i priključnih vozila.

Ostali prihodi se raspoređuju razmjerno korištenju pojedinih cesta ili u skladu sa zakonskim odredbama koje daju diskrecijsko pravu resornom ministru da preusmjeri pojedine prihode društvima koja nemaju dovoljno svojih sredstava.

#### 2.4 Osnovni financijski podaci o poslovanju cestarskih društava

Zakon o cestama («NN» 84/11, 22/13, 54/13, 148/13, 92/14) u članku 94. govori o vrstama prihoda koji spadaju u javni kapital i koji kao direktna imovina Republike Hrvatske, cestarska društva u državnom vlasništvu moraju voditi izdvojeno u poslovnim knjigama. Jedan od tih prihoda je i naknada za financiranje građenja i održavanja državnih cesta iz naplaćenih trošarina za energent, koja se raspodjeljuje sukladno članku 91. i to 0,20 lipa Hrvatskim autocestama d.o.o. i 0,80 lipa Hrvatskim cestama d.o.o. po litri naplaćene trošarine. U članku 94. dalje se govori kako je ta naknada isključivo za izvlaštenje nekretnina, građenje i održavanje javnih cesta, povrat kredita kojima se financira građenje autocesta i državnih cesta te dokapitalizaciju Hrvatskih autocesta d.o.o. i Hrvatskih cesta d.o.o.. Dalje se navode ostali prihodi koji čine javni kapital, a to su tečajne razlike, kamate i drugi prihodi ostvareni po osnovi gospodarenja novcem koji čini javni kapital, a javni kapital se umanjuje za kamate i druge naknade povezane s financiranjem građenja i održavanja javnih cesta te za negativne tečajne razlike. Na kraju članka navodi se da se javni kapital uvećava za dobit koju ostvare Hrvatske autoceste d.o.o. i Hrvatske ceste d.o.o. dok je Republika Hrvatska jedini član društva.

U članku 95. Zakona o cestama govori se o namjeni korištenja naknade za financiranje građenja i održavanja državnih cesta te se navodi da se razlika između vlastitih prihoda i rashoda ostvarenih u poslovnoj godini nadoknađuje na teret javnog kapitala.

U članku 96. Zakona o cestama govori se o amortizaciji koja također ide na teret javnog kapitala u dijelu u kojem se ne pokriva iz vlastitih sredstava te navodi da Vlada RH određuje amortizacijsku stopu za pojedine kategorije cesta što za posljedicu ima prikazivanje umanjene amortizacije kod Hrvatskih cesta d.o.o.

Tablica 5: Račun dobiti i gubitka za 2017. i 2018. godinu za najveća cestarska društva

u mln HRK

Račun dobiti i gubitka	Hrvatske autoceste d.o.o.		Autocesta Rijeka-Zagreb d.d.		Hrvatske ceste d.o.o.	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018
GODINA						
I. POSLOVNI PRIHODI (u kn)	1,918.36	2,418.26	727.07	1,173.00	172.20	183.65
II. POSLOVNI RASHODI (u kn)	1,748.13	1,814.93	514.94	545.82	171.41	180.73
1. Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda (u kn)	0	0	0	0	0	0
2. Materijalni troškovi (u kn)	547.92	260.40	200.03	221.29	33.86	37.03
3. Troškovi osoblja (u kn)	96.22	469.11	9.61	10.52	97.50	104.37
4. Amortizacija (u kn)	1,048.09	954.06	282.03	280.53	19.61	21.10
5. Ostali troškovi (u kn)	24.96	64.76	22.49	30.63	10.14	9.52
6. Vrijednosna usklađenja (u kn)	3.81	17.85	0.42	0.82	1.48	2.09
7. Rezerviranja (u kn)	12.94	28.29	0.36	2.02	1.25	0.47
8. Ostali poslovni rashodi (u kn)	14.20	20.45	0.00	0.00	7.58	6.15
III. FINANCIJSKI PRIHODI (u kn)	5.85	3.79	54.88	74.71	1.04	0.21
IV. FINANCIJSKI RASHODI (u kn)	5.55	5.07	92.98	61.69	1.83	3.13
V. UDIO U DOBITI OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM (u kn)	0	0	0	0	0	0
VI. UDIO U DOBITI OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA (u kn)	0	0	0	0	0	0
VII. UDIO U GUBITKU OD DRUŠTAVA POVEZANIH SUDJELUJUĆIM INTERESOM (u kn)	0	0	0	0	0	0
VIII. UDIO U GUBITKU OD ZAJEDNIČKIH POTHVATA (u kn)	0	0	0	0	0	0
IX. UKUPNI PRIHODI (u kn)	1,924.21	2,422.05	781.94	1,247.72	173.24	183.86
X. UKUPNI RASHODI (u kn)	1,753.68	1,819.99	607.92	607.51	173.24	183.86
XI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	170.54	602.06	174.02	640.21	0.00	0.00
XII. POREZ NA DOBIT (u kn)	30.87	109.47	0.00	0.00	0.47	0.31
XIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	139.67	492.59	174.02	640.21	-0.47	-0.31
XIV. DOBIT ILI GUBITAK PREKINUTOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
XV. POREZ NA DOBIT PREKINUTOG POSLOVANJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
XVI. DOBIT ILI GUBITAK PRIJE OPOREZIVANJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
XVII. POREZ NA DOBIT (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
XVIII. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
XIX. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
I. DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	139.67	492.59	174.02	640.21	-0.47	-0.31
II. OSTALA SVEOBUHvatNA DOBIT/GUBITAK PRIJE POREZA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
III. POREZ NA OSTALU SVEOBUHvatNU DOBIT RAZDOBLJA (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IV. NETO OSTALA SVEOBUHvatNA DOBIT ILI GUBITAK (u kn)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
V. SVEOBUHvatNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	139.67	492.59	174.02	640.21	-0.47	-0.31
VI. SVEOBUHvatNA DOBIT ILI GUBITAK RAZDOBLJA (u kn)	0	0	0	0	0	0

Izvor: Financijska agencija, Računi dobiti i gubitka društava

U računu dobiti i gubitka Hrvatskih autocesta d.o.o. i Hrvatskih cesta d.o.o. u poslovnim prihodima postoji velika razlika. S obzirom na to da se zbog kapitalnog pristupa u prihodima prikazuju isključivo prihodi iz vlastitog poslovanja, oba društva ne prikazuju prihode od naknade za financiranje građenja i održavanja državnih cesta što je u slučaju Hrvatskih cesta d.o.o. daleko najveći prihod (preko 90%).

Zbog svega navedenog iz osnovnih godišnjih financijskih izvještaja nije moguće izračunati financijske pokazatelje poslovanja, pa na taj način niti ocijeniti uspješnost poslovanja. Slika poslovanja nije realna i transparentna te se stoga, po preporuci Svjetske banke, intenzivno razmišlja o izmjeni Zakona o cestama, između ostalog i u segmentu kapitalnog pristupa.

## 2.5 Srednjoročna strategija građenja i održavanja cesta 2017-2020

Vlada Republike Hrvatske je na sjednici od 11. svibnja 2017. godine donijela peti u nizu srednjoročni Program građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje od 2017. do 2020. godine («NN» 47/17). Program se referira na donesenu Strategiju prostornog razvoja («NN» 106/17) i na Strategiju prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.) koju je Vlada RH odobrila na 53. sjednici 2017. godine.

Strategija prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.), u odnosu na prethodno četverogodišnje razdoblje, donosi puno promjena koje se u grubo mogu podijeliti na one nastale zbog promjene političkog okruženja, a to je ulazak u Europsku uniju i posljedično na one strukturne i metodološke. Prihvatanjem Uredbe (EU) br. 1303/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 17. prosinca 2013. godine o utvrđivanju zajedničkih odredbi o Europskom fondu za regionalni razvoj, Europskom socijalnom fondu, Kohezijskom fondu, Europskom poljoprivrednom fondu za ruralni razvoj i Europskom fondu za pomorstvo i ribarstvo i o utvrđivanju općih odredbi o Europskom fondu za regionalni razvoj, Europskom socijalnom fondu, Kohezijskom fondu i Europskom fondu za pomorstvo i ribarstvo te o stavljanju izvan snage Uredbe Vijeća (EZ) br. 1083/2006, propisuje zajedničke odredbe Europskih strukturnih i investicijskih fondova (ESI fondova) kao preduvjeta (tzv. ex-ante uvjeta) za programski period sektorskih strategija u razdoblju od 2014. do 2020. godine.<sup>29</sup>

Republika Hrvatska je na taj način preuzela obvezu korištenja metodologije Europske komisije kod izrade Strategije prometnog razvitka te na taj način promijenila kompletan pristup

---

<sup>29</sup> Strategija prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.), Ministarstvo mora, prometa i infrastrukture, 2017, on-line izdanje <https://vlada.gov.hr/sjednice/53-sjednica-vlade-republike-hrvatske-22288/22288>

promišljanju i prezentaciji prometnog sektora. Iz toga razloga sektorska strategija će se provoditi u tri faze kako slijedi:<sup>30</sup>

1. prvu fazu predstavlja izrada Strategije prometnog razvoja Republike Hrvatske za razdoblje od 2014. do 2030. godine koju je Vlada Republike Hrvatske donijela na sjednici 30. listopada 2014. godine („Narodne novine“, broj 131/14). Vlada Republike Hrvatske usvojila je prometni razvoj Republike Hrvatske za razdoblje od 2014. do 2030. godine što je omogućilo uvjetno korištenje sredstava iz Operativnog programa „Konkurentnost i kohezija“.
2. drugu fazu predstavlja izrada Nacionalnog prometnog modela koja je uspješno završena u lipnju 2016. godine. Referentna godina za analizu postojećeg stanja prometnog sektora u Nacionalnom prometnom modelu je 2013. godina s obzirom na to da su podaci prikupljeni u 2014. godini i 2015. godini a jedina godina za koju su tada svi podaci bili raspoloživi je 2013. godina.
3. treća faza izrade Strategije prometnog razvoja Republike Hrvatske za razdoblje od 2017. do 2030. godine predstavlja usklađivanje Nacionalnog prometnog modela i prve faze Strategije prometnog razvoja Republike Hrvatske za razdoblje od 2014. do 2030. godine. Prikazi iz Nacionalnog prometnog modela u Strategiji prometnog razvoja Republike Hrvatske za razdoblje od 2017 do 2030. godine prikazuju stanje na osnovu bazne godine, a to je koja je 2013. godina. Za potrebe izrade grafova i tablica koje nisu dio prikaza iz prometnog modela korišteni su najnoviji podaci. Dokument Strategije predstavlja sveobuhvatni nacionalni strateški dokument koji sadrži niz grafičkih prikaza i karata koje služe za potrebe ovog dokumenta i koje nikako ne prejudiciraju određivanje i označavanje granica.

Dodatne promjene u metodologiji u odnosu na prijašnju Strategiju odnose se na postavljanje hipoteza. Same hipoteze se postavljaju na temelju strateških procjena ili samih procjena pojedinih projekata te ukoliko dobiveni naknadni podaci i analize pokažu pozitivne rezultate, hipoteza postaje glavni nalaz. Glavni nalaz kasnije kreće u realizaciju odnosno pretvara se u cilj kojemu se definiraju izvori financiranja, organizacijska struktura te projekt kreće u realizaciju.

---

<sup>30</sup> Ibid

U segmentu cestarskog sektora, postavljeno je nekoliko teza:

1. U Republici Hrvatskoj je već uspostavljena osnovna cestovna mreža

Glavni nalaz je utvrdio:

- Koridori transeuropske prometne mreže (TEN-T) u Republici Hrvatskoj su: koridor Vb (TEN-T Mediteranski koridor), Vc (sveobuhvatna transeuropska prometna mreža), X (osnovna transeuropska mreža) i koridor Xa (sveobuhvatna transeuropska prometna mreža).
  - Cestovna mreža u Republici Hrvatskoj sastoji se od 1.419,50 km autocesta, 7.097,70 km državnih cesta, 9.498,50 km županijskih cesta i 8.937,30 km lokalnih cesta što je određeno Odlukom Vlade Republike Hrvatske o razvrstavanju javnih cesta („NN“ 96/2016).
  - Mreža izgrađenih autocesta puštenih u promet duga je 1.313,87 km, što je više od 90 % ukupne kategorizirane mreže u Republici Hrvatskoj.
  - Daljnji razvoj cestovne mreže treba se temeljiti na konceptu funkcionalnih regija (FR).
  - Projekcije srednjoročne prometne potražnje za korištenjem autocesta pokazuju da u ovom trenutku daljnja ulaganja nisu opravdana. Izuzeci su lokalne obilaznice koje su identificirane kao uska grla te planirane dionice koje imaju osigurano financiranje.
2. Graničnu propusnu moć izvan turističke sezone dosežu prometni sustavi u aglomeracijama, a osobito u Zagrebu.

Glavni nalaz je utvrdio:

- U cestovnom prometu i izvan sezone, osim glavnih aglomeracija, značajna iskorištenost cestovno - prometnih propusnih moći vidljiva je jedino na cestovnim pravcima od Zagreba do Siska, od Zagreba do Bjelovara te od Varaždina do Koprivnice (državna cesta D2, „Podravska magistrala“).
3. Ceste imaju relativno visok standard kvalitete.

Glavni nalaz:

- Republika Hrvatska ima 1,313.87 km autocesta koje su većim dijelom izgrađene u proteklih dvadeset godina.

- Stanje kvalitete kolnika na državnim cestama, koji su polagani u proteklih 35 godina, zadovoljavajuće je do vrlo dobro.
  - Pokazatelji pometa na autocestama govore o visokoj razini usluge, odnos između količine prometa i osigurane propusne moći na mreži autocesta nije kritičan, a omjer količine prometa i propusne moći na razini dnevnog prosjeka je ispod 75 %.
4. Standardi hrvatskih autocesta visoki su u usporedbi s međunarodnima, no na starijim dionicama mreže mjere za zaštitu okoliša i odvodnju nisu osuvremenjivane.

Glavni nalazi:

- Postojeći način upravljanja prometom i opremom za sigurnost na hrvatskim autocestama i nekim brzim cestama svrstava Republiku Hrvatsku na sam vrh u regiji kao zemlju s visoko razvijenim inteligentnim transportnim sustavom.
  - Autoceste izgrađene sedamdesetih godina prošloga stoljeća treba opremiti prema novim standardima zaštite okoliša.
5. Općenito govoreći, standardna tehnička rješenja za parametrizaciju cesta (razvrstavanje cesta u kategorije) u skladu su s međunarodnim normama. Međutim, za gradnju cesta dodatnih kategorija, primjerice cesta s dvama dvotračnim kolnicima i odvojenim smjerovima i velikim kružnim tokovima i slično, mogu se iznaći ekonomičnija i tehnički prikladnija rješenja.

Glavni nalazi:

- Uvođenje nove kategorije cesta (2 x 2 traka uz odvajanje pravaca i kružne tokove umjesto raskrižja) koje su od veće važnosti za lokalni promet (razvojna mjera u sklopu prostornog planiranja) prikladnije je rješenje od gradnje prema šire prihvaćenim normama za autoceste.
  - Hrvatski propisi omogućuju ekonomičnija i tehnički izvodljivija rješenja.
6. Sustav naplate cestarina jedan je od ključnih čimbenika prometnih zastoja tijekom turističke sezone.

Glavni nalazi:

- Glavna ograničenja u turističkom prometu Republike Hrvatske su nacionalne granice, naplatne postaje i turistička područja duž jadranske obale.



- Sustav naplate ima za posljedicu rastući trend prelaska prometa s autocesta na sustav državnih cesta, osobito na pravcima Zagreb – Sisak, Karlovac – Sinj i Zagreb – Maribor.
- Postojeći sustav naplate jedan je od ograničavajućih faktora za gradnju dodatnih čvorova i uporabu autocesta za lokalni promet.

7. Različiti sustavi naplate cestarina u Republici Hrvatskoj nisu dobro usklađeni.

Glavni nalazi:

- Na hrvatskim autocestama prevladava zatvoreni sustav naplate cestarina koji provode Hrvatske autoceste d.o.o. (HAC) i tri koncesionara: Autocesta Rijeka – Zagreb d.d. (ARZ), BINA-ISTRA d.d. i Autocesta Zagreb – Macelj d.o.o. (AZM).
  - U Republici Hrvatskoj je cestarinu moguće platiti u gotovini (u kunama ili eurima), kreditnim i debitnim karticama, ENC uređajem, SMART karticom, INA karticom, pri čemu načini plaćanja između koncesionara nisu usklađeni.
  - U Republici Hrvatskoj nije uspostavljena Europska usluga elektroničke naplate cestarine (EENC).
8. Neodrživost financijske samoodrživosti cestovnog sustava u Republici Hrvatskoj (kod Hrvatskih cesta d.o.o. i Hrvatskih autocesta d.o.o.).<sup>31</sup>

Glavni nalaz:

- HAC godišnje ima znatno veće rashode od prihoda. Svoje prihode ostvaruje od djelatnosti naplate i trošarine na pogonska goriva, u skladu sa Zakonom o cestama („NN“ 84/11, 22/13, 54/13, 148/13, 92/14).
- HAC svake godine diže novi kredit da bi mogao otplatiti svoje postojeće obveze po kreditima.
- Zaduženost uz EBITDA od 25x je neodrživa.
- Dug Hrvatskih autocesta d.o.o. uračunava se u javni dug Republike Hrvatske.
- Velika većina priljeva koje ostvaruje HC izvire iz trošarina na pogonska goriva, a ta se sredstva upotrebljavaju za kapitalne investicije, redovito i investicijsko održavanje i pokriće troškova poslovanja.

---

<sup>31</sup> „Strategija je donesena 2017. godine, a Hrvatske autoceste d.o.o., Hrvatske ceste d.o.o. i Autoceste Rijeka-Zagreb su krajem 2017. godine i početkom 2018. godine izvršile refinanciranje svog duga te su na taj način donekle poboljšale prijašnje pokazatelje“

- Postojeći model poslovanja oslanja se na dodatne izvore financiranja. Izvori prihoda nisu dostatni za otplatu kredita koji se otplaćuju novim zaduživanjem.
9. Republika Hrvatska u cestovnoj sigurnosti zaostaje za većinom europskih zemalja.

Glavni nalazi:

- Republika Hrvatska donijela je Nacionalni program sigurnosti cestovnog prometa Republike Hrvatske za razdoblje 2011. – 2020. (NN 59/11) koji se podudara s europskim Akcijskim planom.
  - U proteklih deset godina broj poginulih i ozlijeđenih u prometnim nesrećama na hrvatskim cestama je u padu.
  - Hrvatske autoceste sigurne su i moderne, a razina sigurnosti na njima može se povezati s uvođenjem tehnologija u vidu inteligentnih transportnih sustava (ITS).
  - Godišnje izvješće o prometnim nesrećama u Europi za 2016. godinu pokazuje da je broj prometnih nesreća sa smrtnim posljedicama u Republici Hrvatskoj viši od prosjeka Unije.
10. Promet Zagrebačkom obilaznicom „blokiran“ je lokalnim prometom iako je njena osnovna funkcija omogućiti propusnost tranzitnog prometa.

Glavni nalazi:

- Postoji velika potražnja lokalnog prometa u koridoru Zagrebačke obilaznice.
- Glavni faktori koji utječu na korištenje Zagrebačke obilaznice za lokalni promet su nenaplaćivanje cestarine i gradnja dodatnih čvorova.<sup>32</sup>

Program građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje od 2017. do 2020. godine, u odnosu na prijašnje srednjoročne programe, daje veliki značaj održavanju postojeće cestovne mreže u odnosu na investicije u nove ceste te razvoju i implementaciji inteligentnih prometnih sustava (ITF).

---

<sup>32</sup>Strategija prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.), Ministarstvo mora, prometa i infrastrukture, 2017., on-line izdanje <https://vlada.gov.hr/sjednice/53-sjednica-vlade-republike-hrvatske-22288/22288>

Kod građenja novih cesta, gradit će se isključivo prioritetne dionice i financirat će se u pravilu sredstvima EU fondova.<sup>33</sup> Po uputi Svjetske banke, ako neće biti moguće financirati projekte iz EU fondova tada bi se cestarska društva mogla zaduživati isključivo kod razvojnih banaka namjenski za pojedine projekte. Postavlja se pitanje zašto se ne bi društva zaduživala i kod komercijalnih banaka ukoliko bi dobila povoljnije uvjete.

Što se tiče Inteligentnih transportnih sustava (ITS) mogu se definirati kao holistička, upravljačka i informacijsko - komunikacijska nadgradnja klasičnog sustava prometa i transporta kojim se postiže znatno poboljšanje performansi odvijanja prometa kroz učinkovitiji prijevoz putnika i robe, poboljšanje sigurnosti u prometu, udobnost i zaštita putnika, smanjenje onečišćenja okoliša, itd. ITS mijenja pristup i trend razvoja prometne znanosti i tehnologije transporta tako da se učinkovito rješavaju rastući problemi zagušenja prometa, onečišćenja okoliša, učinkovitosti prijevoza, sigurnosti i zaštite ljudi i robe u prometu. U tom smislu inteligentna cestovna prometnica predstavlja upravljačku i informacijsku nadgradnju klasičnih cestovnih prometnica, tako da se osim osnovnih fizičkih funkcija ostvaruje bolje informiranje vozača, vođenje prometa, sigurnosne aplikacije itd. Izdvojeni su sljedeći projekti koji bi morali poboljšati ukupan pristup upravljanja cestovnim sektorom u najširem mogućem smislu:

1. Međunarodni projekt unaprjeđenja ITS-a Crocodile II Croatia – posebna se pažnja daje Mediteranskom koridoru i urbanim čvorištima Zagreba i Rijeke te će se implementacijom ITS sustava povećati protočnost, kvaliteta i pravodobnost prometnih informacija između svih društava upravitelja cesta te susjednih zemalja (Italija, Austrija, Slovenija i Mađarska).
2. Nacionalni prometni model i sustav brojenja prometa – naglasak je na povećanju brojila prometa na županijskim i lokalnim cestama. Naime, do sada je naglasak bio na autocestama, poluautocestama i državnim cestama i podaci su se sakupljali uglavnom za te kategorije cesta. Brojanjem prometa na županijskim i lokalnim cestama dobili bi se kvalitetniji podaci za kasnije studije i analize za formiranje načelnih strategija, ali i kvalitetnijeg i opravdanog odabira pojedinih projekata.

---

<sup>33</sup> Odluka o donošenju Programa građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje od 2017. do 2020. godine, NN, br.: 47/17

3. Meteorološko - informacijski sustav – koji bi omogućio organizaciju i koordinaciju prikupljanja, vizualizacije i obrade podataka s meteoroloških postaja.
4. Sustav mjerenja mase i osovinskog opterećenja vozila u pokretu – umjesto dosadašnjeg mjerenja mase i osovinskog opterećenja koje provode Hrvatske ceste d.o.o. na nasumično odabranim lokacijama uz prisutnost policije, omogućila bi se automatska kontrola mase i osovinskog opterećenja te bi se na taj način smanjio broj vozila u prekršaju. Naime, analizom se utvrdilo da su takvi prekršaji česta pojava na hrvatskim cestama, a za posljedicu imaju teža oštećenja samih cesta i smanjenu sigurnost u prometu.
5. Modernizacija cestarskog sustava radio veza na području Republike Hrvatske – zamjena analognih s digitalnim repetitorima.
6. AVL sustav (automatsko praćenje vozila) – koji bi pomogao u boljem prikupljanju podataka s opreme u zimsko - ljetnom održavanju cesta.
7. Sustav gospodarenja cestovnom imovinom (SGCI) – omogućuje programiranje obnove i izvanrednog održavanja autocesta, državnih i županijskih cesta. Program će prikupiti i obraditi sve podatke o stanju imovine te za cilj ima omogućiti dostupnost ažuriranih podataka radi što boljeg procjenjivanja periodičkih planova održavanja.
8. Kategorizacija i standard održavanja – s obzirom na to da ne postoji zajednički standard održavanja cesta odnosno svako društvo koje upravlja pojedinom kategorijom cesta ima svoje standarde, ovim putem će se objediniti standardi te će se bolje pratiti potreba i troškovi održavanja tih cesta. Cilj je da se ceste koje imaju jednako prometno opterećenje i jednako funkcionalno značenje podvrgnu jednakoj razini održavanja bez obzira na to tko njima upravlja.

U programskom razdoblju od 2017. do 2020. godine planirana su ukupna ulaganja u izgradnju, rekonstrukciju, obnovu i održavanje javnih cesta u iznosu od 17 milijardi kuna. Od ukupno planiranog iznosa 28% odnosi se na autoceste, 55% na državne ceste, a 17% na ulaganja u mrežu županijskih i lokalnih cesta.

Tablica 6: Program građenja i održavanja javnih cesta od 2017. do 2020. godine

u tisućama HRK

Redni broj	Opis	Plan 2017. – 2020.	2017.	2018.	2019.	2020.
<b>I.</b>	<b>AUTOCESTE</b>	<b>4,771,746</b>	<b>1,057,106</b>	<b>1,291,136</b>	<b>1,367,479</b>	<b>1,056,025</b>
1	Izgradnja	2,551,857	524,713	683,853	783,877	559,414
	HAC d.o.o.	1,199,011	388,088	250,782	243,002	317,139
	ARZ d.d.	129,560	6,957	30,215	49,388	43,000
	Bina Istra d.d.	1,223,286	129,668	402,856	491,487	199,275
2	Poboljšanje i obnova	1,190,705	273,375	351,829	326,889	238,612
	HAC d.o.o.	628,124	175,637	185,598	161,361	105,528
	ARZ d.d.	384,352	57,276	120,295	122,409	84,372
	Bina Istra d.d.	102,729	24,962	25,436	25,919	26,412
	AZM d.o.o.	75,500	15,500	20,500	17,200	22,300
3	Redovno održavanje	1,029,184	259,018	255,454	256,713	257,999
	HAC d.o.o.	469,847	117,347	117,500	117,500	117,500
	ARZ d.d.	144,934	39,934	35,000	35,000	35,000
	Bina Istra d.d.	242,403	58,737	59,954	61,213	62,499
	AZM d.o.o.	172,000	43,000	43,000	43,000	43,000
<b>II.</b>	<b>DRŽAVNE CESTE</b>	<b>9,386,123</b>	<b>1,722,813</b>	<b>2,214,452</b>	<b>2,720,934</b>	<b>2,727,924</b>
1	Izgradnja	5,711,299	791,813	1,317,895	1,806,445	1,795,146
2	Poboljšanje i obnova	2,151,534	561,000	519,714	530,109	540,711
3	Redovno održavanje	1,523,290	370,000	376,843	384,380	392,067
<b>III.</b>	<b>ŽUPANIJSKE I LOKALNE CESTE</b>	<b>2,834,819</b>	<b>748,220</b>	<b>679,541</b>	<b>700,226</b>	<b>706,832</b>
1	Izgradnja	97,913	31,538	21,104	21,430	23,841
2	Poboljšanje i obnova	990,142	291,211	219,063	237,137	242,731
3	Redovno održavanje	1,746,764	425,471	439,374	441,659	440,260
	<b>(1+2) Ukupno investicije</b>	<b>12,693,450</b>	<b>0</b>	<b>2,473,650</b>	<b>3,113,458</b>	<b>3,705,887</b>
	<b>(1+2+3) Ukupno javne ceste</b>	<b>16,992,688</b>	<b>8</b>	<b>3,528,139</b>	<b>4,185,129</b>	<b>4,788,639</b>

Izvor: Odluka o donošenju programa građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje od 2017. do 2020. godine

Od ukupno planiranih 16.992.688.000 kuna, 12.693.450.000 otpada na investicije, a na izgradnju novih cesta 8.361.069.000 kuna. Samo na Most Pelješac i pristupne ceste otpada ukupno oko 4.000.000.000 kuna koje planiraju povući Hrvatske ceste d.o.o. iz bespovratnih sredstava EU fondova (EU fondovi 85%, a nacionalna komponenta odnosno proračun Republike Hrvatske 15%), djelomično u 2019. i 2020. godini, a ostatak u 2021. i 2022. godini. U tablici 4., u prethodnom četverogodišnjem planu ostvareno je 9.334.420.000 kuna investicija, od toga na izgradnju novih cesta 5.723.131.000 kuna što pokazuje da će se u ovom četverogodišnjem planu povećati ulaganje u investicije i u izgradnju novih cesta. Od ukupnog ulaganja u ceste u periodu 2017. do 2020. godine, na ukupno održavanje postojeće mreže cesta

odnosi se 49% sredstava, a na redovno održavanje cesta 25%. U odnosu na prijašnji četverogodišnji program, udio redovnog održavanja se smanjio sa 32% na 25% što dovodi u pitanje jedan od ciljeva utvrđenih Strategijama prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.), a to je usporavanje investicija i povećanje sredstava za održavanje.

## 2.6 Osnovni ciljevi prometne politike u EU

Osnovne smjernice, ciljevi i planovi prometne politike Europske unije mogu se naći u dokumentu TEN-T (Trans-European Network for Transport). TENs kao politika Europske Unije postoji od 1993. godine. Temelji se na naslovu XVI, člancima 170-172, Ugovora o funkcioniranju europske unije. TENs podupire funkcije unutarnjeg tržišta, spajanje europskih regija i povezivanje Europe s ostalim dijelovima svijeta. Konačni cilj TENs-a je međusobno spojiti nacionalne infrastrukturne mreže i osigurati njihovu međusobnu operativnost te postaviti standarde za uklanjanje tehničkih prepreka. Prva smjernica za prometni sektor je usvojio Europski parlament i Vijeća 1996. godine. Povećanje troškova od 2004. do 2007. godine, u kombinaciji s ozbiljnim kašnjenjima i financijskim problemima, rezultiralo je detaljnom revizijom TEN-T politika u 2009. godini. To je dovelo do prihvaćanja novih Smjernica Unije za razvoj transeuropske prometne mreže u 2013. godini, koja definira planove za devet strateški važnih koridora osnovne mreže i s ciljem implementacije sveobuhvatne mreže koja će biti dostupna građanima i gospodarstvu diljem Europe u vremenu ne dužem od 30 minuta.

Osnovni instrumenti TEN-T politike su:<sup>34</sup>

- Smjernice Unije koje ističu ciljeve, prioritete i mjere za uspostavljanje okvira za kontinuirano identificiranje projekata od općeg interesa,
- Connecting Europe Facility (CEF) je jedan od instrumenata financiranja koji je stvoren radi realizacije europske politike prometne infrastrukture i fokusiran na projekte od općeg interesa koji imaju za cilj uklanjanja uskih grla i izgradnju mostova u osnovnoj mreži, sveobuhvatnoj mreži i horizontalnim prioritetima. Ti su projekti pripremljeni i izvedeni koristeći se načelima Europske Unije o supsidijarnostima i u skladu s

---

<sup>34</sup> European commission, on-line izdanje [https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/ten-t-guidelines/legal-basis\\_en](https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/ten-t-guidelines/legal-basis_en)

relevantnim pravilima i procedurama država članica na čijem se teritoriju ti projekti nalaze.

Promet sudjeluje u ekonomskom rastu i zaposlenju, globalnoj konkurentnosti i trgovini, omogućujući ljudima i robama da se kreću po cijeloj Europi i šire. Europska konkurentnost na globalnoj sceni u sve većoj mjeri će ovisiti o razini povezanosti i prometne učinkovitosti. Ulaganja, posebno infrastrukturna ulaganja, su osnovni pokretač jačanja prosperiteta i kohezije Unije te borbe protiv klimatskih promjena i negativnih vanjskih utjecaja koji nastaju pod utjecajem prometa. Adekvatna infrastruktura, inovativni inteligentni prometni sustavi (ITS), mjere za povećanje sigurnosti, osiguranja i utjecaja na okoliš prometnog sektora su ključne mjere.

Dokument „Delivering TEN-T – Facts and Figures September 2017.“ sumira osnovne podatke o europskom prometnom sektoru i ciljevima politike Europske Unije uključujući procijenjene potrebne investicije za prometnu infrastrukturu, okvirne uvjete i odgovarajuće utjecaje kao što je zaposlenost.

Pored ostalog, dokument sadrži i:<sup>35</sup>

- Brojke o procijenjenim investicijskim potrebama za implementaciju Trans-europske prometne mreže,
- Pregled infrastrukturnih projekata osnovne mreže i graničnih prijelaza,
- Pregled „pametnih“ i „čistih“ inovacijskih projekata,
- Pregled izvršenja „Spojiti Europu“,
- Pregled prometnih projekata koji se financiraju iz Europskih fondova za strateške projekte.

U dokumentu Delivering TEN-T Facts & figures September 2017, govori se o dva prioriteta: (i) promocija djelotvornosti u jedinstvenom tržištu Europske Unije i (ii) povezanosti na globalnoj razini. Ti ciljevi naglašavaju:

---

<sup>35</sup> European commission, on-line izdanje [https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/news/2017-11-28-delivering-trans-european-transport-network-fact-and-figures\\_en](https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/news/2017-11-28-delivering-trans-european-transport-network-fact-and-figures_en)

- Dekarbonizaciju kojoj je cilj doći do nula emisije ugljika u europskom prometnom sustavu u održivom gospodarstvu,
- Digitalizacija koja podrazumijeva kompletnu unificiranu digitalnu mrežu provedenu kroz cjelokupnu europsku prometnu mrežu,
- Investicije koje će spojiti Europu zahvaljujući multi - modalnoj prometnoj infrastrukturi u Europi i šire i stvoriti okolinu u kojoj će biti lakše investirati privatnom i javnom sektoru,
- Inovacije koje će nametnuti Europu kao lidera u inovacijama, multimodalnim rješenjima mobilnosti i automatizaciji,
- Globalno vodstvo koje će omogućiti Europskoj Uniji da na međunarodnoj sceni bude utjecajni partner. Zajedništvo i gospodarstvena diplomacija će promovirati viziju i standarde Europske Unije na globalnoj razini.

Dodatna vrijednost Europske Unije je:<sup>36</sup>

- Promovirati Europsku Uniju i globalnu suradnju te zajedničko kreiranje mogućnosti pomoću multi - utjecajnih grupa (politički dijalog, gospodarstveni forumi, platforme povezivanja, prometni dijalog, civilna društva) za stvaranje održivih rješenja u mobilnosti i vezama,
- Ubrzati prijelaz na rješenja u mobilnosti s niskom emisijom ugljičnog dioksida. Sudjelovanje Europske Unije u istraživanju i pilot aktivnostima morat će sadržavati širu razinu implementacije alata da bi se što prije dostiglo kritičnu masu i da se uključe sektori i područja koja nisu na zadovoljavajući način opslužena od strane tržišta,
- Ubrzati prijelaz na digitalna inovativna rješenja koja će maksimalizirati sposobnost, međupovezanost, sposobnost rasta i prilagodljivost,
- Katalizirati javno i privatno financiranje prema politikama i ciljevima Europske Unije, npr. završetak TEN-T osnovne mreže do 2030. godine i nove mobilnosti s niskom emisijom ugljičnog dioksida; omogućiti ključne investicije gdje su troškovi

---

<sup>36</sup> European commission, on-line izdanje [http://www.connectingeu.eu/documents/Delivering\\_TEN\\_T.pdf](http://www.connectingeu.eu/documents/Delivering_TEN_T.pdf)



nacionalni/lokalni i koristi su opipljive na europskoj razini, npr. granični prijelazi, modeli s niskom emisijom ugljičnog dioksida, međuoperabilnim sustavima,

- Stvoriti instrumente financiranja Europske Unije koji će promovirati europske investicije unutar i izvan Europske Unije, u uskoj suradnji s Europskom investicijskom bankom i ostalim javnim financijskim institucijama.

U dokumentu se također spominju neke osnovne činjenice koje su vezane za prometni sektor u Europskoj Uniji, a to su:<sup>37</sup>

- Prometni sektor (usluge, proizvodnja, održavanje, gradnja) čini više od 9% Bruto dodane vrijednosti Europske Unije. Prometne usluge same nose oko 651 milijarde EUR-a odnosno oko 5% od ukupne Bruto dodane vrijednosti u 2015. godini,
- Prometni sektor (usluge, proizvodnja, održavanje, gradnja) zapošljava više od 20 milijuna osoba odnosno više od 9% od ukupne radne snage Europske Unije. Od toga na prometne usluge otpada oko 11 milijuna osoba ili oko 5,1% ukupne radne snage Europske Unije,
- 13% kućnog budžeta otpada na prometne troškove – odmah drugo do troškova stanovanja,
- Izvoz Europske Unije strojeva i prometne opreme iznosi oko 40% od izvezenih dobara ili 751 milijarda EUR-a u 2015. godini. Izvoz vozila za cestovni promet je oko 202 milijarde EUR-a, a ostalih vozila (vlakova, brodova, aviona) dodatnih 94 milijarde EUR-a.
- Izvoz Europske unije prometnih usluga je oko 17,3% ili oko 143,6 milijarde EUR-a u 2015. godini. To je dovelo do suficita u tom sektoru od 16,7 milijarde EUR-a.

Procjenjuje se da će u periodu od 2016. do 2030. godine biti potrebno uložiti 750 milijardi EUR-a za završetak osnovne prometne mreže Europske Unije. Ta je procjena napravljena od

---

<sup>37</sup> Ibid, str. 4-5

strane DG MOVE (Directorate-General for Mobility and Transport). Procjena članica iznosi oko 500 milijarde EUR-a za osnovnu prometnu mrežu odnosno oko 1,5 trilijuna EUR-a za sveobuhvatnu mrežu i ostale prometne investicije (što podrazumijeva gradski prijevoz, pametni prometni sustavi, nadogradnja itd. Neke članice su naglasile potrebu popravka i održavanja postojeće prometne infrastrukture).

Članice su također zatražile da se pojednostavne pravila i procedure za dobivanje CEF sredstava (kroz spajanje sredstava javnih i privatnih banaka), praćenje trošenja tih sredstava i da se usklade CEF i sredstva ostalih fondova. Načelno su prihvaćene ideje članica i namjeravaju se izvršiti promjene kroz proširenje regulatornog okvira i povećati sredstva za izgradnju prometne infrastrukture.

Strategija se u nastavku dijeli na koridore osnovne mreže, infrastrukturne projekte graničnih prijelaza i na pametne, ekološki čiste inovativne projekte.

Podjela je izvršena na devet koridora osnovne mreže i to su:<sup>38</sup>

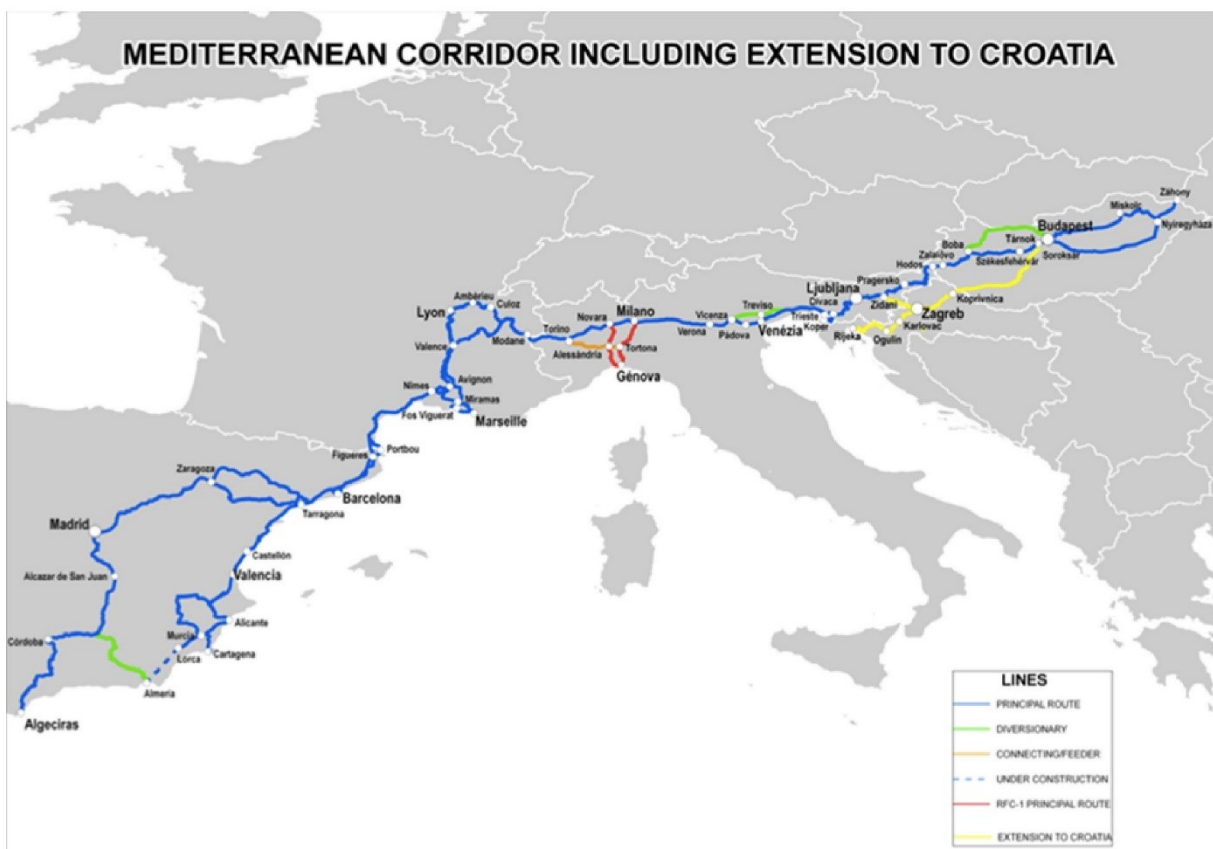
1. Sjeverno more – Baltik,
2. Rajna – Alpe,
3. Baltik – Jadran,
4. Mediteranski,
5. Orijent – Istočni Mediteran,
6. Atlantski,
7. Sjeverno more – Mediteran,
8. Skandinavija – Mediteran,
9. Rajna – Dunav.

Koridor kroz Republiku Hrvatske je Mediteranski koridor koji ide kroz 6 zemalja članica i to su Mađarska, Slovenija, Hrvatska, Italija, Francuska i Španjolska koje trenutno generiraju 17%

---

<sup>38</sup> Ibid str.: 19

BDP-a Europske Unije i u njima živi 13% stanovništva Europske Unije. Po završetku izgradnje očekuje se 1,97 milijuna zapošljavanja po godini do 2030. godine i 622 milijarde EUR-a BDP-a do 2030. godine. Identificirano je 217 projekata, od toga 124 projekta se tiču željeznica i ERTMS-a (European Rail Traffic Management System) te 28 kopnenih riječnih pravaca. Jedan od projekata je spajanje željeznice Lijon-Torino koja bi spojila željeznicom jugozapadnu Europu s centralnom i zemljama istočne Europe. Sveobuhvatni cilj je spojiti luke jugozapadnog Mediterana s istokom Europe pravcem južno od Alpa. Izgradnjom željeznica ultimativno se želi smanjiti emisija ugljičnog dioksida i povećati udio željezničkog prometa sa sadašnjih 13% na 27% ukupnog prometa te na taj način prebaciti veću količinu tereta s cesta na željeznice.



Slika 2: Mediteranski prometni koridor

Izvor: <https://www.slo-zeleznice.si/en/infrastructure/freight-corridors/corridor-rfc-6>

U dijelu infrastrukturnih projekata graničnih prijelaza navode se pojedinačni projekti i njihove karakteristike te koristi. U nabrojanim projektima nema hrvatskih projekata.

U dijelu pametnih, ekološki čistih inovativnih projekata navode se pojedini projekti i njihove karakteristike te koristi. U nabrojanim projektima također nema hrvatskih projekata.

Na kraju dokumenta su nabrojani projekti koji će se financirati iz EFSI-ja (European Fund for Strategic Investments) u kojima također nema hrvatskih projekata. EFSI je formiran 2015. godine do 2017. godine.

S obzirom na to da je dokument izrađen u 2017. godini pretpostavka je da nisu uvršteni svi hrvatski projekti koji se financiraju iz fondova Europske Unije, prvenstveno Most Pelješac za koji je potpisan Ugovor o dodjeli bespovratnih sredstava 13. lipnja 2017. godine. Na stranicama Ministarstva mora, prometa i infrastrukture navedeno je osam projekata za koje su potpisani ugovori o dodjeli bespovratnih sredstava.

Iz Europske strategije prometnog razvitka TEN-T razvidno je da je dan naglasak na željeznički i druge vrste prometa koji nemaju visoku emisiju ugljičnog-dioksida, a ne na cestovni promet o kojem je Republika Hrvatska visoko ovisna u odnosu na ostale zemlje Europe. Očito je da bi Republika Hrvatska trebala uložiti veće napore za apliciranje projekata koji nisu projekti cestovne infrastrukture.

### 3 FINANCIRANJE IZGRADNJE CESTA REPUBLIKE HRVATSKE

#### 3.1 Međuvisnost investiranja i financiranja

Osnovni problem visokog investiranja u javnu infrastrukturu je financiranje odnosno problem pokretanja kapitala. Iskustva drugih država su različita. Kod izgradnje Kanalskog tunela ispod La Mancha, pokušalo se uključiti kapital privatnih ulagača, međutim, zbog vremenskog jaza između kapitalnih izdataka i prvih povrata sredstava, projekt je doživio veliki financijski neuspjeh. Kasnije je Komisija izvršila promjene na način da su države preuzele kompletan rizik i na taj način uspjele privući privatni kapital i završiti neke druge projekte. Švicarska je koristila spajanje različitih fondova za financiranje željezničke infrastrukture, npr. naknadama koje su plaćali cestovni prijevoznici teških tereta, naknadama iz poreza na naftu te povećanjem od 0,1% PDV-a zajedno sa zajmom od švicarske konfederacije i privatnih zajmodavatelja.

Republika Hrvatska je u periodu od 1995. do 2000. godine ulaganje u cestovnu infrastrukturu financirala direktno iz Državnog proračuna.<sup>39</sup> Nakon 2001. godine i formiranja trgovačkih i dioničkih društava koja su imala zadatak provesti ciljeve iz Strategije prometnog razvitka,

---

<sup>39</sup> Miljković, G., *Ekonomski model održavanja kategoriziranih cesta u Republici Hrvatskoj*, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Magistarski rad, 2004., str. 43

utvrđen je i način financiranja ulaganja u cestovnu infrastrukturu, ali zbog manjka sredstava veliki dio financiranja je kasnije prešao u financiranje dugom.

### 3.1.1 Obuhvat javnog duga

U praksi, različite institucije koriste različite metodologije obuhvata duga. OECD, MMF, Svjetska banka i Europska Unija (Eurostat) iz tog razloga u svojim izvješćima imaju neusklađene podatke.

U Republici Hrvatskoj, Zakon o proračunu («NN» br. 87/08 i br. 136/12) propisuje 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 obveze s osnove tekućih otplata državnog duga. Državni dug definiran je kao dug središnjeg proračuna, a javni dug kao dug općeg proračuna. Središnji proračun jest državni proračun i financijski planovi izvanproračunskih korisnika državnog proračuna.

Opći proračun je definiran kao središnji proračun i proračuni jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave te izvanproračunski korisnici jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave.<sup>40</sup>

Republika Hrvatska je preuzela metodologiju obuhvata javnog duga u skladu s metodologijom Eurostata.

Velika važnost definiranja obuhvata duga i njegova standardizacija u dugoročnom periodu očituje se u kvaliteti dobivenih rezultata odnosno u transparentnosti kao elementa upravljanja javnim dugom. U Republici Hrvatskoj u nekoliko navrata se dogodila (re)kvalifikacija koja je dovela do povećanja javnog duga odnosno do udvostručenja u periodu od 2008. do 2014. godine. Zakonom o proračunu iz 2008. godine („NN“ br. 87/08), dotadašnji dug Hrvatskih autocesta d.o.o., koji se prikazivao kao potencijalni dug, ušao je u obuhvat javnog duga te su tako usklađeni podaci o javnom dugom. Iako je glavni generator javnog duga deficit države, u slučaju Republike Hrvatske u promatranom razdoblju povećanje sa 103 na 284 mld kuna, rezultat je kumuliranog državnog deficita u iznosu od 69 mld kuna, rekvalifikacije javnih

---

<sup>40</sup> Ministarstvo financija, *on-line*, <http://www.mfin.hr/hr/javni-dug>

poduzeća zajedno s kumuliranim iznosom izvanproračunskih transakcija u iznosu od 83 mld kuna ( od toga 44 mld otpada na rekvalifikaciju javnih poduzeća) te ostalo otpada na niže razine vlasti i prilagodbe tokova.<sup>41</sup>

### 3.1.2 Pravni i institucionalni okvir za upravljanje javnim dugom

Institucionalni okvir za upravljanje javnim dugom treba predviđati jasnu podjelu uloga i odgovornosti svih tijela uključenih u tu proceduru, podlijevati sustavu provjera i nadzora provođenja ovlasti te se odlikovati jasnim linijama odgovornosti. Budući da je proračunski deficit glavni razlog zaduživanja, logično je da se javni dug pripisuje glavnom fiskalnom tijelu u državi, Ministarstvu financija. Ova institucija povezuje fiskalnu politiku, izvršenje budžeta i izvore proračunskog financiranja. Vlada/ministarstvo financija na temelju dugoročnih općih ciljeva oblikuje strategiju upravljanja javnim dugom vodeći računa o odnosu očekivanih troškova i rizika te uspostavljaju sustava izvješćivanja i ocjene ostvarenog.

Uloga parlamenta u upravljanju javnim dugom znatno se razlikuje među zemljama i kreće se u rasponu prijenosa svih ovlasti zaduživanja na vladu/ministra financija i to bez ikakve obveze izvješćivanja, pa sve do davanja suglasnosti za svako pojedinačno zaduživanje. Parlament treba utvrditi dugoročne ciljeve upravljanja javnim dugom koji najčešće obuhvaćaju ispunjenje financijskih potreba država, minimiziranje troškova zaduživanja, održavanje rizika na prihvatljivoj razini i potporu razvitku domaćeg tržišta kapitala.

Državni ured za reviziju nastupa kao neovisno i stručno nadzorno tijelo u ime poreznih obveznika. Revizija upravljanja javnim dugom trebala bi obuhvatiti ocjenu sustava nadzora (uključujući organizacijski sustav i računalne sustave), ocjenu rizika poslovanja, ocjenu nadzornih djelatnosti, ocjenu protoka informacija i komunikacije te ocjenu praćenja unutarnjih nadzora koje provode interni revizori. Provođenje revizije trebalo bi osigurati da su sve eksplicitne obveze javnog sektora uzete u obzir. To olakšava pravodobnu otplatu javnog duga i osigurava da je javni dug ugovoren u skladu sa zakonima, propisima i administrativnim procedurama koji se odnose na javno zaduživanje. Također, omogućava izvještavanje o javnom dugu na razumljiv način parlamentu, međunarodnim agencijama i javnosti potičući javni sektor na unapređenje objava informacija o razini zaduženosti.

---

<sup>41</sup> Andabaka A., Družić I., Mustać N., *Pokretači Javnoga duga u Hrvatskoj*, Ekonomski pregled, 68 (5) 463-487, 2017

Uloga središnje banke u upravljanju javnim dugom varira od zemlje do zemlje te u velikoj mjeri ovisi o odabranom institucionalnom modelu za upravljanje dugom.<sup>42</sup>

U Republici Hrvatskoj, Zakonom o proračunu se uređuje planiranje, izrada, donošenje i izvršavanje proračuna, upravljanje imovinom i dugovima, upravljanje javnim dugom, zaduživanje i jamstvo države te jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave, proračunski odnosi u javnom sektoru, računovodstvo, proračunski nadzor i druga pitanja vezana uz upravljanje javnim financijama.

Uz državni proračun donosi se Zakon o izvršavanju državnog proračuna, a uz proračun jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave donosi se Odluka o izvršavanju proračuna. Njime se uređuje struktura prihoda i primitaka te rashoda i izdataka proračuna i njegovo izvršavanje, opseg zaduživanja i jamstava države, odnosno jedinice lokalne i područne (regionalne) samouprave, upravljanje javnim dugom te financijskom i nefinancijskom imovinom, prava i obveze korisnika proračunskih sredstava, pojedine ovlasti Vlade odnosno poglavarstva i predsjednika Vlade, odnosno predsjednika poglavarstva, Ministarstva financija i ministra financija u izvršavanju proračuna za pojedinu godinu, kazne za neispunjavanje obveza te druga pitanja u izvršavanju proračuna.<sup>43</sup>

Iz ostalih odredbi Zakona može se zaključiti da se upravljanjem javnim dugom želi osigurati rješavanje financijskih potreba države i podmirenje obveza države (otplata zajmova), uz najniže moguće troškove te uz što manji stupanj rizika koji se može postići na tržištu.

Vlade Europske zajednice složile su se 1992. godine da je pristup Europskoj monetarnoj uniji (EMU) vezan uz zadovoljenje četiriju kriterija konvergencije: nisku inflaciju, stabilan tečaj, niske kamatne stope i fiskalni kriterij prema kojem bi deficit opće države trebao biti manji od 3% BDP-a, a javni dug cjelokupnog javnog sektora manji od 60% BDP-a na kraju prethodne godine. Ako to nije slučaj, deficit mora neprekidno značajno opadati.<sup>44</sup>

Republika Hrvatska je prihvatila te uvjete konvergencije te svojim strategijama i smjernicama upravljanja javnim dugom pokušava djelovati u zadanim okvirima.

---

<sup>42</sup> Andabaka A., *Institucionalno ustrojstvo upravljanja javnim dugom* (online). Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 6, No. 1. on-line izdanje <http://hrcak.srce.hr/file/49016> (09. kolovoza 2011.)

<sup>43</sup> Zakon o proračunu, NN br. 87/08

<sup>44</sup> Glibo M., *Utjecaj stupnja zaduženosti država na ekonomski i ukupni razvoj*, Pravnik, 51, 1 (102), 2017

### 3.1.3 Ciljevi upravljanja javnim dugom

Definicija cilja upravljanja javnim dugom je definicija koja bi se mogla primijeniti u bilo kojoj poslovnoj organizaciji, a to je pribavljanje financijskih sredstava za financiranje deficita na način da se troškovi i rizik svedu na najmanju prihvatljivu razinu te da struktura zaduženja izlaže državu najmanjim rizicima. Ovakvoj definiciji cilja upravljanja dugom može se dodati i poticaj razvoja domaćeg tržišta državnih vrijednosnica.

S obzirom na to da je zaduživanje odgoda plaćanja troškova današnje potrošnje uz plaćanje kamata jasno je da bi se trebalo vrlo odgovorno pristupiti upravljanju zbog mogućih posljedica. Vlada treba težiti održivoj razini duga te vjerodostojnom strategijom smanjiti dug ukoliko prijeđe određene vrijednosti.

Iako nije sporno da je temeljni cilj upravljanja javnim dugom prikupljanje sredstava kojima država ostvaruje svoje financijske potrebe i ispunjava obveze plaćanja, mnoge zemlje, uz navedeni cilj, definiraju dodatne ciljeve vodeći računa o širem makroekonomskom okruženju politike upravljanja javnim dugom.

Učestale ciljeve upravljanja javnim dugom moguće je svrstati u dvije temeljne skupine.<sup>45</sup>

- a) Ciljevi izravno povezani s provođenjem državnih operacija zaduživanja ili upravljanja javnim dugom:
- pokrivanje sredstava za javne potrebe
  - osiguranje stalnog pristupa državi financijskom tržištu
  - poboljšavanje državnih kreditnih uvjeta
  - širenje distribucije državnih vrijednosnica
  - efektivno upravljanje operacijama nove emisije
  - osiguravanje učinkovitog djelovanja sekundarnog tržišta državnih vrijednosnica
  - postizanje uravnotežene strukture dospijuća
  - minimiziranje učinka koje državne operacije upravljanja dugom imaju na tržište

---

<sup>45</sup> Bajo A., Pezer I., Strategije i ciljevi upravljanja javnim dugom, Riznica br.: 3, 2012, online izdanje <https://www.bib.irb.hr/814317/download/814317.BajoPezer.pdf>



- privlačenje stranih investitora, osiguravanje transparentnosti, promoviranje likvidnosti i izgladivanje tržišnih uvjeta
- ostvarivanje učinkovitog upravljanja obvezama u pogledu troškova i rizičnosti
- minimiziranje troškova volatilnosti

b) Ciljevi povezani s potporom drugim politikama

- doprinijeti boljem funkcioniranju financijskog tržišta
- potpora monetarnoj politici
- doprinos razvitku tržišta obveznica
- poticanju štednje kućanstava te
- pružanje referentne cijene za druge državne i korporativne vrijednosnice.

Nakon što su jasno postavljeni ciljevi potrebno je izraditi strategije upravljanja javnim dugom koja će strukturirati dug u odnosu na prihvaćeni rizik u nekom predviđenom razdoblju. Ministarstvo financija odobrava granične vrijednosti u kojima agencije za upravljanje prate i upravljaju javnim dugom. Definirane vrijednosti i strategije upravljanja ovise o vladinoj toleranciji rizika. Što je veća razina duga, ranjivost zemlje na vanjske šokove te potencijalni rizik gubitaka u financijskim krizama, to je veći naglasak na smanjivanje rizika, a manji na smanjivanju troškova. Takva strategija zahtijeva biranje rokova dospeljeća, valuta i kamatnih stopa prema niskom riziku te postavljanje ograničenja na izdavanje duga. To je jedina opcija za zemlje s ograničenim pristupom tržišnim instrumentima duga.

Na razvijenim financijskim tržištima upravljanje javnim dugom temelji se na dva pristupa:

1. periodički se utvrđuje poželjna struktura duga (što je temelj za nova izdanja duga u tom razdoblju) i
2. dnevno se utvrđuju strateške smjernice za upravljanje javnim dugom.

Strateške smjernice iskazane su kroz pokazatelje rizika, poput udjela kratkoročnog u dugoročnom dugu, poželjnu valutnu strukturu, raspone kamatnih stopa itd. Taj pristup u korištenju strateških smjernica teško je primjenjiv u zemljama koje nemaju razvijeno tržište duga s poželjnim karakteristikama na redovnoj bazi.

Zapravo se može reći da se kroz dug sintetiziraju rezultati i učinci monetarne politike, fiskalne politike i financijskih tržišta, a ujedno se tangiraju i sve tri funkcije javnih financija: alokacijska, redistribucijska i stabilizacijska.

Jedan od instrumenata kojima raspolaže država i koji često koristi je i refinanciranje duga, ali taj instrument mora koristiti odgovorno jer bi u protivnom mogla dovesti do prezaduženosti što može postati ograničavajući faktor razvoja. Za optimalno kombiniranje visine i ročnosti duga potrebno je znanje i iskustvo, ali i urođeni talent jer se te odluke donose najčešće na temelju procjena o budućim kretanjima, a posebno onim na financijskom tržištu. Iz toga razloga jedna od odrednica Maastrichtskog sporazuma jesu 3% proračunskog deficita i 60% udjela javnog duga u BDP-u da bi se države kontrolirale.<sup>46</sup>

#### 3.1.4 Državna jamstva

Državno jamstvo je instrument osiguranja koji država izdaje javnim poduzećima, lokalnoj samoupravi, garantnim agencijama, razvojnim bankama, projektima javno - privatnog partnerstva te ostalim subjektima u kojima ima vlasništvo ili interes za ulaganje u projekte. Instrumentom državnog jamstva država jamči da će izvršiti obvezu umjesto nominalnog dužnika ukoliko on nije u mogućnosti ispuniti osnovnu obvezu. Ta obveza može biti činidbena ili financijska obveza.

Država izdaje državna jamstva jer na taj način pomaže institucijama u njezinu vlasništvu da se zadužuju po povoljnijim uvjetima na tržištu.

Zakon o izvršavanju državnog proračuna, koji se donosi svake godine, institucionalni je okvir koji, uz ostale proračunske sastavnice, definira visinu i ograničenja kod izdavanja jamstava. Vlada Republike Hrvatske, na prijedlog Ministarstva financija, izdaje činidbena i financijska jamstva do iznosa utvrđenog Zakonom. Zakonom je utvrđena procedura traženja suglasnosti za zaduženje odnosno izdavanje jamstva za poslovne subjekte te je uspostavljena kontrola kvalitete zaduživanja pojedinog subjekta od strane Ministarstva financija.<sup>47</sup>

Dodatno, izdavanje državnih jamstava reguliraju i Zakon o državnim potporama, Uredba o državnim potporama, Pravilnik o obliku i sadržaju te načinu prikupljanja podataka i vođenja

---

<sup>46</sup> Jurković, P., *Javne financije, Masmedia, Zagreb, 2002., str.: 135-137*

<sup>47</sup> Zakon o izvršavanju državnog proračuna Republike Hrvatske za 2019. godinu, NN br.: 113/18

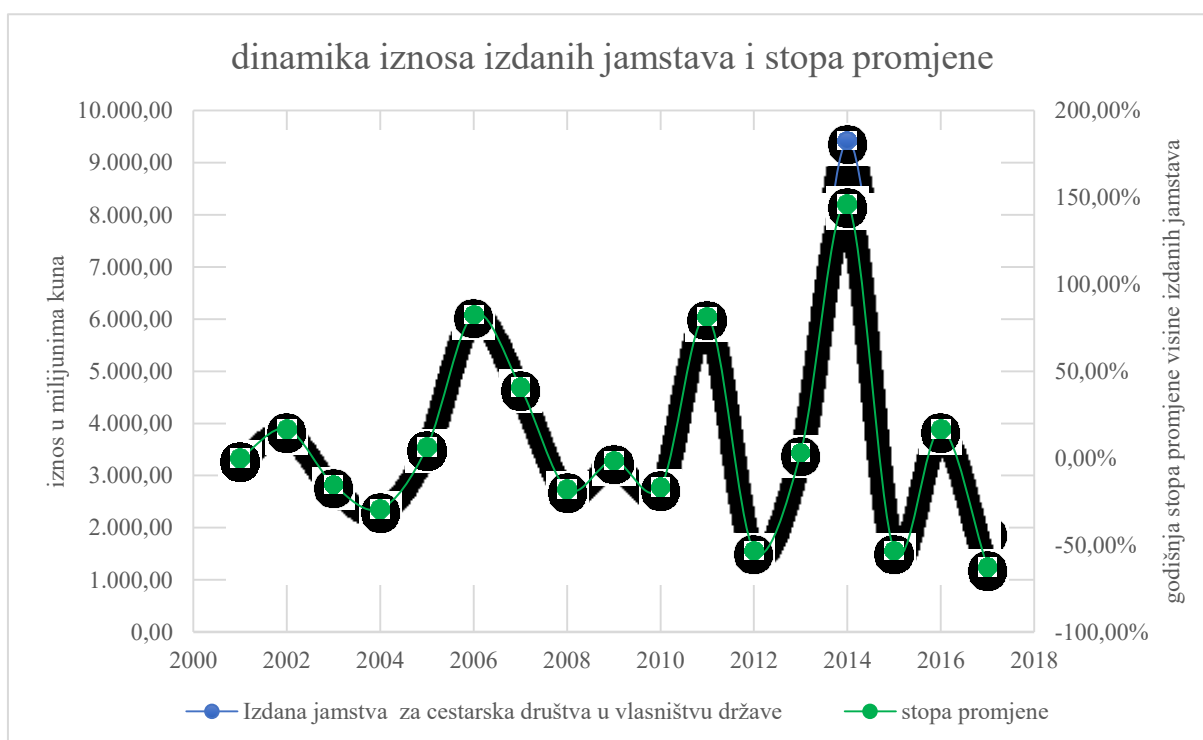
evidencija o državnim potporama i Odluka o objavljivanju pravila o državnoj potpori u obliku jamstava.<sup>48</sup>

Na ovaj način država kontrolira visinu i način zaduživanja što nije bio slučaj u periodu od 1996. godine, kada je Republika Hrvatska izdala prvo jamstvo, pa do 2003. godine, jer je tada Vlada izdavala jamstva samostalno bez odobranja Ministarstva financija. U tom periodu nisu postojali kriteriji po kojima su se dodjeljivala jamstva tako da su pojedini subjekti dobivali jamstva za podmirivanje troškova ili gubitaka u poslovanju društva, sredstva za podmirivanja obveza prema državi ili onim društvima koja nisu imali pozitivna mišljenja mjerodavnih državnih ili komercijalnih revizija.

Tablica 7: Ukupno izdana državna jamstva za cestarski sektor od 2001. do 2017. godine

	u mln HRK								
<b>Godina</b>	<b>2001.</b>	<b>2002.</b>	<b>2003.</b>	<b>2004.</b>	<b>2005.</b>	<b>2006.</b>	<b>2007.</b>	<b>2008.</b>	<b>2009.</b>
<b>Izdana jamstva za cestarska Društva u vlasništvu države</b>	3.360	3.922	3.327	2.357	2.506	4.577	6.453	5.305	5.229
<b>Godina</b>	<b>2010.</b>	<b>2011.</b>	<b>2012.</b>	<b>2013.</b>	<b>2014.</b>	<b>2015.</b>	<b>2016.</b>	<b>2017.</b>	<b>Ukupno</b>
<b>Izdana jamstva u za cestarska društva u vlasništvu države</b>	4.354	7.906	3.710	3.826	9.425	4.430	5.170	1.930	77.788

Izvor: Ministarstvo financija



<sup>48</sup> Bajo, A., Primorac M., *Državna jamstva i javni dug Republike Hrvatske*, Institut za javne financije i Ekonomski fakultet, on-line izdanje <https://bib.irb.hr/datoteka/561420.bajo-primorac.pdf>

Grafikon 1: Dinamika iznosa izdanih jamstava i stopa promjene

Republika Hrvatska je izdala 77,79 milijardi HRK-a financijskih državnih jamstava Hrvatskim autocestama d.o.o., Hrvatskim cestama d.o.o. i Autocesti Rijeka-Zagreb d.d. Iz tablice se također vidi povećanje iznosa izdanih jamstava nakon 2006. godine što korespondira s kumuliranjem dospjelih glavnica prije ugovorenih kreditnih zaduženja.

### 3.2 Uloga javnog duga u financiranju javne infrastrukture u članicama Europske Unije

Uloga javnog duga u državama Europske Unije, a ponajviše u razvijenim članicama, se pokušava umanjiti odnosno uključiti na razne načine privatni sektor i njegovu štednju. Međutim, javni sektor ima značajnu ulogu u pribavljanju kapitala, npr. kroz infrastrukturne politike, privatizaciju imovine, kao regulator u pojedinim industrijama, kroz nadležnost u režimu koncesija, u politikama nabave, kao partner u JPP ( Javno privatno partnerstvo) itd. Privatni kapital se pojavljuje u dvije osnovne forme, a to su korporativno financiranje (djelatne i uslužne tvrtke u infrastrukturnim sektorima) i projektno financiranje (financiranje dugoročne infrastrukture, industrije, industrija eksploatacije prirodnih resursa, ekološki projekti i ostali javni projekti koji se temelje na ograničenom izvoru financijskih sredstava gdje se projektni dug i kapital, koji se koristi u financiranju projekta, vraća iz novčanog tijeka koji generira projekt).

Tablica 8: Instrumenti financiranja infrastrukture i zajedničkih ulaganja

		Direktno financiranje	Indirektno financiranje
Kapital	Javni	Uvrštene dionice za infrastrukturu i komunalne usluga	Uvrštene infrastrukturni vlasnički vrijednosni papiri, indeksni fondovi, EFTs
	Privatni	Izravno investiranje u vlasnički kapital infrastrukturne kompanije/projekte	Neuvršteni infrastrukturni fondovi
Dug	Obveznice	Korporativne obveznice za infrastrukturu; projektne obveznice; JPP/PFI(privatne financijske inicijative), US municipalne obveznice	Infrastrukturne obveznice

	Zajmovi	Izravni zajmovi tvrtkama/projektima, financiranje kroz pokriće imovinom	Zajmovi za infrastrukturu / fondovi za financiranje infrastrukture
--	---------	---	--

Izvor: Inderst G., *Private Infrastructure Finance and Investment in Europe*

a) Uvršteni infrastrukturni vlasnički vrijednosni papiri

Korporativni vlasnički papiri su najveći izvori privatnog financiranja u infrastrukturu. Kompanije koje su uvrštene na javnim burzama su najveći vlasnici infrastrukturne imovine i davatelji infrastrukturnih usluga. To uključuje kompanije koje se javljaju kao upravitelji, izvršitelji radova, subjekte koji razvijaju projekte ili konglomerate koji su diverzificirali svoje poslovanje u infrastrukturnim sektorima. Komunalne usluge već duže vrijeme čine važan dio tržišta dionica. RREEF je 2001. godine objavio da je 535 infrastrukturnih dionica u cijelom svijetu imalo tržišnu kapitalizaciju od 3,25 trilijuna USD. To je oko 6% procijenjene kapitalizacije tržišta dionica u 2011. godini. Sličnu procjenu je dao i Standard&Poor's. Zbog povećanja interesa za ovakav način financiranja, sve najveće kreditne rejting kuće su počele pratiti i ocjenjivati te infrastrukturne vlasničke vrijednosne papire. U 2013. godini praćeni su podaci o 350 infrastrukturnih kompanija s tržišnom kapitalizacijom do 2,5 trilijuna USD. Od toga na Europu otpada 40-55%.

b) Infrastrukturni fondovi

Uloženo je puno pažnje raspravama o infrastrukturi, posebno sredstvima infrastrukturnih vlasničkih vrijednosnih papira. Dodatno se raspravljalo i o direktnim institucionalnim investitorima kao što su osiguravajuća društva i veliki mirovinski fondovi i to najviše u Kanadi, Nizozemskoj i skandinavskim zemljama. U Preqin-ovim izvještajima stoji da je u periodu od 2004. do 2012. godine korišteno 214 milijardi USD sredstava infrastrukturnih fondova (Preqin infrastrukturne fondove definira kao fondove koji traže mogućnosti investiranja kao partneri u vlasništvu u velikom rasponu različitih vrsta gospodarstvenih i socijalnih projekata). Towers Watson u izvještaju iz 2012. godine analizira 53 infrastrukturna *upravitelja fonda* s ukupnom infrastrukturnom imovinom od 266 milijardi USD. Dvadeset najvećih upravitelja upravljaju s 221 milijardom USD-a. Mirovinski fondovi posjeduju 138 milijardi USD-a ili 62%, SWFs (Sovereign Wealth funds) su u posjedu 8% fonda, osiguravajuća društva 8% i 1% darovnicama. U Europi se nalazi skoro 50% takve infrastrukturne imovine i godišnji rast infrastrukturnih fondova je oko 20 milijardi dolara godišnje.

c) Korporativne obveznice, municipalne obveznice, infrastrukturne obveznice

*Korporativne obveznice* su važan financijski instrument za infrastrukturne kompanije na tržištu kapitala, posebno za velike komunalne kompanije. Međutim, to tržište je puno jače u Sjedinjenim Američkim Državama nego u Europi koja je ipak tradicionalno orijentirana na banke. Western Asset Management u svojem izvještaju od 2012. godine identificirao je 85 izdavatelja korporativnih obveznica za osnovne infrastrukturne investicije (željeznice, ceste, luke, zračne luke...)

Municipalne obveznice su tradicionalno sredstvo financiranja u Sjedinjenim Američkim Državama s godišnjem izdavanjem u vrijednosti od 400 milijardi USD-a odnosno ukupnom vrijednošću od 3,5 trilijuna USD-a.

Infrastrukturne obveznice su bile popularne u zemljama u razvoju kao što su Čile, Meksiko, Peru i Južna Amerika u investiranju u infrastrukturne projekte.

d) Projektno financiranje

Projektno je financiranje tradicionalno bilo vezano i za javne i privatne infrastrukture. Projektno financiranje i JPP su popularni u prezentaciji razvoja privatnog financiranja u infrastrukturu. U izvještaju Dealogic-a iz 2013. godine, ukupno projektno financiranje je iznosilo 382 milijarde USD-a u 2012. godini. U odnosu na rekordnu 2011. godinu, manje je za 25 milijardi dolara. U tom periodu smanjio se i broj projekata s 976 na 901. Međutim, udio projektnog financiranja regionalno oscilira tako da je u Europi bio oko 60-100 milijardi USD-a do kraja 2009. godine, a od 2009. godine do 2012. godine nastavio je slabiti. U Europskoj uniji, u 2011. i 2012. godini, najviše projektnog financiranja je bilo u Velikoj Britaniji, Francuskoj, Španjolskoj i Italiji. Iako se ukupan volumen projektnog financiranja polako smanjivao i na njega je jako utjecala kriza 2008. godine, Europa je u periodu od 1994. godine do 2012. godine sudjelovala sa skoro trećinom ulaganja u infrastrukturu na ovaj način. Što se tiče načina financiranja na koji se oslanja projektno financiranje, u 2012. godini to su najčešće bili zajmovi (289 milijardi USD-a), projektne obveznice (24,9 milijardi USD-a) i dionice (67,9 milijardi USD-a).

e) JPP (Javno privatno partnerstvo)

Ovaj način investiranja u javnu infrastrukturu je postao jako relevantan u odnosu na financiranje od strane države ili privatiziranih infrastrukturnih kompanija. U izvješću Dealogic-a, u 2012. godini, ukupan iznos JPP investicija je bio oko 57 milijardi USD-a. U zapadnim zemljama Europe u ovakvo financiranje se u prosjeku kreće u rasponu od 15-30 milijardi USD-a. Interesantan podatak za ovakav način financiranja infrastrukturnih projekata u Europi je da se u periodu od 2008. do 2010. godine polovina ukupnih sredstava iz JPP financiranja potrošilo na sektor transporta, a od 2011. do 2012. godine čak 60 %.

f) Projektne obveznice

Projektne obveznice su dužnički instrumenti koje su izdale strane kompanije koje provode projekt, izdane za institucionalne investitore i ostale financijske institucije. Često se njima kasnije trguje na sekundarnim tržištima, ali mogu biti i privatni plasmani.

Na projektne obveznice se odnosi oko 10% globalnih dugoročnih dugova za infrastrukturne projekte. Međutim, nakon 2007. godine taj je udio poprilično opao i iznosio od 3% do 7%. Takav način financiranja je rezerviran više za zemlje s jako razvijenim sekundarnim tržištima dužničkih vrijednosnih papira. Europsko tržište je relativno malo i nerazvijeno, ali Europska unija i Europska investicijska banka su pokrenule inicijativu da se tržište poveća te da do kraja 2020. godine prosječno godišnje ulaže u projektne obveznice oko 10-20 milijardi USD-a (za razliku od 1 do 5 milijardi USD-a koliko se ulaže sada), što bi u konačnici stvorilo tržište projektnih obveznica u vrijednosti od 110 do 200 milijardi USD-a.

g) Infrastrukturno i projektno financiranje ocijenjenim dužničkim vrijednosnim papirima

Rejting agencije su još jedan izvor informacija u infrastrukturnom financiranju. Naravno, rejting agencije su se koncentrirale na sub-set ocijenjenih zajmova i obveznica i na taj način pomažu u financiranju projekata.<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup> Inderst G., Private Infrastructure Finance and Investment in Europe, 2013, str.: 14-28, on-line izdanje: <https://ideas.repec.org/p/zbw/eibwps/201302.html>

U Europi već duže vrijeme egzistiraju različiti načini financiranja investicija u infrastrukturu, podjednako gospodarsku i socijalnu. Na taj način se pokušava odmaknuti od tradicionalnog državnog financiranja koje je najčešće financiranje dugom. U zadnje vrijeme puno se govori o institucionalnom investiranju u infrastrukturu. pa se tako i u Republici Hrvatskoj pojavila ideja financiranja autocesta sredstvima mirovinskih fondova uz već postojeće koncesije.

Preqin u svojoj bazi podataka ima preko 600 različitih mirovinskih fondova kojima je vrijednost imovine 8,4 trilijuna USD-a, a prosječno ulaganje tih sredstava u infrastrukturu je oko 3,3% s namjerom dostizanja 5% (što iznosi 420 milijardi USD).

Osiguravajuća društva su institucije koje također imaju veliku imovinu u svojem vlasništvu. Procjenjuje se da je prosječno alociranje sredstava svih osiguravajućih kuća u svijetu u investiranje infrastrukture 1,9%, što bi iznosilo oko 270 milijardi USD-a, s namjerom povećanja udjela na 2,5%. U Europi se nalazi 38% osiguravajućih društva cijelog svijeta tako da je i tu veliki potencijal.<sup>50</sup>

Zbog restrikcija u javnoj potrošnji i zaduživanja koje je donijela Europska unija, a zbog očite potrebe i važnosti daljnjeg ulaganja u infrastrukturu potrebno je koristiti alternativne načine financiranja.

### 3.3 Uloga javnog duga u financiranju javne infrastrukture u Republici Hrvatskoj

Javne financije u Hrvatskoj su doživjele mnoge promjene. S obzirom na konstantan društveni pritisak, može se zaključiti kako je težnja za promjenama uvijek konstantna. Javne financije su jedne od osnovnih područja ekonomije kao polja društvenih znanosti, a u središte pozornosti stavljaju državu i financijske aspekte djelovanja države što se najčešće ogleda kroz pribavljanje javnih prihoda i izvršenje javnih rashoda. Kada se javni prihodi i javni rashodi primjenjuju u funkciji ostvarivanja određenog cilja, onda ih nazivamo instrumentima fiskalne politike. Uz javne prihode i javne rashode, treći instrument fiskalne politike jest saldo (deficit/suficit) javnih financija, odnosno financiranje države zaduživanjem.<sup>51</sup>

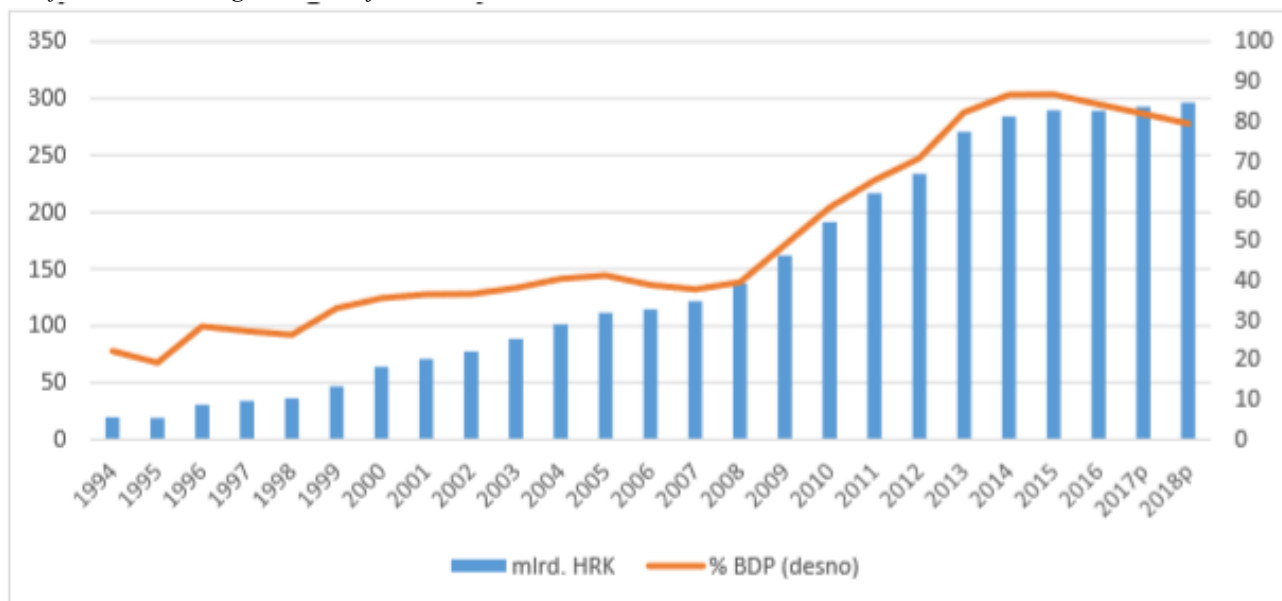
---

<sup>50</sup> Ibid, str.: 29-31

<sup>51</sup> Šimunović, H., *Potruga za optimalnim i efikasnim javnim financijama u Hrvatskoj: Od reformi do zaduživanja*, Ekonomska politika Hrvatske u 2018. godini, Zbornik radova, Hrvatsko društvo ekonomista, 2017., str.: 58.



Grafikon 2: Javni dug u Hrvatskoj

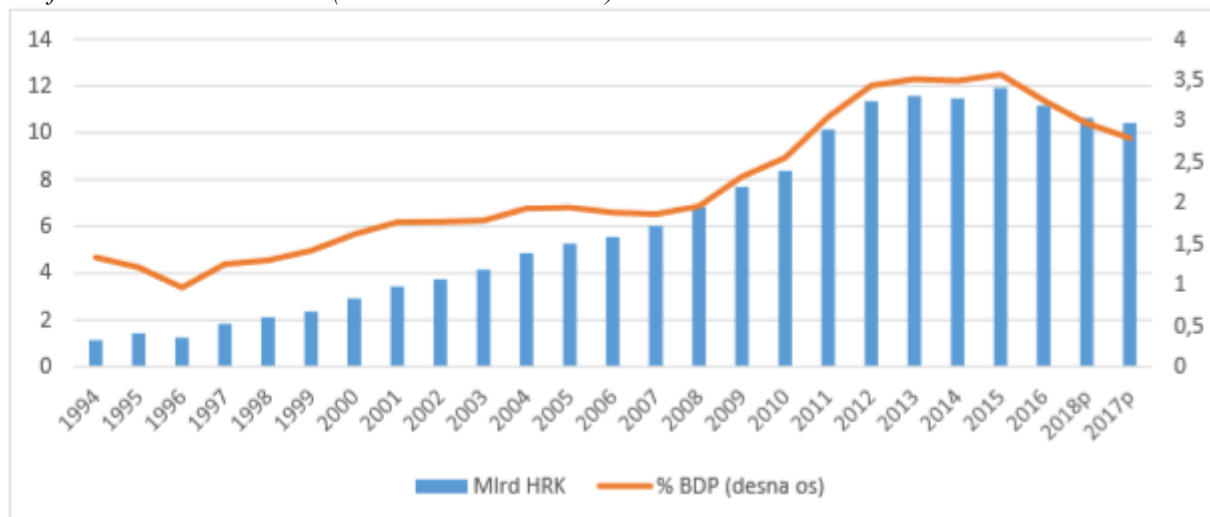


Izvor: Šimunović, H., *Potraga za optimalnim i efikasnim javnim financijama u Hrvatskoj*

Na grafikonu br. 2 je prikazan razvoj javnog duga od 1994. godine do 2016. godine. U devedesetima javni dug je bio relativno mali iako je sadržavao i preuzeti dug bivše države SFRJ. U razdoblju od 2000. do 2008. godine dug se povećava što je rezultat krize na početku tog perioda te povećano ulaganje u infrastrukturu odnosno ceste i autoceste. Udio duga u BDP-u je stabilan i kreće se od 30% do 40% BDP-a jer je tada Republika Hrvatska imala visoke stope rasta BDP-a. Nakon krize 2008. godine pa do 2015. godine dug je rastao velikom brzinom i dostigao najvišu razinu od 86,7% BDP-a i to zbog duge recesije i paralelnog povećanja duga.<sup>52</sup>

<sup>52</sup> Ibid, str: 80-81

Grafikon 3.: Izdaci za kamate (u mlrd. Kuna i % BDP-a)



Izvor: Šimunović, H., *Potraga za optimalnim i efikasnim javnim financijama u Hrvatskoj*

Na grafikonu br. 3 prikazani su primarni saldo i rashodi za kamate. U 90-im godinama uvjeti za financiranje deficitom bili su ograničeni i javne financije bile su relativno uravnotežene. Slijedi faza 2000-tih godina gdje kriza (2000.), a kasnije i veći infrastrukturni projekti (prvenstveno izgradnja autocesta), utječu na rast primarnog deficita.<sup>53</sup> Kamate su rasle do 2015. godine kada je i dosegnuta najviša razina duga u odnosu na BDP-a. Nakon krize 2008. godine i smanjivanja referentnih kamata (posebno EURIBOR) te nakon promjene dugoročne ocjene rejting agencija za Republiku Hrvatsku, smanjuju se i kamate tako da se država povoljnije zadužuje što utječe na smanjenje financijskih obveza.

Ulaganja u javnu infrastrukturu u Republici Hrvatskoj najčešće su se financirala državnim sredstvima što je utjecalo na javni dug direktnim zaduženjem ili jamstvima koja su izdavana državnim tvrtkama i institucijama. Maastrichtskim sporazumom Republici Hrvatskoj i ostalim članicama zadani su okviri u kojima moraju održavati visinu javnog duga te je stoga potrebno iznaći u budućnosti druge načine financiranja kako bi se rasteretio državni proračun.

### 3.4 Zaduzivanje emisijom obveznica

<sup>53</sup> Ibid, str.: 76

Na financijskom tržištu postoji više dužničkih vrijednosnih papira kojima se trguje kao što su obveznice, trezorski i blagajnički zapisi, komercijalni zapisi i ostali vrijednosni papiri koji imaju novčanu obvezu. Najčešći oblik zaduživanja država su obveznice, a jedan od glavnih razloga je i njihovo srednjoročno i dugoročno obilježje.

Obveznice se mogu definirati kao pismene isprave kojima se njihov izdavalac obvezuje da će vlasniku obveznice isplatiti, dinamikom naznačenom u obveznici, iznose novčanih sredstava naznačenih u obveznici. Ovakva definicija obveznica ukazuje na zajmovni, kreditni karakter tih vrijednosnih papira. Prema suštini financijske tražbine koju sadrže, obveznice su obligacijski vrijednosni papiri s unaprijed određenim rokom dospjeća. U pravilu, to su dugoročni vrijednosni papiri koji se izdaju s rokom dospjeća duljim od deset godina, iako se mogu izdavati i u kraćim vremenskim razdobljima tako da mogu postojati i kratkoročne obveznice.<sup>54</sup>

Nazivne (nominalne) karakteristike obveznica su:<sup>55</sup>

- Nazivna (nominalna) vrijednost je vrijednost na koju glasi obveznica odnosno vrijednost koju emitent (izdavatelj) mora isplatiti po dospjeću obveznice imatelju obveznice,
- Nominalna ili kuponska kamatna stopa je kamatna stopa koja se isplaćuje imatelju po dinamici koja je navedena u obveznici. Ta kamata može biti fiksna i varijabilna.
- Amortizacija obveznica je način na koji se vrši isplata glavnice i kamata. Isplata se može vršiti jednokratno ili višekratno do konačnog dospjeća.

Kao i kod drugih investicija postoje rizici koje investitor mora uzeti u obzir u trenutku investiranja u obveznice i koji utječu na cijenu obveznica na sekundarnom tržištu. Mogu se klasificirati kako slijedi:<sup>56</sup>

- a) Kamatni rizik je rizik koji se pojavljuje kada na tržištu kamatne stope rastu ili padaju. Ako kamatne stope rastu vrijednost obveznica pada, a ako kamatne stope padaju vrijednost obveznica raste,

---

<sup>54</sup> Orsag, S., *Vrijednosni papiri*, Revicon, Sarajevo, 2003.

<sup>55</sup> Ibid

<sup>56</sup> Fabozzi Frank J., *Bond markets, analysis and strategies*, Prentice Hall, New Jersey, 2000

- b) Rizik reinvestiranja je rizik koji se pojavljuje kada se novčani primici od obveznice reinvestiraju zbog dodatne zarade. Ponekad se ta zarada zove „kamata na kamatu“ i ovisi o visini tržišnih kamatnih stopa i o strategiji reinvestiranja. Ovaj rizik pretpostavlja obrnuti učinak kamata od kamatnog rizika, naime rizik je to veći što je kamata manja za razliku od kamatnog rizika koji je veći što je tržišna kamata veća,
- c) Rizik opoziva je rizik koji investitor može imati ukoliko posjeduje obveznicu s klauzulom opoziva od strane emitenta. Emitent se na taj način želi zaštititi od tržišnog opadanja kamatne stope na način da refinancira obveznicu po nižim kamatnim stopama. Iz investitorove perspektive postoje tri nepogodnosti kod klauzule opoziva: a) što ne može sa sigurnošću predvidjeti novčani tijek kod ovakve obveznice, b) što će emitent opozvati obveznicu kada su na tržištu niske kamatne stope, a što će investitoru donijeti rizik reinvestiranja te c) što će cijena takve obveznice na tržištu biti eventualno malo viša od cijene po kojoj bi ju emitent mogao opozvati,
- d) Rizik neispunjenja je rizik koji postoji ukoliko emitent nije u mogućnosti izvršavati na vrijeme svoje obveze po kamatama i glavnici. Taj rizik se može ocijeniti uz pomoć organizacija koje vrednuju takve obveznice.
- e) Rizik inflacije koji umanjuje vrijednost novčanih tokova od obveznice zbog utjecaja inflacije,
- f) Rizik valutnog tečaja je rizik koji se pojavljuje kod obveznica koje su iskazane u valutama koje su deprecirale u odnosu na druge valute,
- g) Rizik likvidnosti ovisi o lakoći kojom će neka obveznica biti prodana po svojoj vrijednosti ili blizu te vrijednosti. Prvo mjerilo tog rizika je veličina razlike između ponuđene cijene i tražene cijene,
- h) Rizik volatilnosti je vezan na obveznice s različitim klauzulama (prijevremeni otkup od strane emitenta, prijevremeni otkup od strane vlasnika obveznice, mogućnost konverzije obveznice...). Naime, cijena takve obveznice ovisi o visini kamate i čimbenika koji utječu na vrijednost klauzule.

Osim navedenih rizika s kojima se susreću investitori, rizici koji djeluju na cijenu državnih obveznica mogu se podijeliti ovisno o premiji koju investitori očekuju na obveznice. Naime, ta

premija je razlika između prinosa na obveznice različitih zemalja i prinos na referentne (bezrizične) obveznice. Financijska teorija sugerira kako ta premija odražava slijedeće rizike:

1. rizik likvidnosti je značajan u teoriji razlike prinosa. Likvidnim tržištem se smatra ono tržište na kojem postoji dovoljno velik broj naloga za kupnju i prodaju (dubina tržišta) i na kojem velike transakcije nemaju izražen utjecaj na cijenu (širina tržišta).
2. kreditni rizik se može u najširem smislu definirati kao rizik nemogućnosti ili odbijanja izvršenja plaćanja koji se povezuje s određenom obveznicom. Kreditna sposobnost ili bonitet zemlje u najvećoj mjeri ovise o trenutnom i očekivanom stanju stvarnog i potencijalnog duga države te njevoj održivosti. Održivost duga ovisi o očekivanim viškovima/manjkovima kao i o očekivanoj ekonomskoj aktivnosti i kamatnim stopama na koje utječu domaći i međunarodni čimbenici i politike.
3. opća nesklonost riziku kao rizik koji je možda i osnovni čimbenik koji utječe na cijene državnih obveznica, a posljedično i na njihov prinos. Takav zaključak u određenim vremenskim razdobljima potvrđuju i male razlike u prinosima na obveznice različitih zemalja kao i činjenice da se cijene državnih vrijednosnica često kreću zajedno, neovisno o tome što se makroekonomski fundamenti i fiskalne pozicije zemalja izdavatelja ponekad i jako razlikuju.

Obveznice se prodaju na primarnom i sekundarnom tržištu kapitala. Na primarnom tržištu se obveznice pojavljuju prvi put odnosno nije se trgovalo njima, a na sekundarnom tržištu se njima trguje odnosno vrši se preprodaja.

Kada se govori o primarnom tržištu vrijednosnih papira govori se o emisijskom tržištu. Na njemu država, paradržavne organizacije i druge zainteresirane pravne osobe vrše emisiju vrijednosnih papira i njihovu prvu prodaju na tržištu kapitala. Svi ti subjekti konkuriraju za sredstva ograničena raspoloživom ponudom. Državni su vrijednosni papiri niskog stupnja rizika pa privatni ostali subjekti moraju nuditi investitorima potencijalno veću profitabilnost za investicije u svoje vrijednosne papire.

Sekundarno tržište je tržište na kojem se obavlja promet već postojećim dugoročnim vrijednosnim papirima. Operacije na sekundarnom tržištu ne utječu izravno na veličinu imovine angažirane u privredi, već se tim operacijama mijenja struktura vlasnika dioničkih poduzeća i

struktura njihovih kreditora.<sup>57</sup> Međutim, vrijednost dugoročnih vrijednosnih papira na sekundarnom tržištu može ukazivati na vrednovanje pojedinih subjekata ili npr. potencijalnu cijenu državnih obveznice. Efikasno sekundarno tržište pomaže novim plasmanima i država lakše može dostići zadane ciljeve.

Na tržištu državnog duga može se pojaviti nekoliko ključnih entiteta: emitenti, intermedijari i investitori.<sup>58</sup>

- Emitenti mogu biti država i državne agencije, komercijalne banke, lokalna samouprava i strane financijske institucije
- Intermedijari mogu biti primarni dileri, ostali dileri, investicijske banke i agencije za kreditni rejting,
- Investitori mogu biti država, mirovinski fondovi, osiguravajuća društva, uzajamni fondovi, komercijalne banke, strane institucije i domaćinstva.

### 3.5 Analiza kamatnog rizika kao posljedica dosadašnjeg financiranja cesta

U poslovanju cestarskih društava koje definira Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine, mogu se definirati dva perioda. Prvi period je dio intenzivnog investiranja u izgradnju novih cesta visoke služnosti, a to se najviše odnosi na izgradnju autocesta, koji traje otprilike do 2008. godine i drugi period koji karakterizira smanjenje investicija u gradnju novih cesta i usporavanje investicijskih aktivnosti. Kriza koja se dogodila 2008. godine je sigurno jedan od razloga koji je utjecao na smanjenje investicijske aktivnosti u cestarskom sektoru. Također, kriza je direktno utjecala i na građevinske tvrtke koje zbog nastalih poteškoća u poslovanju više nisu bile u mogućnosti izvršavati radove po ugovorenoj dinamici.

---

<sup>57</sup> Orsag S., *Vrijednosni papiri*, Revicon, Sarajevo, 2003, str.: 14-17

<sup>58</sup> Sundaresan S., *Fixed income markets, and their derivatives*, Academic Press Advanced Finance Series, 3rd Edition, str.: 9, on-line izdanje:

[https://books.google.hr/books?hl=hr&lr=&id=9KA2F8BL53EC&oi=fnd&pg=PP1&dq=Fixed+income+markets+and+their+derivatives+2009&ots=EkJmoG2Edg&sig=hgaSltsH\\_fDdo-8JAiSjbp8BmE&redir\\_esc=y#v=onepage&q=Fixed%20income%20markets%20and%20their%20derivatives%202009&f=false](https://books.google.hr/books?hl=hr&lr=&id=9KA2F8BL53EC&oi=fnd&pg=PP1&dq=Fixed+income+markets+and+their+derivatives+2009&ots=EkJmoG2Edg&sig=hgaSltsH_fDdo-8JAiSjbp8BmE&redir_esc=y#v=onepage&q=Fixed%20income%20markets%20and%20their%20derivatives%202009&f=false)

Međutim, drugi problem su bila cestarska društva koja su zbog intenzivnog investiranja u gradnju novih cesta <sup>59</sup> u periodu do 2008. godine, za što nisu imala dovoljno vlastitih sredstava, morala koristiti kreditna sredstva odnosno zaduživati se na tržištu. Ti su ugovori o kreditima bili ugovarani s određenim počekom otplate i koji su počeli dolaziti na naplatu u periodu nakon 2008. godine. Cestarska društva se tada počinju zaduživati da bi mogla vraćati dug po prijašnjim ugovorima o kreditima na domaćem i stranom tržištu, ali najviše na domaćem.

Zbog nemogućnosti sagledavanja svih dokumenata, odnosno zbog nemogućnosti pristupa svim dokumentima koji su vezani za zaduživanje svih cestarskih društava, ne postoji mogućnost niti kompletne analize kamatnog rizika. Međutim, s obzirom na djelomično prikupljene podatke za društvo Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. i Hrvatske autoceste d.o.o. te kompletne podatke za društvo Hrvatske ceste d.o.o., izvedeni zaključci iz analize kamatnog rizika društva Hrvatske ceste d.o.o., a zbog sličnog profila ostalih društava (prirode njihovog poslovanja, djelovanja na istom tržištu, vlasnička struktura i državno jamstvo kao osiguranja izvršenja obveza po kreditima), mogu se primijeniti na ostala dva društva.

Tablica 9: Kretanje tromjesečnog i šestomjesečnog Euribora u periodu od 2001. do 2017. godine

Godina	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
Stopa 3M Euribora	3,346%	3,036%	2,160%	2,174%	2,474%	3,638%	4,839%	3,816%	0,720%
Stopa 6M Euribora	3,220%	2,977%	2,243%	2,200%	2,597%	3,743%	4,775%	3,859%	0,977%
Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	
Stopa 3M Euribora	1,026%	1,469%	0,190%	0,236%	0,082%	-0,116%	-0,313%	-0,326%	
Stopa 6M Euribora	1,258%	0,894%	0,342%	0,331%	0,179%	-0,045%	-0,219%	-0,271%	

Izvor: Euribor-rates.eu

S obzirom na to da je u ugovorima o kreditu kod formiranja kamatne stope najčešće korišten tromjesečni i šestomjesečni Euribor<sup>60</sup> kao referentna kamatna stopa na koju bi se dodavala marža koju je zahtijevala banka, u tablici br. 9 je prikazano kretanje Euribora u periodu od 2001. do 2017. godine. U periodu do 2008. godine, stopa je naizmjenično rasla i padala u rasponu od 2,160 % do 4.839 %, a nakon 2008. godine bilježi veliki pad da bi u 2015. godini dobila i negativni predznak što je presedan. Nakon 2008. godine i postepenog smanjivanja kamata pa tako i prinosa na obveznice, mnogi znanstvenici su se bavili temom smanjivanja

<sup>59</sup> „Dodatno na visinu njihovog zaduživanja su djelovale i cijene inputa u graditeljstvu koje su u periodu nakon 2001. drastično narasle (gorivo, čelik...), a i ostali faktori“

<sup>60</sup> „Euribor je kratica od Euro Interbank Offered Rate i to je prosječna kamatna stopa po kojoj veliki broj određenih europskih banaka posuđuju novac jedna drugoj“

dugoročnih kamata i povećanja ponude kredita od strane banaka u razvijenim tržištima. Banke su zbog smanjenih prihoda postale sklonije rizičnijim ulaganjima kroz ponudu kredita tvrtkama.



## 4 USPOREDBA ZADUŽIVANJA DRŽAVE I CESTARSKOG SEKTORA

### 4.1 Analiza zaduživanja opće države u razdoblju od 2001. do 2017. godine

Republika Hrvatska se primarno zadužuje obveznicama i to na međunarodnom tržištu te na domaćem tržištu. Za potrebe usporedbe, uzete su obveznice koje je Republika Hrvatska izdala na međunarodnom i domaćem tržištu u periodu od 2001. do 2017. godine.

Tablica 10: Međunarodne obveznice izdane od Republike Hrvatske od 2001 do 2017. godine

Redni broj	Iznos obveznice	Valuta	Kamata	Dospijeće	Voditelj izdanja	Kotacija	Datum izdavanja	Datum dospijeća
1	25,000,000,000	JPY	2.5% (125 bp iznad Yen 5Y Libor)	5 godina, bullet	Daiwa securities SB	Tokio	06.02.2001.	26.02.2006.
2	750,000,000	EUR	6.75% (215 bp iznad 10Y German Bund)	10 godina, bullet	JP Morgan i Deutsche Bank	Luxembourg	06.03.2001.	14.03.2001.
3	500,000,000	EUR	6.25% (158 bp iznad 7Y German Bund)	7 godina, bullet	Deutsche Bank i CSFB	Luxembourg	28.01.2002.	11.02.2009.
4	25,000,000,000	JPY	2.15% (144 iznad 6Y Yen Libor)	6 godina, bullet	Daiwa Securities SMBC i Nomura Securities	Tokio	26.06.2002.	26.06.2008.
5	500,000,000	EUR	4.625% (95 iznad 7Y Euribor)	7 godina, bullet	Deutsche Bank i Citigroup	Luxembourg	24.02.2003.	24.02.2010.
6	25,000,000,000	JPY	1.23%(99 bp iznad 6Y Yen Libor)	6 godina, bullet	Daiwa Securities SMBC i Nomura Securities	Tokio	26.06.2003.	26.06.2009.
7	500,000,000	EUR	5% ( 100 bp iznad 10Y Euribor)	10 godina, bullet	JP Morgan i UBS Investment Bank	Luxembourg	15.04.2004.	15.04.2014.
8	750,000,000	EUR	6.5% (369.2 bp iznad 6Y German Bund)	6 godina, bullet	BNP Paribas, Deutsche Bank i Unicredit	Luxembourg	05.06.2009.	05.01.2015.
9	1,500,000,000	USD	6.75% (350 bp iznad 10Y US Treasury)	10 godina, bullet	Barclays Capital, Citigroup i JP Morgan	Luxembourg	05.11.2009.	05.11.2019.
10	1,250,000,000	USD*	6.625% (381,3 bp iznad 10Y US Treasury)	10 godina, bullet	Barclays Capital, Citigroup i JP Morgan	Luxembourg	10.07.2010.	10.07.2020.

11	1,500,000,000	USD**	6.375% (340 bp iznad 10Y US Treasury)	11 godina, bullet	Barclays Bank Plc, Deutsche Bank AG i JP Morgan Securities Ltd	Luxembourg	24.03.2011.	24.03.2022.
12	750,000,000	EUR	5.875% (314 bp iznad 7Y German Bund)	7 godina, bullet	Deutsche Bank A.G. London Branch, HSBC Bank Plc., Zagrebačka banka d.d. Zagreb, Erste Group Bank A.G. i Raiffeisen Bank International A.G.	Luxembourg	08.07.2011.	09.07.2018.
13	1,500,000,000	USD***	6.25% (543 bp iznad 5Y US Treasury)	5 godina, bullet	Citigroup Global Markets Limited, Deutsche Bank AG London i JP Morgan Securities Ltd	Luxembourg	27.04.2012.	27.04.2017.
14	1,500,000,000	USD****	5.5% (372 bp iznad 10Y US Treasury)	10 godina, bullet	Deutsche Bank AG London Branch, Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities plc i Merrill Lynch International	Luxembourg	04.04.2013.	04.04.2023.
15	1,750,000,000	USD*****	6% (329 bp iznad 10Y US Treasury)	10 godina, bullet	Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Deutsche Bank AG London Branch, J.P. Morgan Securities plc	Luxembourg	26.11.2013.	26.01.2024.
16	1,250,000,000	EUR	3.875% (293 bp iznad 8Y German Bond)	8 godina, bullet	Banca IMI S.p.A., Deutsche Bank A.G. London Branch, J.P. Morgan Securities plc i Societe Generale	Luxembourg	29.05.2014.	30.05.2022.
17	1,500,000,000	EUR	3% (248 bp iznad 10Y German Bond)	10 godina, bullet	Barclays Bank PLC, Erste Group Bank AG, J.P. Morgan Securities plc, Zagrebačka banka d.d.	Luxembourg	11.03.2015.	11.03.2025.
18	1,250,000,000	EUR	3% (263 bp iznad 10Y German Bund)	10 godina, bullet	Citigroup Global Markets Limited, HSBC Bank plc, Morgan Stanley&Co. International plc i Zagrebačka banka d.d.	Luxembourg	20.03.2017.	20.03.2027.
19	1,275,000,000	EUR	2.75% (245 bp iznad 12Y German Bund)	12 godina, bullet	Banca IMI S.p.A., Barclays Bank plc. i J.P. Morgan Securities plc.	Luxembourg	27.11.2017.	27.01.2030.

\* cross currency swap - 1,4165 USD za 1 euro

\*\*cross currency swap - 1,3875 USD za 1 euro

\*\*\*cross currency swap - 1,3110 USD za 1 euro

\*\*\*\*cross currency swap - 1,2849 USD za 1 euro

\*\*\*\*\*cross currency swap - 1,3490 USD za 1 euro

Izvor: Ministarstvo financija RH i Eurostat

Republika Hrvatska se zaduživala u tri strane valute (američkim dolarima, eurima i japanskim jenima) i to na Europskom tržištu (za obveznice denominirane u EUR i USD) te japanskom tržištu (za obveznice denominirane u JPY). Dospijeca obveznica se kreću od 5 do najdulje 12 godina. Raspon polugodišnjeg kupona u razdoblju od 2001. do 2017. godine kretao se od 1.23% do 6.75%, a premija rizika se kretala od 95 bp do 543 bp na nerizične kamatne stope prinosa na njemačke državne obveznice za obveznice denominirane u EUR-ima, na japanske državne obveznice za obveznice denominirane u JPY-ima i na američke obveznice denominirane u USD-ima. Obveznice s najnižim kuponima su one obveznice koje su izdane na japanskom tržištu kapitala zbog karakteristika tog tržišta koje je izrazito stabilno i ima izrazito niske prinose na državne obveznice tako da japanski investitori prihvaćaju strane obveznice s malo većim prinosima. Nakon krize 2008. godine nisu se osjetno promijenili kuponi po kojima je Republika Hrvatska izdavala obveznice. Jedan od razloga može biti i to što nije izdavala obveznice na međunarodnom tržištu od 2005. pa sve do 2009. godine te stoga nema podataka za usporedbu u tom periodu. Osjetan pad iznosa kupona, ali i premije rizika, počinje s 2014. godinom i neprestano pada tako da je 2017. godine, na obveznicu s dospijecom od 12 godina, iznosio 2.75%.<sup>61</sup> Od 2010. godine, obveznice denominirane u USD-ima, izdane su uz mogućnost cross currency swapa iz USD u EUR.

Tablica 11: Obveznice izdane na domaćem tržištu od 2001. do 2017. godine

Redni broj	Iznos obveznice	Valuta	Kamata	Dospijeće u godinama	Voditelj izdanja	Kotacija	Datum izdavanja	Datum dospijeća
1	200.000.000	EUR	6,500%	3	Privredna banka Zagreb d.d. i Zagrebačka banka d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	20.09.2001.	20.09.2004.
2	200.000.000	EUR	6,875%	7	Privredna banka Zagreb d.d. i Zagrebačka banka d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	14.12.2001.	14.12.2008.
3	500.000.000	EUR	6,875%	10	Privredna banka Zagreb d.d., Zagrebačka banka d.d. Zagreb i Raiffeisenbank d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	23.05.2002.	23.05.2012.
4	1.000.000.000	HRK	6,125%	5	Riječka banka d.d. Rijeka i Splitska banka d.d. Split	Zagrebačka burza	28.03.2003.	28.03.2008.
5	650.000.000	EUR	5,500%	10	Privredna banka Zagreb d.d., Zagrebačka banka d.d. Zagreb i Raiffeisenbank d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	10.02.2004.	10.02.2014.
6	400.000.000	EUR	3,875%	3	Privredna banka Zagreb d.d., Zagrebačka banka d.d. Zagreb i Raiffeisenbank d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	07.07.2004.	07.07.2007.

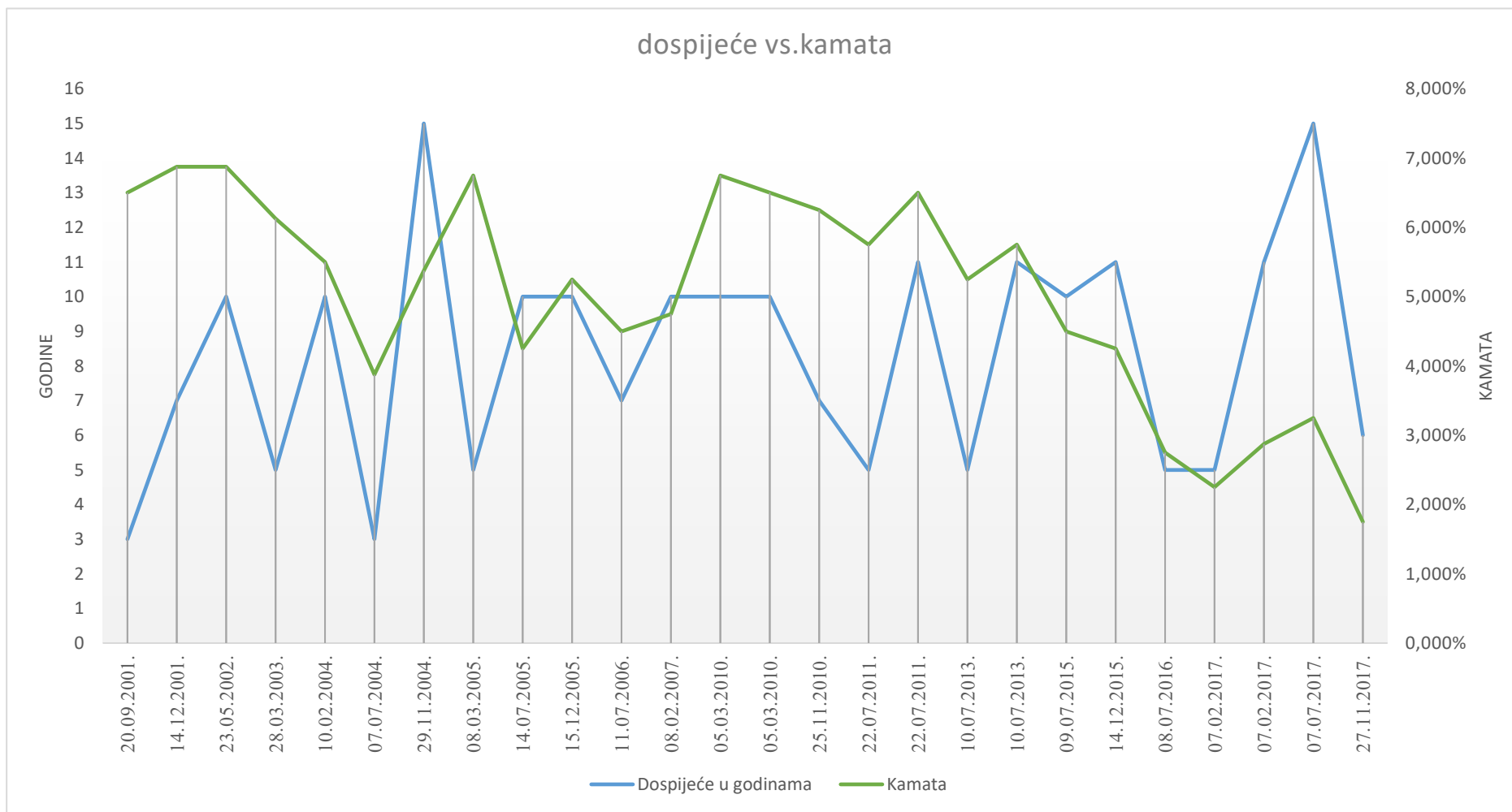
<sup>61</sup> „Od 2011. godine i obveznice izdane na 1,5 mld USD, Ministarstvo financija ne prikazuje strukturu kupona pa su za usporedbu uzeti prinosi na njemačke državne obveznice u EUR-ima (Eurostat), a za izdane u USD US Treasury Bonds (US Department of Treasury)

7	1.000.000.000	EUR	5,375%	15	Erste & Steiermarkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Zagrebačka banka d.d. Zagreb i Raiffeisenbank d.d. Zagreb	Zagrebačka burza	29.11.2004.	29.11.2019.
8	3.000.000.000	HRK	6,750%	5	Privredna banka Zagreb dd, Zagrebačka banka dd Zagreb i Raiffeisenbank dd Zagreb	Zagrebačka burza	08.03.2005.	08.03.2010.
9	350.000.000	EUR	4,250%	10	Erste & Steiermarkische Bank dd	Zagrebačka burza i Varaždinska burza	14.07.2005.	14.07.2015.
10	5.500.000.000	HRK	5,250%	10	Erste&Steiermärkische Bank d.d., HVB Splitska banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza i Varaždinska burza	15.12.2005.	15.12.2015.
11	4.000.000.000	HRK	4,500%	7	Erste&Steiermärkische Bank d.d., HVB Splitska banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza i Varaždinska burza	11.07.2006.	11.07.2013.
12	5.500.000.000	HRK	4,750%	10	Erste&Steiermärkische Bank d.d., SG Splitska banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza i Varaždinska burza	08.02.2007.	08.02.2017.
13	5.000.000.000	HRK	6,750%	10	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	05.03.2010.	05.03.2020.
14	1.000.000.000	EUR	6,500%	10	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	05.03.2010.	05.03.2020.
15	4.000.000.000	HRK	6,250%	7	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	25.11.2010.	25.11.2017.
16	3.500.000.000	HRK	5,750%	5	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	22.07.2011.	22.07.2016.
17	1.000.000.000	EUR	6,500%	11	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	22.07.2011.	22.07.2022.
18	6.000.000.000	HRK	5,250%	5	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	10.07.2013.	10.07.2018.
19	1.400.000.000	EUR	5,750%	11	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	10.07.2013.	10.07.2024.

20	6.000.000.000	HRK	4,500%	10	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	09.07.2015.	09.07.2025.
21	10.000.000.000	HRK	4,250%	11	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	14.12.2015.	14.11.2026.
22	6.000.000.000	HRK	2,750%	5	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	08.07.2016.	08.07.2021.
23	3.000.000.000	HRK	2,250%	5	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	07.02.2017.	07.02.2022.
24	5.500.000.000	HRK	2,875%	11	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	07.02.2017.	07.02.2028.
25	3.000.000.000	HRK	3,250%	15	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	07.07.2017.	07.07.2032.
26	11.300.000.000	HRK	1,750%	6	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d. i Zagrebačka banka d.d.	Zagrebačka burza	27.11.2017.	27.11.2023.

*Izvor: Ministarstvo financija*

U periodu od 2001. do 2017. godine, Republika Hrvatska se zaduživala na domaćem tržištu izdanim obveznicama u kunama i u EUR-ima. Dospijeca obveza po izdanim obveznicama su od 3 godine do 15 godina te su izdane s kuponima u rasponu od 1,75% do 6.875%.

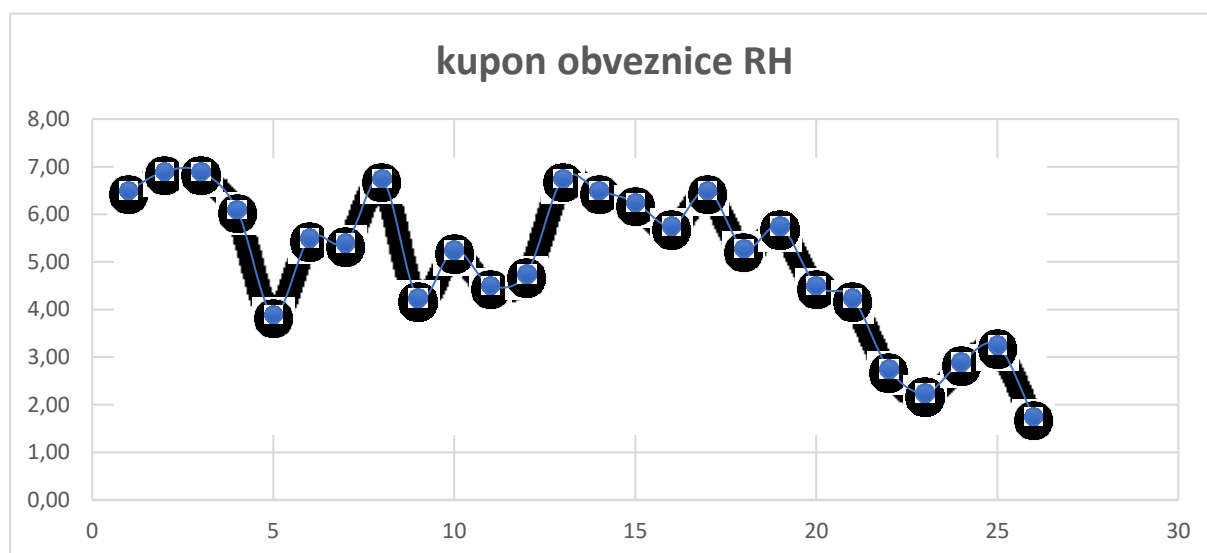


Grafikon 4: Dospijeće vs. Kamata kod obveznica izdanih na domaćem tržištu od 2001. do 2017. godine

Tablica 12: Prinosi na njemačke državne obveznice i na obveznice izdane od RH

godina / dospijeće	2001	2001	2002	2003	2004	2004	2004	2005	2005
	M03	M07	M10	M05	M03	M10	M12	M05	M10
prinos na njemačke obveznice	4.67	5.02	4.46	3.82	3.91	3.89	3.58	3.3	3.24
kupon obveznice RH	6.5	6.875	6.875	6.125	3.875	5.5	5.375	6.75	4.25
premija rizika u bp	183	185.5	241.5	230.5	-3.5	161	179.5	345	101
godina / dospijeće	2006	2007		2010	2010		2011	2011	2013
	M07	M10		M07	M10		M05	M11	M05
prinos na njemačke obveznice	4.01	4.28		2.62	2.35		3.06	1.87	1.29
kupon obveznice RH	5.25	4.5	4.75	6.75	6.5	6.25	5.75	6.5	5.25
premija rizika u bp	124	22	47	413	415	390	269	463	396
godina / dospijeće	2013	2015	2015	2016	2017	2017	2017	2017	
	M11	M10	M11	M05	M05	M06	M11	M12	
prinos na njemačke obveznice	1.68	0.52	0.52	0.13	0.34	0.25	0.31	0.3	
kupon obveznice RH	5.75	4.5	4.25	2.75	2.25	2.875	3.25	1.75	
premija rizika u bp	407	398	373	262	191	262.5	294	145	

Izvor: Eurostat



Grafikon 5: Kupon obveznice RH

Na domaćem tržištu obveznice su do krize imale blagi pad u vrijednosti kupona i u premiji rizika, ali se nakon 2008. godine kupon značajno povećava zajedno s premijom rizika. Također kao i obveznice izdane na međunarodnom tržištu, tek nakon 2013. godine primjećuje se pad vrijednosti kupona i premije rizika. Od 2001. godine uglavnom prevladavaju obveznice denominirane u EUR-ima, a kasnije se sve više pojavljuju obveznice izdane u kunama da bi na kraju zadnjih sedam obveznica bilo izdano isključivo u kunama. Taj prijelaz i orijentacija na domaće tržište proizlazi iz veće potražnje mirovinskih fondova i drugih institucionalnih fondova koji su i većinski imatelji obveznica na hrvatskom tržištu.

#### 4.2 Analiza visine i kvalitete kreditnog zaduživanja društava cestarskog sektora

Cestarska trgovačka i dionička društva koja je osnovala Republika Hrvatska te kojima su dane javne ceste na upravljanje, zaduživala su se samostalno na tržištu uz obvezno jamstvo Ministarstva financija RH. U nastavku će se analizirati zaduženja Hrvatskih autocesta d.o.o., Autocesta Rijeka-Zagreb i Hrvatskih cesta d.o.o.. U slučaju sva tri društva mogu se promatrati dva razdoblja zaduživanja. Prvo je razdoblje intenzivnog građenja autocesta i državnih cesta koje je trajalo otprilike do 2008. godine te su u tom periodu uglavnom strane investicijske banke davale društvima namjenske kredite koji su imali nešto povoljnije uvjete od komercijalnih banaka. Ugovori s investicijskim bankama su uglavnom imali klauzule u kojima su društva mogla birati način obračuna kamata, a to su bile fiksna kamatna stopa, varijabilna kamatna stopa i konvertibilna kamatna stopa. Konvertibilna kamatna stopa je omogućavala promjene iz varijabilne kamatne stope u fiksnu kamatnu stopu i obrnuto ukoliko je zajmoprimac to zatražio.

Tablica 13: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u korist Hrvatskih autocesta d.o.o.

Datum izdavanja	U korist	Dužnik	Va-luta	Iznos jamstva	Iznos jamstva u kunama	Kraj-nji rok dos-pi-jeća	Ka-matna stopa
		<b>Namjena kredita</b>					
20.11.2001.	Deutsche Bank A.G.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - izgradnja autoceste Bosiljevo - Sveti Rok temeljem prioriteta utvrđenih Programom građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje 2001.-2004.g.	USD	150.000.000	1.286.790.000	2011.	
14.06.2002.	KFW	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- izgradnja auto ceste Bosiljevo-Sv.Rok-Split	EUR	110.000.000	807.634.740	2012.	
17.07.2002.	BANK AUSTRIA, PBZ, BAYERISCHE LANDESBANK	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- izgradnja auto ceste Bosiljevo-Sv.Rok-Split	EUR	150.000.000	1.116.105.000	2012.	2-4%



31.12.2002.	ZABA,DEPFA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- izgradnja auto ceste Bosiljevo-Split i autoceste Zagreb- Goričan	EUR	150.000.000	1.116.343.800	2017.	
14.10.2003.	Deutsche bank AG, Singapore branch The Bank Of Tokyo - Mit- subischi ltd., Mi- zuho Corporate Bank ltd.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje izgradnje dionice Zadar II - Prgomet autoceste Bosiljevo - Split	EUR	250.000.000	1.899.118.000	2016.	2-4%
09.07.2003.	EBRD	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - Projekt sanacije autocesta u RH	EUR	46.500.000	348.785.805	20.11.	2-4%
10.10.2003.	IBRD	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - Projekt obnove riječkog prometnog pravca	EUR	15.700.000	119.415.158	15.06.	
08.05.2003.	EIB	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - Projekt sanacije autocesta u RH	EUR	50.000.000	379.824.950	2018.	2-4%
28.06.2004.	Private Export Funding Corpo- ration (PEFCO)	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - za financiranje dijela građevinskih radova tvrtke Bechtel Inc. na autoce- sti Bosiljevo - Sv. Rok	USD	250.000.000	1.493.273.250	2018.	<2%
21.09.2004.	EIB	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - za Projekt završetka autoceste na Ko- ridoru X u Republici Hrvatskoj	EUR	45.000.000	332.095.275	2034.	4-6%
10.07.2004.	EBRD	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - za Projekt završetka autoceste na Ko- ridoru X u Republici Hrvatskoj	EUR	45.000.000	331.286.715	2021.	<2%
02.03.2005.	PBZ,RBA,ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Programa građenja i održavanja jav- nih cesta za razdoblje od 2005. do 2008. godine	EUR	150.000.000	1.125.961.800	2019.	2-4%
20.07.2005.	PBZ,ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Plana građenja i održavanja auto ce- sta u 2005. godini	EUR	100.000.000	730.385.700	2020.	2-4%
04.04.2006.	PBZ,ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Plana građenja i održavanja autocesta u 2006. godini	EUR	70.000.000	513.625.840	2021.	2-4%
09.06.2006.	PBZ,ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Plana građenja i održavanja državnih autocesta u 2006. godini	EUR	80.000.000	580.070.160	2021.	2-4%
15.11.2006.	PBZ,ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Plana građenja i održavanja autocesta u 2006. godini	EUR	50.000.000	365.993.200	2021.	2-4%
01.02.2007.	PBZ, ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje izgradnje autocesta iz Plana građenja i održavanja autocesta u 2007. godini	EUR	100.000.000	736.862.300	2022.	2-4%

15.05.2007.	DEPFA Investment Bank Ltd.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2007. godini sukladno Programu odražavanja autocesta za razdoblje od 2005. do 2008. godine	EUR	150.000.000	1.098.419.850	2022.	<2%
10.10.2007.	DEPFA Investment Bank Ltd.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2007. godini	EUR	110.000.000	805.496.120	2017.	
14.05.2008.	DEXIA Kommunalkredit Bank AG	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2008. godini	EUR	150.000.000	1.088.391.300	2023.	<2%
08.09.2008.	DEPFA Bank Plc Nicosia Branch	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2008. godini	EUR	125.000.000	892.152.000	2023.	<2%
16.12.2008.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2008. godini	EUR	70.000.000	502.827.360	2010.	4-6%
19.12.2008.	Erste&Steiermärkische Bank, Erste Group Bank, Hypo Alpe-Adria Bank, Hrvatska poštanska banka, PBZ	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja autocesta u 2008. godini	EUR	90.000.000	648.674.820	2009.	8%
02.03.2009.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje ugovorenih i izvršenih radova na izgradnji autocesta	EUR	80.000.000	592.310.960	2011.	6,6%
05.05.2009.	Hypo-Alpe-Adria Bank d.d. i Hypo Alpe-Adria-Bank International AG	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje gradnje autocesta	EUR	100.000.000	741.784.400	2014.	4-6%
04.08.2009.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje ugovorenih i izvedenih radova na izgradnji autocesta	HRK	350.000.000	350.000.000	2011.	9-10%
04.08.2009.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje ugovorenih i izvedenih radova na izgradnji autocesta	EUR	41.000.000	301.402.972	2011.	9-10%
09.09.2009.	J.P. Morgan Chase Bank N.A., London Branch	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje poslovanja društva	EUR	100.000.000	732.997.200	2014.	6-8%
16.12.2009.	PBZ d.d., BAWAG P.S.K., Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG, Beč	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje ugovorenih građevinskih radova na autocestama, prema Financijskom planu	EUR	100.000.000	727.762.000	2014.	4-6%
22.02.2010.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - opće poslovanje društva	EUR	100.000.000	728.929.400	2015.	6-8%
14.04.2010.	Hypo Alpe Adria Bank d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje obveza vezanih uz izgradnju autocesta	EUR	100.000.000	726.868.700	2014.	8-10%
28.06.2010.	Credit Suisse International/Credit Suisse, London Branch	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje građevinskih radova, u skladu s Programom građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje 2009. do 2012. godine, (uključujući opće poslovanje Društva)	EUR	100.000.000	719.194.600	2015.	6-8%

20.12.2010.	Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo SpA, PBZ d.d., ZABA d.d., BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje Plana poslovanja Hrvatskih autocesta za 2010. godinu	EUR	100.000.000	738.756.100	2017.	4-6%
11.11.2011.	EIB	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje "Projekta dovršenja koridora Vc"	EUR	60.000.000	449.122.920	2031	2-4%
25.11.2011.	Erste&Steiermärkische Bank d.d., HPB d.d., Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., PBZ d.d., Societe Generale - Splitska banka d.d., ZABA d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje "Plana građenja i održavanja za 2011. godinu" i refinanciranje obaveza po dospjelim kreditima	EUR	270.000.000	2.020.846.320	2018.	4-6%
03.08.2011.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje "Plana građenja i održavanja za 2011. godinu"	EUR	220.000.000	1.634.796.680	2021.	2-4%
09.06.2011.	KFW IPEX-Bank	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje izgradnje mosta preko rijeke Drave, dionica Beli Manastir-Osijek-Svilaj-Ploče na Europskom koridoru Vc	EUR	130.000.000	1.010.972.430	2026.	2-4%
03.06.2011.	Credit Suisse International/Credit Suisse, London Branch	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - refinanciranje dospjelih obveza po kreditima	EUR	160.000.000	1.190.434.400	2018.	4-6%
24.11.2010.	EBRD	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - financiranje "Projekta dovršenja koridora Vc"	EUR	60.630.000	448.452.584	2026.	<2%
17.12.2012.	Croatia banka d.d., Erste&Steiermärkische Bank d.d., Hypo Alpe Adria Bank d.d., OTP Banka Hrvatska d.d., PBZ d.d., Societe Generale-Splitska banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje "Plana poslovanja za 2012. godinu" (plaćanje situacija za izvršene građevinske radove te uredno servisiranje dospjelih kreditnih obveza)	EUR	130.000.000	976.931.450	2017.	4-6%
21.06.2012.	BAWAG P.S.K., Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG, Beč, Credit Suisse Int., London, Erste&Steiermärkische Bank d.d., Hypo Alpe -Adria - Bank d.d., PBZ d.d., ZABA d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.- financiranje "Plana poslovanja za 2012. godinu" (plaćanje situacija za izvršene građevinske radove te uredno servisiranje dospjelih kreditnih obveza)	EUR	120.000.000	904.598.760	2019.	4-6%
07.05.2013.	Hrvatska poštanska banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.za isplatu otpremnina u procesu restrukturiranja tvrtke "Hrvatske autoceste" d.o.o.	HRK	60.000.000	60.000.000	2016	4-6%

21.05.2013.	Credit Suisse Int., Croatia banka d.d., Istarska kreditna banka Umag d.d., OTP Banka Hrvatska d.d., PBZ d.d., Societe Generale-Splitska banka d.d., ZABA d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. financiranje "Plana poslovanja za 2013. godinu"	EUR	250.000.000	1.890.944.000	2020	4-6%
27.03.2014.	Hrvatska poštanska banka dioničko društvo	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.-za potrebe financiranja tekućeg poslovanja Društva	EUR	120.000.000	918.994.560	2017	3-6%
19.12.2014.	Croatia banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d. i Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.-za potrebe urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza društva	EUR	150.000.000	1.149.829.950	2021	4-6%
19.09.2014.	Deutsche Bank AG, London	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.-za uredno servisiranje dospjelih kreditnih obveza	EUR	400.000.000	3.048.752.800	2019	4-6%
23.09.2014.	Deutsche Bank AG, London	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o.-za uredno servisiranje dospjelih kreditnih obveza	EUR	150.000.000	1.143.427.950	2021	4-6%
25.05.2015.	Croatia banka d.d., HBP, ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - u svrhu urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza sukladno planu poslovanja za 2015.	EUR	150.000.000	1.130.196.000	2022	2-4%
15.07.2015.	PBZ, SGS, ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - radi urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza	EUR	100.000.000	756.168.600	2022	2-4%
03.11.2015.	Deutsche Bank AG, London Branch	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - za kreditno zaduženje radi urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza	EUR	100.000.000	758.498.800	2022	4-6%
07.07.2016.	EBRD	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - za kreditno zaduženje radi urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza i za restrukturiranje društva	EUR	250.000.000	1.874.774.500	2030	<2%
16.05.2016.	ZABA, PBZ, ERSTE	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - u svrhu urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza sukladno planu poslovanja za 2016. godinu	EUR	100.000.000	750.682.200	2024	2-4%
16.05.2016.	ZABA, PBZ, HPB	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - u svrhu urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza sukladno planu poslovanja za 2016. godinu	EUR	100.000.000	750.682.200	2024	2-4%
09.05.2017.	PBZ, CROATIA BANKA, ERSTE, HPB, OTP, SGS, ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - u svrhu urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza sukladno Planu poslovanja za 2017. godinu	EUR	100.000.000	743.052.500	2027	2-4%
10.05.2017.	PBZ, CROATIA BANKA, ERSTE, HPB, OTP, SGS, ZABA	HRVATSKE AUTOCESTE d.o.o. - u svrhu urednog servisiranja dospjelih kreditnih obveza sukladno Planu poslovanja za 2017. godinu	EUR	100.000.000	741.674.700	2027	2-4%
UKUPNO HRK					49.033.373.779		

Izvor: Ministarstvo financija Republike Hrvatske

Zbog nemogućnosti pribavljanja podataka o svim ugovorima o kreditima, u tablici br. 13 uzeti su podaci o kamatnim stopama iz Godišnjih financijskih izvješća i Izvješća neovisnog revizora

za 2012. i 2017. godinu. Od ukupno 77,8 mld kuna izdanih jamstava, 49,0 mld kuna odnosi se na jamstva izdana za kreditna zaduženja Hrvatskih autocesta d.o.o. Od 55 ugovora kredita samo su dva ugovorena u kunama i dva u USD, a ostalih 51 su vezani za EUR-e. Prosječno dospijeće kredita je 9,4 godine (ponderirano dospijeće). Kreditna zaduženja Hrvatskih autocesta d.o.o. su do 28.8.2008. godine imale prosječno dospijeće 13,1 godinu, a nakon toga datuma 7,4 godine. Kada se uzme u obzir da je od 2001. do 28.8.2008. godine ukupan iznos izdanih jamstava iznosio 17,1 mld kuna, a nakon 28.8.2008. godine 31,9 mld kuna, jasno je koliko se povećalo opterećenje dugoročnih obveza u ukupnom poslovanju Hrvatskih autocesta d.o.o. Nakon 2008. godine društvo se počelo zaduživati da bi otplaćivalo dugoročne obveze po kreditima.

Tablica 14: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u korist Autocesta Rijeka-Zagreb d.o.o.

Datum izdavanja	U korist	Dužnik	Va-luta	Iznos jamstava	Iznos jamstva u kunama	Krajnji rok dospijeća	Kamata stopa
		<b>Namjena kredita</b>					
28.03.2001.	Zagrebačka banka d.d.	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - povrat kredita za premošćivanje prema Ugovoru o kreditu između Društva i Deutsche Bank AG	EUR	20.453.333	153.400.000	30.03.2004.	
28.03.2001.	Riječka banka d.d.	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - povrat kredita za premošćivanje prema Ugovoru o kreditu između Društva i Deutsche Bank AG	EUR	20.453.333	153.400.000	30.03.2004.	
28.03.2001.	Privredna banka Zagreb d.d.	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - povrat kredita za premošćivanje prema Ugovoru o kreditu između Društva i Deutsche Bank AG	EUR	20.453.333	153.400.000	30.03.2004.	
01.10.2001.	Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - dovršenje izgradnje i puštanje u promet autoceste Zagreb - Rijeka (dionice Kupjak - Vrbovsko)	EUR	98.000.000	722.262.940	2019.	6m Euribor + 1,2%
22.10.2001.	EBRD	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - financiranje usluga završetka izgradnje dionice Vukova Gorica - Vrbovsko	EUR	60.000.000	445.839.000	2019.	6m Euribor + 1%
04.07.2002.	Zagrebačka banka d.d.	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB - refinanciranje	EUR	60.000.000	440.528.040	2016.	
21.08.2002.	EIB	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB - za djelomično financiranje projektiranja i izgradnje dionica Vrbovsko - Bosiljevo i Bosiljevo - Vukova Gorica	EUR	60.000.000	441.544.860	2027.	3m Euribor +0,4%

09.03.2006.	EIB	AUTOCESTA RIJEKA- ZAGREB d.d.- financiranje projekta izgradnje IIB faze autoceste Rijeka-Zagreb	EUR	210.000.000	1.538.410.020	2031.	3m Euribor + 1,13%
26.07.2006.	EBRD	AUTOCESTA RIJEKA- ZAGREB d.d.-Projekt izgradnje II B faze autoceste Rijeka -Zagreb	EUR	50.000.000	362.503.000	2031.	6m Euribor + 1%
24.09.2007.	Kreditanstalt für Wiederaufbau	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB - finaliziranje projekta izgradnje autoceste Rijeka-Zagreb	EUR	110.000.000	803.856.900	2030.	6m Euribor + 0,62%
24.09.2007.	Kreditanstalt für Wiederaufbau	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB - refinanciranje neotplaćenog dijela postojećih kredita i finaliziranje projekta izgradnje autoceste Rijeka - Zagreb	EUR	139.625.000	1.020.350.179	2026.	6m Euribor + 0,52
10.12.	DEXIA Kommunalkredit Bank AG	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB - financiranje koncesijske naknade za proširenje koncesije	EUR	200.000.000	1.020.350.179	2022.	5m EURIBOR + 0,32%
11.03.2008.	DEXIA Kommunalkredit Bank AG i Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo S.p.A.	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB - financiranje izgradnje obilaznice grada Rijeke	EUR	140.000.000	1.464.363.179	2022.	6m Euribor + 0,59%
09.09.2009.	J.P. Morgan Chase Bank N.A., London Branch	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB - financiranje poslovanja društva	EUR	135.000.000	989.546.220	2014.	9.3715% fiksno
24.07.2013.	Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., OTP banka d.d., ZABA d.d.	AUTOCESTA RIJEKA-ZAGREB d.d. - financiranje "Plana poslovanja za 2013. godinu"	EUR	55.000.000	412.602.135	2019	3m Euribor +5,1%
17.11.2014.	Zagrebačka banka d.d.	Autocesta Rijeka - Zagreb d.d. - za financiranje Plana poslovanja za 2014. godinu	EUR	177.000.000	1.356.774.207	2021	6m Euribor + 3,96%
09.06.2016.	ERSTE&Steiermaerische, Privredna banka Zagreb, Societe generale Split, Zagrebačka banka	AUTOCESTA RIJEKA - ZAGREB d.d. - u svrhu financiranja plana poslovanja za 2016. godinu	EUR	70.000.000	525.534.940	2019	3m Euribor +4,15%
UKUPNO HRK					12.004.665.799		

Izvor: Ministarstvo financija Republike Hrvatske

Zbog nemogućnosti pribavljanja podataka o svim ugovorima o kreditima, u tablici br. 14 uzeti su podaci o kamatnim stopama iz Godišnjih financijskih izvješća i Izvješća neovisnog revizora za 2017. godinu. Ministarstvo financija Republike Hrvatske izdalo je ukupno 12,0 mld kuna jamstava kao osiguranje izvršavanja obveza po kreditima društva Autocesta Rijeka-Zagreb d.d.. Društvo se isključivo zaduživalo u EUR-ima. Prosječno dospijeće kreditnog zaduženja je 14,9

godina što je puno povoljnije od Hrvatskih autocesta d.o.o. Kao i kod Hrvatskih autocesta d.o.o., Autocesta Rijeka Zagreb d.d. se nakon 2008. godine počela nekvalitetnije zaduživati. Prosječno dospijeeće kreditnih obveza do 2008. godine bilo je 18,4 godine, a nakon 2008. godine 5,6 godina. Također je razvidno da je i kamatna stopa po kojoj se Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. zaduživala puno nepovoljnija nego one prije 2008. godine. Dodatno je poslovanje društva bilo opterećeno i činjenicom da su se morali zadužiti za koncesijsku naknadu, koju su morali platiti nakon što su preuzeli od Hrvatskih cesta d.o.o. Riječku zaobilaznicu te izgradnju drugog kraka obilaznice.

Tablica 15: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u korist Hrvatskih cesta d.o.o.

Datum izdavanja	U korist	Dužnik	Va- luta	Iznos jam- stva	Iznos jamstva u kunama	Krajnji rok do- spijeća	Kamatna stopa *[1]
		<b>Namjena kredita</b>					
29.10.2001.	EIB	HRVATSKE CE- STE d.o.o. - pro- jekt obnove drža- vnih cesta	EUR	60.000.000	445.288.320	25.10.	4.49%
10.10.2003.	IBRD	HRVATSKE CE- STE d.o.o. - Pro- jekt obnove rije- čkog prometnog pravca	EUR	76.200.000	579.581.848	15.06.	Nema podataka
29.09.2004.	Privredna banka	HRVATSKE CE- STE d.o.o. - za fi- nanciranje pro- jekta građenja i o- državanja javnih cesta	HRK	200.000.000	200.000.000	2015.	Nema podataka
04.05.2005.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CE- STE d.o.o. - fi- nanciranje proje- kata građenja i o- državanja drža- vnih cesta u 2005. godini	EUR	27.994.394	210.000.000	2015.	Nema podataka
23.06.2005.	EIB	HRVATSKE CE- STE d.o.o.- finan- ciranje projekta "Hrvatske ceste - Splitska obilaz- nica"	EUR	60.000.000	439.358.700	2026.	4.33%
21.04.2006.	PBZ,ZABA	HRVATSKE CE- STE d.o.o.- finan- ciranje izgradnje cesta iz Plana gra- đenja i održavanja državnih cesta u 2006. godini	EUR	66.000.000	481.986.450	2025.	1.93%
12.12.2006.	EIB	HRVATSKE CE- STE d.o.o.- Pro- jekt obnove cesta II	EUR	60.000.000	440.905.080	2026.	2.73%
12.12.2006.	EBRD	HRVATSKE CE- STE d.o.o.- Pro- jekt riječke obila- znice	EUR	40.000.000	293.936.720	2031.	0.73%

20.08.2007.	PBZ, ZABA, Societe Generale-Splitska banka	HRVATSKE CE-STE d.o.o.- financiranje izgradnje i održavanja državnih cesta iz Plana građenja i održavanja državnih cesta u 2007. godini	HRK	524.000.000	524.000.000	2019.	2.70%
27.06.2008.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CE-STE d.o.o.- financiranje izgradnje državnih cesta iz Plana građenja i održavanja državnih cesta u 2008. godini	EUR	85.000.000	616.084.420	2023.	2.48%
24.11.2008.	ZABA,PBZ	HRVATSKE CE-STE d.o.o.- financiranje izgradnje državnih cesta iz Plana građenja i održavanja državnih cesta u 2008. godini	EUR	75.551.000	538.092.732	2023.	2.48%
03.03.2009.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - financiranje ugovorenih i izvršenih radova za građenje, obnovu i održavanje državnih cesta	EUR	80.000.000	592.357.680	2011.	7,38%
04.08.2009.	Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - financiranje ugovorenih i izvedenih radova za građenje, obnovu i održavanje državnih cesta	EUR	27.350.000	201.057.836	2011.	8,59%
04.03.2010.	Privredna banka Zagreb d.d.	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - financiranje projekata investicijske izgradnje	EUR	20.000.000	145.284.280	2013.	5,08%
02.07.2010.	Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo SpA, PBZ d.d. Zagreb, Raiffeisenbank Austria d.d., Societe Generale - Splitska banka d.d. Split i ZABA d.d. Zagreb	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - financiranje građenja i održavanja državnih cesta za 2010. godinu, sukladno financijskom planu Hrvatskih cesta d.o.o. za 2010. godinu	EUR	120.000.000	863.855.760	2017.	4,88%
09.07.2010.	EIB	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - "Projekt obnove cesta II (Hrvatska)/B"	EUR	60.000.000	431.325.420	2030.	3.10%
03.08.2011.	Banca Infrastrutture Innovazione e Sviluppo SpA, PBZ d.d., ZABA d.d., Erste&Steir-märkische Bank d.d., HPB d.d., Hypo Alpe -Adria -Bank d.d.	HRVATSKE CE-STE d.o.o. - financiranje građenja i održavanja državnih cesta za 2011. godinu, sukladno financijskom planu Hrvatskih cesta d.o.o. za 2011. godinu	EUR	155.000.000	1.151.788.570	2022.	4.13%



03.10.2012.	PBZ d.d., ZABA d.d., Erste&Steiermärkische Bank d.d., Hypo Alpe - Adria -Bank d.d., Societe Generale-Splitska banka d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - financiranje Plana građenja i održavanja državnih cesta u 2012. godini	EUR	134.000.000	995.431.462	2019.	5.23%
01.03.2012.	PBZ d.d., ZABA d.d., Erste&Steiermärkische Bank d.d., HPB d.d., Hypo Alpe -Adria -Bank d.d., Raiffeisenbank Austria d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - podmirenje kreditnih obveza i financiranje građenja i održavanja državnih cesta	EUR	110.000.000	833.237.460	2019.	4.23%
20.02.2013.	PBZ d.d. i Societe-Generale-Splitska banka d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - financiranje dodatnog investicijskog ciklusa cestogradnje na javnim cestama u Republici Hrvatskoj	EUR	53.000.000	401.719.012	2021	3.78%
27.06.	Erste&Steiermärkische Bank d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - za podmirenje kreditnih obveza i za potrebe financiranja građenja i održavanja državnih cesta	EUR	66.000.000	493.722.174	2023	4.68%
01.10.2013.	BKS Bank d.d., Croatia banka d.d., Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Istarska kreditna banka Umag d.d., OTP Banka Hrvatska d.d., Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o.- za potrebe financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenje kreditnih obveza u 2013. godini	EUR	74.500.000	566.832.878	2020	5.33%
21.02.2014.	Croatia banka d.d., Hypo Alpe-Adria -Bank d.d., Istarska kreditna banka Umag d.d., PBZ d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - za potrebe financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenje kreditnih obveza u 2013. godini	EUR	56.500.000	432.916.221	2021	5.33%

31.07.2014.	Erste&Steiermärkische Bank d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Sberbank d.d., Societe Generale Splitska Banka d.d. i Zagrebačka banka d.d.	HRVATSKE CESTE d.o.o. - za potrebe financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenje kreditnih obveza u 2014. godini	EUR	180.000.000	1.374.570.720	2021	5.33%
18.06.2015.	ERSTE, PBZ, SGS, ZABA	HRVATSKE CESTE d.o.o. - radi financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenja kreditnih obveza u 2015. god.	EUR	140.000.000	1.060.220.560	2022	3.48%
16.11.2015.	HBOR	HRVATSKE CESTE d.o.o. - za kreditno zaduženje radi financiranja projekata izgradnje državnih cesta	EUR	95.194.088	724.455.853	2034	4.00%
25.05.2016.	ERSTE, PBZ, SGS, ZABA	HRVATSKE CESTE d.o.o. - u svrhu financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenje kreditnih obveza u 2016. godini	EUR	89.000.000	665.960.211	2026	3.88%
20.12.2016.	ERSTE, HPB, PBZ, SGS, ZABA	HRVATSKE CESTE d.o.o. - u svrhu financiranja građenja i održavanja državnih cesta i podmirenje kreditnih obveza u 2016. godini	EUR	80.000.000	602.515.200	2026	3.48%
10.05.2017.	ERSTE, HPB, PBZ, SGS, ZABA	HRVATSKE CESTE d.o.o. - u svrhu financiranja investicijskih projekata i podmirenje kreditnih obveza u 2017. godini	EUR	60.000.000	445.004.820	2027	3.13%
<b>UKUPNO HRK</b>					<b>16.751.490.387</b>		

Izvor: Ministarstvo financija Republike Hrvatske

Hrvatske ceste d.o.o. su se zaduživale po sličnim uvjetima kao i Hrvatske autoceste d.o.o. i Autocesta Rijeka-Zagreb d.d.. U početku intenzivne gradnje do 2008. godine uglavnom su to bili krediti kod stranih investicijskih banaka za unaprijed utvrđenu namjenu. Krediti koji su ugovoreni s Europskom investicijskom bankom (EIB), u vrijeme izvođenja radova odnosno perioda korištenja kredita, koristili su za svako pojedino povlačenje sredstava fiksnu kamatnu

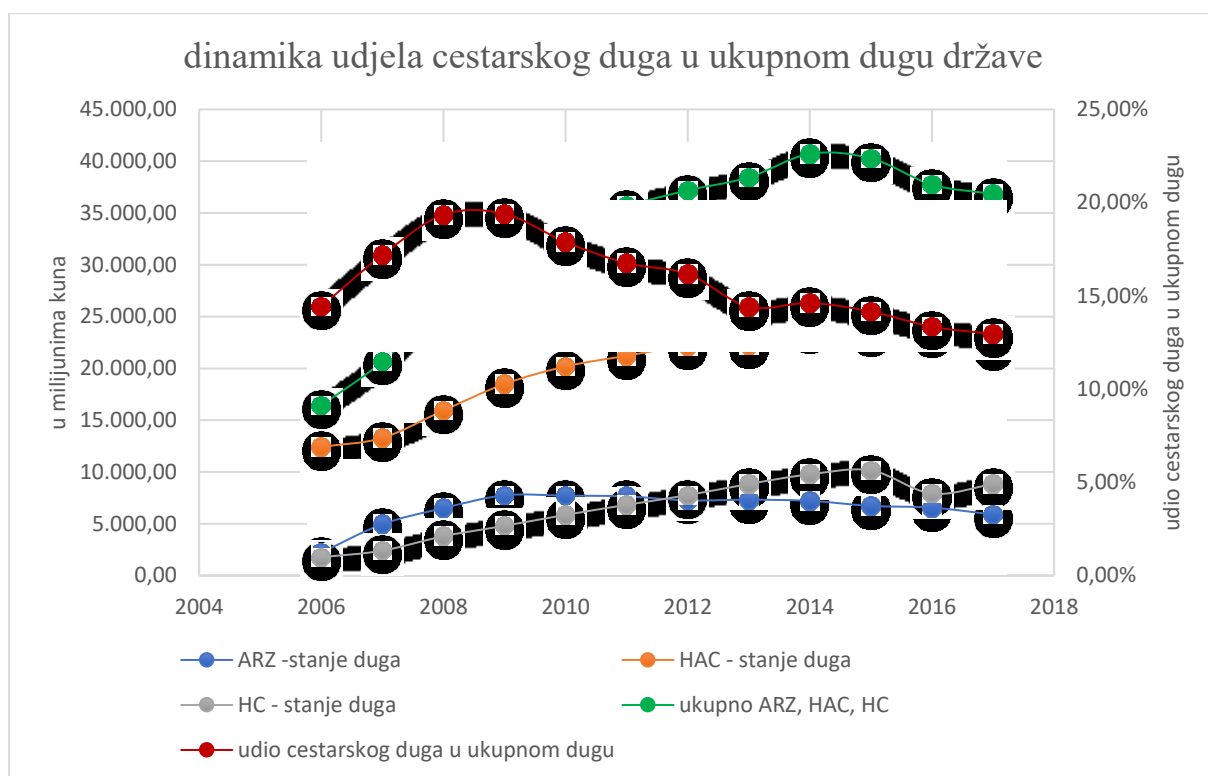
stopu jer je tada bio trend rasta kamatnih stopa. Dodatni razlog takvog odabira otplate kredita po fiksnim kamatnim stopama je bilo i lakše dugoročno planiranje financijskih troškova. Rezultat takvog zaduživanja su visoki troškovi servisiranja duga u odnosu na današnje cijene na tržištu kapitala. Do 2009. godine, prosječno ponderirano dospijeće iznosi 16,3 godina. Nakon 2009. pa sve do 2017. godine, Hrvatske ceste d.o.o. su se zaduživale po prosječnom ponderiranom dospijeću 5,5 godina.

#### 4.3 Udio duga cestarskog sektora u javnom dugu

Tablica 16: Udio cestarskog duga u ukupnom dugu opće države

Opis/godina	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ukupan dug opće države u mil.	113.695	120.148	135.623	160.043	188.757	212.974
ARZ - stanje duga u mil.	2.224	4.961	6.512	7.749	7.714	7.641
HAC - stanje duga u mil.	12.421	13.291	15.937	18.497	20.188	21.219
HC - stanje duga u mil.	1.767	2.403	3.799	4.801	5.861	6.828
ukupno ARZ, HAC, HC u mil	16.412	20.655	26.248	31.047	33.763	35.688
udio cestarskog duga u ukupnom dugu	14,44%	17,19%	19,35%	19,40%	17,89%	16,76%
opis/godina	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ukupan dug opće države u mil	229.879	266.753	278.493	284.373	282.766	284.316
ARZ - stanje duga u mil	7.255	7.322	7.212	6.725	6.557	5.899
HAC - stanje duga u mil	22.166	22.278	23.728	23.397	23.272	22.099
HC - stanje duga u mil	7.764	8.840	9.774	10.154	7.915	8.834
ukupno ARZ, HAC, HC u mil	37.185	38.440	40.714	40.276	37.744	36.832
udio cestarskog duga u ukupnom dugu	16,18%	14,41%	14,62%	14,16%	13,35%	12,95%

Izvor: Hrvatske narodna banka i revizorska izvješća društava



*Grafikon 6: Dinamika udjela cestarskog duga u ukupnom dugu Republike Hrvatske*

S podacima do kojih je bilo moguće doći, u tablici je prikazan udio cestarskog duga u odnosu na ukupni dug Republike Hrvatske u periodu od 2006. do 2017. godine. Uspoređena su salda dugoročnog zaduženja Hrvatskih autocesta d.o.o., Hrvatskih cesta d.o.o. i Autoceste Rijeka-Zagreb d.d. Rast udjela cestarskog duga je u skladu s intenzitetom gradnje u periodu od 2006. do 2008. godine, a te godine spadaju u drugi četverogodišnji plan koji pokazuje najveća ulaganja u investicije. U periodu drugog četverogodišnjeg plana, od 2009. do 2012. godine, rast je i dalje povećan te je udio duga veći nego u prijašnjem četverogodišnjem planu iako su smanjene investicije za oko 40%. U vrijeme izvršenja zadnjeg četverogodišnjeg plana, od 2013. do 2016. godine, udio cestarskog duga se polako smanjuje iako su investicije drastično umanjene u zadnjem planskom periodu. Razlog je tomu dospijevanje glavnica na naplatu već ugovorenih dugoročnih zaduženja i nepovoljna situacija na domaćem tržištu kapitala koja je dovela društva u poziciju da se kreditno zadužuju s jako kratkim dospijećima. Drugi razlog tako velikog udjela cestarskog duga u javnom dugu Republike Hrvatske je i puno veće ulaganje u investicije od planiranih Strategijom prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine.

#### 4.4 Analiza i usporedba politike zaduživanja cestarskog sektora definirane Strategijom iz 1999. godine u odnosu na moguće opcije zaduživanja

Strategijom prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine zadani su ciljevi izgradnje i održavanja javnih cesta u periodu od 20-tak godina. Za tu potrebu su osnovana cestarska društva kojima su određeni prihodi za tu namjenu. Zbog nesrazmjera prihoda i rashoda kojima se planiralo ispuniti zadane ciljeve, cestarskim društvima je dozvoljeno zaduživanje na tržištu da bi nadomjestili razliku. U periodu od 2001. godine do 2008. godine, cestarska društva su počela intenzivno ulagati u investicije i za te potrebe su podizale kredite uglavnom kod stranih investicijskih banaka koje su ih pratile financijskim sredstvima. Nakon 2008. pa sve do 2016. godine, kada je završio zadnji četverogodišnji plan koji se referirao na Strategiju prometnog razvitka iz 1999. godine, Hrvatske autoceste d.o.o., Hrvatske ceste d.o.o. i Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. počele su smanjivati ulaganje u investicije, ali su na naplatu počele stizati glavnice kredita ugovorenih u periodu prva dva četverogodišnja plana. U nastavku se nalazi analiza zaduživanja društva u tom periodu u usporedbi s drugim mogućim zaduženjima.

Tablica 17: Usporedba kamatnih stopa državnih obveznica i cestarskih kredita

Godina	2008		2009		2010			2011		2012	
Prosječno ponderirano dospijeće duga cestarskih društava*	12		4		5			9		6	
Prinos na obveznice po dospijeću cestarskog duga	5.53		4.51		5.1			6.1		5.66	
Hrvatske ceste početak otplate - kamatna stopa	7.68%	7.54%	7.92%	8.39%	3.10%*	6.21%	5.93%	6.32%	5.94%	5.77%	
Hrvatske ceste otplaćeni krediti - kamatna stopa zadnjeg obračunskog razdoblja			7.38%	8.60%		4.88%	5.08%				
Hrvatske ceste - kamata zadnje otplate u 2017. godini	2.48%	2.48%			3.10%			4.13%	5.23%	4.23%	
Autoceste Rijeka-Zagreb početak otplate - kamatna stopa	4.97%		9.37%*								
Autoceste Rijeka-Zagreb otplaćeni krediti - kamatna stopa zadnjeg obračunskog razdoblja			9.37%								
Autoceste Rijeka-Zagreb - kamata zadnje otplate u 2017. godini	0.21%										
Hrvatske autoceste	4-8%		4-10%		4-10%			2-6%		4-6%	
Godina	2013				2014		2015		2016		2017
Prosječno ponderirano dospijeće duga cestarskih društava*	7				6		7		8		10
Prinos na obveznice po dospijeću cestarskog duga	4.55				4.18		3.34		2.89		2.83
Hrvatske ceste početak otplate - kamatna stopa	4.43%	5.25%	5.94%	5.99%	5.90%	4.00%*	3.80%	4.02%	3.53%	3.50%	
Hrvatske ceste otplaćeni krediti - kamatna stopa zadnjeg obračunskog razdoblja											
Hrvatske ceste - kamata zadnje otplate u 2017. godini	3.78%	4.68%	5.33%	5.33%	5.33%	4.00%	3.48%	3.88%	3.48%	3.13%	

Autoceste Rijeka-Zagreb početak otplate - kamatna stopa	5.32%	4.15%		3.89%	
Autoceste Rijeka-Zagreb otplaćeni krediti - kamatna stopa zadnjeg obračunskog razdoblja					
Autoceste Rijeka-Zagreb - kamata zadnje otplate u 2017. godini	4.77%	3.68%		3.82%	
Hrvatske autoceste	4-6%	3-6%	2-6%	2-4%	2-4%

\* *Fiksna kamatna stopa*

*Izvor: Hrvatska narodna banka, revidirana financijska izvješća i interni podaci tvrtki*

U tablici su prikazani prinosi na obveznice Republike Hrvatske s dospijecem po ponderiranom dospijecu u toj godini ugovorenih kredita cestarskih društava. Ukoliko je po tom dospijecu bilo više različitih prinosa na obveznice s različitim valutama (USD, EUR, HRK), izabran je najpovoljniji odnosno najmanji prinos. Krediti koji su uzeti u razmatranje su krediti koji su nenamjenski krediti odnosno koji su korišteni za pokrivanje deficita u toj godini. S obzirom na to da su društva Hrvatske ceste d.o.o. i Autocesta Rijeka-Zagreb d.d. ugovarala varijabilne kamatne stope, prikazane su kamatne stope po potpisivanju ugovora o kreditu. Dakle, ako je kredit otplaćen prije 2017. godine kamatna stopa je po zadnjem obračunskom razdoblju i ako je ugovor imao dospijec nakon 2017. godine kamatna stopa je za zadnje obračunsko razdoblje. Za Hrvatske autoceste d.o.o. korišteni su podaci iz revidiranih financijskih izvješća koji su prikazani u rasponu od najmanje do najniže kamatne stope. Krediti koji su potpisivani dvije godine nakon svjetske financijske krize 2008. godine su bili izrazito nepovoljni krediti koji su imali kamatu oko 10% i koje su Hrvatske autoceste d.o.o. koristile za zatvaranje postojećih dugoročnih obveza.

Iz podataka je razvidno da su početne kamatne stope po kreditima više od prinosa na obveznice, ali i da su u 2017. godini manje od prinosa na obveznice u prvih nekoliko godina. U godinama nakon 2012. godine razlika je još veća u korist obveznica odnosno prinosi su još niži od kamatnih stopa na kredite.

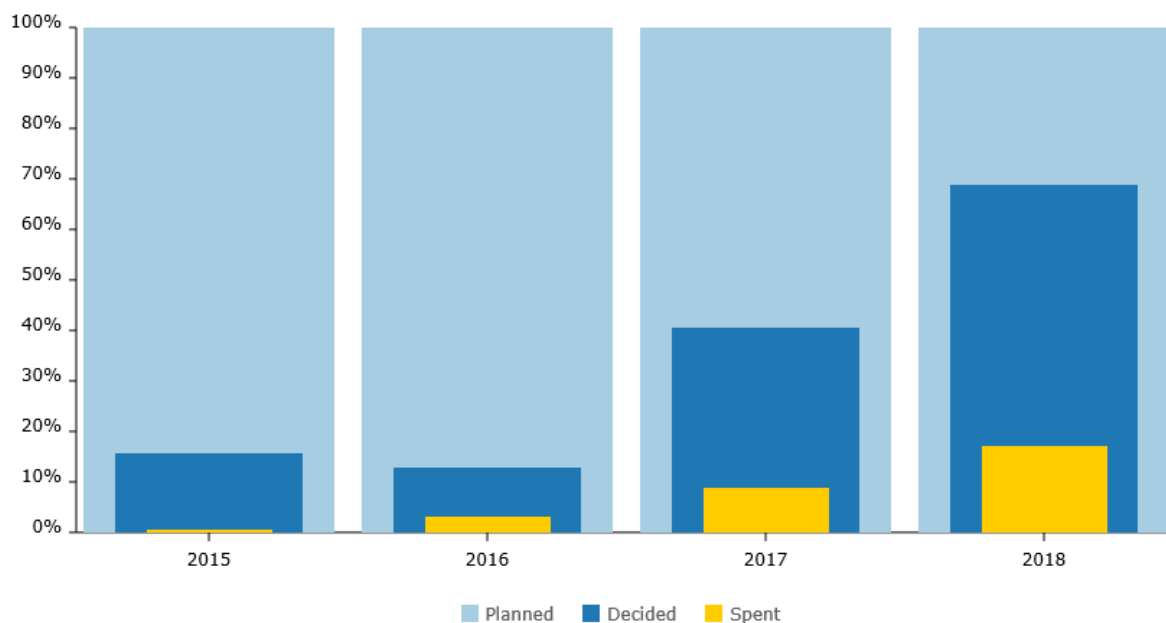
Jedan od načina financiranja infrastrukturnih projekata, posebice prometnog sektora, jesu europski fondovi koji u skladu s prometnom strategijom Europske unije osiguravaju sredstva za tu namjenu. Za svaki projekt traži se sufinanciranje iz nacionalne komponente koja je načelno najmanje 15% u prometnom sektoru. Dakle, maksimalno 85% sredstava za takve projekte može se koristiti iz EU fondova.

U periodu od 2007. – 2013. godine, Republika Hrvatska je povukla manje od 20% sredstava. U 2016. godini povukla je 80,7%, što je puno bolje od prijašnjih godina, međutim, i s takvim

rezultatom, u 2016. godini bila je uvjerljivo na dnu ljestvice.<sup>62</sup> U tom razdoblju propuštena je prilika da se jedan dio sredstava dobivenih dugoročnim zaduživanjem cestarskih društava zamijeni sredstvima iz EU fondova.

U novom proračunskom razdoblju EU 2014. – 2020. godina, Republika Hrvatska ima na raspolaganju puno više sredstava (12,68 milijardi EUR-a) na godišnjoj razini.

Grafikon 7: Napredak u implementaciji (ukupni troškovi) za Republiku Hrvatsku



Izvor: Europska komisija, Europski strukturalni i investicijski fondovi

U 2015. godini, od mogućih 12,68 milijardi EUR-a, Republici Hrvatskoj je odobreno 1,99 (16%) milijardi EUR-a vrijednosti projekata te je povukla 0,08 (1%) milijardi EUR-a. U 2016. na raspolaganju je imala ista sredstva, odobreno joj je 1,64 milijardi EUR-a (13%) te je povukla 0,40 (3%) milijardi EUR-a. U 2017. godini je na raspolaganju imala ista sredstva, odobreno joj je 5,15 milijardi EUR-a (41%) te je povukla 1,10 milijardi EUR-a (10%). U 2018. godini također je imala na raspolaganju isti iznos od kojeg joj je odobreno 8,72 milijarde EUR-a (69%) te je povukla 2,18 milijardi EUR-a (17%). Iako su se odobrena sredstva povećavala pa tako i isplaćena sredstva kroz period od 2015. do 2018. godine, Republika Hrvatska je pri začelju u ukupnom korištenju sredstava. U 2018. godini jedino je Španjolska imala manje odobrenih sredstava (52%), a Republika Hrvatska je povukla najmanje sredstava od svih zemalja<sup>63</sup>. Očito

<sup>62</sup> Hrvatska gospodarska komora, *Razvojni prioritet – maksimalno iskoristiti sredstva fondova EU, 2017.*, on line izdanje: <https://www.hgk.hr/razvojni-prioritet-maksimalno-iskoristiti-sredstva-fondova-eu>

<sup>63</sup> Europska komisija, Europski strukturalni i investicijski fondovi, on line: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview>

da ima još prostora za ugovaranje bespovratnih sredstava za prometne projekte te treba ubrzati procese odobravanja i povlačenja sredstava što je i preporuka Svjetske banke cestarskim društvima.

Još jedan način ulaganja bi mogao biti kreditno zaduživanje cestarskih društava kod stranih investicijskih banaka ili izdavanje obveznica s obzirom na to da banke pokazuju interes za financiranje projekata u cestovnu infrastrukturu, posebno nakon procesa reprogramiranja dugoročnih dugova cestarskih društava te su njihovi uvjeti financiranja sve povoljniji za Republiku Hrvatsku. Kada je 2013. godine Republika Hrvatska pokrenula inicijativu za monetizacijom javnih autocesta, jedan od mogućih načina koji je bio razmatran od strane savjetnika je bio i izdavanje obveznice osigurane prihodom od cestarine, ali je bio rangiran niže od koncesijskog ugovora zbog stajališta Ministarstva mora, prometa i infrastrukture da bi za upravljanje i održavanje javnih autocesta ostala zadužena društva u državnom vlasništvu<sup>64</sup> što ne bi dovelo do ušteda i racionalizacije poslovanja. Cestarski sektor je počeo proces restrukturiranja u 2017. godini uz pomoć Svjetske banke s ciljem racionalizacije ukupnog poslovanja svih cestarskih društava te bi se po završetku restrukturiranja ponovo mogla razmotriti opcija dugoročnog namjenskog zaduživanja.

U Republici Hrvatskoj u cestarskom sektoru javljaju se i koncesijski ugovori (Bina-Istra d.d.- potpisan ugovor 1995. godine i vrijedi do 2032. godine, Autocesta Zagreb-Macelj d.o.o.- potpisan ugovor 2003. i vrijedi do 2032. godine) koji su već djelomično izgrađenu imovinu dali u koncesiju privatnom investitoru na duži period s obvezom kompletne izgradnje punog profila. U slučaju Bina Istra d.d., dinamika radova na izgradnji autoceste nije zadovoljila očekivanja te dionica još nije završena. Osim dinamike radova, sporne su i odredbe koncesijskog ugovora koje određuju naknadu koncesionaru ako na dionicama nema unaprijed određenog minimalnog prometa.

---

<sup>64</sup> Ministarstvo, mora, prometa i infrastrukture, str.: 21., on-line izdanje: <https://mmpi.gov.hr/arhiva/infrastruktura-166/vijesti/monetizacija-javnog-duga-u-vezi-s-drustvima-hac-i-arz-konacni-nacrt-izvjesca-za-fazu-1/16560>



## 5 ZAKLJUČAK

Građevinska djelatnost, bilo ona visokogradnja ili niskogradnja, jedna je od najvećih pokretača gospodarstva. U Republici Hrvatskoj je nakon Domovinskog rata imala, razumljivo, imala rekordne rezultate. U jednom periodu nakon 2001. pa do 2008. godine, prvi puta je niskogradnja preuzela primat u ukupnoj građevinskoj aktivnosti u Republici Hrvatskoj. U tom periodu i BDP je bio na visokim razinama i zbog intenziteta gradnje autocesta i ostalih javnih cesta. Realizacijom gradnje koja je temelje imala u Strategiji prometnog razvitka Republike Hrvatske iz 1999. godine, izgrađena je kvalitetna mreža javnih cesta koja pokazuje da Republika Hrvatska ima visoku gustoću mreže autocesta po Europskim standardima (otprilike 23 km autocesta na 1.000 km<sup>2</sup> površine).

Međutim, takva intenzivna gradnja je iziskivala i velika financijska sredstva koja nisu bila dostatna prvobitnim alokacijama sredstava iz državnog proračuna iz trošarina na gorivo pa su se cestarska društva morala početi zaduživati na tržištu kapitala. Prikazani su podaci koji ukazuju da je zaduživanje cestarskih društava nakon 2008. godine bilo nekvalitetno i da su financijski troškovi dugoročno opterećivali poslovanje društava.

Polaganim razvojem financijskog tržišta u Republici Hrvatskoj, povoljnim kretanjima cijena novca i poboljšanjem dugoročnog kreditnog rejtinga države, u jednom razdoblju pojavile su se mogućnosti financiranja investicija i refinanciranja nekvalitetnih dugoročnih kredita cestarskih društava izdavanjem obveznica. Međutim, refinanciranje se dogodilo tek krajem 2017. i početkom 2018. godine što je imalo za rezultat rast financijskih troškova za cestarska društva i još veće opterećenje javnog duga.

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju na raspolaganje je dobila sredstva EU fondova koja su najbolji način financiranja budućih investicija i ostalih ulaganja u cestovnu infrastrukturu. Dodatna prednost je i izrazito razvojna prometna strategija Europske unije koja stimulira takvu razvojnu politiku. Republika Hrvatska nije najbolje iskoristila dobivenu priliku i potrebno je da što prije unaprijedi i ubrza sve potrebne procese za odobravanje i povlačenje tih sredstava.

Razvojne politike i strategije u prometnom sektoru moraju se zasnivati na ekonomskim opravdanim odlukama te se ne smije zanemarivati aspekt financiranja odnosno izvora potrebnih novčanih sredstava. Uz ostale promjene, potrebna je prvenstveno promjena u financijskom praćenju poslovanja svih cestarskih društava u državnom vlasništvu od strane nadređenih institucija da bi se na vrijeme spriječilo njihov negativan utjecaj na javni dug Republike Hrvatske.

## LITERATURA

### Knjige:

- Družić G., *Ekonomska politika i poduzetništvo*, Hita, Zagreb, 2007.,
- Jurković P., *Javne financije*, Masmmedia, Zagreb, 2002.,
- Orsag S., *Vrijednosni papiri*, Revicon, Sarajevo, 2003.,
- Fabozzi Frank J., *Bond markets, analysis and strategies*, Prentice Hall, New Jersey, 2000.,
- Hrvatsko društvo za ceste – VIA VITA, *Ceste i mostovi u Hrvatskoj*, HDC Via vita, Zagreb, 2007,

### Članci:

- Brkić L., *Teorije rasta, konkurentna prednost zemalja i gospodarska politika*, on-line izdanje, 1994,  
[https://hrcak.srce.hr/search/?show=results&styp=1&c%5B0%5D=article\\_search&t%5B0%5D=TEORIJE+RASTA%2C+KONKURENTNA+PREDNOST+ZEMALJA+I+GOSPODARSKA+POLITIKA](https://hrcak.srce.hr/search/?show=results&styp=1&c%5B0%5D=article_search&t%5B0%5D=TEORIJE+RASTA%2C+KONKURENTNA+PREDNOST+ZEMALJA+I+GOSPODARSKA+POLITIKA)
- Mervar A., Pregled modela i metoda istraživanja gospodarskog rasta, on-line izdanje, 1999., [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=30331](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=30331)
- Andabaka A., Družić I., Mustać N., *Pokretači Javnoga duga u Hrvatskoj*, Ekonomski pregled, 68 (5) 463-487, 2017
- Andabaka A., *Institucionalno ustrojstvo upravljanja javnim dugom* (online). Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 6, No. 1. on-line izdanje <http://hrcak.srce.hr/file/49016> (09. kolovoza 2011.)
- Glibo M., *Utjecaj stupnja zaduženosti država na ekonomski i ukupni razvoj*, Pravnik, 51, 1 (102), 2017,
- Bajo A., Pezer I., *Strategije i ciljevi upravljanja javnim dugom*, Riznica br.: 3, 2012, online izdanje <https://www.bib.irb.hr/814317/download/814317.BajoPezer.pdf>
- Bajo A., Primorac M., *Državna jamstva i javni dug Republike Hrvatske*, Institut za javne financije i Ekonomski fakultet, on-line izdanje <https://bib.irb.hr/datoteka/561420.bajo-primorac.pdf>

- Inderst G., *Private Infrastructure Finance and Investment in Europe*, 2013, str.: 14-28, on-line izdanje: <https://ideas.repec.org/p/zbw/eibwps/201302.html>
- Šimunović H., *Potruga za optimalnim i efikasnim javnim financijama u Hrvatskoj: Od reformi do zaduživanja*, Ekonomska politika Hrvatske u 2018. godini, Zbornik radova, Hrvatsko društvo ekonomista, 2017, str.: 58
- Sundaesan S., *Fixed income markets, and their derivatives*, Academic Press Advanced Finance Series, 3rd Edition, str.: 9, on-line izdanje: [https://books.google.hr/books?hl=hr&lr=&id=9KA2F8BL53EC&oi=fnd&pg=PP1&q=Fixed+income+markets+and+their+derivatives+2009&ots=EkJmoG2Edg&sig=hqaSlts\\_hfDdo-8JAiSjbp8BmE&redir\\_esc=y#v=onepage&q=Fixed%20income%20markets%20and%20their%20derivatives%202009&f=false](https://books.google.hr/books?hl=hr&lr=&id=9KA2F8BL53EC&oi=fnd&pg=PP1&q=Fixed+income+markets+and+their+derivatives+2009&ots=EkJmoG2Edg&sig=hqaSlts_hfDdo-8JAiSjbp8BmE&redir_esc=y#v=onepage&q=Fixed%20income%20markets%20and%20their%20derivatives%202009&f=false)

### Studije i izvješća:

- World bank, *Croatia Restructuring Public Finance to Sustain Growth and Improve Public Services*, Report No. 37321-HR, 2008., on line izdanje <https://clicktime.symantec.com/3ZVrFEx2rE385atPKgkyKM6H2?u=http%3A%2F%2Fdocuments.worldbank.org%2Fcurated%2Fen%2F467961493604154334%2Fpdf%2FCROATIA-PAD-1-04112017.pdf>
- Miljković G., *Ekonomski model održavanja kategoriziranih cesta u Republici Hrvatskoj*, Ekonomski fakultet u Zagrebu, Magistarski rad, 2004.,
- Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, *Narodne novine*, br. 139, 1999.,
- Izvještaj o poslovanju Hrvatskih autocesta d.o.o. za 2017. godinu, 2017., on-line izdanje <http://hac.hr/hr/poslovne-informacije/poslovna-izvjesca>
- Izvješće o poslovanju za 2017. godinu, Autoceste Zagreb-Rijeka d.d., 2017. godina, on-line izdanje <https://www.arz.hr/hr/o-nama/izvjestaji>
- Financijska agencija, *Financijska izvješća i Revidirana financijska izvješća*
- Strategija prometnog razvoja Republike Hrvatske (2017. – 2030.), Ministarstvo mora, prometa i infrastrukture, 2017, on-line izdanje <https://vlada.gov.hr/sjednice/53-sjednica-vlade-republike-hrvatske-22288/22288>
- Strategija prometnog razvitka Republike Hrvatske, *Narodne novine*, on line: [https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/full/1999\\_12\\_139\\_2130.html](https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/full/1999_12_139_2130.html)
- Odluka o donošenju Programa građenja i održavanja javnih cesta za razdoblje od 2017. do 2020. godine, NN, br.: 47/17
- European commission, on-line izdanje [https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/ten-t-guidelines/legal-basis\\_en](https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/ten-t-guidelines/legal-basis_en)

- European commission, on-line izdanje  
[https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/news/2017-11-28-delivering-trans-european-transport-network-fact-and-figures\\_en](https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/news/2017-11-28-delivering-trans-european-transport-network-fact-and-figures_en)
- European commission, on-line izdanje  
[http://www.connectingeu.eu/documents/Delivering\\_TEN\\_T.pdf](http://www.connectingeu.eu/documents/Delivering_TEN_T.pdf)
- Ministarstvo financija, *on-line*, <http://www.mfin.hr/hr/javni-dug>
- Zakon o proračunu, NN br. 87/08
- Zakon o izvršavanju državnog proračuna Republike Hrvatske za 2019. godinu, NN br.: 113/18
- Hrvatska gospodarska komora, *Razvojni prioritet – maksimalno iskoristiti sredstva fondova EU, 2017.*, on line izdanje: <https://www.hgk.hr/razvojni-prioritet-maksimalno-iskoristiti-sredstva-fondova-eu>
- Europska komisija, Europski strukturalni i investicijski fondovi, on line: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/overview>
- Ministarstvo, mora, prometa i infrastrukture, str.: 21., on-line izdanje: <https://mmpi.gov.hr/arhiva/infrastruktura-166/vijesti/monetizacija-javnog-duga-u-vezi-s-drustvima-hac-i-arz-konacni-nacrt-izvjesca-za-fazu-1/16560>
- Hrvatska narodna banka, *Izvješća i publikacije*
- Eurostat, *Statistička izvješća*,

## POPIS SLIKA

1. Europski cestovni koridori str. 19
2. Mediteranski prometni koridor str. 45
3. Grafikon – Dinamika iznosa izdanih jamstava i stopa promjene str. 53
4. Grafikon – Javni dug u Hrvatskoj str. 59
5. Grafikon – Izdaci za kamate str. 60
6. Grafikon – Dospjeće vs. Kamata kod obveznica izdanih na  
domaćem tržištu od 2001. do 2017. godine str. 72
7. Grafikon – Kupon obveznice RH str. 73
8. Grafikon – Dinamika udjela cestarskog duga u ukupnom dugu RH str. 86
9. Grafikon – Napredak u implementaciji (ukupni troškovi) za RH str. 89

## POPIS TABLICA

1. Tablica 1. BDP od 1998. do 2010. godine po prosječnoj godišnjoj stopi rasta od 6% i procijenjena ukupna ulaganja u prometni sustav u odnosu na BDP str. 14
2. Tablica 2. Motorna vozila, stupanj motorizacije i razvitak modernizacije cestovne mreže Hrvatske od 1945. do 1998. str. 14
3. Tablica 3: Projekcije rasta BDP-a i izdvajanja za prometnu i cestovnu infrastrukturu za period od 1998-2019 godine str. 25
4. Tablica 4: Podaci o planiranim i izvršenim investicijama u javne ceste u periodu od 2001. godine do 2016. godine str. 26
5. Tablica 5: Račun dobiti i gubitka za 2017. i 2018. godinu za najveća cestarska društva str. 30
6. Tablica 6: Program građenja i održavanja javnih cesta od 2017. do 2020. godine str. 39
7. Tablica 7: Ukupno izdana državna jamstva za cestarski sektor od 2001. do 2017. godine str. 53
8. Tablica 8: Instrumenti financiranja infrastrukture i zajedničkih ulaganja str. 54
9. Tablica 9: Kretanje tromjesečnog i šestomjesečnog Euribora u periodu od 2001. do 2017. godine str. 65
10. Tablica 10: Međunarodne obveznice izdane od Republike Hrvatske od 2001 do 2017. godine str. 67

11. Tablica 11: Obveznice izdane na domaćem tržištu od 2001.  
do 2017. godine str. 69
12. Tablica 12: Prinosi na njemačke državne obveznice i na  
obveznice izdane od RH str. 73
13. Tablica 13: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u  
korist Hrvatskih autocesta d.o.o. str. 74
14. Tablica 14: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u  
korist Autocesta Rijeka-Zagreb d.o.o. str. 79
15. Tablica 15: Izdana jamstva Ministarstva financija RH u  
korist Hrvatskih cesta d.o.o. str. 81
16. Tablica 16: Udio cestarskog duga u ukupnom dugu opće  
države str. 85
17. Tablica 17: Usporedba kamatnih stopa državnih obveznica  
i cestarskih kredita str. 87



## SAŽETAK

Prometna infrastruktura je važan segment svakog gospodarstva u okviru koje cestovna infrastruktura ima posebno značenje, a što je prepoznato u Republici Hrvatskoj te se stoga u periodu od 2001. do 2016. godine intenzivno ulagalo u njen razvoj.

Uspjelo se u navedenom vremenskom razdoblju izgraditi značajan broj novih kilometara autocesta, poluautocesta i cesta visoke služnosti. Obim takve izgradnje iziskivao je velika dodatna financijska sredstva koja je Republika Hrvatska osiguravala dugoročnim zaduživanjem kod domaćih i stranih banaka.

Uz osvrt na realizaciju investicijskih ciklusa u periodu od 2001. do 2016. godine te prometne politike Republike Hrvatske i Europske unije, u ovom radu prikazuju se osnovni podaci o zaduženjima (vanjskim izvorima financiranja) cestarskih društava i troškovima zaduživanja te se daje usporedba s troškovima zaduživanja Republike Hrvatske na domaćem i stranim financijskim tržištima u navedenom periodu. Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju otvaraju se nove mogućnosti financiranja cestovnih infrastrukturnih projekata putem europskih fondova stoga se u radu daje osvrt na takva alternativna financiranja.

## SUMMARY

Transport infrastructure is an important segment of every economy, and within it even more important is the road infrastructure, which was recognized in the Republic of Croatia, resulting in many investments in road infrastructure development in the period 2001-2016.

The result was a considerable number of new kilometres of motorways, semi-motorways and highly utilised roads. The volume of such a construction required a significant additional funds; the Republic of Croatia managed to provide the funds by long-term borrowings from national and international banks.

Apart from outlining the realisation of the investment cycles during the period 2001-2016 and the transport policy of the Republic of Croatia, this paper also shows the basic data on borrowings (external financing sources) of road construction companies and the costs, together with the comparison of the Republic of Croatia borrowings on domestic and international financial markets in the specified period. After the Republic of Croatia has joined the European Union, new opportunities for the financing of transport infrastructure projects with the EU funds have been provided, and that is why this paper offers an overview of such alternative financing methods.

# ŽIVOTOPIS

## OSOBNI PODACI

**Ime i prezime:** Mario Bassani  
**Datum i mjesto rođenja:** 25. studenog 1973., Zagreb

## OBRAZOVANJE

2008. – Ekonomski fakultet - Zagreb  
Poslijediplomski specijalistički studij, smjer: Financijska analiza  
1992.-1999. Ekonomski fakultet - Zagreb  
smjer: Marketing  
1988.-1992. V. Gimnazija, Zagreb

## RADNO ISKUSTVO

Hrvatske ceste d.o.o.

2012.- danas Šef Odjela za financije  
2006.-2012. Voditelj Grupe za financijsku operativu  
2002.-2006. Viši samostalni referent za plaćanje  
2001.-2002. PAN tvornica papira Zagreb d.o.o., Viši referent u Odjelu za uvoz

## STRANI JEZICI

Engleski jezik – aktivno u govoru i pismu  
Talijanski jezik – aktivno u govoru i pismu  
Njemački jezik - osnove