UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

GREGOR ROŽMAN

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

ZADOLŽITVENI POTENCIAL LOKALNIH SKUPNOSTI V IZBRANIH EVROPSKIH DRŽAVAH

Ljubljana, 18. januar 2019 GREGOR ROŽMAN

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Gregor Rožman, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Mitjo Čokom,

I Z J A V L J A M ,

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo, tj. predstavljanje tujih del v pisni ali grafični obliki kot mojih lastnih, kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli, in kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____ Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD **1**

1 PROCES SPREJEMANJA ODLOČITEV IN TVEGANJA **3**

1.1 Proces sprejemanja odločitev **3**

1.2 Tveganja **5**

2 SUBNACIONALNE ENOTE IN LOKALNE SKUPNOSTI **8**

2.1 Subnacionalne enote v svetu **10**

2.2 Subnacionalne enote v Evropi **12**

2.3 Subnacionalne enote in lokalne skupnosti v izbranih evropskih državah **13**

3 OPREDELITEV KONCEPTA ZADOLŽITVENEGA POTENCIALA LOKALNIH SKUPNOSTI **18**

3.1 Pristopi za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti **18**

3.2 Vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev **21**

3.2.1 Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke 24

3.2.2 Gospodarsko tveganje 28

3.2.3 Politično tveganje 28

3.3 Predlog opredelitve koncepta zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti .. **29**

3.4 Izbor ključnih indikatorjev za oceno zadolžitvenega potenciala **30**

4 ZADOLŽITVENI POTENCIAL LOKALNIH SKUPNOSTI V IZBRANIH EVROPSKIH DRŽAVAH **35**

4.1 Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v Sloveniji **36**

4.2 Zadolžitevni potencial lokalnih skupnosti na Hrvaškem **40**

4.3 Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v Srbiji **44**

4.4 Predlog sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah **47**

4.5 Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v izbranih evropskih državah **49**

4.6 Ocenjevanje zadolžitvenega potenciala v ostalih evropskih državah **57**

SKLEP **58**

LITERATURA IN VIRI **60**

PRILOGE

KAZALO TABEL

Tabela 1: Pregled sistemov/nivojev subnacionalnih enot in primeri držav 11
Tabela 2: Nivoji subnacionalnih enot, število enot na nivoju lokalnih skupnosti in povprečno število prebivalcev na nivoju lokalnih skupnosti na primerih nekaterih držav v SEE regiji..... 13
Tabela 3: Prikaz nekaterih osnovnih in makroekonomskih indikatorjev v izbranih državah 14
Tabela 4: Primeri držav glede na pristop za omejevanje zadolževanja..... 21
Tabela 5: Prihodki in odhodki v skladu z ekonomsko klasifikacijo javnofinančnih tokov..... 31
Tabela 6: Nekateri najpogosteje uporabljeni kazalniki v študijih in raziskavah, predstavljenih v poglavju 3.2.1. 32
Tabela 7: Kazalniki za oceno finančnega stanja lokalnih skupnosti v skladu z metodologijo bonitetne agencije Moody's..... 34
Tabela 8: Zamenjava kreditnega zavarovanja (CDS) izbranih držav na dan 30. 10. 2018 v USD..... 35
Tabela 9: Predlog sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah 49
Tabela 10: Podatki za prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Sloveniji 51
Tabela 11: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Sloveniji 52
Tabela 12: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih na Hrvaškem 53
Tabela 13: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih na Hrvaškem 54
Tabela 14: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Srbiji..... 55
Tabela 15: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Srbiji..... 56
Tabela 16: Obrestna mera glede na bonitetno oceno (v %) in ročnost posojila na dan 31. 12. 2017..... 57

KAZALO SLIK

Slika 1: Proces sprejemanja odločitev s Kontrolnim seznamom 4
Slika 2: Proces upravljanja s tveganji 5
Slika 3: Gibanje BDP na prebivalca (v EUR) v obdobju 2006–2017..... 15
Slika 4: Gibanje stopnje brezposlenosti (v %) v obdobju 2006–2017..... 15

Slika 5: Gibanje proračunskega presežka/primanjkljaja glede na BDP (v %) in dolga glede na BDP (v %). 16
Slika 6: Proces določitve bonitetne ocene lokalne skupnosti bonitetne agencije Moody's 26
Slika 7: Matrika BCA s primeri evropskih držav 27
Slika 8: Predlog opredelitve koncepta zadolžitvenega potenciala..... 30
Slika 9: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017 37
Slika 10: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017 38
Slika 12: Dinamika bonitetnih ocen Slovenije v obdobju 1996–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody, S&P in Fitch 39
Slika 13: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017 41
Slika 14: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017…….....42
Slika 15: Dinamika bonitetnih ocen Hrvaške v obdobju 1997–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody's, S&P in Fitch..... 43
Slika 16: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju…… 2006–2017 45
Slika 17: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2011–2017..... 46
Slika 18: Dinamika bonitetnih ocen Srbije v obdobju 2004–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody's, S&P in Fitch..... 47

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Osnovni indikatorji in izbrani makroekonomski indikatorji izbranih evropskih držav 1
Priloga 2: Bonitetne ocene izbranih evropskih držav 3
Priloga 3: Konsolidirani prihodki sektorja države in prihodki lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah..... 6
Priloga 4: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah..... 8

UVOD

Da bi lahko sprejeli odločitev, moramo razumeti problem, potrebe in namen odločitve, merila, vpletene osebe in skupine, preučiti alternative, jih prioritizirati in izbrati najustreznejšo, ki je na voljo (Saaty, 2008). Tveganje, da se bodo rezultati razlikovali od pričakovanih, je sestavni del vsake odločitve, vpliv poslovnih odločitev pa ima lahko precejšnje posledice na organizacijo in okolje, v katerem deluje (Buchanan & O' Connell, 2016).

Lokalne skupnosti se podobno kot podjetja financirajo z notranjimi in zunanjimi viri. Največji delež notranjih virov zberejo z davki, medtem ko zunanje vire pridobivajo s posojili, z izdajo obveznic, donacijami ter javno-zasebnim partnerstvom. Prednosti financiranja z zadolževanjem, še posebej za izvedbo večjih investicijskih projektov, so predvsem hitrejša izvedba projektov, in posledično hitrejši gospodarski razvoj, enakomernejša razporeditev odhodkov, povezanih z naložbami v daljšem časovnem obdobju, in večja generacijska enakost. Pred odobritvijo dolžniškega vira financiranja je osrednje vprašanje posojilodajalcev in drugih financerjev povezano z uspešnostjo vračila danega posojila (Josifov, Pamfil & Comsa, 2011).

Tveganje, da nasprotna stranka ne bo izpolnila svoje obveznosti zaradi plačilne nesposobnosti ali nevoljnosti, je vrtoglavo naraslo med svetovno in gospodarsko krizo, ki se je začela v letu 2008 (Arora, Gandhi & Longstaff, 2012). Njen vpliv in posledice niso bile vidne le v zasebnem sektorju, tudi subjekti javnega sektorja niso izpolnjevali svojih obveznosti (angl. default), vključujoč lokalne skupnosti. Stanje, kjer lokalne skupnosti niso sposobne nuditi kakovostnih storitev svojim prebivalcem in/ali zadovoljevati njihovih potreb, lahko vodi do pomembnih posledic na socialnem, gospodarskem in političnem področju (Cohen, Doumpos, Neofytou & Zopounidis, 2012). Aktualnost in porast zanimanja za preučevanje finančnega položaja lokalnih skupnosti je dodatno spodbudil naraščajoč proces fiskalne decentralizacije – zmanjševanje transferjev lokalnim skupnostim s strani države in povečevanje njihovih lastnih prihodkov, predvsem v obliki lastnih davkov, kar vodi do večje avtonomnosti lokalnih skupnosti ne le pri zbiranju virov, ampak tudi pri njihovi porabi (Liu & Tan, 2009).

Ugotovitve različnih avtorjev (Ter-Minassian & Craig, 1997; Plenkhov & Sing, 2006; Vulovic, 2011) kažejo na to, da ima večina držav vzpostavljene različne nadzorne mehanizme, s katerimi omejujejo zadolževanje lokalnih skupnosti, in s tem preprečujejo prekomerno kopičenje njihovega dolga, posledično pa dolga na konsolidirani ravni. Pristope za omejevanje zadolževanja, kot sta jih klasificirala Ter-Minassian in Craig (1997), so: pristop na osnovi pravil, kooperativni pristop, pristop neposrednega nadzora, pristop tržne discipline, prepoved zadolževanja ali kombinacija navedenih pristopov.

Problematika magistrskega dela, ki je pred vami, je v ustreznosti opredelitve zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti, ki upošteva oba zgoraj predstavljena vidika: pristope za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti in vidik posojilodajalcev in drugih financerjev. Torej do kolikšne mere se lahko neka lokalna skupnost zadolži glede na omejitve, ki izhajajo iz zakonodaje, in glede na pripravljenost posojilodajalcev in drugih financerjev za prevzemanje tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke. Zaradi kompleksnosti obravnavane problematike, ki je povezana predvsem s specifičnostmi vsake posamezne države, so bile za podrobnejšo obravnavo izbrane tri evropske države: Slovenija, Hrvaška in Srbija.

Osrednji raziskovalni vprašanji sta:

(1) Kateri dejavniki vplivajo na zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah?
(2) Kateri so ključni indikatorji za oceno zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah?

Neka organizacija bi lahko sprejela odločitev, da bo financirala lokalne skupnosti v okviru večjih investicijskih projektov v neki državi zaradi ocenjenega relativno neizkoriščenega zadolžitvenega potenciala in ocenjene nizke stopnje tveganja neizpolnitve obveznosti. Druga organizacija bi lahko sprejela odločitev, da je ocenjeno tveganje neizpolnitve obveznosti višje od apetita organizacije za prevzemanje tveganj, in kljub ocenjenemu neizkoriščenemu zadolžitvenemu potencialu lokalnih skupnosti ne bo financirala. Toda kako poteka proces sprejemanja odločitev in kam v tem procesu lahko umestimo tveganja in njihovo obvladovanje? Kakšna tveganja poznamo? Kako lahko tveganja obvladujemo? Odgovore na ta vprašanja iščemo v 1. poglavju.

V 2. poglavju sledi predstavitev enot države pod centralno ravnjo. Skozi poglavje se za takšne enote uporabljajo različni izrazi. Izraz decentralizirane enote se uporablja v povezavi s fiskalno decentralizacijo in opredelitvijo vzrokov za vzpostavitev decentraliziranih enot v povezavi s teoretičnimi izhodišči javnih financ. Sledi izraz subnacionalne enote, in sicer za opredelitev sistemov subnacionalnih enot in predstavitev subnacionalnih enot v svetu, Evropi in izbranih državah. V ostalih delih magistskega dela, kjer ni navedeno drugače, se za enote države pod centralno ravnjo uporablja izraz lokalne skupnosti.

V 3. poglavju sledi predstavitev obeh vidikov zadolžitvenega potenciala, ki jih zasledujemo v tem delu. Poglavje vsebuje opredelitev vzrokov za omejevanje zadolževanja in različnih pristopov za omejevanje zadolževanja s primeri držav. Vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev vključuje poleg tveganja neizpolnitve obveznosti lokalnih skupnosti tudi gospodarsko in politično tveganje, ki pa v tem delu nista podrobneje obravnavana. Na koncu poglavja so izbrani ključni indikatorji za oceno zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti.

Empirični del magistrskega dela sledi v 4. poglavju, kjer so podrobneje obravnavane lokalne skupnosti v izbranih evropskih državah. Po posameznih državah so prikazani način financiranja lokalnih skupnosti, omejitve zadolževanja lokalnih skupnosti, dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v daljšem obdobju, dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v daljšem obdobju in bonitetne ocene držav v daljšem obdobju. Sledita predlog sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah in prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v izbranih evropskih državah. Ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v ostalih evropskih državah predstavlja zadnji del tega poglavja in tudi magistrskega dela.

1 PROCES SPREJEMANJA ODLOČITEV IN TVEGANJA

1.1 Proces sprejemanja odločitev

»Pri sprejemanju pomembnih odločitev ima redkokdo na voljo 100 % informacij, ki jih potrebuje, da sprejme dobro odločitev ne glede na to, koliko za to porabi ali kako dolgo čaka. In če čaka predolgo, ima drugačen problem in mora začeti znova. To je silna dilema neodločnega odločevalca.« (Greenleaf, 1997, str. 11).

Študij sprejemanja odločitev je zmes različnih znanstvenih ved: psihologije, sociologije, ekonomije, politike, matematike in drugih. Danes pomembno vlogo pri sprejemanju odločitev igrajo tehnologija in številni podporni sistemi za odločanje. Njihovi zametki segajo v šestdeseta leta prejšnjega stoletja, ko so znanstveniki v želji po razumevanju, kako možgani sprejemajo odločitve, z namenom izboljšati sprejemanje odločitev ustvarili zarodek umetne inteligence (Buchanan & O' Connell, 2006).

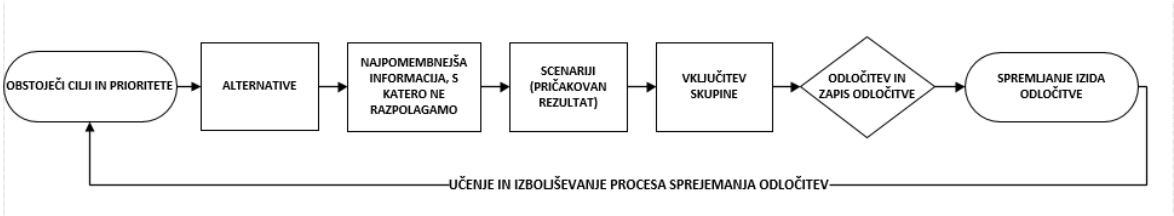
Larson (2016) ugotavlja, da se število odločitev, ki jih sprejmejo menedžerji, giblje okrog treh milijard, vendar opozarja na zelo nizek delež redne uporabe najboljših praks na področju sprejemanja odločitev (2 %) in zelo nizek delež podjetij z vzpostavljenim sistemom za merjenje in izboljševanje sprejemanja odločitev. Razloge povezuje s tremi dejavniki:

a) Zgodovina – v predhodnih obdobjih je bil dostop do ustreznih informacij precej omejen, orodij in tehnik za odločanje je bilo malo in ekonomska znanost je temeljila na teoriji, da ljudje sprejemamo racionalne odločitve, ko smo dobro obveščeni.
b) Psihologija – velik napredek je prinesla revolucija v ekonomski znanosti, vedenjska ekonomija, ki je dokazala, da je pretekla ekonomska teorija zmotna, saj se ljudje obnašamo predvidljivo iracionalno (zmote pri zaznavanju, ki so povezane s kognitivnimi nagnjenji, in iskanje miselnih bližnjic, vpliv drugih, ki je pogosto prisoten pri skupinskih odločitvah, pretirano zanašanje na intuicijo).

c) Tehnologija – z njenim razvojem se je v zadnjih štiridesetih letih avtomatizirala marsikatera odločitev (tudi menedžerjev), s čimer so bili postavljeni temelji za dobro sprejemanje odločitev.

Strukturiran pristop k sprejemanju odločitev lahko prikažemo s procesom sprejemanja odločitev. Začne se z razumevanjem problema, potreb in namena odločitve, meril, vpletenih oseb in skupin ter iskanjem alternativ, potem sledi še njihova prioritizacija in izbira najustreznejše (Saaty, 2008). Univerza Dartmouth (UMass Dartmouth, brez datuma) predstavlja podoben pristop. Prvi korak je zavedanje, da je odločitev potrebno sprejeti. Sledi zbiranje relevantnih informacij, identifikacija alternativ, tehtanje med alterativami in izbira ene izmed njih, izvedba sprejete odločitve, pregled in ocena sprejete odločitve ter njenih posledic.

Slika 1: Proces sprejemanja odločitev s Kontrolnim seznamom



Vir: Prirejeno po Larson (2016).

Za tehtanje med alternativami se uporabljajo različne tehnike in orodja, kot so npr. Plusi in minusi, Odločitvena matrika, Odločitveno drevo, Paretova analiza (Carmela, 2017), analiza prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti (SWOT) ter analiza koristi, priložnosti, stroškov in tveganj (BOCR) (Saaty, 2008).

Tempo, ki ga danes narekuje poslovni svet, zahteva hitro sprejemanje odločitev. Primer orodij, ki to omogočajo, je t. i. Kontrolni seznam (angl. checklist). Z njegovo redno uporabo naj bi menedžerji v povprečju prihranili 10 ur razprave, se odločali za 10 dni hitreje in izboljšali izide odločitev za 20 %. Med prednostmi uporabe je tudi zmanjšanje kognitivnih nagnjenj, ki odločevalcu lahko zakrijejo boljše možnosti. Prvi korak je zapis vsaj petih obstoječih ciljev organizacije ali določitev prioritet, na katere bo odločitev vplivala. Sledi zapis treh (oz. štirih ali več) alternativ. Visoka razpoložljivost informacij lahko odločevalca pogosto zavede, da se osredotoča na to, kar ve, in tvega z ignoriranjem tistega, česar ne ve. Naslednji korak je zato zapis najpomembnejše informacije, s katero ne razpolagamo. Z uporabo scenarijev v četrtem koraku zapišemo, kakšen bo vpliv odločitve v naslednjem letu (pričakovani rezultati). V petem koraku se v proces odločanja vključi skupino (najmanj dva, vendar ne več kot šest oseb, saj naj bi večje skupine dosegale slabše izide). Odločitev in zapis odločitve, ki vključuje informacijo o tem, zakaj ter v kakšnem številu je skupina

odločitev podprla, je šesti korak. Seznam se konča z določitvijo spremljanja izida odločitve, kar je po besedah avtorja tudi pogosto pozabljen korak, s tem pa je zamujena priložnost za učenje in izboljšanje procesa v naslednjih obdobjih (Larson, 2016).

Kot ugotavljata Buchanan in O' Connell (2016), vsako odločitev spremlja tveganje, da se bodo rezultati razlikovali od pričakovanih tako pri odločitvah v poslovnem kot tudi v zasebnem življenju. Vpliv poslovnih odločitev ima lahko za organizacijo in okolje, v katerem deluje, precejšnje posledice, pozitivne ali negativne, zato je pomembno, da so organizacije tveganja sposobne prepoznati in jih ustrezno obvladovati.

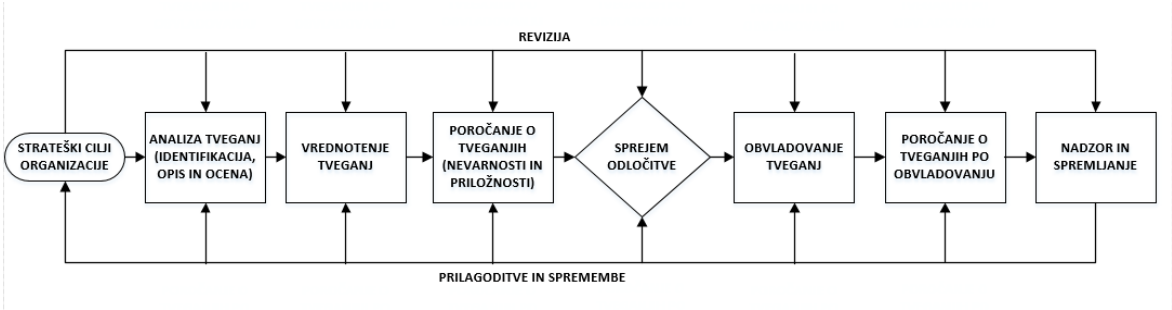
Propadi velikih korporacij, izgube, ki bi jih bilo mogoče preprečiti, naraščajoče zahteve glede poročanja o internih kontrolnih sistemih ter pojav novega načina strateškega načrtovanja so med razlogi, da so organizacije začele v formalen proces odločanja vključevati sisteme za upravljanje s tveganji (Dickinson, 2001).

1.2 Tveganja

Pregled razumevanja tveganja skozi čas in njegovega ocenjevanja lahko najdemo v delu Bernsteina (1996). Začne v času antične Grčije in nadaljuje vse do konca 20. stoletja. Pomembnost sprejemanja negotovih odločitev v skladu z apetitom za prevzemanje tveganj ter upravljanje s tveganji, ki se pri tem pojavljajo, označuje kot »ključen element energije, ki je gonilna sila gospodarstva.« (Bernstein, 1996, str. 3).

Hopkin (2012, str. 14) ugotavlja, da obstajajo različne opredelitve pojma tveganje, pri čemer tveganje opredeljuje kot »dogodek, ki vpliva (ovira, povečuje ali vzbuja sum glede) na poslanstvo, strategijo, projekte, operativne postopke, cilje, ključne procese, ključna razmerja v odnosih (angl. key dependecies) in/ali na izpolnjevanje pričakovanj s strani ključnih deležnikov.« Tveganja ne povezuje le z negativnim rezultatom in negotovostjo, ampak tudi s pozitivnimi rezultati in priložnostmi (tveganja se pojavljajo pri izkoriščanju priložnosti, vendar se tveganja pojavljajo tudi z neizkoriščanjem priložnosti).

Slika 2: Proces upravljanja s tveganji



Vir: Airmic & IRM (2002).

Vloga upravljanja s tveganji je v zaščiti organizacije in njenih delničarjev ter povečevanju njene in posledično njihove vrednosti z vzpostavljanjem okvirov nadzornih mehanizmov, izboljševanjem sprejemanja odločitev, planiranjem in prioritiziranjem, učinkovito porabo in alokacijo sredstev, zaščito in izboljševanjem dobrega imena podjetja, razvojem in podporo zaposlenim in izboljševanjem organizacijske učinkovitosti. Proces upravljanja s tveganji, kot ga prikazuje IRM, prikazuje slika 2 (Airmic & IRM, 2002).

Namen upravljanja s tveganj ni nadzorovanje ali zmanjševanje tveganj z namenom izničiti tveganja. Vsako tveganje ima svoje karakteristike in zahteva poseben način obravnave in upravljanja. Organizacije naj bi si v splošnem prizadevale mitigirati čista/hazarderska tveganja (angl. pure risks/hazard), in s tem vplivati na zmanjšanje negativnih posledic, upravljati z negotovimi tveganji (angl. uncertainty/control risks), in s tem razpršiti možne izide, ter izkoriščati priložnostna/oportunitetna tveganja (angl. opportunity/speculative risks), in s tem povečati možnosti za pozitivne rezultate. Organizacije tveganja sprejemajo z namenom, da bodo pri tem nagrajene, pri čemer je pomembno razumevanje razmerja med nagrado in tveganjem (angl. risk and reward). V splošnem velja, da višje tveganje, kot smo pripravljeni sprejeti, višja je lahko potencialna nagrada, vendar je večja lahko tudi potencialna izguba. Razmerje med nagrado in tveganjem se razlikuje tudi glede na življenjski cikel panoge (npr. v fazi pionirja/začetni fazi je tveganje visoko, medtem ko je potencialna nagrada majhna, v fazi rasti tveganje ostaja visoko, medtem ko je tudi potencialna nagrada velika, v zreli fazi je stopnja tveganja nizka, medtem ko je potenciala nagrada velika, v fazi upadanja pa je tveganje nizko in potencialna nagrada je majhna) (Hopkin, 2012).

Eden izmed korakov za uspešno implementacijo sistema upravljanja s tveganj je, da organizacije identificirajo, kakšen obseg tveganj/stopnjo tveganja in vrste tveganj so pripravljene sprejeti ali, drugače, kakšen je njihov apetit za sprejemanje tveganj (angl. risk appetite): visok, zmeren, skromen ali nizek. Organizacije se morajo odločiti, kakšna je njihova toleranca do čistih tveganj, kakšne in koliko nadzornih mehanizmov za obvladovanje negotovih tveganj vzpostaviti (glede na razmerje med stroški njihove implementacije in učinkom na organizacijo, ki je določen s tehtanjem med verjetnostjo in vplivom pojava nekega dogodka na organizacijo, v primeru, da niso implementirani), koliko vrednosti podjetja izpostaviti tveganju (angl. value at risk) z zasledovanjem priložnostnih tveganj. Npr. organizacija ima veliko količino razpoložljivih sredstev, ki jih želi investirati, vendar se mora pri tem prepričati, da je zmožna prenesti morebitno izgubo investiranih sredstev ali vrednosti, ki je zanjo še sprejemljiva (Hopkin, 2012).

Berk, Peterlin in Ribarič (2005, str. 198) ugotavljajo: »Vse poslovne odločitve imajo finančne posledice, in ker so te tvegane, se pravzaprav vse vrste tveganj posredno zrcalijo v finančnem tveganju.«. Jorion (2007) finančna tveganja opredeljuje kot tveganje izgube in jih razvršča v štiri kategorije. Kreditno tveganje (angl. credit risk) povezuje z nepripravljenostjo ali nezmožnostjo izpolnitve pogodbene obveznosti nasprotne stranke, tržno tveganje (angl.

market risk) s spremembo volatilnosti tržnih cen, likvidnostno tveganje (angl. liquidity risk) z likvidnostjo trga (transakcija ne more biti izvršena ob obstoječih tržnih cenah zaradi velikosti tržne pozicije glede na normalno število lotov, tj. velikost transakcijske enote (angl. trading lots), in likvidnosti denarnega toka, tj. nezmožnost zagotavljati sredstva za poplačilo obveznosti, operativno tveganje (angl. operational risk) z internimi procesi, sistemi, ljudmi ali zunanjimi dogodki. Pri tem opozarja na interakcijo med posameznimi tveganji, kar zahteva njihovo vzajemno obravnavo (npr. operativno tveganje lahko poveča kreditno tveganje, npr. nepravilen vnos zavarovanja lahko poveča nezavarovano izpostavljenost do posameznega partnerja ali obvladovanje ene vrste tveganja povečuje drugo tveganje, zavarovanja za obvladovanje kreditnega tveganja lahko v veliki meri zmanjšujejo razpoložljiv denarni tok, in s tem povečujejo likvidnostno tveganje).

Berk, Peterlin in Ribarič (2005) kreditno tveganje (nasprotna stranka ne bo poravnala obveznosti zaradi plačilne nesposobnosti) uvrščajo med tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, ki poleg kreditnega tveganja vključuje tudi tveganje finančne nediscipline (tveganje, da se nasprotna stranka odloči, da ne bo poravnala obveznosti, in ne izhaja iz plačilne nesposobnosti) in tveganje neizpolnitve nedenarnih obveznosti (tveganje, da nasprotna stranka ne bo poravnala obveznosti, ki ne pomeni poravnave v denarju). Izraz tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke uporabljamo v nadaljevanju magistrskega dela.

Za preučevanje in ocenjevanje tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke so se v zasebnem sektorju razvili različni modeli (Altman, 1968; Merton, 1974; Black & Sholes, 1973; Feng, Gouriercoux & Jasiak, 2008; Agarwal & Taffler, 2008; Bonfim, 2009). Zaskrbljenost glede tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke je vrtoglavo narasla ob začetku svetovne finančne in gospodarske krize, ki se je začela v letu 2008 (Arora, Gandhi & Longstaff, 2012).

Njen vpliv in posledice niso bili vidni le v zasebnem sektorju, precej je vplivala tudi na javni sektor, vključujoč lokalne skupnosti (podrobnejša opredelitev sledi v nadaljevanju dela). Stanje, kjer lokalne skupnosti ne morejo poravnavati svojih obveznosti ali niso sposobne nuditi kakovostnih storitev, s katerimi v okviru svojih nalog zadovoljujejo potrebe svojih prebivalcev (tekoče in prihodnje), lahko vodi do pomembnih posledic na socialnem, gospodarskem in političnem področju (Cohen, Doumpos, Neofytou & Zopounidis, 2012).

Med odmevnejšimi primeri je mesto Detroit oziroma »mesto duhov«, kot so ga pozneje poimenovali. Zaradi nezmožnosti odplačila previsokega dolga (okrog 18 milijard dolarjev) in zavarovanja pred upniki (delavci v javnem sektorju in njihovimi pokojninskimi skladi) je mesto, nekdaj industrijsko središče ZDA s prevladujočo avtomobilsko industrijo (General Motors, Chrysler in Ford), postalo največje ameriško mesto v zgodovini, ki je razglasilo stečaj. Večletno nazadovanje, slabo upravljanje, zmanjševanje števila prebivalstva (v zadnjem desetletju je mesto izgubilo več kot četrtino prebivalcev) in upad aktivnosti

avtomobilske industrije so vodili do nezmožnosti odplačila previsokega dolga. Stopnja kriminala je nevarno porasla, javne službe so bile pred propadom, več kot 70.000 poslopij je bilo zapuščenih (T., 2013), na ulicah je svetila vsaka deseta cestna svetilka, praznih je bilo 80.000 stanovanjskih hiš (Mrevlje, 2013), povečala se je neodzivnost policije (v povprečju 58 minut, drugod v državi v povprečju 11 minut) in reševalnih vozil (delovala je le tretjina teh) zaradi pomanjkanja sredstev za vzdrževanje in popravilo (Ja., 2013).

Po osnovnem pregledu procesa sprejemanja odločitev in tveganj, ki sta izhodišči tega dela ter sta tesno povezani z nadaljnjim besedilom, sledi predstavitev enot države, ki so pod centralno ravnjo, subnacionalnih enot in lokalnih skupnosti. Poglavje vsebuje opredelitev osnovnih pojmov na tem področju in prikaz kompleksnosti obravnavane tematike v različnih državah. Poglavje se sicer začne s predstavitvijo vzrokov za oblikovanje subnacionalnih enot v povezavi s teoretičnimi izhodišči s področja javnih financ.

2 SUBNACIONALNE ENOTE IN LOKALNE SKUPNOSTI

Obstoj javnih dobrin (posameznika ni smotrno izključiti iz potrošnje), eksternalije (pozitivni ali negativni učinki proizvodnje ali potrošnje), nepopolna konkurenca (obstoj naravnih monopolov, kar vodi do neto izgube družbene blaginje), asimetrija informacij (kupec nima na voljo popolnih in natančnih informacij), negotovost (tveganja, ki se pojavljajo in jih namesto posameznika prevzema država, npr. socialno zavarovanje) ter visoki transakcijski stroški, ki onemogočajo učinkovito organizacijo trga ali celo preprečujejo, da bi trg sploh nastal, so med glavnimi vzroki, da je trg nepopoln (angl. market faliure). V takšnih razmerah tržni mehanizem ne zagotavlja učinkovite alokacije resursov glede na družbeno želeno raven produkcije, proizvaja bodisi preveč ali premalo. Odgovor na to je posredovanje države, ki s pridobivanjem dela dohodka posameznikov in drugih ekonomskih subjektov namenja transferje določenim skupinam ter zagotavlja in financira ali le zagotavlja javne dobrine. Javne dobrine se sicer delijo na čiste javne dobrine (posameznika ni tehnično mogoče izključiti iz porabe, izključitev je tudi nezaželena, npr. vojska in policija), javne dobrine (izključevanje je sicer možno, ni pa zaželeno, npr. ograditev javnega parka in pobiranje vstopnine) in meritorne dobrine (zmes med javno in zasebno dobrino, npr. zdravstvo in šolstvo). Tehnična izključitev iz potrošnje in nekonkurenčnost v potrošnji v povezavi z mejnimi stroški oskrbe dodatne osebe sta osnovni merili za razlikovanje med javnimi in zasebnimi dobrinami in razvrstitev javnih dobrin (Stanovnik, 2012).

Javne finance, kjer je poudarek na preučevanju financiranja javnega sektorja, imajo tri osnovne funkcije: razdelitev resursov na produkcijo dobrin, javnih in zasebnih, ter alokacija znotraj skupine javnih dobrin (alokacijska funkcija), prerazporeditev dohodkov od premožnejših k manj premožnim (prerazdelitvena funkcija) in zasledovanje makroekonomskih ciljev (npr. nizka brezposelnost, visoka gospodarska rast, nizka inflacija) z instrumenti fiskalne in monetarne politike) (Stanovnik, 2012).

Vse institucionalne enote, ki so pretežno netržni proizvajalci (proizvodi in storitve so namenjenni kolektivni ali individualni potrošnji in se financirajo večinoma iz davkov in drugih obveznih javnofinančnih plačil, pri tem s prihodki od prodaje krijejo manj kot 50 % proizvodnih stroškov) ali se primarno ukvarjajo s prerazdeljevanjem narodnega dohodka in premoženja, sodijo v sektor država (Stanovnik, 2012).

Klasifikacija institucionalnih sektorjev po določbah Evropskega sistema računov (ESA) 2010 v sektor države vključuje štiri ravni: enote centralne ravni države, enote regionalne ravni države, enote lokalne ravni države in skladi socialnega zavarovanja (Eurostat, 2013). Skladi socialnega zavarovanja v tem delu niso obravnavani.

ESA je splošna metodologija družbenih računov (npr. za klasifikacijo transakcij in določitev bilanc/računov). V uporabi je tudi metodologija Mednarodnega denarnega sklada – GFC (Government Finance Statistics). Za primerjevo nekaterih osnovnih konceptov glej Stanovnik (2012, str. 192).

Kot ugotavlja Milunovič (2013), je po teoriji javnih financ najbolj smotrna oskrba z javnimi dobrinami takrat, ko jih zagotavlja tista raven države, ki je najbližje ljudem, ki jih potrebujejo, hkrati pa jih je sposobna zagotavljati. To je tudi motiv za oblikovanje enot, ki so pod centralno ravnjo, oziroma decentraliziranih enot (občin, dežel, pokrajin, regij).

Z oblikovanjem decentraliziranih enot so se med državami vzpostavili različni sistemi fiskalne decentralizacije – sistemi prenosa odgovornosti, pristojnosti in finančnih virov s centralne ravni na decentralizirane enote. Raznolikost sistemov fiskalne decentralizacije je razvidna iz različnega števila decentraliziranih enot, raznolikosti glede pristojnosti ter delitve finančne moči in avtonomije financiranja med centralno oblastjo in decentraliziranimi enotami (Finžgar & Oplotnik, 2013).

Stopnjo fiskalne decentralizacije lahko presojamo z različnimi indikatorji, kot so npr. delež odhodkov decentraliziranih enot v celotnih odhodkih države, delež prihodkov decentraliziranih enot v celotnih prihodkih države, delež transferjev decentraliziranim enotam v odhodkih decentraliziranih enot (t. i. vertikalno neravnovesje – stopnja, do katere se decentralizirane enote zanašajo na prihodke s centralne ravni, ki bodo pokrili njihove odhodke), delež odhodkov decentraliziranih enot v BDP, delež prihodkov decentraliziranih enot v BDP in drugi kazalniki, ki se osredotočajo na strukturo prihodkov in odhodkov decentraliziranih enot (World Bank, brez datuma).

Sow in Razafimahefa (2017) sta preučevala vpliv fiskalne decentralizacije na uspešnost fiskalne politike. Analizirala sta jo z dveh različnih vidikov: fiskalne discipline in cikličnosti fiskalne politike. Ugotavljata, da je treba zasnovo in dinamiko fiskalne decentralizacije prilagoditi specifičnim značilnostim vsake države in njenega gospodarstva. Izsledki raziskave, ki sta jo izvedla, namreč kažejo, da lahko fiskalna decentralizacija privede do

izboljšanja fiskalne discipline (v državah, kjer sta na decentralizirani ravni visoka odgovornost in visoka sposobnost upravljanja) in do zmanjšanja fiskalnega neravnovesja, vendar lahko fiskalna decentralizacija tudi dodatno oslabi fiskalno disciplino (kadar stopnja decentralizacije odhodkov presega stopnjo decentralizacije odgovornosti za zbiranje prihodkov), privede do nastanka procikličnosti fiskalne politike in omejuje sposobnost centralne vlade pri zagotavljanju makroekonomske stabilnosti (še posebej v državah, ki so pogosto izpostavljene večjim gospodarskim šokom).

Za državne enote, ki so pod centralno ravnjo, je zgoraj uporabljen izraz decentralizirane enote, in sicer v povezavi s fiskalno decentralizacijo. V literaturi (Ter-Minassian & Craig, 1997; Plekhanov & Singh, 2006; Liu & Tan, 2009; OECD & UCLG, 2016; Vulovic, 2011; Sow & Razafimahefa, 2017) je pogosto zaslediti, da se za takšne enote uporablja izraz subnacionalne enote (angl. subnationalional governments), ki sledi v nadaljevanju, in sicer za predstavitev subnacionalnih enot v svetu, Evropi in izbranih državah, ki so podrobneje obravnavane v 4. poglavju. V 3. poglavju izraz subnacionalne enote nadomesti izraz lokalne skupnosti (uporablja se že v prvem poglavju). Uporabljali ga bomo do konca tega dela in se nanaša na vse državne enote, ki so pod centralno ravnjo, razen kjer je navedeno drugače.

2.1 Subnacionalne enote v svetu

V nadaljevanju sledi pregled sistemov/nivojev subnacionalnih enot v svetu, evropi in izbranih evropskih državah. V splošnem se sistemi/nivoju subnacionalnih enot delijo na tri nivoje: enotirni sistem, dvotirni sistem in tritirni sistem. Države se med seboj razlikujejo tudi glede na število enot na posameznih nivojih. Prikazane so države z najmanjšim številom posameznih subnacionalnih enot glede na sistem/nivo subnacionalnih enot ter njihova povprečja.

V letu 2016 so bili predstavljeni izsledki obsežne študije (OECD & UCLG, 2016) Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD) in organizacije Združena mesta in lokalne skupnosti (UCLG), kjer sta bila predmet preučevanja struktura in finance subnacionalnih enot v sedmih svetovnih geografskih regijah – največji delež držav, vključenih v vzorec, so predstavljale evropske države (30,7 %), sledijo afriške države (25,7 %), države Latinske Amerike (13,9 %), Azije in Oceanije (12,9 %), Evroazije (10,9 %), Bližnjega vzhoda (4,0 %) ter Severne Amerike (2,0 %). V vzorec je bilo vključenih 17 federativnih (zveznih) in 84 unitarnih (enovitih) držav ali, drugače, 82,0 % svetovne populacije oziroma države, ki ustvarijo 87,5 % svetovnega bruto domačega proizvoda (BDP). Sistemi subnacionalnih enot (nivoji) se med državami razlikujejo, kar je prikazano v tabeli 1.

Tabela 1: Pregled sistemov/nivojev subnacionalnih enot in primeri držav

Sistem/nivo subnacionalnih enot in primeri držav	Opisna statistika (število enot na posameznih nivojih)
Enotirni sistem (en nivo subnacionalnih enot) – enote na nivoju lokalnih skupnosti (angl. municipal level). Primeri držav: Tanzanija, Bolgarija, Estonija, Slovenija, Islandija, Črna gora, Kostarika, Latvija, Armenija.	Med državami, vključenimi v študijo, je bilo 27 držav z enotirnim sistemom. V povprečju imajo 191 enot na nivoju lokalnih skupnosti, največ jih ima Armenija (915), najmanj pa Jamajka (14).
Dvotirni sistem (dva nivoja subnacionalnih enot) – enote na nivoju lokalnih skupnosti in enote na regionalnem ali državnem nivoju (angl. regional or state level). Primeri držav: Nizozemska, Kamerun, Avstralija, Albanija, Kanada, Hrvaška, Brazilija, Indija, Kolumbija.	Med državami, vključenimi v študijo, je bilo 49 držav z dvotirnim sistemom. Največ enot med temi državami na nivoju lokalnih skupnosti ima Indija (250.671), najmanj pa Albanija (61). Povprečno število enot lokalnih skupnosti na tem nivoju je 1.054. Na regionalnem ali državnem nivoju ima med temi državami največ enot Uganda (112), v povprečju pa imajo države z dvotirnim sistemom 21 takšnih enot.
Tritirni sistem (tri nivoji subnacionalnih enot) – enote na nivoju lokalnih skupnosti, enote na regionalnem ali državnem nivoju in enote na t. i. vmesnem nivoju (angl. intermediate level). Primeri držav: Italija, Kitajska, Rusija, Belgija, Senegal, Španija, ZDA, Francija, Nemčija.	Države s takšnim sistemom imajo na nivoju lokalnih skupnosti v povprečju 8.327 enot, največ jih imajo Filipini (42.028), na vmesnem nivoju je v povprečju 463 enot, največ jih imajo Združene države Amerike (3.031), najmanj pa Belgija (10). Na regionalnem ali državnem nivoju pa imajo takšne države v povprečju 26 enot, država z največ enotami na tem nivoju je Rusija s 83 enotami.

Vir: Prirejeno po OECD & UCLG (2016).

2.2 Subnacionalne enote v Evropi

V Evropi je velik premik k vzpostavitvi enotnega sistema fiskalne decentralizacije prispevala Evropska listina o lokalni saomupravi, saj so bila njena načela in smernice oblikovana z namenom izboljšati učinkovitost delovanja subnacionalnih enot. Lokalna samouprava je opredeljena v 3. členu listine kot pravica in sposobnost urejati in opravljati bistveni del javnih zadev v okviru svojih nalog in v korist prebivalcev lokalnih skupnosti (Council of Europe, 1985).

Temeljna načela, h katerim so se zavezale države podpisnice v okviru ureditve svoje zakonodaje na področju subnacionalnih enot, so povezana s povečanjem njihove avtonomnosti na strani: pridobivanja prihodkov (avtonomno predpisovanje davkov in davščin ter prosto razpolaganje s tako pridobljenimi viri), porabe finančnih virov ter upravljanja z dolgom in oblikovanja politike zadolževanja. Druga načela se nanašajo na ureditev sistema subnacionalnih enot, ki naj bo raznovrsten in prilagodljiv, zagotavlja naj sorazmeje med nalogami in pristojnostmi subnacionalnih enot z razpoložljivimi finančnimi viri in odpravlja neenake porazdelitve finančnih virov med subnacionalne enote z izravnalnimi mehanizmi (Finžgar & Oplotnik, 2013).

Med državami podpisnicami je šest takšnih, ki niso bile vključene v študijo (OECD & UCLG, 2016) Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD) in organizacije Združena mesta in lokalne skupnosti (UCLG), 13 držav ima enotirni sistem subnacionalnih enot, 18 je takšnih, ki imajo dvotirni sistem, tritirni sistem pa ima 10 držav. Največ enot na nivoju lokalnih skupnosti ima Francija (35.885), na vmesnem (2.351) in regionalnem/državnem nivoju (83) pa Rusija. V povprečju imajo države, vključene v študijo, 3.093 enot na nivoju lokalnih skupnosti, 424 enot na vmesnem nivoju in 20 enot na regionalnem/državnem nivoju.

Finžgar in Oplotnik (2013) sta raziskovala področje fiskalne decentralizacije z indikatorji stopnje decentralizacije (delež prihodkov lokalnih skupnosti v konsolidiranih prihodkih države, delež prihodkov lokalnih skupnosti glede na BDP države, struktura izdatkov lokalnih skupnosti glede na dodeljene naloge, razmerje med prihodki in izdatki lokalnih skupnosti) v povezavi s temeljnimi načeli Evropske listine o lokalni samoupravi v državah članicah Evropske unije, takrat EU-27. Med drugim ugotavljata, da so med državami prisotne razlike glede nivojev subnacionalnih enot, števila subnacionalnih enot, avtonomije financiranja in obsega sredstev, ki jih namenjajo lokalnim zadevam, kljub podobnim pristojnostim in nalogam (v povprečju so države Evropske unije v letu 2010 največ izdatkov namenjale izobraževanju, sociali, administraciji in zdravstvu).

Mreža združenj lokalnih oblasti jugovzhodne Evrope (NALAS – angl. Network of Associations of Local Authorities of South-East Europe) je v dokumentu (NALAS, 2017) predstavila fiskalno decentralizacijo v državah jugovzhodne Evrope (v nadaljevanju: regija

SEE) v obdobju 2006–2015. Primerjalna analiza držav je bila opravljena z vidika prihodkov lokalnih skupnosti (fiskalna avtonomija in struktura prihodkov lokalnih skupnosti, strukture lastnih prihodkov lokalnih skupnosti in davka na nepremičnine), izdatkov (struktura izdatkov, izdatki za investicije) ter pregleda zadolženosti lokalnih skupnosti. Ugotavljajo, da se države v regiji SEE precej razlikujejo glede na nivoje subnacionalnih enot in število enot na nivoju lokalnih skupnosti (prikaz nekaterih držav je v tabeli spodaj), da so v letu 2015 prihodki lokalnih skupnosti v regiji v povprečju znašali 6,3 % BDP, pri čemer so lokalne skupnosti le 36,0 % prihodkov zbrale z lastnimi prihodki, da so največ izdatkov predstavljali izdatki za plače (32,0 %), medtem ko v regiji SEE zadolženost lokalnih skupnosti glede na BDP predstavlja zanemarljiv delež v primerjavi s konsolidiranim dolgom držav glede na BDP (v povprečju 52,0 %).

Tabela 2: Nivoji subnacionalnih enot, število enot na nivoju lokalnih skupnosti in povprečno število prebivalcev na nivoju lokalnih skupnosti na primerih nekaterih držav v SEE regiji

Država	Nivoji subnacionalnih enot	Število enot na nivoju lokalnih skupnosti	Povprečno število prebivalcev na nivoju lokalnih skupnosti
Albanija	2	61	47.475
Bolgarija	1	265	27.791
Hrvaška	2	556	7.717
Moldavija	3	898	3.968
Črna gora	1	23	26.968
Romunija	2	3.181	6.326
Srbija	2	145	51.710
Slovenija	1	212	9.682

Vir: Prirejeno po NALAS (2017).

2.3 Subnacionalne enote in lokalne skupnosti v izbranih evropskih državah

Za podrobnejšo obravnavo so bile izbrane subnacionalne enote in lokalne skupnosti v treh državah SEE regije, ki jih povezuje geografska bližina, skupna zgodovina in povezanost na področju gospodarstva, in sicer v Sloveniji, na Hrvaškem in v Srbiji.

Po poročanju Banke Slovenije (2017) so imeli slovenski vlagatelji konec leta 2016 največ tujih naložb na Hrvaškem, 1.612 mio EUR oziroma 28,2 % vseh neposrednih naložb v tujini. Sledile so neposredne naložbe v Srbiji s 1.015 mio EUR oziroma 17,8 % vseh neposrednih naložb v tujini. Prisotnost slovenskih vlagateljev na Hrvaškem in v Srbiji je bistveno večja kot v ostalih drugih državah (neposredne naložbe v Bosni in Hercegovini, ki je na tretjem

mestu, so v letu 2016 znašale 515 mio EUR oziroma 9,0 % vseh neposrednih naložb slovenskih vlagateljev v tujini).

Tabela 3: Prikaz nekaterih osnovnih in makroekonomskih indikatorjev v izbranih državah

Kazalnik	Slovenija	Hrvaška	Srbija
Površina (km^2)	20.270	56.590	88.360
Število prebivalcev	2.065.895	4.154.213	7.040.272
Letna rast števila prebivalcev (%)*	0,28	–0,34	–0,48
BDP na prebivalca (v EUR)*	20.814	11.793	5.226
Stopnja brezposelnosti (%)	5,8	10,0	13,5
Dolg (% BDP)	74,1	77,5	63,1*
Proračunski presežek/primanjkljaj (% BDP)	0,1	0,9	1,2

Vir: Prirejeno po Ministry of Finance Republic of Serbia (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018a); Podatkovna baza Eurostat (2018b); Podatkovna baza Eurostat (2018c); Podatkovna baza Eurostat (2018d); Podatkovna baza Eurostat (2018e); Podatkovna baza World bank (2017).

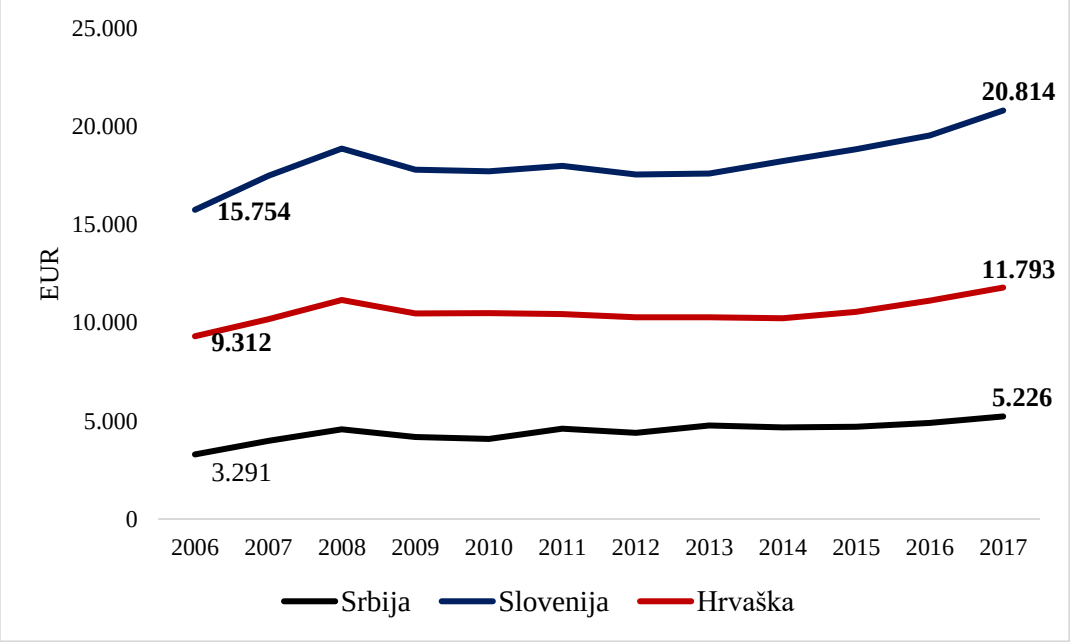
Legenda: *Lasten izračun

V tabeli 3 prikazujemo nekatere splošne razlike med izbranimi državami, kot so površina držav, število prebivalcev in letna rast števila prebivalcev v obdobju 2006–2017. V tabeli so tudi nekateri makroekonomski indikatorji. Podrobnejši prikaz posameznih kategorij je v prilogi 1. Kot sledi iz tabele 3, je glede na površino in število prebivalcev največja Srbija, sledita Hrvaška in Slovenija. Srbija (–0,5 %) in Hrvaška (–0,3 %) sta v obdobju 2006–2017 beležili negativno letno rast števila prebivalcev, medtem ko je Slovenija (0,3 %) beležila pozitivno letno rast števila prebivalcev. Med izbranimi državami je v letu 2017 največji BDP na prebivalca ustvarila Slovenija (20.814 EUR), sledita Hrvaška (11.793 EUR) in Srbija (5.226 EUR). Vse tri države so v letu 2017 beležile dolg glede na BDP, ki je bil višji od 60,0 %, najvišji je bil na Hrvaškem (77,5 %). Vse tri države pa so v letu 2017 ustvarile proračunski presežek, ki je bil najnižji v Slovenij (0,1 %). V istem letu je bila najnižja stopnja brezposlenosti v Sloveniji, kjer je znašala 5,8 % oziroma 4,2 odstotne točke manj kot na Hrvaškem in 7,7 odstotne točke manj kot v Srbiji.

Na sliki 3 je prikazano gibanje BDP na prebivalca (v EUR) izbranih držav v obdobju 2006–2017, medtem ko na sliki 4 prikazujemo gibanje stopnje brezposlenosti (%) v izbranih državah v obdobju 2006–2017. Opazno je nasprotno gibanje obeh krivulij v preučevanem obdobju, in sicer naraščanje BDP na prebivalca in upadanje stopnje brezposelnosti v obdobju 2006–2008 (čas predkriznega obdobja), upadanje BDP na prebivalca in naraščanje stopnje brezposlenosti v obdobju 2008–2013 (Srbija je sicer najvišjo stopnjo brezposlenosti beležila

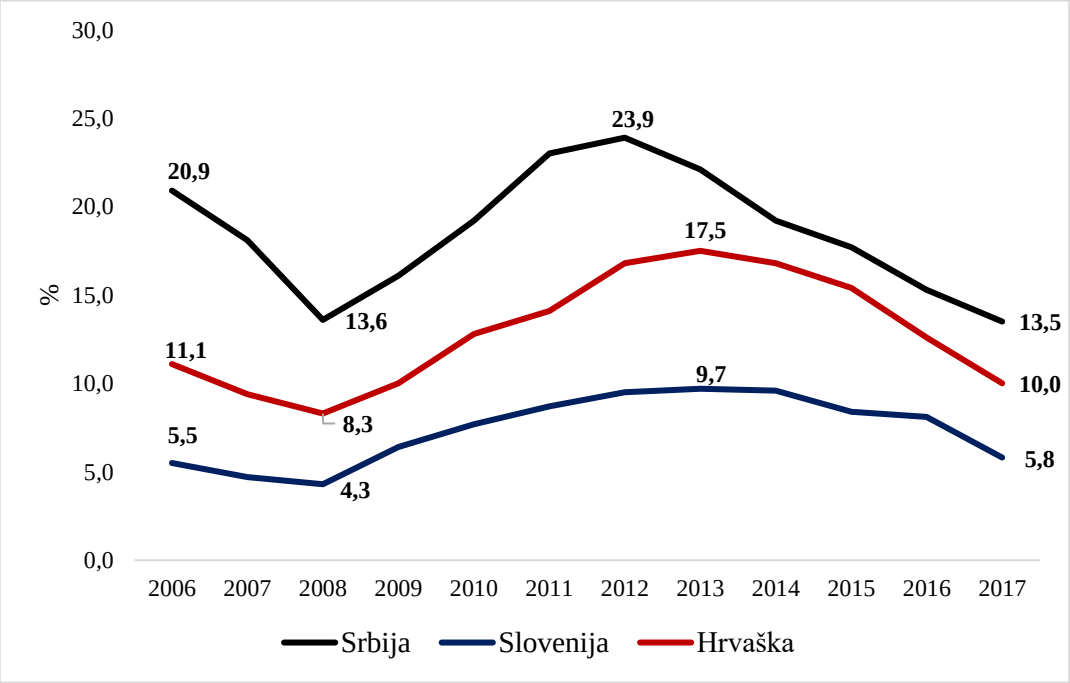
v letu 2012) in nato rast BDP na prebivalca in upadanje stopnje brezposelnosti v obdobju 2013–2017.

Slika 3: Gibanje BDP na prebivalca (v EUR) v obdobju 2006–2017



Vir: Prirejeno po Podatkovna baza Eurostat (2018a); Podatkovna baza Eurostat (2018c).

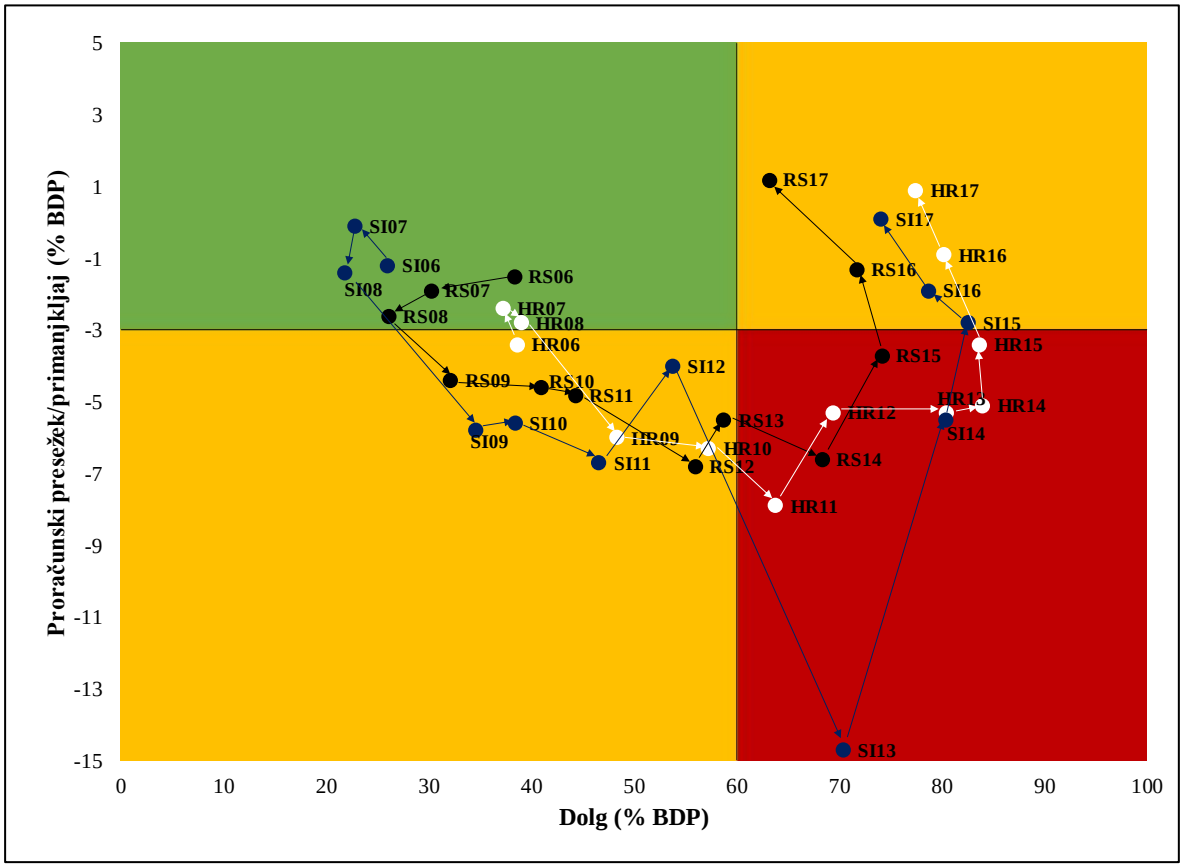
Slika 4: Gibanje stopnje brezposlenosti (v %) v obdobju 2006–2017



Vir: Prirejeno po Podatkovna baza Eurostat (2018e).

Slovenija je v obdobju 2006–2017 v povprečju beležila BDP na prebivalca v višini 18.185 EUR, Hrvaška v višini 10.529 EUR in Srbija v višini 4.447 EUR, najvišjo vrednost pa so države beležile v letu 2017. V celotnem obdobju je torej zaznati pozitiven trend rasti BDP na prebivalca. Najvišja stopnja brezposelnosti je bila v Sloveniji (9,7 %) in na Hrvaškem (17,5 %) v preučevanem obdobju zabeležena v letu 2013, medtem ko je bila najvišja stopnja brezposelnosti v Srbiji v preučevanem obdobju zabeležena v letu 2012 (23,9 %). Od takrat naprej se je stopnja brezposlenosti v izbranih državah kontinuirano zniževala in se v letu 2017 precej približala stopnji iz leta 2008, ko so države beležile najnižjo stopnjo brezposlenosti v preučevanem obdobju (Slovenija: 4,3 %, Hrvaška: 8,3 %, Srbija: 13,6 %).

Slika 5: Gibanje proračunskega presežka/primanjkljaja glede na BDP (v %) in dolga glede na BDP (v %)



Vir: Prirejeno po Ministry of Finance Republic of Serbia (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018a); Podatkovna baza Eurostat (2018d).

Legenda: Države so označene s kraticami in leti (SI – Slovenija, HR – Hrvaška, RS – Srbija), pri čemer npr. 16 pomeni leto 2016 in 13 leto 2013. S puščicami pa je prikazano spreminjanje položaja izbranih držav glede na referenčne vrednosti obeh kazalnikov.

Na sliki 5 prikazujemo gibanje proračunskega presežka/primanjkljaja glede na BDP (v %) in dolga glede na BDP (v %) v obdobju 2006–2017. Z zeleno barvo je označeno območje,

kjer je proračunski presežek/primanjkljaj glede na BDP (v %) in dolg glede na BDP (v %) pod referenčnimi vrednostmi kriterijev iz Maastrichta (proračunski primanjkljaj znaša manj kot 3,0 % BDP in dolg znaša manj kot 60,0 % BDP). V obdobju 2006–2008 sta bili Slovenija in Srbija znotraj zelenega območja, medtem ko je Hrvaška v letu 2006 beležila čezmerni proračunski primanjkljaj, v letu 2007 in 2008 pa je bila znotraj zelenega območja. Po letu 2008 so vse tri države začele beležiti čezmerni proračunski primanjkljaj, vendar je zaradi relativno nizkega dolga v preteklih obdobjih kljub opaznemu povečevanju zadolženosti dolg glede na BDP znašal manj kot 60,0 %. Hrvaška je bila med izbranimi državami prva, ki je dosegla rdeče območje (oba kriterija sta nad referenčnimi vrednostmi iz Maastrichta), ko je v letu 2011 njen dolg presegel 60,0 % BDP. Slovenija se ji je pridružila v letu 2013, ko je zabeležila proračunski primanjkljaj v višini –14,7 % BDP. Leta 2014 se jima je pridružila še Srbija. V letu 2015 je Slovenija kljub zelo visokemu proračunskemu primanjkljaju v letu 2013 kot prva zapustila rdeče območje, v letu 2016 sta se ji pridružili še Hrvaška in Srbija. Vse države so zmanjšale proračunski primanjkljaj pod –3,0 %, ki so ga nato v naslednjih letih še dodatno zmanjšale. S slike je razvidno, da se države v zadnjih letih sicer premikajo proti zelenemu območju (tudi na račun zniževanja dolga glede na BDP), vendar njihov dolg ostaja relativno visok (Srbija: 63,1 %, Slovenija: 74,1 % in Hrvaška 77,5 %).

V nadaljevanju sledi predstavitev subnacionalnih enot in lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah, kjer je poudarek na seznanitvi s sistemi subnacionalnih enot v izbranih državah. Podrobnejša obravnava lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah sledi v poglavju 4.

a) Subnacionalne enote in lokalne skupnosti v Sloveniji

Slovenija ima enotirni sistem subnacionalnih enot (enote na nivoju lokalnih skupnosti). Zakon o lokalni samoupravi (Uradni list RS, št. 30/18) jih opredeljuje kot občine. Območje občin obsega območje naselja ali več naselij, ki jih povezujejo skupne potrebe in interesi prebivalcev, pri čemer mora biti občina sposobna zadovoljevati potrebe in interese svojih prebivalcev in izpolnjevati druge naloge v skladu z zakonom. Občina ima najmanj 5.000 prebivalcev ali manj, če se ustanovi nova občina z združitvijo dveh ali več občin. Če je na območju občine mesto z minimalno 20.000 prebivalci in 15.000 delovnimi mesti, pri tem pa je upravno, gospodarsko in kulturno središče na širšem območju, se lahko občini dodeli status mestne občine.

b) Subnacionalne enote in lokalne skupnosti na Hrvaškem

Hrvaška ima dvotirni sistem subnacionalnih enot z enotami na nivoju lokalnih skupnosti in enotami na regionalnem nivoju, kot je opredeljeno v Zakonu o lokalnoj i područnoj (regionalnoj) samoupravi (NN 123/17). Enote na nivoju lokalnih skupnosti so mesta (hrv. grad) in občine (hrv. općine). Mesta so tam, kjer je sedež okrožja (enote na regionalnem nivoju), ter vsak kraj z več kot 10.000 prebivalci, ki predstavlja mestno, zgodovinsko,

gospodarsko in družbeno celoto (izjemoma lahko tudi ob drugih pogojih, če za to obstajajo utemeljeni razlogi). Občine so območja več naselij, ki predstavljajo naravno, gospodarsko in družbeno celoto in jih povezujejo skupni interesi prebivalstva na tem območju. Enote na regionalnem nivoju, kot je bilo že navedeno zgoraj, se imenujejo okrožja (hrv. županije), ki so območja, ki predstavljajo naravno, zgodovinsko, prometno, gospodarsko, socialno in samoupravno celoto in opravljajo zadeve regionalnega (področnega) interesa. Glavno mesto Zagreb ima poseben status in je mesto in okrožje.

c) Subnacionalne enote in lokalne skupnosti v Srbiji

Republika Srbija ima dvotirni sistem subnacionalnih enot (enote na nivoju lokalnih skupnosti in enote na državnem nivoju – avtonomne pokrajine), kot je opredeljeno v Zakonu o lokalnoj samoupravi (Sl. glasnik RS, 47/2018). Avtonomne pokrajine v tem delu niso obravnavane zaradi razlik na upravnem, političnem in pravnem področju. V tem delu zasledujemo obravnavo z vidika enotirnega sistema subnacionalnih enot. Zakon o lokalnoj samoupravi (Sl. glasnik RS, 47/2018) kot enote na nivoju lokalnih skupnosti opredeljuje občine (srb. opština) in mesta (srb. grad). Glavno mesto Beograd ima poseben status. Občina je enota, ki ima najmanj 10.000 prebivalcev ali manj, če za to obstajajo posebni ekonomski, geografski ali zgodovinski razlogi. Mesto je enota, ki je gospodarsko, upravno, prostorsko in kulturno središče širšega območja in ima več kot 100.000 prebivalcev ali manj, če za to obstajajo posebni ekonomski, geografski ali zgodovinski razlogi.

3 OPREDELITEV KONCEPTA ZADOLŽITVENEGA POTENCIALA LOKALNIH SKUPNOSTI

Po postavitvi teoretičnih izhodišč s področja subnacionalnih enot in lokalnih skupnosti sledi opredelitev koncepta zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti, ki predstavlja zaključek teoretičnega dela in osnovo za empirični del, ki sledi v 4. poglavju. Kot sledi v nadaljevanju, je zadolžitveni potencial obravnavan z dveh vidikov: pristopov za omejevanje zadolževanja in vidika posojilodajalcev in ostalih financerjev.

3.1 Pristopi za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti

Rast dolga lokalnih skupnosti je pogosto posledica neustrezno oblikovanih fiskalnih razmerij med različnimi ravnmi države (visoka vertikalna neravnovesja) ali znotraj posameznih ravni države (horizontalna neravnovesja), netransparentnosti sistema delitve transferjev med različnimi ravnmi države (transferji in deljeni davki) in pomanjkanja fiskalne discipline (Ter-Minassian & Craig, 1997). Sistemska pomembnost lokalnih skupnosti in preprečevanje njihovega prekomernega kopičenja dolga, ter posledično konsolidiranega dolga države, kar bi lahko vodilo do negativnih posledic in oviralo nadaljnji razvoj, sta med argumenti za vzpostavitev pristopov za omejevanje zadolževanja (Galiński, 2015). Vulovic (2011) kot glavni izziv oblikovanja učinkovitega pristopa za omejevanje zadolževanja vidi ohranitev

avtonomije lokalnih skupnosti pri zadolževanju. Financiranje večjih investicijskih projektov s tekočimi prihodki (opredelitev tekočih prihodkov sledi v nadaljevanju – angl. current revenues) ni zadostno, koristi, ki jih prinašajo, pa bo poleg sedanje generacije uživalo tudi nekaj prihodnjih generacij, zato je pravično, da tudi vse generacije, ki uživajo koristi, financirajo takšne projekte.

Ter-Minassian in Craig (1997), ki sta preučevala pristope za omejevanje zadolževanja v gospodarstvih z različno stopnjo razvitosti (razvite države, države v razvoju in tranzicijske države), ugotavljata, da so razlogi za različne pristope v omejevanju zadolževanja lokalnih skupnosti med državami predvsem povezani z zgodovino posamezne države, različnimi stopnjami pogajalske moči lokalnih skupnosti, makroekonomskimi in s fiskalnimi razmerami (angl. fiscal conditions) ter stopnjo razvitosti finančnih trgov. Avtorja sta oblikovala štiri osnovne skupine pristopov za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti, v katere sta razvrstila preučevane države (Tržna disciplina, Kooperativni pristop, Neposredni nadzor, Pristop na osnovi pravil), ki so jih nato drugi avtorji uporabljali pri svojem raziskovanju (Plenkhov & Sing, 2006; Vulovic, 2011; Josifov, Pamfil, & Comsa, 2011; Martinez-Vazquez & Vulovic, 2016).

V kolikor je vzpostavljen pristop tržne discipline, posojilodajalci in ostali financerji delujejo v okviru lastnih omejitev in apetitov za prevzemanje tveganj (Ter-Minassian & Craig, 1997). Lokalne skupnosti se lahko prosto odločajo, koliko se bodo zadolžile, pri kom se bodo zadolžile in za kaj bodo namenile sredstva, ki jih bodo prejela iz zadolževanja (Plenkhov & Sing, 2006). Države, ki uporabljajo takšen pristop, so redke, saj morajo veljati pogoji, ki jih države težko izpolnjujejo (še posebej države v razvoju). Trgi morajo biti prosti in odprti brez kakršnihkoli omejitev, posojilodajalci morajo imeti na voljo zadostne informacije glede zadolženosti in servisiranja dolga (angl. debt service), posredovanje centralnega nivoja (angl. bailout) v primeru neizpolnjevanja obveznosti (angl. default) historično gledano ni zabeleženo (Ter-Minassian & Craig, 1997). V primeru pristopa tržne discipline so avtorji (Plenkhov & Sing, 2006; Vulovic, 2011) identificirali države, kjer so lokalne skupnosti same vzpostavile pravila glede omejevanja zadolževanja z namenom boljšega pozicioniranja na kreditnem trgu.

Pri kooperativnem pristopu so omejitve zadolževanja rezultat pogajalskega procesa med lokalnimi skupnostmi in centralnim nivojem. Lokalne skupnosti sodelujejo pri oblikovanju makroekonomskih ciljev in ključnih fiskalnih parametrov (npr. dogovor glede skupnega primanjkljaja, prihodkov in odhodkov). Na takšen način so lokalne skupnosti soodgovorne za uspešnost pri doseganju ciljev (Plenkhov & Sing, 2006). Kot ugotavljata Ter-Minassian in Craig (1997), naj bi bil takšen pristop za omejevanje zadolževanja najučinkovitejši v državah, kjer sta prisotni močna fiskalna disciplina in kultura konservatizma, neučinkovit pa v državah, kjer sta prisotni šibka fiskalna disciplina ter šibko vodena ekonomska in fiskalna politika.

Pristop na osnovi pravil temelji na zakonsko vzpostavljenih omejitvah zadolževanja. Določene so lahko z absolutno mero zadolženosti (npr. zgornja meja skupnega neporavnanega dolga, najvišji znesek dolžniške obveznosti – obresti in glavnice), uveljavitvijo t. i. zlatega pravila (angl. golden rule), kjer se lokalne skupnosti lahko zadolžujejo le za investicijske namene (financiranje investicijskih odhodkov), ter z omejitvami glede na tip posojilodajalca ali financerja (Ter-Minassian & Craig, 1997). Plekhanov in Singh (2006) ugotavljata, da so prednosti pristopa na osnovi pravil predvsem v večji transparentnosti, jasnosti, razumljivosti in enostavnosti spremljanja zadolževanja ter v manjših možnostih za dogovarjanja med politiki (učinek visokega zadolževanja in izvedba veliko investicij v kratkem časovnem obdobju v povezavi s kratkimi cikli volitev). V primeru strogih zakonskih omejitev je med glavnimi slabostmi nizka stopnja fleksibilnosti (v primeru nepričakovanih obratov v poslovnih ciklih), v primeru ohlapnejših zakonskih omejitev pa neuspešnost pri vzpostavljanju fiskalne discipline in izogibanje omejitvam zadolževanja v praksi (kot so npr. računovodske tehnike, ki reklasificirajo tekoče izdatke med kapitalske, držanje dolga zunaj bilanc z ustanavljanjem poslovnih subjektov, s čimer se posredno izognejo omejitvam zadolževanja).

Pristop neposrednega nadzora je med navedenimi pristopi najstrožja omejitev (če ne upoštevamo prepovedi zadolževanja lokalnih skupnosti), saj zadolževanje lokalnih skupnosti neposredno nadzira centralna raven. Takšen pristop je lahko vzpostavljen v različnih oblikah, med drugimi kot pregled in odobritev posameznega zadolževanja, postavljanje letnih (ali pogostejših) omejitev skupnega dolga posameznih lokalnih skupnosti, postavljanje omejitev glede zunanjega zadolževanja idr. (Ter-Minassian & Craig, 1997). Kljub temu da je s takšnim pristopom avtonomija lokalnih skupnosti za zadolževanje močno omejena, se s tem ohranja fleksibilna fiskalna politika. V primeru, kjer centralna raven zadolževanje lokalne skupnosti odobri, to predstavlja implicitno ali eksplicitno jamstvo države v primeru neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti. Kadar to velja, se povečuje možnost neodgovornega delovanja lokalnih skupnosti in njihovo nagnjenje k temu, da centralni ravni v odobritev posredujejo vsak projekt, ne glede na njegovo tveganost ali kakovost, pri čemer se zanašajo na to, da bodo v najslabšem možnem scenariju izgube pokrite iz t. i. skupnega bazena (angl. common resource pool). Druga slabost je lahko v tem, da lahko za projekte izbirajo le tiste, ki so stroškovno najučinkovitejši, vendar ne nujno najpotrebnejši, nacionalne vlade pa zaradi nepopolnih informacij izbirajo samo tiste s povprečno kakovostjo (Plekhanov & Singh, 2006). V tabeli 4 je prikazana razvrstitev držav glede na pristop za omejevanje zadolževanja, kot jih razvršča Vulovic (2011).

Plenkhov in Singh (2006) med drugim ugotavljata, da med pristopi za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti ni mogoče izpostaviti pristopa, ki bi bil boljši od drugih (Martinez-Vazquez & Vulovic, 2016), ampak je njegova učinkovitost odvisna predvsem od vertikalnih neravnovesij, verjetnosti posredovanja centralne ravni v primeru neizpolnjevanja obveznosti in od kakovosti finančnega poročanja.

Tabela 4: Primeri držav glede na pristop za omejevanje zadolževanja

Tržna disciplina	Kooperativni pristop	Pristop na osnovi pravil (a, b)*	Neposredni nadzor	Prepovedano zadolževanje
• Finska • Islandija • Kanada	• Avstralija • Avstrija • Belgija • Nemčija • Romunija • Španija	• Albanija • Avstrija (b) • Avstralija (a) • Belgija (b) • Bolgarija • Brazilija • Češka (a) • Estonija (a) • Francija (b) • Kolumbija • Madžarska (a) • Nemčija • Romunija • Španija (b) • Ukrajina	• Albanija • Danska • Indonezija • Latvija • Velika Britanija	• Armenija • Belorusija • Čile • Kitajska • Pakistan • Vietnam

Vir: Vulovic (2011).

Legenda: * a (države, ki imajo vzpostavljeno Zlato pravilo), b (države z omejitvami dolga ali zadolževanja), če ni posebej označeno, da država uporablja oba pristopa.

3.2 Vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev

Preučevanje finančnega položaja lokalnih skupnosti je vzbudilo večje zanimanje po letu 1970, ko so nekatera večja mesta v ZDA razglasila, da se soočajo z globokimi finančnimi težavami. Od takrat naprej so bile izvedene številne študije in raziskave, kjer so bile enote preučevanja lokalne skupnosti v različnih državah (Cohen, Costanzo & Manes-Rossi, 2017). Aktualnost in porast zanimanja je predvsem posledica naraščajočega procesa fiskalne decentralizacije, povečanega obsega zadolževanja lokalnih skupnosti (za potrebe financiranja lokalnih infrastrukturnih investicij) ter finančne in gospodarske krize, ki se je začela v letu 2008 (Liu & Tan, 2009). Maher in Nollenberger (2009) med razlogi vidita tudi večjo elastičnost prihodkov lokalnih skupnosti kot posledico zmanjševanja transferjev med različnimi ravnmi države, ki poleg transferjev vključujejo tudi lastne davke (angl. intergovermental transfers) ter povečevanje lastnih prihodkov (angl. own revenues).

Lokalne skupnosti se podobno kot podjetja financirajo z notranjimi in zunanjimi viri. Največji delež notranjih virov zberejo z davki, medtem ko zunanje vire pridobivajo s posojili, izdajo obveznic (Hájek, 2011), z donacijami (države ali drugih, kot npr. Evropske unije) ter javno-zasebnim partnerstvom. Sposobnost, da lokalna skupnost učinkovito pridobiva sredstva iz kombinacije lastnih virov in zadolževanja, omogoča izvedbo več

projektov v krajšem časovnem obdobju. Pri izvajanju večjih projektov, kot so npr. naložbe v lokalno infrastrukturo in izobraževanje, ima financiranje z zadolževanjem naslednje prednosti: hitrejša izvedba projektov, razporejanje odhodkov, povezanih z investicijami v daljšem časovnem obdobju, večja generacijska enakost in koristi v obliki gospodarskega razvoja – z odlaganjem projektov se odložijo tudi koristi. Pred odobritvijo posojila lokalnim skupnostim želijo posojilodajalci in ostali financerji oceniti verjetnost uspešnosti vračila danega posojila. V ta namen zbirajo kvantitativne in kvalitativne informacije, s katerimi analizirajo finančni položaj lokalne skupnosti ter ocenjujejo tveganje gospodarskega in političnega okolja (Josifov, Pamfil & Comsa, 2011).

Nekateri posojilodajalci in ostali financerji oceno tveganosti neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke prepustijo bonitetnim agencijam (angl. credit rating agencies). Za začetnika njihove dejavnosti velja John Moody, ki je leta 1909 prvi javno objavil oceno obveznic. Osnovni namen bonitetnih agencij je zmanjševanje asimetrije informacij s sodbami (mnenji) glede kakovosti obveznic, ki jih izdajajo podjetja, posojilodajalci, države in lokalne skupnosti. Kljub temu da je na svetu več kot 100 podjetij, ki se ukvarjajo s takšno dejavnostjo, so med njimi dominantna Moody's, Standard & Poor's (v nadaljevanju: S&P) in Fitch oziroma »velike tri« bonitetne agencije (angl. »the big three«), kot jih imenujejo (White, 2010).

Bonitetne agencije stopnjo tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke izrazijo z bonitetno oceno (formalno mnenje). Med glavnimi izzivi je ocena kvalitativnih dejavnikov in subjektivna presoja, ki sta med ključnimi vidiki pri procesu ocenjevanja tveganja neizpolnitve obveznosti, kjer kot nasprotna stranka nastopa lokalna skupnost (Liu & Tan, 2009).

Peterson (1998) tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke povezuje z odvisnostjo lokalnih skupnosti od transferjev (sistemov fiskalnih razmerij med različnimi ravnmi države), odnosi med lokalnimi skupnostmi in centralno ravnjo, dolžniškim bremenom in strukturo dolga, vplivom gospodarskih razmer, vzpostavljenimi zakonodajnimi omejitvami zadolževanja, drugimi tveganji, ki vplivajo na izpolnitev obveznosti nasprotne stranke (tveganje zakonodaje in regulative, obrestno, valutno in likvidnostno tveganje), ter možnostmi zavarovanj in jamstev.

V nadaljevanju je predstavljen pregled nekaterih študij in raziskav na temo tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, kjer so avtorji preučevali finančno stanje lokalnih skupnosti, svoje modele in metode za ocenjevanje finančnega stanja pa so gradili na podlagi finančnih kazalnikov. Z iskanjem povezav med temi deli so nato izpostavljeni kazalniki, ki so bili najpogosteje uporabljeni (glej točko 3.4). Sledi kratka predstavitev gospodarskega in političnega tveganja. Kot sledi v nadaljevanju, za oceno gospodarskega in političnega tveganja v tem delu uporabljamo indikator deželnega tveganja, bonitetno oceno države, ki

jo izdajo bonitetne agencije S&P, Moody's in Fitch. Gospodarsko in politično tveganje tako nista podrobneje obravnavani.

Kot poroča Moody's (2013), je bilo v letu 2012 v primerjavi z letom 1998 približno trikrat več lokalnih skupnosti izven ZDA (277), ki so jim dodelili bonitetno oceno. Rast je vidna v vseh regijah, še posebej v državah v razvoju. To je tudi razlog za povečanje deleža lokalnih skupnosti z bonitetno oceno pod t. i. naložbeno mejo (angl. non-investment grade rating), iz 22,0 % na 40,0 %.

Gaillard (2009) vidi razloge za povečevanje števila lokalnih skupnosti z dodeljenimi bonitetnimi ocenami predvsem v naraščajočem procesu fiskalne decentralizacije, ki je s spreminjanjem fiskalnih razmerij med centralno ravnjo in lokalnimi skupnostmi vodil do večjega zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti. Med drugimi razlogi, ki so se posledično sprožili, so iskanje boljših pogojev lokalnih skupnosti pri zadolževanju (zadolževanje na kapitalskih trgih in pripravljenost za izboljšanje kreditne sposobnosti), razvoj tržnih politik pri zadolževanju in konkurenca med bonitetnimi agencijami.

Bonitetne agencije so bile v času svetovne finančne in gospodarske krize, še posebej v času dolžniške krize evroobmočja, deležne številnih kritik (njihove metode in postopki, nepravočasnost pri prilagajanju bonitetnih ocen glede na spreminjajoče se razmere v gospodarstvu, visoke vstopne ovire v panogi in dvom glede neodvisnosti), hkrati pa so se povečala nagnjenja za spremembe v zakonodaji, kar bi vodilo do zmanjšanja zanašanja na njihove ocene in njihovega silnega vpliva na ceno zadolževanja. Nepravočasnost bonitetnih agencij je bila preučevana pri prilagajanju bonitetnih ocen glede na spreminjajoče se razmere v gospodarstvu (na primeru Grčije, Irske, Italije, Portugalske in Španije). Analiza je bila izvedena s primerjavo bonitetnih ocen državnih obveznic in razliko v njihovi donosnosti (angl. yield spread), ki je bila izražena kot razlika med donosnostjo državnih obveznic posamezne države in donosnostjo nemških državnih obveznic (netvegane obveznice) z enako zapadlostjo. Kot kažejo izsledki raziskave, so bonitetne agencije bonitetne ocene v primerjavi z razliko v donosnosti državnih obveznic pravočasno zniževale v primeru Irske in Portugalske, vendar je bil zaostanek zaznan v primeru Grčije, Španije in še posebej Italije (Eijffinger, 2012).

Kljub omenjenim kritikam pristop ocenjevanja tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, gospodarskega in političnega tveganja, v tem delu, temelji na bonitetnih ocenah, ki jih izdajo bonitetne agencije, zaradi njihovega poglobljenega pristopa. Ob koncu poglavja je predstavljeno ocenjevanje tveganja neizpolnitve obveznosti lokalnih skupnosti z vidika bonitetne agencije Moody's z namenom razumevanja procesa in bistvenih dejavnikov, ki jih pri tem upoštevajo.

3.2.1 Tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke

Kot ugotavlja Peterson (1998), absolutne mere za tveganje neizpolnitve nasprotne stranke ni mogoče določiti, saj se aptetiti za sprejemanje tveganj (sprejemljiva stopnja tveganja) med posojilodajalci in ostalimi financerji razlikuje. V dobro delujočih tržnih razmerah sicer velja, da se višje tveganje odraža v višjem pribitku nad premijo za tveganje in posledično v višjih obrestnih merah.

Relativno preprosto metodo ocenjevanja finančnega položaja lokalnih skupnosti je predstavil Brown (1993) s t. i. 10-točkovnim testom (angl. the 10-point test). Metoda je sestavljena iz 10 finančnih kazalnikov, ki jih lahko združimo v štiri kategorije (prihodki, odhodki, presežek prihodkov nad odhodki in struktura dolga). Maher in Nollenberger (2009) sta z namenom odpraviti pomanjkljivosti Brownove metode (predpostavka avtorja, da vsi kazalniki nosijo enako težo pri oblikovanju končne ocene, neupoštevanja časovne komponente ter uporabnost samo za majhne lokalne skupnosti) 15 let pozneje predstavila novilirano različico. Posodobila sta kazalnike, dodala časovno komponento in nove kazalnike (spremenjene razmere v gospodarstvu) ter oblikovala kazalnike za benchmarking glede na različno velikost lokalnih skupnosti.

Liu in Tan (2009) sta raziskovala metodološka vprašanja pri ocenjevanju tveganja nasprotne stranke treh zunanjih bonitetnih agencij: S&P, Moody's in Fitch. Ugotavljata, da sta ključna dejavnika ocene tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke kreditna sposobnost lokalne skupnosti, ki izhaja iz finančnega položaja lokalne skupnosti, in sistem zagotavljanja transferjev med različnimi ravnmi države (angl. intergovernmental fiscal system). Kot bistvene elemente ocene pa sta identificirala tudi posredne in pogojne obveznosti lokalne skupnosti. Pri tem opozarjata na nestatičnost metodologij, kot je npr. spreminjanje osredotočenosti bonitetnih agencij glede na poslovne cikle (npr. kot ugotavljata, so se v času svetovne finančne in gospodarske krize bonitetne agencije osredotočale predvsem na sposobnost zagotavljanja likvidnosti, strukturo dolga in zunajbilančne obveznosti).

Cohen, Doumpos, Neofytou in Zopounidis (2012) so z modelom za ocenjevanje finančne sposobnosti lokanih skupnosti (temelječ na šestih finančnih kazalnikih) ločevali med lokalnimi skupnostmi z dobrim finančnim stanjem od lokalnih skupnosti, ki se soočajo s finančnimi težavami v Grčiji. Opozarjajo, da je uporabnost modela omejena na lokalne skupnosti, kjer se sistem lokalnih skupnosti ne razlikuje od grškega in se uporablja računovodski sistem, ki temelji na osnovi poslovnih dogodkov (angl. »accrual accounting«).

Brusca, Rossi, Aversano (2015) so z empirično raziskavo preučevali vpliv socio-ekonomskih, političnih in finančnih dejavnikov na finančno stanje lokalnih skupnosti v Španiji in Italiji. Med drugim ugotavljajo, da se dejavniki, ki vplivajo na finančno stanje lokalnih skupnosti, kljub podobnostim v gospodarskem, socialnem in upravnem okolju med državama razlikujejo, kar otežuje vzpostavitev enotnega modela za obe državi. V skladu s

tem opozarjata, da je boljši pristop v razvoju ločenih modelov za posamezne države, ki odraža njihovo specifičnost.

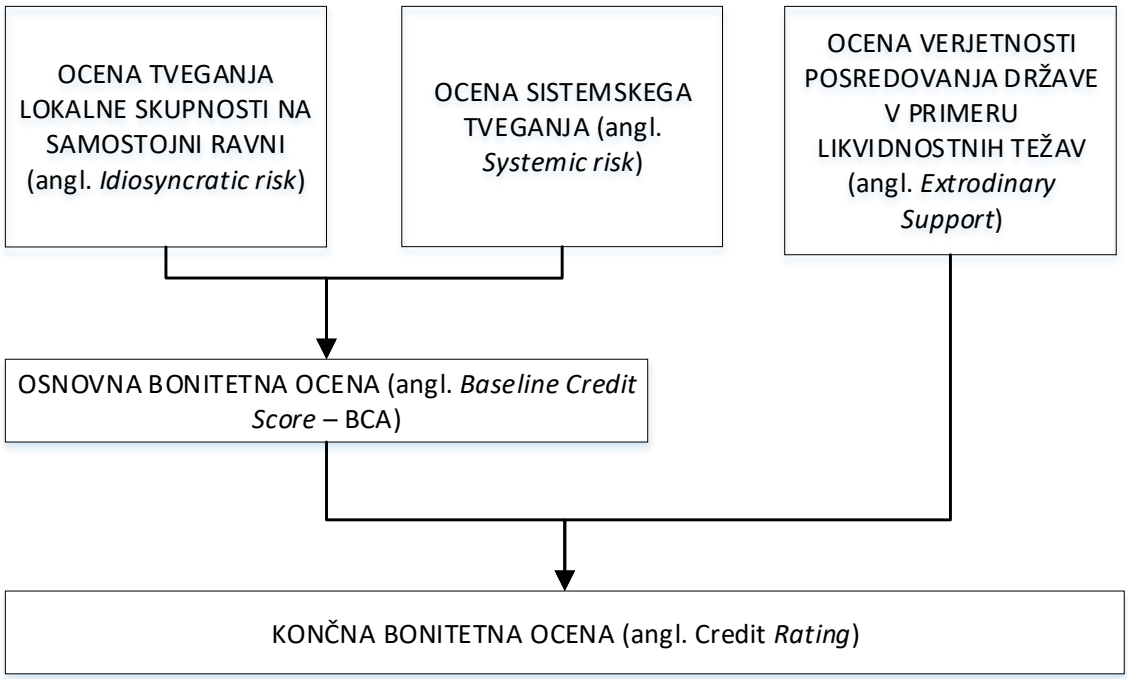
Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis (2016) so preučevali lokalne skupnosti v Franciji in predstavili večdimenzionalni model za ocenjevanje finančnega stanja lokalnih skupnosti, ki omogoča primerjavo z ostalimi lokalnimi skupnostmi v času, pri čemer so upoštevali tudi sposobnost upravljanja na lokalni ravni in vpliv zunanjega okolja. Med finančnimi spremenljivkami se avtorji osredotočajo na strukturo prihodkov, stroške in odhodke, sposobnost lastnega financiranja, dolžniško breme ter davčne stopnje.

Z namenom priprave standardiziranega pristopa, s katerim bi bilo mogoče kljub razlikam v računovodskih praksah v različnih državah finančno stanje lokalnih skupnosti primerjati med seboj, je bil pripravljen dokument, kjer je prikazanih deset finančnih kazalnikov oziroma KPI-jev (angl. key performance indicators) 8 večjih evropskih mest (Amsterdam, Barcelona, Brodeaux, Dublin, Hamburg, London, Milano in Vilnius). Izračun kazalnikov temelji na standardiziranih finančnih izkazih in finančnih podatkih v obdobju 2013–2015. Kljub temu avtorji pomanjkljivosti primerjave lokalnih skupnosti v različnih državah vidijo v omejitvah, ki jih postavlja centralni nivo, razlikah v socio-ekonomskem okolju ter drugih zmožnostih in omejitvah lokalnih skupnosti (CEFG, 2016).

Precej vzporednic s prej omenjenim dokumentom lahko povežemo s primerjalno študijo (Padovani, Young & Scorsone, 2018) treh večjih mest: Barcelone, Dublina in Detroita (pred stečajem in po njem), saj temelji na enakih finančnih kazalnikih in finančnih izkazih. Avtorji ugotavljajo, da so sicer vsi kazalniki v okviru analize pomembni, vendar izpostavljajo štiri, ki dajejo najboljšo indikativno oceno prihodnjega dviga davkov ali zmanjšanja zagotavljanja storitev lokalne skupnosti (Padovani, Young & Scorsone, 2018). Cohen, Costanzo in Rossi (2017) so z raziskavo na podlagi modela, ki vsebuje 6 finančnih kazalnikov raziskovali dejavnike, s katerimi je mogoče ločiti med lokalnimi skupnostmi z dobrim finančnim stanjem od tistih, ki se soočajo s finančnimi težavami v Italiji.

V nadaljevanju je prikazan proces določitve bonitetne ocene bonitetne agencije Moody's (2013). Metodologija sicer ni več aktualna in je bila vsaj enkrat že posodobljena. Kljub temu ocena tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke predstavlja ključen del v nadaljevanju tega dela (opredelitev zadolžitvenega potenciala in pri prikazu zadolžitvenega potenciala na primerih izbranih lokalnih skupnosti), saj predpostavljamo, da se pristopi ocenjevanja med bonitetnimi agencijami ne razlikujejo bistveno in da se temeljni postopki in osnovni indikatorji, ki jih pri dodelitvi bonitetne ocene uporabljajo bonitetne agencije, v novejših metodologijah niso bistveno spremenili. Kot pojasnjuje Moody's, na končno bonitetno oceno sicer vplivajo tudi drugi dejavniki, ki pa jih ni mogoče kvantificirati in prikazati (kot je npr. presoja dodeljene bonitetne ocene bonitetnega odbora).

Slika 6: Proces določitev bonitetne ocene lokalne skupnosti bonitetne agencije Moody's



Vir: Prirejeno po Moody's (2013).

Na osnovno bonitetno oceno vplivata ocena tveganja lokalne skupnosti na samostojni ravni (angl. idiosyncratic risk) in ocena sistemskega tveganja (angl. systemic risk), kadar je relevantno, pa se upoštevajo tudi dodatni indikatorji. Pri oceni tveganja lokalne skupnosti na samostojni ravni se upoštevajo štiri kategorije: gospodarska osnova (30 %), tj. gospodarska moč lokalne skupnosti in diverzifikacija gospodarstva, institucionalni okvir (20 %), tj. stabilnost zakonodaje, fiskalna fleksibilnost, finančna uspešnost in dolg (30 %), vodstvo in upravljanje (20 %), tj. kakovost internih kontrol in načrtovanja, politike upravljanja, načina upravljanja in kakovost informacij, ki jih lokalne skupnosti zagotavljajo (poročanje). Ocena sistemskega tveganja temelji na oceni tveganja države oziroma bonitetne ocene državnih obveznic (angl. sovereign bond rating), saj ima okolje, v katerem lokalna skupnost deluje, pomemben vpliv na tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke v povezavi z makroekonomskimi in finančnimi vplivi. Sistemsko tveganje je sicer, kot je navedeno, lahko nižje kot izhaja iz bonitetne ocene državnih obveznic. Osnovna bonitetna ocena se določi s pomočjo matrike BCA (glej sliko 7). Končno bonitetno oceno poleg osnovne bonitetne ocene tvori tudi ocena verjetnosti posredovanja višje ravni države v primeru, da bi se lokalna skupnost soočala z večjimi likvidnostnimi težavami. Kot je razvidno s slike spodaj, je na x-osi prikazana ocena tveganja lokalne skupnosti (tveganje narašča od leve proti desni), na y-osi pa ocena tveganja države (tveganje narašča od zgoraj navzdol – meja za sprejemljivo naložbeno bonitetno oceno (angl. investment-grade) je Baa3 (Moody's, 2013).

Slika 7: Matrika BCA s primeri evropskih držav

		Dolgoročna bonitetna ocena državnih obveznic	Primeri držav	Ocena tveganosti lokalne skupnosti (angl. *Idiosyncratic risk*)								
				1 (najboljše)	2	3	4	5	6	7	8	9 (najslabše)
Ocena sistemskega tveganja (angl. *Systemic risk*)	Minimalno tveganje	Aaa (najboljše)	Danska, Nemčija, Luksemburg, Nizozemska, Norveška, Švedska, Švica	aaa	aa1	aa2	aa3	a1	a2	a3	baa1	baa2
	Zelo nizko tveganje	Aa1	Avstrija, Finska	aa1	aa2	aa3	a1	a2	a3	baa1	baa2	baa3
		Aa2	Francija	aa2	aa3	a1	a2	a3	baa1	baa2	baa3	ba1
		Aa3	Belgija	aa3	a1	a2	a3	baa1	baa2	baa3	ba1	ba2
	Nizko tveganje	A1	Estonija, Češka	a1	a2	a3	baa1	baa2	baa3	ba1	ba2	ba3
		A2	Irska, Poljska, Slovaška	a2	a3	baa1	baa2	baa3	ba1	ba2	ba2	ba3
		A3	Latvija, Litva, Islandija, Malta	a3	baa1	baa2	baa3	baa3	ba1	ba2	ba3	b1
	Zmerno tveganje	Baa1	Slovenija, Španija	baa1	baa2	baa3	baa3	ba1	ba2	ba3	b1	b1
		Baa2	Bolgarija	baa2	baa3	baa3	ba1	ba2	ba2	ba3	b1	b2
		Baa3	Madžarska, Italija, Portugalska, Kazahstan, Romunija	baa3	ba1	ba1	ba2	ba2	ba3	ba3	b1	b2
	Precejšnje tveganje	Ba1	Rusija	ba1	ba1	ba2	ba2	ba3	ba3	b1	b2	b3
		Ba2	Azerbajdžan, Hrvaška, Ciper, Gruzija	ba2	ba2	ba3	ba3	ba3	b1	b1	b2	b3
		Ba3	Srbija, Turčija	ba3	ba3	ba3	b1	b1	b2	b2	b3	b3
	Visoko tveganje	B1	Albanija, Armenija, Črna gora	b1	b1	b1	b1	b2	b2	b2	b3	b3
		B2		b2	b2	b2	b2	b2	b2	b3	b3	b3
		B3	Belorusija, Bosna in Hercegovina, Moldavija, Grčija	b3	b3	b3	b3	b3	b3	caa1	caa1	caa1
	Zelo visoko tveganje	Caa1		caa1	caa1	caa1	caa1	caa1	caa1	caa1	caa1	caa1
		Caa2	Ukrajina	caa2	caa2	caa2	caa2	caa2	caa2	caa2	caa2	caa2
		Caa3		caa3	caa3	caa3	caa3	caa3	caa3	caa3	caa3	caa3
	Zelo blizu neizpo-Injevanja obveznosti/neizpo-Injevanje obveznosti	Ca		ca	ca	ca	ca	ca	ca	ca	ca	ca
		C (najslabše)		c	c	c	c	c	c	c	c	c

Vir: Prirejeno po Moody's (2013); Moody's (2018); Trading Economics (brez datuma a).

Bonitetna ocena državnih obveznic v večini primerov predstavlja zgornjo mejo za lokalne skupnosti (najnižja stopnja tveganja), in s tem sistemsko tveganje, ki se nato prilagodi glede na oceno na samostojni ravni (1–9). Npr. lokalna skupnost v državi z bonitetno oceno Baa1, ki ima oceno na samostojni ravni vsaj 4, še dosega območje zmernega tveganja (njena bonitetna ocena je določena kot baa3), medtem ko lokalne skupnosti v isti državi z oceno 5 že padejo v območje precejšnjega tveganja (njena bonitetna ocena je ba1). Kljub temu obstajajo razlogi za določitev ugodnejše bonitetne ocene, kot znaša bonitetna ocena državnih obveznic (prilagoditev sistemskega tveganja navzgor), vendar morajo biti v tem primeru izpolnjeni določeni pogoji, kot npr. (Moody's, 2013):

- izločitev trga (angl. market insulation) – lokalna skupnosti ima nizke potrebe po zadolževanju ali refinanciranju ali visoke zaloge denarja, ki je razpoložljiv za morebitne izgube, nastale na trgu v daljšem časovnem obdobju;
- visoka fiskalna avtonomija (angl. fiscal autonomy) – lokalna skupnost je zaščitena pred kakršnimikoli odločitvami države, ki bi lahko vplivale na njeno finančno stanje, ali bi posledice takšnih odločitev brez težav odpravila zaradi izrazite fleksibilnosti prihodkov in odhodkov lokalne skupnosti.

Gaillard (2009) ugotavlja, da je maja 2009 delež lokalnih skupnosti, ki jim je bila dodeljena boljša bonitetna ocena bonitetnih agencij Standard and Poor's in Moody's, 1,4–3,8 % (npr. mesto Zagreb, Hrvaška, mesto Buenos Aires, Argentina).

3.2.2 Gospodarsko tveganje

Kot ugotavlja Peterson (1998), sta med ključnimi koraki v okviru ocenjevanja tveganja neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti identifikacija gospodarskih dogodkov, ki bi lahko najbolj vplivali na sposobnost lokalne skupnosti za poplačilo dolga, in ocena njihove verjetnosti in pomembnosti. Vpliv gospodarskega tveganja povezuje z načinom financiranja lokalnih skupnosti oziroma njihovo finančno avtonomijo, ki jo opredeli kot delež transferjev (transferji in deljeni davki) in lokalni davki (lastni davčni viri).

a) Lokalne skupnosti, ki se financirajo predvsem z medvladnimi transferji, so manj izpostavljene lokalnim gospodarskim razmeram, vendar so bolj izpostavljene gospodarskim razmeram v drugih delih države (makroekonomske razmere).
b) Lokalne skupnosti, ki večino virov sredstev pridobivajo z lokalnimi davki (lastni viri prihodkov), so manj izpostavljene makroekonomskim razmeram, vendar so bolj izpostavljene lokalnim gospodarskim razmeram.
c) Lokalne skupnosti, ki z lastnimi davčnimi viri (lastnimi prihodki) zagotavljajo socialno varstvo svojim prebivalcem, so občutljivejše na poslovne cikle kot lokalne skupnosti, ki takšnih storitev ne zagotavljajo ali za te prejmejo medvladne transferje.

Nizka ocena gospodarskega tveganja izboljšuje potencial za rast lokalnih skupnosti, hkrati pa sprošča proračunske omejitve, ki so povezane z visokimi socialnimi izdatki. Dejavniki, ki vplivajo na srednjeročne in dolgoročne prihodke, so povezani z demografskimi dejavniki (npr. stopnja zaposlenosti, revščine in urbanizacije ter dohodek na prebivalca), njihovimi trendi, močjo, uspešnostjo in pričakovano rastjo gospodarstva ter diverzifikacijo gospodarstva. V primeru koncentriranega gospodarstva, ko nekaj gospodarskih sektorjev predstavlja velik delež celotnega gospodarstva, bo upočasnitev gospodarske dejavnosti imela večji vpliv kot v primeru raznovrstnih gospodarskih dejavnosti. Dodaten element analize je lahko razpoložljivost osnovne infrastrukture, ki je pomembna za kakovost življenja, kot je npr. oskrba z električno energijo in vodo (Josifov, Pamfil & Comsa, 2011).

3.2.3 Politično tveganje

Poleg kvantitativne presoje z vidika posojilodajalcev in ostalih financerjev je pomembna tudi subjektivna presoja kvalitativnih dejavnikov, kot so politična tveganja, ki lahko vplivajo na splošne gospodarske razmere v državi ali v neki lokalni skupnosti kot tudi na sposobnost lokalne skupnosti za odplačilo dolga. Nekateri dejavniki v okviru analize političnih tveganj so (Josifov, Pamfil & Comsa, 2011):

- politična stabilnost (trenutna in v preteklih obdobjih),
- politična načela stranke župana in pogledi na pomembna vprašanja za lokalno skupnost,
- politična razmerja med centralno in lokalnimi oblastmi, kar lahko vpliva na medvladne prenose in deljene davke (transferje) države in smernice naložb v nove projekte.

3.3 Predlog opredelitve koncepta zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti

V skladu s predstavljenimi izhodišči v preteklih poglavjih je v tem delu predlagana opredelitev koncepta zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti, ki ga prikazuje slika 8. Kot sledi iz poglavij 3.1 in 3.2, na zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti vplivajo omejitve zadolževanja in vidik posojilodajalcev in drugih financerjev. Zakonodajne omejitve zadolževanja se nanašajo na najvišjo možno zadolženost, ki je zakonsko dopustna (npr. glede na neodplačan dolg, dolžniške obveznosti). Pripravljenost posojilodajalcev in drugih financerjev financirati lokalne skupnosti je povezana s tveganjem neizpolnitve obveznosti (ocena verjetnosti vračila posojila) in se v normalno delujočih tržnih razmerah odraža v različni premiji za tveganje in posredno v višini stroška dolga. Če bi dve lokalnih skupnosti dosegali enako absolutno zakonodajno omejitev zadolževanja, bi v normalno delujočih tržnih razmerah lokalna skupnost X, kjer je ocena tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke nižja kot pri lokalni skupnosti Y, dosegala višji zadolžitveni potencial kot lokalna skupnost Y, saj je strošek dolga lokalne skupnosti X nižji (zahtevana nižja premija za tveganje) kot strošek dolga lokalne skupnosti Y (zahtevna višja premija za tveganje).

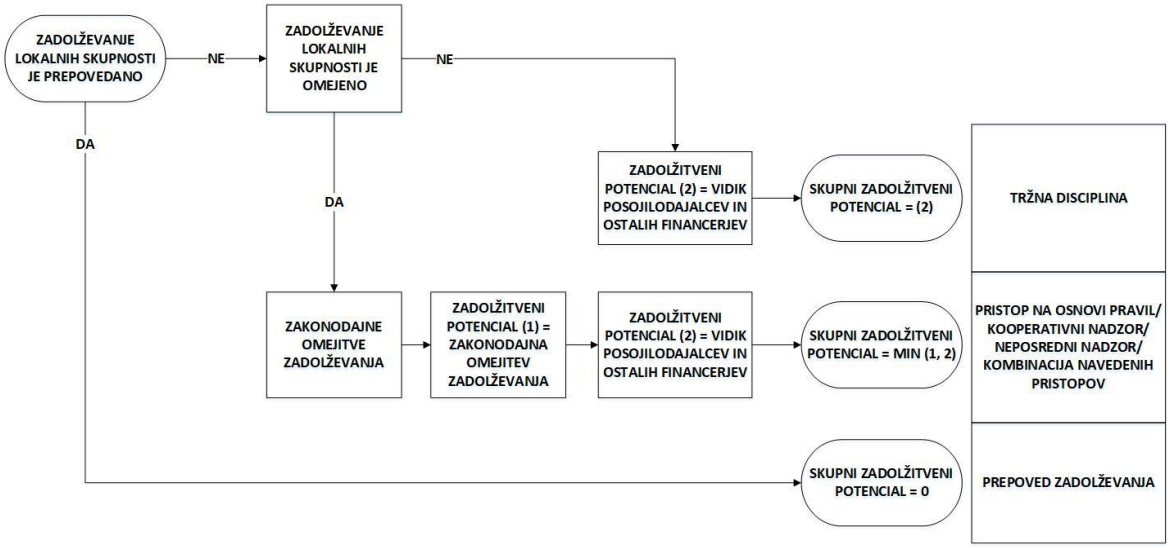
Upoštevanje obeh vidikov predlagamo v primeru identifikacije pristopa na osnovi pravil (B), pristopa neposrednega nadzora (C) in kooperativnega pristopa (D) ali kombinacije navedenih pristopov (E). Kot izhaja iz poglavja 3.1, sta pristop neposrednega nadzora in kooperativnega pristopa uveljavljena v kombinaciji z zakonodajnimi omejitvami zadolževanja. Če upoštevamo oba vidika, je skupni zadolžitveni potencial enak minimumu, ki izhaja iz zakonodajnih omejitev zadolževanja, tj. zadolžitveni potencial (1), in z vidika posojilodajalcev in ostalih financerjev, tj. zadolžitveni potencial (2). Npr. zadolžitveni potencial, ki izhaja iz zakonodajnih omejitev zadolževanja, znaša 3,0 mio EUR, pri tem pa so posojilodajalci pripravljeni financirati lokalne skupnosti s premijo za tveganje, ki znižuje zadolžitveni potencial na 2,8 mio EUR, torej je skupni zadolžitveni potencial enak minimumu med 3,0 mio EUR in 2,8 mio EUR oziroma 2,8 mio EUR. V primeru, da bi bili posojilodajalci in ostali financerji pripravljeni financirati lokalno skupnost v večji meri, kot izhaja iz zakonodajne omejitve zadolževanja, je skupni zadolžitveni potencial enak zakonodajni omejitvi zadolževanja.

Pri tem pa je treba imeti v mislih tudi nepripravljenost posojilodajalcev in drugih financerjev financirati lokalno skupnost (ni sprejemljive premije za tveganje) ali prepoved zadolževanja (F), ki postavljata zadolžitveni potencial na 0 EUR. Pri pristopu tržne discipline zasledujemo le vidik posojilodajalcev in drugih financerjev, saj kot je predstavljeno v poglavju 3.1, v takšnih razmerah posojilodajalci in drugi financerji delujejo v okviru lastnih omejitev in

apetitov za prevzemanje tveganj. V skladu z zapisanim so ključni dejavniki, ki vplivajo na oceno zadolžitvenega potenciala, v tem delu:

a) pristopi za omejevanje zadolževanja (identifikacija na podlagi zakonodaje s področja zadolževanja lokalnih skupnosti),
b) ocena tveganja neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti (poenostavljena ocena na podlagi matrike BCA v skladu z metodologijo Moody's (2013) – kombinacija sistemskega tveganja, ki izhaja iz bonitetne ocene države, in ocena tveganja lokalne skupnosti na samostojni ravni, ki izhaja iz finančnega stanja in dolga lokalne skupnosti).

Slika 8: Predlog opredelitve koncepta zadolžitvenega potenciala



Vir: Lastno delo.

3.4 Izbor ključnih indikatorjev za oceno zadolžitvenega potenciala

V skladu z opredelitvijo koncepta zadolžitvenega potenciala iz poglavja 3.4 so ključni indikatorji, ki jih izbiramo za oceno zadolžitvenega potenciala:

a) zakonodajne omejitve zadolževanja,
b) bonitetna ocena države (sistemsko tveganje),
c) indikatorji za oceno finančnega stanja lokalne skupnosti (ocena na samostojni ravni).

Zakonodajne omejitve (a) in bonitetne ocene držav so podrobneje obravnavane v 4. poglavju. Vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev (b in c) gradimo na osnovi matrike BCA v skaldu z metodologijo Moody's (2013). Namen tega poglavja je predvsem v izboru indikatorjev za oceno finančnega stanja lokalnih skupnosti. S pregledom najpogostejših kazalnikov, ki so bili uporabljeni v študijah in raziskavah, navedenih v poglavju 3.2.1,

iščemo vzporednice med najpogosteje uporabljenimi kazalniki, jih podrobneje opredelimo in na koncu poglavja tudi izberemo.

Ocena političnega in gospodarskega tveganja v okviru ocene tveganja neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti ni podrobneje obravnavana, saj predpostavljamo, da bonitetna ocena držav odraža tako gospodarsko kot tudi politično tveganje. Preden pa pristopimo k obravnavi kazalnikov, spodaj predstavljamo izkaze, kjer so evidentirani javnofinančni tokovi in druge postavke, ki sestavljajo finančne kazalnike in nekatere njihove osnovne skupine glede na naravo transakcij.

Tabela 5: Prihodki in odhodki v skladu z ekonomsko klasifikacijo javnofinančnih tokov

Narava transakcij	Skupina	Opredelitev
Periodične	Tekoči prihodki	Davčni prihodki in nedavčni prihodki (prodaja blaga in storitev na trgu, prihodki od lastnine, tekoči transferji, prihodki od kazni in glob idr.).
	Tekoči odhodki	Izdatki za blago in storitve (stroški zaposlenih in drugi izdatki za blago in storitve), plačila obresti in rezerve, tekoči transferji (subvencije, transferji posameznikom, gospodinjstvom, nepridobitnim organizacijam itn.), investicijski odhodki v povezavi z nakupom in gradnjo osnovnih sredstev ter investicijski transferji proračunskim in neproračunskim uporabnikom.
Občasne	Kapitalski prihodki	Pridobitev in odsvojitev sredstev in davki na dediščine in darila.
	Kapitalski odhodki	Izdatki za nakup osnovnih sredstev, zemlje, zalog idr. Vključujejo tudi kapitalske transferje, nepovratna investicijska sredstva, namenjena javnemu ali zasebnemu sektorju.
	Dotacije	Občasno transferno plačilo praviloma od ene ravni države do druge (neodplačani prihodki).

Vir: Prirejeno po Javne finance (2012); Javne finance v Sloveniji (2018).

Po ekonomski klasifikaciji, ki omogoča enotno proračunsko in računovodsko spremljanje, evidentiranje in planiranje javnofinančnih prihodkov in odhodkov, se javnofinančni tokovi izkazujejo v treh medsebojno povezanih računih, bilanci prihodkov in odhodkov, računu finančnih terjatev in naložb ter računu financiranja. Z računa finančnih terjatev in naložb je mogoče razbrati prejemke/izdatke, ki so povezani s prejetimi vračili danih posojil/danimi posojili, prodajo kapitalskih deležev/povečanjem kapitalskih deležev in finančnih naložb, prejetimi kupninami po privatizaciji/porabo sredstev privatizacijskih kupnin ter povečanjem

namenskega premoženja v javnih skladih. Račun financiranja vključuje prejemke in izdatke ob zadolževanju (domače in tuje zadolževanje in odplačilo domačega in tujega dolga). V tabeli spodaj je prikazana podrobnejša opredelitev prihodkov in odhodkov iz bilance prihodkov in odhodkov, ki jih je mogoče ločiti glede na naravo transakcij in se delijo v pet osnovnih skupin: tekoči prihodki, tekoči odhodki, kapitalski prihodki in kapitalski odhodki ter dotacije (Čok & idr., 2018).

V poglavju 3.2.1 smo med najpogostejšimi kazalniki, ki so bili uporabljeni, identificirali kazalnike, povezane s finančnimi obveznostmi, prihodki, odhodki in številom prebivalcev. Peterson (1998) opozarja na pomembnost analize strukture dolga. Visok dolg v tuji valuti, visok dolg z odloženim začetkom odplačevanja (angl. initial grace period), visok kratkoročni dolg, visoko razmerje med novo zadolženostjo in deležem prihodkov lokalnih skupnosti povečujejo tveganje neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti.

Tabela 6: Nekateri najpogosteje uporabljeni kazalniki v študijih in raziskavah, predstavljeni v poglavju 3.2.1

$\frac{\text{Finančne obveznosti}}{\text{Tekoči prihodki}}$	$\frac{\text{Transferni prihodki}}{\text{Število prebivalcev}}$	$\frac{\text{Lastni prihodki}}{\text{Tekoči prihodki}}$
$\frac{\text{Finančne obveznosti}}{\text{Število prebivalcev}}$	$\frac{\text{Stroški dela}}{\text{Tekoči prihodki}}$	$\frac{\text{Tekoči prihodki – tekoči odhodki}}{\text{Tekoči prihodki}}$

Vir: Prirejeno po Brusca, Rossi & Aversano (2015); CEFG (2016); Cohen, Costanzo & Rossi (2017); Gaillard (2009); Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopoundis (2016); Liu & Tan (2009); Maher & Nollenberger (2009); Moody's (2013); Padovani, Young & Scorsone (2018); Peterson (1998).

Med najpogosteje uporabljenimi kazalniki smo identificirali razmerje med finančnimi obveznostmi in tekočimi prihodki (angl. current revenues). Pri tem opažamo rabo izraza prihodki iz poslovanja (angl. operating revenues). Nižja kot je vrednost kazalnika, nižje je tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke (Gaillard, 2009; Liu & Tan, 2009; Maher & Nollenberger, 2009; Moody's, 2013; Brusca, Rossi & Aversano, 2015; Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis, 2016; CEFG, 2016; Cohen, Costanzo & Rossi, 2017; Padovani, Young & Scorsone, 2018).

V nadaljevanju, razen kjer je navedeno drugače, tekoče prihodke (oziroma prihodke iz poslovanja) opredelujemo v skladu z ekonomsko klasifikacijo javnofinančnih tokov (glede na naravo transakcije, ki je regularna oziroma periodična) ali, rečeno drugače, tekoči prihodki so vsi prihodki lokalnih skupnosti, ki niso kapitalski prihodki ali dotacije. Finančne obveznosti vključujejo kratkoročne in dolgoročne finančne obveznosti.

Naslednja kazalnika avtorji povezujejo s finančno avtonomijo oziroma stopnjo odvisnosti lokalne skupnosti od centralnega nivoja države. Razmerje med transfernimi prihodki in številom prebivalcev, kjer velja, da višje kot je razmerje med transfernimi prihodki in številom prebivalcev, bolj je lokalna skupnost odvisna od centralnega nivoja in nižja je finančna avtonomija (Cohen, Doumpos, Neofytou & Zopounidis, 2012; Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis, 2016; Cohen, Costanzo & Rossi, 2017).

Razmerje med lastnimi prihodki in tekočimi prihodki pomeni, da višje kot je razmerje med lastnimi prihodki in tekočimi prihodki, manj je lokalna skupnost odvisna od centralnega nivoja in višja je finančna avtonomija (Cohen, Doumpos, Neofytou & Zopounidis, 2012; Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis, 2016; CEFG, 2016; Padovani, Young & Scorsone, 2018). Oba kazalnika dajeta indikativno oceno finančne avtonomije oziroma stopnjo odvisnosti od centralnega nivoja države. Cohen, Costanzo in Rossi (2017) ugotavljajo, da kazalniki finančne avtonomije dajejo dobro indikativno oceno tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke še posebej takrat, ko se država sooča s finančnimi težavami in je zagotavljanje transferjev lokalnim skupnostim omejeno. CEFG (2016) med transfernimi prihodki opredelujejo deljene davke (angl. tax sharing revenues), namenske in nenamenske transferje (angl. grants).

Kot ugotavlja Milunovič (2013), se med transferne vire uvrščajo vsi viri, ki jih po mednarodnih standardih ni mogoče opredeliti kot lastne vire lokalnih skupnosti. V tem delu transferne prihodke opredeljujemo kot vse prihodke lokalnih skupnosti, ki niso lastni prihodki lokalnih skupnosti ali kapitalski prihodki.

Med drugimi najpogostejšimi kazalniki smo zaznali razmerje med stroški zaposlenih in tekočimi prihodki, kjer višja vrednost kazalnika nakazuje na to, da ima lokalna skupnost na voljo manj prihodkov iz poslovanja za pokrivanje stroškov dela, kar pomeni večje tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke, saj so stroški dela relativno nefleksibilni (Brusca, Rossi & Aversano, 2015; Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis, 2016; Cohen, Costanzo & Rossi, 2017), dolg na prebivalca, ki omogoča hitro in primerjavo tudi med lokalnimi skupnostmi v drugih državah, višja vrednost kazalnika nakazuje na večje tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke (Brown, 1993; Petterson, 1998; Brusca, Rossi & Aversano, 2015) ter presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki, kjer nižja vrednost kazalnika nakazuje večje potrebe za pridobivanje zunanjih virov financiranja (CEFG, 2016; Galariotis, Guyot, Doumpos & Zopounidis, 2016; Brusca, Rossi & Aversano 2015).

Kot izhaja iz metodologije bonitetne agencije Moody's (2013), znaša delež ocene finančnega stanja 30 % celotne bonitetne ocene lokalne skupnosti na samostojni ravni (angl. idiosyncratic risk). Kazalniki, njihove uteži znotraj ocene finančnega stanja in njihove mejne vrednosti (1 – najboljše, 9 – najslabše) so predstavljeni v spodnji tabeli.

Tabela 7: Kazalniki za oceno finančnega stanja lokalnih skupnosti v skladu z metodologijo bonitetne agencije Moody's

Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (angl. operating margin) – utež (12,5 %)	$\left(\frac{\text{Tekoči prihodki – tekoči odhodki}}{\text{Tekoči prihodki}}\right)$ x 100				
	1	3	5	7	9
	≥10 %	(10 %, 5 %]	(5 %, 0 %]	(0 %, –5]	<–5 %
Obrestno breme (angl. interest burden) – utež (12,5 %)	$\left(\frac{\text{Plačilo obresti}}{\text{Tekoči prihodki}}\right)$ x 100				
	1	3	5	7	9
	≤1 %	(1 %, 3 %]	(3 %, 5 %]	(5 %, 7 %]	>7 %
Dolžniško breme (angl. debt burden) – utež (25 %)	$\left(\frac{\text{Neto neposredni + posredni dolg}}{\text{Tekoči prihodki}}\right)$ x 100				
	1	3	5	7	9
	≤35 %	(35 %, 65 %]	(65 %, 100 %]	(100 %, 200 %]	>200 %
Struktura dolga (angl. debt structure) – utež (25 %)	$\left(\frac{\text{Kratkoročni neposredni dolg}}{\text{Neposredni dolg}}\right)$ x 100				
	1	3	5	7	9
	<10 %	(10 %, 20 %]	(20 %, 30 %]	(30 %, 40 %]	>40 %
Likvidnost (angl. liquidity) – utež (25 %)	Denar in upravljanje z likvidnostjo				
	1		5		9
	Ni potrebe po pridobivanju denarnega toka z zunanjimi viri in/ali prost dostop do trga (angl. unquestioned market access).		Lokalna skupnost redno uporablja kratkoročne dolžniške vire financiranja za zagotavljanje nemotene likvidnosti denarnega toka.		Visoka odvisnost od kreditnih linij, ki so v celoti izkoriščene, in/ali zagotavljanje likvidnosti z zamujanjem pri plačevanju obveznosti do dobaviteljev.

Vir: Moody's (2013).

Pri izboru kazalnikov smo upoštevali vidik razpoložljivosti podatkov, ki se med izbranimi državami razlikuje. Predstavitev vidika razpoložljivosti podatkov sledi v 4. poglavju, kjer je individualna obravnava zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih državah.

Kot sledi v nadaljevanju, so bili za oceno zadolžitvenega potenciala v skladu z razpoložljivimi informacijami izbrani naslednji indikatorji za oceno finančnega stanja (pri tem so bile uporabljene referenčne vrednosti, kot so navedene v tabeli 7):

- presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (25 %),
- obrestno breme (25 %),
- dolžniško breme (50 %).

4 ZADOLŽITVENI POTENCIAL LOKALNIH SKUPNOSTI V IZBRANIH EVROPSKIH DRŽAVAH

Naumoski (2012) ugotavlja, da so med najpreprostejšimi indikatorji za določitev premije deželnega tveganja (angl. country risk premium) tržni indikatorji, kot sta razlika v donosnosti (angl. spread between yields*)* med državno obveznico in netvegano državno obveznico ter zamenjava kreditnega zavarovanja (angl. credit default swaps – CDS). Tržni indikatorji naj bi sicer odražali najažurnejše informacije, vendar kot ugotavlja avtor, je njihova uporaba omejena, še posebej v državah v razvoju, saj te države pogosto nimajo izdanih državnih obveznic ali ni instrumentov zamenjave kreditnega zavarovanja. Kot alternativno tržnim pristopom vidi pristop na osnovi bonitetne ocene države (angl. soverign credit rating), ki jo dodelijo mednarodne bonitetne agencije (S&P, Moody's in Fitch).

Tabela 8: Zamenjava kreditnega zavarovanja (CDS) izbranih držav na dan 30. 10. 2018 v USD

Ročnost	Slovenija	Hrvaška	Srbija
6 mesecev	12,8	28,10	15,60
1 leto	17,9	28,10	22,00
2 leti	32,7	41,00	34,10
3 leta	46,1	60,10	47,50
5 let	73,5	111,60	92,90
7 let	105,2	137,70	132,60
10 let	123,7	158,70	159,20

Vir: Bloomberg Finance L. P. (2018b).

Po pregledu tržnih indikatorjev ugotavljamo, da je razlika v donosnosti 10-letne generične državne obveznice Slovenije (v EUR) v primerjavi z 10-letno generično državno obveznico Nemčije (v EUR) v obdobju 2015–2017 v povprečju znašala 0,96 odstotne točke (leta 2017: 0,74 odstotne točke). V primeru Hrvaške podatki glede 10-letne generične državne obveznice v EUR niso bili na voljo. Ob primerjavi 9-letne generične državne obveznice Hrvaške (v EUR) v primerjavi z 9-letno generično obveznico Nemičje (v EUR) ugotavljamo, da je v obdobju 2015–2017 povprečna razlika v donosnosti znašala 3,24 odstotne točke (v

letu 2017 2,55 odstotne točke). V primeru Srbije ni bilo mogoče zaznati dolgoročne državne obveznice v EUR, zato razlika v donosnosti ni bila izračunana. Za vse tri države je bilo mogoče pridobiti podatke glede zamenjave kreditnega zavarovanja v USD. Kot je razvidno iz tabele spodaj, je zamenjava kreditnega zavarovanja na dan 30. 10. 2018 ne glede na ročnosti, navedene v spodnji tabeli, najnižja v primeru Slovenije. Zamenjava kreditnega zavarovanja Srbije v primerjavi s Hrvaško je nižja v primeru vseh ročnosti, ki so navedene v tabeli spodaj, razen v primeru 10-letne zamenjave kreditnega zavarovanja (Bloomberg Finance L. P., 2018b). Tržni indikatorji v tem delu niso podrobneje obravnavani. Večjo pozornost namenjamo analizi bonitetnih ocen (izdanih s strani Moody's, S&P in Fitch) izbranih držav, saj predstavlja ključen indikator pri oceni zadolžitvenega potenciala, ki je povezan z vidikom posojilodajalcev in ostali financerjev. Podrobnejši podatki glede bonitetnih ocen v preučevanih obdobjih so v prilogi 2.

4.1 Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v Sloveniji

a) Način financiranja

V Sloveniji način financiranja lokalnih skupnosti ureja Zakon o financiranju občin (Uradni list RS, 21/18 – popr.). V skladu s tem zakonom se lokalne skupnosti financirajo z lastnimi davčnimi viri, drugimi lastnimi viri in zadolževanjem. Kljub temu da zakon med lastne davčne vire uvršča vrsto davčnih virov (npr. davek na vodna plovila, davke na promet nepremičnin, davek na dediščine, prihodke od dohodnine), ki so podrobneje urejeni v specialnih zakonih, Milunovič (2013) ugotavlja, da se med lastne davčne vire lokalnih skupnosti v Sloveniji efektivno uvršča le nadomestilo za uporabo stavbnega zemljišča.

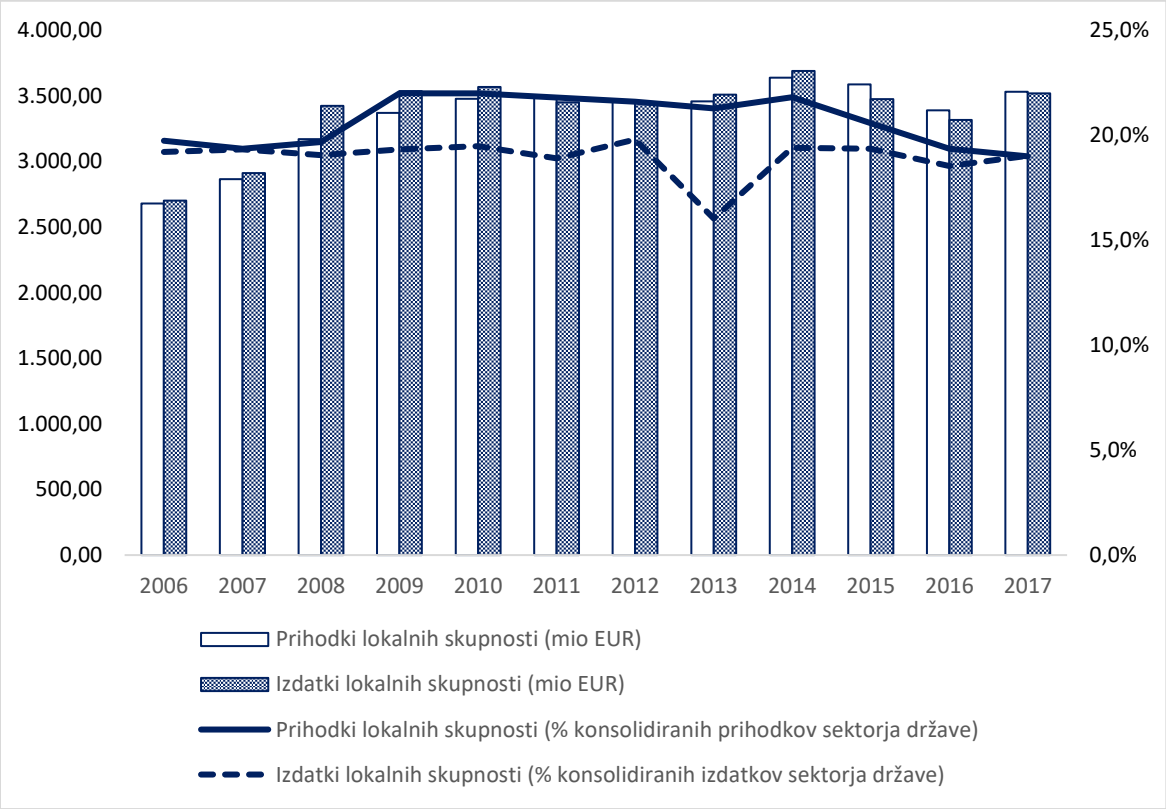
b) Omejitve zadolževanja

Zadolževanje lokalnih skupnosti v Sloveniji je regulirano z Zakonom o financiranju občin (Uradni list RS, 21/18 – popr.). Iz zakona izhaja, da sta v Sloveniji vzpostavljena dva pristopa za omejevanje zadolževanja: pristop na osnovi pravil in pristop neposrednega nazdora. Pristop neposrednega nazdora temelji na pridobitvi soglasja za zadolževanje od ministra za finance, odločitev za najem posojila in znesek pa morata biti upoštevana v letnem proračunu. Lokalne skupnosti se lahko zadolžujejo kratkoročno (le v primeru zagotavljanja sredstev za potrebe likvidnosti – največ do 5 % vseh izdatkov zadnjega sprejetega proračuna) in dolgoročno (za investicije predvidene v proračunu lokalne skupnosti). Pristop na osnovi pravil, ki se nanaša na dolgoročno zadolževanje, temelji na podlagi dolžniških obveznosti, kot je opredeljeno v nadaljevanju tega dela. V tekočem proračunskem letu se lokalna skupnost lahko zadolži, če odplačilo obveznosti ob zadolženosti ter potencialnih obveznosti (izdana poroštva za izpolnitev obveznosti posrednih proračunskih uporabnikov in javnih podjetij, katerih ustanoviteljica je lokalna skupnost) v posameznem letu odplačila ne preseže 8 % realiziranih prihodkov iz bilance prihodkov in odhodkov občinskega proračuna v letu pred letom zadolževanja. Med takšne prihodke se ne vključujejo prejete donacije, transferni

prihodki iz državnega proračuna za investicije, prejeta sredstva iz proračuna EU in prihodki režijskih obratov lokalne skupnosti. Odplačilo obveznosti ob zadolženosti se nanaša na posojila (glavnice in obresti), finančne najeme, blagovne kredite (obroki), dana poroštva posrednim proračunskim uporabnikom in javnim podjetjem, katerih ustanoviteljica je lokalna skupnost, finančne najeme in blagovne kredite neposrednih proračunskih uporabnikov. Kot je opredeljeno v zakonu, se v največji možen obseg zadolževanja sicer ne všteva zadolževanje za sredstva sofinanciranja investicije iz proračuna Evropske unije. V tem primeru se lahko lokalne skupnosti zadolžijo največ do višine odobrenih sredstev in največ za obdobje do prejema teh sredstev.

c) Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017

Slika 9: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017



Vir: prirejeno po Podatkovni bazi Eurostat (2018b).

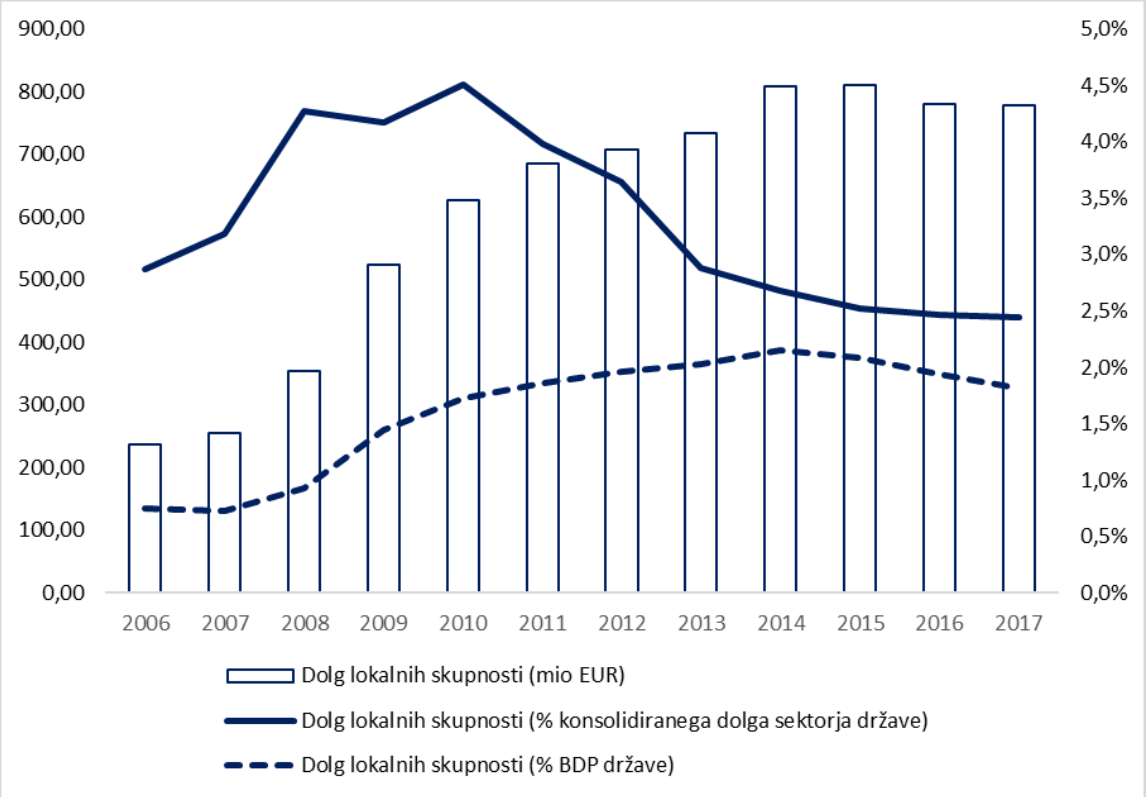
Na sliki 9 prikazujemo dinamiko prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017 ter delež prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v konsolidiranih prihodkih in izdatkih sektorja države. Podrobnejši podatki so v prilogi 3. V preučevanem obdobju so prihodki lokalnih skupnosti v povprečju znašali 3.342,38 mio EUR, medtem ko so bili povprečni izdatki zabeleženi v višini 3.377,73 mio EUR ali, drugače, prihodki

lokalnih skupnosti so v povprečju znašali 0,99 izdatkov lokalnih skupnosti. V preučevanem obdobju so bili najvišji prihodki in izdatki zabeleženi v letu 2014, medtem ko so bili najnižji izdatki zabeleženi v letu 2006.

Razmerje med prihodki lokalnih skupnosti in konsolidiranimi prihodki sektorja države je v povprečju znašalo 20,7 %, pri čemer je opaziti, da je bil ta delež nad 20,0 % v obdobju 2009–2015, v preostalih letih pa pod 20,0 %. Najvišja vrednost je bila zabeležena v letih 2009 in 2010, ko je znašala 22,0 %, najnižja pa v letu 2017, ko je znašala 19,0 %. Izdatki lokalnih skupnosti v konsolidiranih izdatkih so v istem obdobju v povprečju znašali 19,2 %, najnižja vrednost je bila zabeležena v letu 2013, ko je znašala 16,3 %, medtem ko je bila najvišja v letu 2008, ko je znašala 20,8 %.

d) Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017

Slika 10: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017



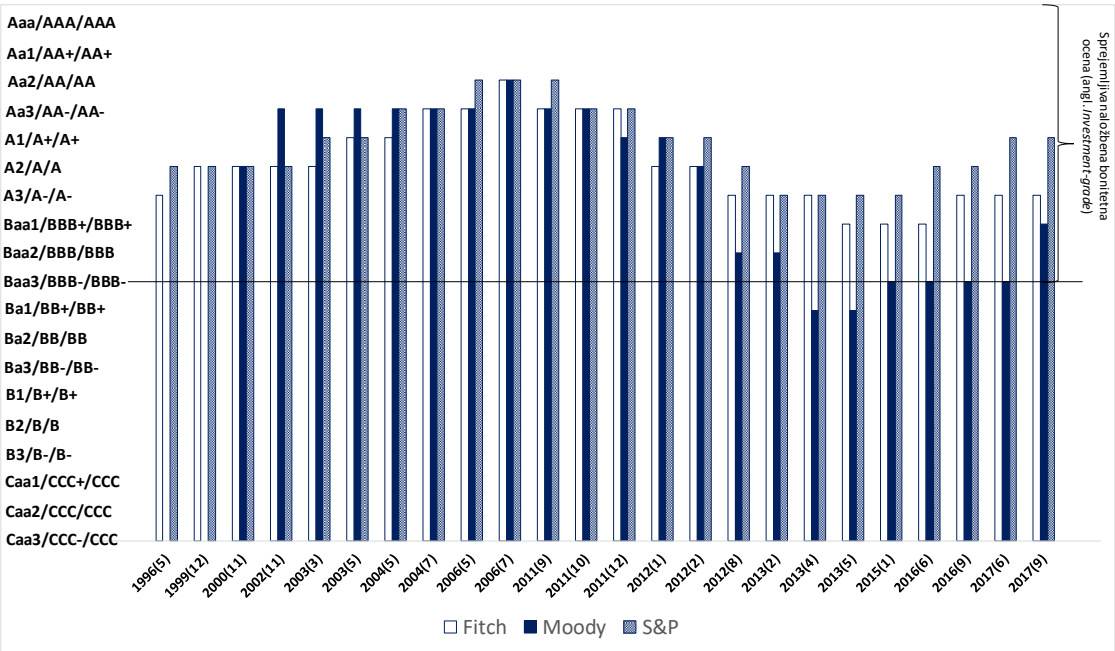
Vir: Prirejeno po Podatkovna baza Eurostat (2018d); Statistični urad Republike Slovenije (brez datuma).

Na sliki 10 prikazujemo dinamiko zadolženosti lokalnih skupnosti v Sloveniji v obdobju 2006–2017, delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu sektorja države in delež zadolženosti lokalnih skupnosti v BDP Slovenije. Podrobnejši podatki so v prilogi 4. V preučevanem obdobju je dolg lokalnih skupnosti v povprečju znašal 608,55 mio EUR.

Najvišji dolg lokalnih skupnosti je bil zabeležen v letu 2015, ko je znašal 810,40 mio EUR, medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2006 (235,70 mio EUR). Delež dolga lokalnih skupnosti v BDP je v obdobju 2006–2017 v povprečju znašal 1,6 %, najvišja vrednost je bila zabeležena v letu 2014 (2,2 %), medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2007 (0,7 %). Delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu sektorja države je v povprečju znašal 3,3 %, pri čemer je pozitiven trend opazen v obdobju 2006–2010, nato pa je začel upadati in je v letu 2017 dosegel najnižjo vrednost (2,4 %) v celotnem obdobju.

e) Dinamika bonitetnih ocen Slovenije

Slika 11: Dinamika bonitetnih ocen Slovenije v obdobju 1996–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody, S&P in Fitch



Vir: Prirejeno po Trading Economics (brez datuma d).

Legenda: na y-osi so prikazana leta, vrednosti v oklepajih pa predstavljajo zaporedno število meseca (npr. marec ima število 3). Na x-osi je prikazana lestvica bonitetnih ocen v naslednjem vrstnem redu: Moody's/S&P/Fitch.

V skladu z razpoložljivimi podatki je Slovenija prvo bonitetno oceno prejela maja 1996 od bonitetnih agencij Fitch (A-) in S&P (A). Agencija Moody's je Sloveniji prvo bonitetno oceno dodelila novembra 2000 (A2), ko so bile vse tri bonitetne agencije na isti ravni. Sledil je pozitiven trend in julija 2006 je Slovenija dosegala najboljše bonitetne ocene v celotnem obdobju (Moody/S&P/Fitch: Aa2/AA/AA). Od takrat naprej je opazen negativen trend vse do januarja 2015. Bonitetna agencija Moody's je za razliko od bonitetnih agencij S&P in

Fitch bonitetno oceno Slovenije aprila 2013 celo znižala pod sprejemljivo naložbeno mejo (angl. investment-grade), januarja 2015 pa jo je ponovno korigirala na sprejemljivo naložbeno mejo. Od takrat naprej je ponovno zaznati pozitiven trend (zadnje razpoložljive bonitetne ocene Moody/S&P/Fitch: Baa1/A+/A-).

4.2 Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti na Hrvaškem

a) Način financiranja

Na Hrvaškem način financiranja lokalnih skupnosti regulira Zakon o financiranju jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave (Narodne novine, 127/2017). V skladu z zakonom se lokalne skupnosti financirajo z davčnimi viri, transferji ter lastnimi viri. Lastni davčni viri lokalnih skupnosti so opredeljeni v Zakonu o lokalnim porezima (Narodne novine, 101/17) ter drugih specialnih predpisih. Davčni viri, katerih višino lahko v skladu z Zakonom o lokalnim porezima (Narodne novine, 101/17) določajo lokalne skupnosti same, so: davčna doklada na dohodnino (hrv. prirez porezu na dohodak), in sicer občine do 10 %, mesto z manj kot 30.000 prebivalci do 12 %, mesto z več kot 30.000 prebivalci do 15 % in mesto Zagreb do 18 %, davek na potrošnjo (hrv. porez na potrošnju) do 3 %, davek na počitniške hiše (hrv. porez za kuće za odmor) od 5 do 10 HRK, davek na uporabo javnih površin (hrv. porez na korištenje javnih površina) – višino, način in pogoje predpiše predstavniški organ enote lokalne samouprave.

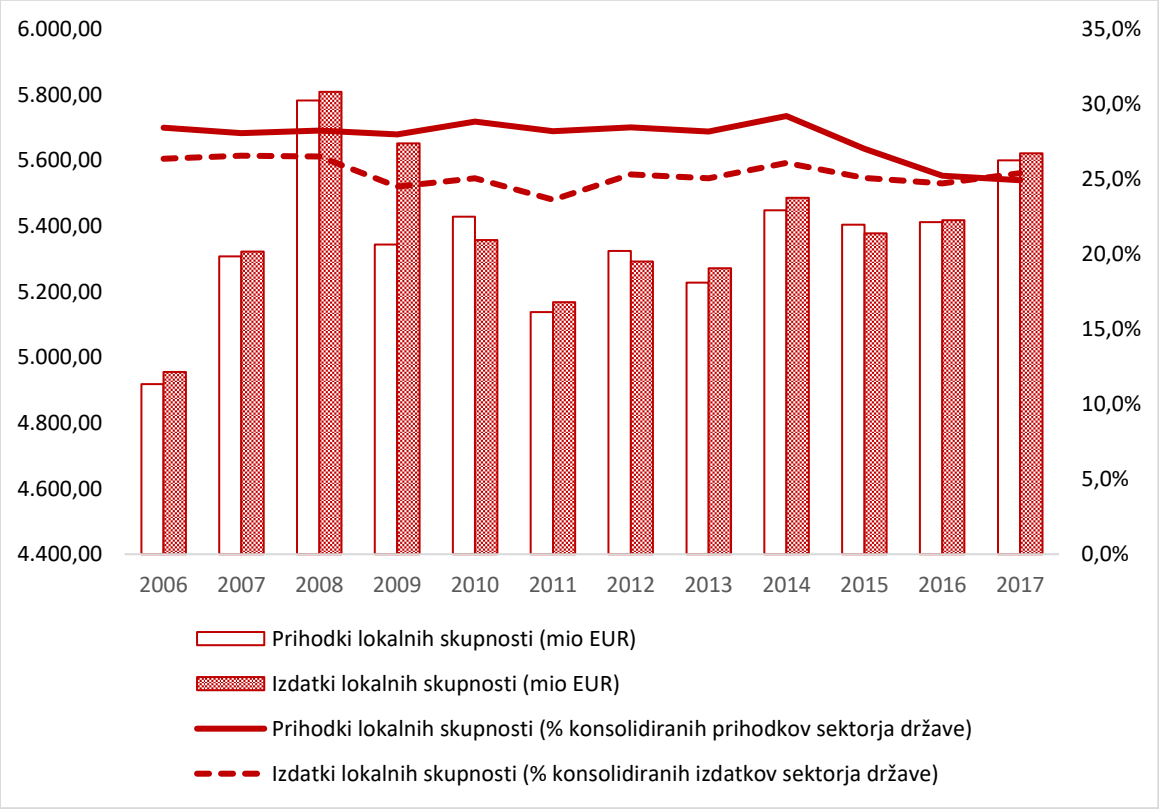
b) Omejitve zadolževanja

Zadolževanje lokalnih skupnosti na Hrvaškem je regulirano z Zakonom o proračunu (Narodne novine, 15/15). V skladu s tem zakonom se lokalne skupnosti lahko zadolžujejo kratkoročno (za tekoče likvidnostne potrebe) in dolgoročno (za investicije, ki se financirajo iz proračuna lokalne skupnosti). Zakon opredeljuje naslednje pristope za omejevanje zadolževanja: pristop na osnovi pravil in pristop neposrednega nadzora. Odločitev glede zadolževanja sprejme pristojni organ lokalne skupnosti po predhodnem soglasju Vlade Republike Hrvaške. Pri tem zakon opredeljuje pogoje, ki jih lokalne skupnosti morajo izpolnjevati, da prejmejo soglasje. Soglasje prejmejo le tiste lokalne skupnosti, katerih tekoči prihodki so višji od tekočih odhodkov, in sicer v primeru, da skupen dolg vseh lokalnih skupnosti ne dosega letno določenega deleža skupnih tekočih prihodkov lokalnih skupnosti v predhodnem letu. Za kratkročno zadolževanje (tekočo nelikvidnost) lokalne skupnosti ne potrebujejo soglasja vlade, vendar morajo v skladu z Zakonom o proračunu oceniti sposobnost odplačila glavnice in obresti, ki izhajajo iz kratkoročnega zadolževanja, ob hkratnem rednem poravnavanju tekočih obveznosti. Pristop na osnovi pravil, ki se nanaša na dolgoročno zadolževanje, temelji na podlagi dolžniških obveznosti. Odplačilo obveznosti ob zadolženosti v posameznem letu odplačila lahko znaša največ 20 % realiziranih prihodkov (zmanjšanih za donacije, prihodke iz posebnih pogodb, prihodke povečanega deleža v davku na dohodek in transferje izravnavanja za financiranje decentraliziranih nalog)

v letu pred letom zadolževanja. Pri obveznostih ob zadolženosti se upoštevajo znesek povprečnega letnega odplačila dolga, obveznosti iz odplačila izdanih obveznic, dospele neodplačane obveznosti iz predhodnega leta, dana poroštva ali jamstva in letna obveznost, ki izhaja iz novega dolga.

f) Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017

Slika 12: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017



Vir: Prirejeno po Podatkovna baza Eurostat (2018b).

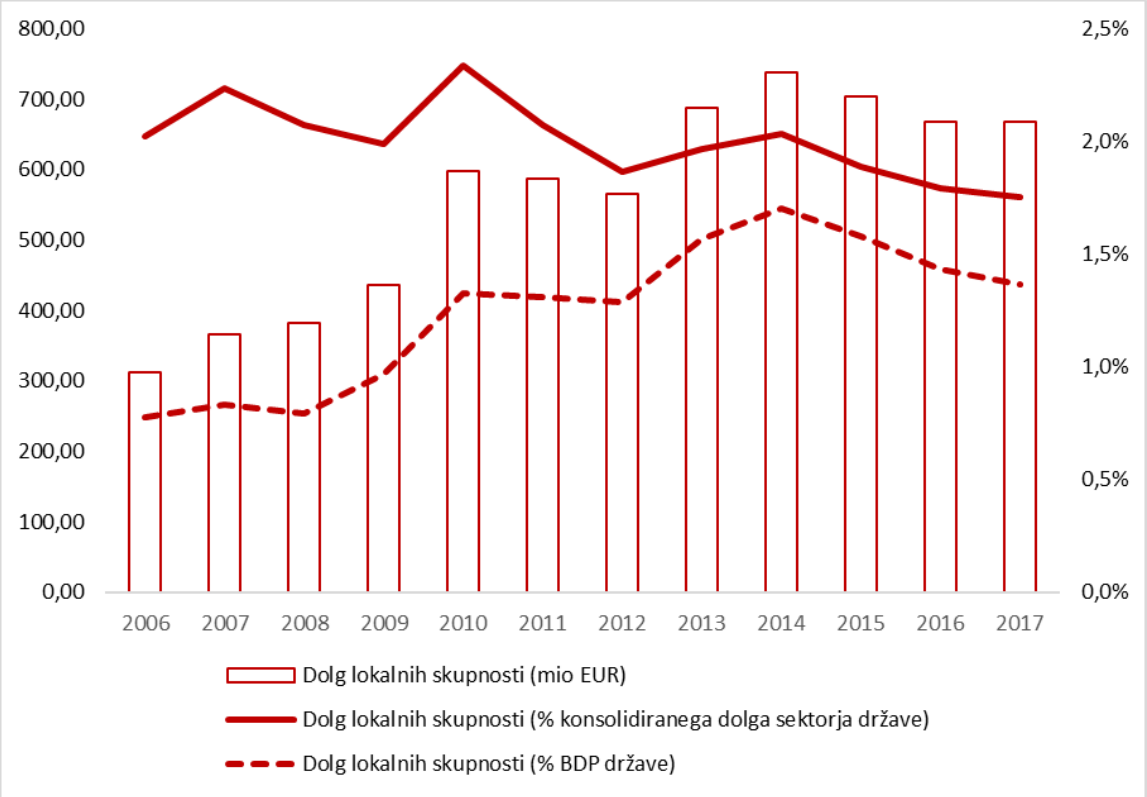
Na sliki 12 prikazujemo dinamiko prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017 ter delež prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v konsolidiranih prihodkih in izdatkih sektorja države. Podrobnejši podatki so v prilogi 3. V preučevanem obdobju so prihodki lokalnih skupnosti v povprečju znašali 5.361,40 mio EUR, medtem ko so bili povprečni izdatki zabeleženi v višini 5.394,38 mio EUR ali, drugače, prihodki lokalnih skupnosti so v povprečju znašali 0,99 izdatkov lokalnih skupnosti.

V preučevanem obdobju so bili najvišji prihodki in izdatki zabeleženi v letu 2008, medtem ko so bili najnižji izdatki zabeleženi v letu 2006. Razmerje med prihodki lokalnih skupnosti in konsolidiranimi prihodki sektorja države je v povprečju znašalo 27,7 %, pri čemer je

opaziti negativen trend v obdobju 2014–2017 (sprememba v tem obdobju 4,3 %). Najvišja vrednost v obdobju 2006–2017 je bila zabeležena v letu 2014, ko je znašala 29,2 %, najnižja pa v letu 2017, ko je znašala 24,9 %. Izdatki lokalnih skupnosti v konsolidiranih izdatkih so v istem obdobju v povprečju znašali 25,5 %, najnižja vrednost je bila zabeležena v letu 2011, ko je znašala 23,8 %, medtem ko je bila najvišja v letu 2008, ko je znašala 26,6 %.

g) Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017

Slika 13: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017



Vir: Prirejeno po Hrvatska narodna banka (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018d).

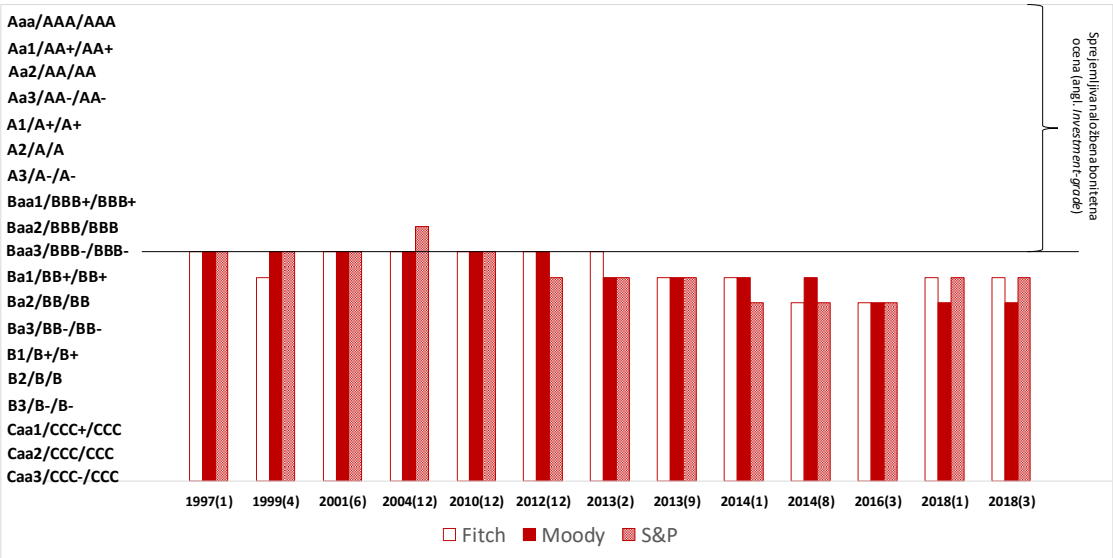
Na sliki 13 prikazujemo dinamiko zadolženosti lokalnih skupnosti na Hrvaškem v obdobju 2006–2017, delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu sektorja države in delež zadolženosti lokalnih skupnosti v BDP Hrvaške. Podrobnejši podatki so v prilogi 4. V preučevanem obdobju je dolg lokalnih skupnosti v povprečju znašal 559,35 mio EUR. Najvišji dolg lokalnih skupnosti je bil zabeležen v letu 2014, ko je znašal 738,51 mio EUR, medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2006 (312,53 mio EUR).

Delež dolga lokalnih skupnosti v BDP je v obdobju 2006–2017 v povprečju znašal 1,2 %, najvišja vrednost je bila zabeležena v letu 2014 (1,7 %), medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2006 (0,8 %). Delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu

sektorja države je v povprečju znašal 2,0 %, pri čemer je opazen negativen trend v obdobju 2006–2017, najvišja vrednost je bila zabeležena v letu 2010, najnižja pa v letu 2017 (1,8 %).

h) Dinamika bonitetnih ocen Hrvaške

Slika 14: Dinamika bonitetnih ocen Hrvaške v obdobju 1997–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody's, S&P in Fitch



Vir: Prirejeno po Trading Economics (brez datuma b).

Legenda: na y-osi so prikazana leta, vrednosti v oklepajih pa predstavljajo zaporedno število meseca (npr. marec ima število 3). Na x-osi je prikazana lestvica bonitetnih ocen v naslednjem vrstnem redu: Moody's/S&P/Fitch.

V skladu z razpoložljivimi podatki so bonitetne agencije Hrvaški bonitetno oceno prvič dodelile januarja 1997 (Moody's/S&P/Fitch: Baa3/BBB-/BBB-), in sicer v višini sprejemljive naložbene bonitetne ocene. Aprila 1999 je bonitetna agencija Fitch, znižala bonitetno oceno Hrvaške pod sprejemljivo naložbeno bonitetno oceno, vendar jo je v letu 2001 korigirala nazaj.

Decembra 2012 je bonitetna agencija S&P bonitetno oceno Hrvaške znižala pod sprejemljivo naložbeno bonitetno oceno, februarja 2013 ji je sledila bonitetna agencija Moody's in nato septembra 2013 še bonitetna agencija Fitch. Od takrat naprej bonitetna ocena Hrvaške ni več dosegala sprejemljive naložbene bonitetne ocene. Po marcu 2016, ko so vse tri bonitetne agencije ocenjevale Hrvaško z najnižjo bonitetno oceno v preučevanem obdobju, sta agenciji S&P in Fitch Hrvaški dodelili bonitetno oceno eno stopnjo višje, medtem ko agencija Moody's svoje bonitetne ocene še ni prilagodila (zadnje razpoložljive bonitetne ocene Moody/S&P/Fitch: Ba2/BB+/BB+).

4.3 Zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v Srbiji

a) Način financiranja

Način financiranja lokalnih skupnosti v Srbiji regulira Zakon o finansiranju lokalne samouprave (Sl. glasnik RS, 96/2017 – usklađeni din. izn.). V skladu s tem zakonom se lokalne skupnosti financirajo z lastnimi prihodki in deljenimi prihodki, transferji in drugimi prihodki, določenimi z zakonom. Lastni prihodki (srb. izvorni prihodki) lokalnih skupnosti so navedeni v 6. členu in nato opredeljeni v nadaljevanju zakona. Med davčnimi prihodki, katerih višino lahko lokalne skupnosti določajo same, je davek na premoženje, razen davka na promet nepremičnin in davka na dediščine in darila. Med druge lastne prihodke se uvrščajo prihodki, ki so nedavčne narave (npr. upravne in turistične takse, komunalni prispevki, prihodki od denarnih kazni idr.).

b) Omejitve zadolževanja

Zadolževanje lokalnih skupnosti v Srbiji je regulirano z Zakonom o javnem dugu (Sl. glasnik RS, 68/2015) od 33. do vključno 39. člena. Lokalne skupnosti se lahko zadolžujejo doma in v tujini v domači ali tuji valuti. Dajanje zagotovil lokalne skupnosti pravnim osebam, katerih ustanovitelj je, v skladu z zakonom ni dovoljeno. Zakon opredeljuje naslednja pristopa za omejevanje zadolževanja: na osnovi pravil in pristop neposrednega nadzora. Soglasje ministrstva sicer ni pogoj za zadolževanje lokalne skupnosti, kot to velja v Sloveniji in na Hrvaškem. Vendar ob upoštevanju, da je v skladu z zakonom, odločitev glede zadolževanja sprejme pristojni organ lokalne skupnosti po predhodno pridobljenem mnenju ministrstva za finance. V skladu s teoretičnimi izhodišči v poglavju 3.1 je takšen pristop opredeljen kot pristop neposrednega nadzora. Omejitve zadolževanja se nanašajo na kratkoročno in dolgoročno zadolževanje. Kratkoročno se lokalne skupnosti lahko zadolžijo za tekoče likvidnostne potrebe, in sicer največ do 5 % realiziranih proračunskih prihodkov v predhodnem letu. Dolgoročno se lokalne skupnosti lahko zadolžujejo le za potrebe financiranja ali refinanciranja investiciji, ki so predvidene v proračunu lokalne skupnosti. Za razliko od lokalnih skupnosti v Sloveniji in na Hrvaškem (temelji na osnovi dolžniških obveznosti) pristop na osnovi pravil, ki se nanaša na dolgoročno zadolževanje, v Srbiji temelji na podlagi dolžniških obveznosti in neodplačanega dolga, kot je prikazano v nadaljevanju (Zakon o javnem dugu, Sl. glasnik RS, 68/2015).

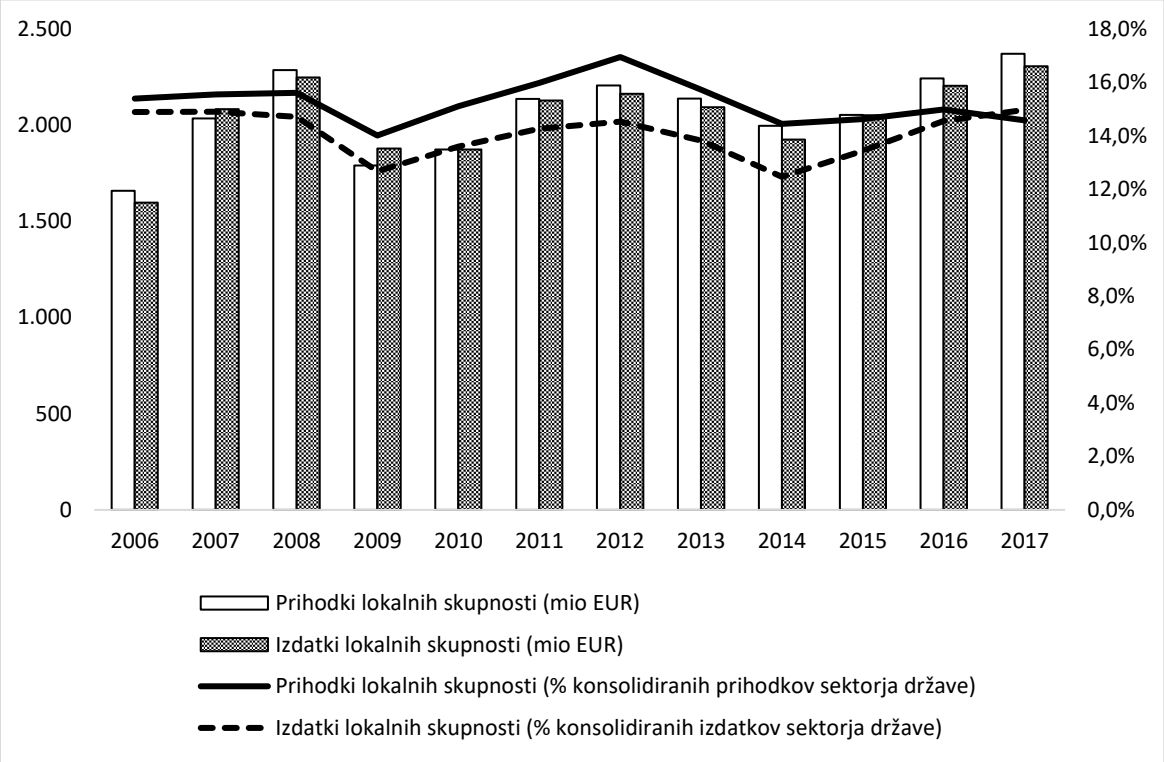
- Dolžniške obveznosti: znesek glavnice in obresti, ki zapade v plačilo v vsakem naslednjem letu, lahko znaša največ do 15 % tekočih prihodkov v predhodnem letu (zakon sicer dopušča višji delež v primeru, da je razmerje med 2/3 presežka tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki in tekočimi prihodki višji od 15 %).
- Neodplačan dolg: dolgoročni dolg ne sme presegati 50 % tekočih prihodkov v predhodnem letu (zakon sicer dopušča višji delež v primeru, da gre za dolgoročno zadolževanje za financiranje investicijskih naložb, ki so predvidene v lokalnem

proračunu, če je ročnost posojila (brez upoštevanja moratorija – angl. grace-period) vsaj 5 let.

c) Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2006–2017

Na sliki 15 prikazujemo dinamiko prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2006–2017 ter delež prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v konsolidiranih prihodkih in izdatkih sektorja države. Podrobnejši podatki so v prilogi 3. V preučevanem obdobju so prihodki lokalnih skupnosti v povprečju znašali 2.065,41 mio EUR, medtem ko so bili povprečni izdatki zabeleženi v višini 2.045,82 mio EUR ali, drugače, prihodki lokalnih skupnosti so v povprečju znašali 1,01 izdatkov lokalnih skupnosti.

Slika 15: Dinamika prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2006–2017



Vir: Prirejeno po Ministry of Finance Republic of Serbia (2018).

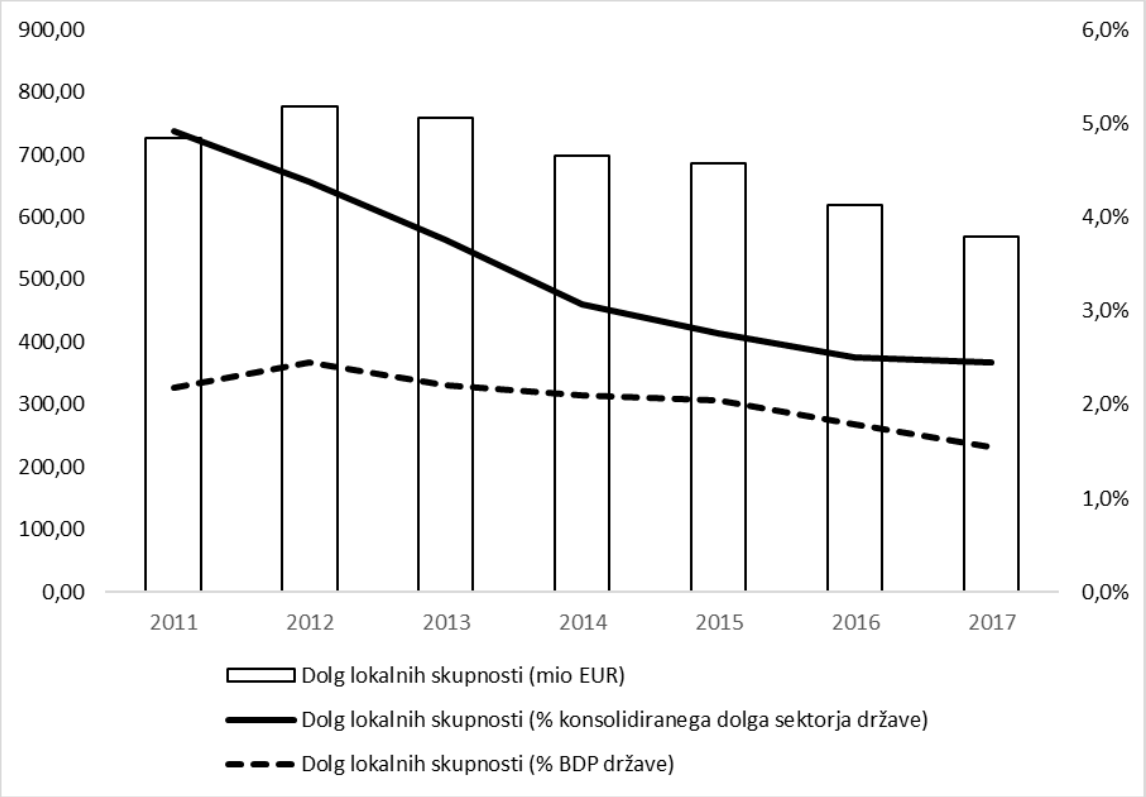
V preučevanem obdobju je opazen pozitiven trend rasti prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti, saj so bili najvišji prihodki in izdatki zabeleženi v letu 2017, medtem ko so bile njihove vrednosti najnižje v letu 2006. Razmerje med prihodki lokalnih skupnosti in konsolidiranimi prihodki sektorja države je v povprečju znašalo 15,2 %, pri čemer je relativno stabilen trend. Najvišja vrednost prihodkov v obdobju 2006–2017 je bila zabeležena v letu 2014, ko je znašala 29,2 %, najnižja pa v letu 2012, ko je znašala 16,9 %. Izdatki lokalnih skupnosti v konsolidiranih izdatkih so v istem obdobju v povprečju znašali

13,9 %, najnižja vrednost je bila zabeležena v letu 2014, ko je znašala 12,0 %, medtem ko je bila najvišja v letu 2007, ko je znašala 15,2 %.

d) Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2011–2017

Na sliki 16 prikazujemo dinamiko zadolženosti lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2011–2017, delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu sektorja države in delež zadolženosti lokalnih skupnosti v BDP Srbije. Podrobnejši podatki so v prilogi 4.

Slika 16: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2011–2017

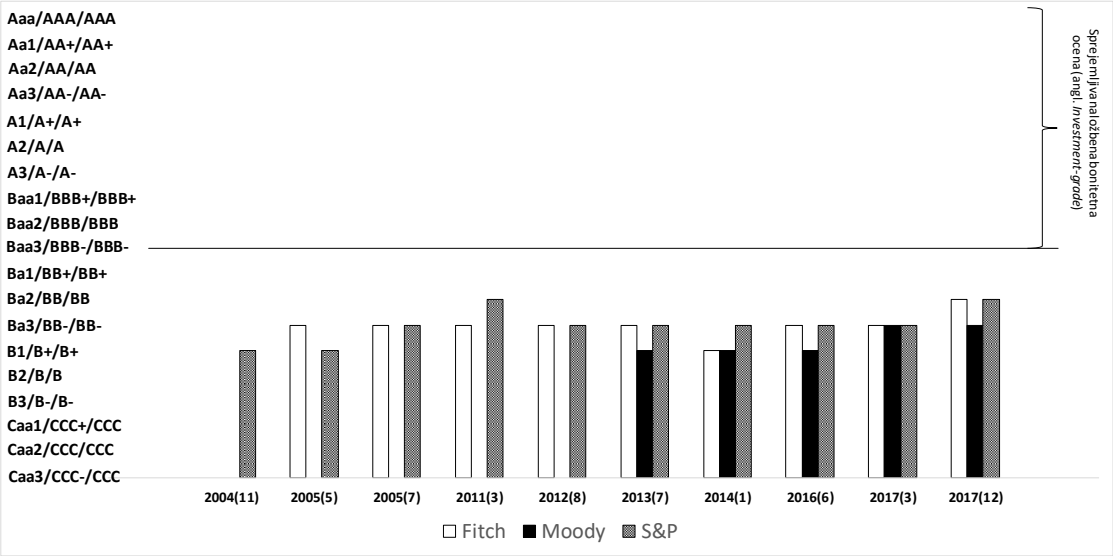


Vir: Prirejeno po Ministry of finance Republic of Serbia (2018); Uprava za javni dug (2017).

V preučevanem obdobju je opaziti negativen trend rasti zadolženosti lokalnih skupnosti. V obdobju 2011–2017 je dolg v povprečju znašal 690,30 mio EUR, najvišji je bil zabeležen v letu 2012, ko je znašal 775,83 mio EUR, medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2007 (568,81 mio EUR). Delež dolga lokalnih skupnosti v BDP je v obdobju 2011–2017 v povprečju znašal 2,0 %, najvišja vrednost je bila zabeležena v letu 2012 (2,4 %), medtem ko je bila najnižja vrednost zabeležena v letu 2017 (1,5 %). Delež dolga lokalnih skupnosti v konsolidiranem dolgu sektorja države je v povprečju znašal 3,4 %, pri čemer je v preučevanem obdobju opazen negativen trend (vrednost kazalnika se je zmanjšala za 2,5 odstotne točke).

e) Dinamika bonitetnih ocen Srbije

Slika 17: Dinamika bonitetnih ocen Srbije v obdobju 2004–2018, izdanih s strani bonitetnih agencij Moody's, S&P in Fitch



Vir: Prirejeno po Trading Economics (brez datuma c).

Legenda: na y-osi so prikazana leta, vrednosti v oklepajih pa predstavljajo zaporedno število meseca (npr. marec ima število 3). Na x-osi je prikazana lestvica bonitetnih ocen v naslednjem vrstnem redu: Moody's/S&P/Fitch.

V skladu z razpoložljivimi podatki je Srbija prvo bonitetno oceno prejela novembra 2004, in sicer od bonitetne agenicje S&P, v višini B+ (pod sprejemljivo naložbeno bonitetno oceno). Maja 2005 se je bonitetni agenciji S&P pridružila agencija Fitch, ki je izdala bonitetno oceno za eno stopnjo višje, vendar še vedno precej pod sprejemljivo naložbeno oceno. Bonitetna agencija S&P je marca 2011 bonitetno oceno Srbije prilagodila na BB, vendar jo je avgusta 2012 ponovno korigirala navzdol. Agencija Moody's, ki se je pridružila zadnja, je Srbiji izdala bonitetno oceno julija 2013 v višini B1, čemur je januarja 2014 sledila bonitetna agencija Fitch. Od takrat naprej je razviden pozitiven trend (zadnje razpoložljive bonitetne ocene Moody/S&P/Fitch: Ba3/BB/BB).

4.4 Predlog sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah

Na odločitev glede financiranja vplivajo tudi posebni dejavniki, ki se nanašajo na razvoj javnih financ in lokalnih skupnosti v ciljnih državah, in sicer dostopnost finančnih podatkov, stabilnost in predvidljivost prihodkov, obstoj stečajnih postopkov, ureditev lokalnega

javnega dolga, upravna usposobljenost, transparentnost ter možnost zavarovanj ali garancij (Josifov, Pamfil & Comsa, 2011).

Liu in Tan (2009) ugotavljata, da je neustreznost poročanja, kjer kot primere opredeljujeta pomanjkanje historiščnih finančnih podatkov (v osnovi naj bi bili na voljo finančni podatki za vsaj zadnjih 5 let), nekonsistentnost pri razkrivanju drugih pomembnih informacij, neustrezno razvrščanje posameznih postavk (npr. prejemki iz zadolževanja so uvrščeni med prihodke), pomanjkljivost podatkov glede pogojnih obveznosti (npr. poroštev), pomanjkanje neodvisnih revizij finančnih izkazov lokalnih skupnosti, značilna še posebej za države v razvoju.

Za potrebe magistrskega dela je predlagan poenostavljen sistem za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah. Podatki, ki so uporabljeni za prikaz uporabe sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnem primerih v izbranih evropskih državah, so v primeru Slovenije dostopni na spletnih straneh Ministrstva za finance Republike Slovenije in v primeru Hrvaške na spletnih straneh Ministrstva za finance Republike Hrvaške. V primeru Srbije so bili podatki zbrani iz poročil o reviziji konsolidiranih finančnih izkazov posameznih lokalnih skupnosti, dostopnih na spletnih straneh Državne revizorske institucije.

Predlagan sistem za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah sledi opredelitvi koncepta zadolžitvenega potenciala v poglavju 3.3 in je v skladu z razpoložljivimi informacijami zasnovan, kot je prikazano v tabeli 9. Zadolžitveni potencial (1) – zakonodajna omejitev zadolževanja je opredeljena kot produkt razpoložljive letne dolžniške obveznosti in ročnosti posojila (n). Pri izračunu prihodkov je uporabljena zakonska omejitev zadolževanja, pri čemer se za prihodke prevzame tekoče prihodke, kot so opredeljeni v bilancah (razpoložljivih virih), pri dolžniških obveznostih pa je uporabljena predpostavka 10-letne povprečne ročnosti obstoječega dolga. Zadolžitveni potencial (2) – vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev je zasnovan na podlagi metodologije Moody's (2013).

Za izračun matrične bonitetne ocene, ki je podlaga za določitev obrestne mere (t), sta uporabljeni bonitetna ocena države, v kateri je lokalna skupnost, in ocena tveganja neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti. Slednja je izračunana na podlagi tehtanega povprečja treh kazalnikov: presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (25 %), dolžniškega brema (50 %) in obrestnega bremena (25 %). Pri lokalnih skupnostih na Hrvaškem tekoče odhodke v tem delu predstavljajo odhodki iz poslovanja (hrv. rashodi iz poslovanja), v primeru Slovenije so tekoči prihodki vsota tekočih prihodkov, tekočih transferjev in investicijskih transferjev. Končni zadolžitveni potencial je tako rezultat zadolžitvenega potenciala, ki izhaja iz zakonodajne omejitve zadolževanja, zmanjšanega za obrestno mero subjektov z enako bonitetno oceno, kot znaša matrična bonitetna ocena lokalne skupnosti (vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev).

Tabela 9: Predlog sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah

(A) Zadolžitveni potencial (1) – zakonodajna omejitev zadolževanja			
	Slovenija	Hrvaška	Srbija
(1a) Produkt tekočih prihodkov in zakonske omejitve zadolževanj	8 % × tekoči prihodki	20 % × tekoči prihodki (hrv. prihodi poslovanja)	15 % × tekoči prihodki
(1b) Nerazpoložljiva letna dolžniška obveznost*	1/10 × dolg	1/10 × dolg	1/10 × dolg
(1c) Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (v EUR)	(1a-1b)		
Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	(1-(1b/1a))		
Zakonodajni zadolžitveni potencial (n)**	(1a-1b) × n		
(B) Zadolžitveni potencial (2) – vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev			
(2a) Ocena tveganja neizpolnitve obveznosti lokalne skupnosti na samostojni ravni (ocena 1–9)	(2b) Ocena sistemskega tveganja (bonitetna ocena države)		
(2c = 2a × 2b) Matrična bonitetna ocena			
(t) Obrestna mera na podlagi matrične bonitetne ocene			
(C) SKUPNI ZADOLŽITVENI POTENCIAL = ((1a-1b) × n)-(((1a-1b) × n) × t)			
SKUPNA RAZPOLOŽLJIVA LETNA DOLŽNIŠKA OBVEZNOST = C/n			

Vir: Lastno delo.

Legenda: *predpostavka 10-letne povprečne ročnosti obstoječega dolga; **ročnost posojila.

4.5 Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v izbranih evropskih državah

Za prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v izbranih evropskih državah je bilo izbranih 15 lokalnih skupnosti (5 iz vsake izbrane države), ki so primerljive ali vsaj delno primerljive glede na število prebivalcev. Pred prikazom ocene zadolžitvenga potenciala na praktičnih primerih v izbranih evropskih državah so prikazane tabele, ki vsebujejo podatke za oceno zadolžitvenega potenciala. Razdeljene so v tri kategorije:

- osnovni podatki (tekoči prihodki, tekoči odhodki, obresti in dolg),
- zakonodajni vidik in

- vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev – prevzeta je bonitetna ocena bonitetne agencije Moody's, ki glede na zadnjo razpoložljivo bonitetno oceno države ocenjuje najnižje.

Med izbranimi lokalnimi skupnostmi v Sloveniji je ocena razpoložljive letne dolžniške obveznosti, ki izhaja iz zakonodaje, najvišja v primeru Občine Domžale (1.598 tisoč EUR oz. 71 %), najnižja pa v primeru Občine Izola (197 tisoč EUR) oz. v primeru Mestne občine Koper (15,4 %). Ocena tveganja na samostojni ravni je najnižja v primeru Občine Črnomelj in Občine Domžale (1), najmanj ugodna pa v primeru Občine Izola (4).

Med izbranimi lokalnimi skupnostmi na Hrvaškem je ocena razpoložljive letne dolžniške obveznosti, ki izhaja iz zakonodaje, najvišja v primeru Grada Pula (7.790 tisoč EUR) oz. v primeru Grada Karlovac (92,2 %), najnižja pa v primeru Grada Belišće (359 tisoč EUR oz. 46,0 %). Ocena tveganja na samostojni ravni je različna od ena samo v primeru Grada Poreč (2) in Grada Belišće (5). Le zadnjemu pa je določena bonitetna ocena eno stopnjo nižje, kot znaša bonitetna ocena Hrvaške.

Med izbranimi lokalnimi skupnostmi v Srbiji je ocena razpoložljive letne dolžniške obveznosti, ki izhaja iz zakonodaje, najvišja v primeru Grada Užice (2.634 tisoč EUR) oz. v primeru Grada Loznice (98,6 %), najnižja pa v primeru Opštine Ljig (443 tisoč EUR) oz. Grada Vršac (79,5 %). Vsem izbranim lokalnim skupnostim v Srbiji je določena matrična bonitetna ocena v višini bonitetne ocene Srbije. Ocena na samostojni ravni je bila višja od 1 samo v primeru Grada Vršac (2).

Kot je prikazano v tabeli 16, je obrestna mera lokalnih skupnosti v Sloveniji na dan 31. 12. 2017 znašala med 0,51 % (lokalne skupnosti z najnižjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 5-letnega posojila) in 5,52 % (lokalne skupnosti z najvišjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 20-letnega posojila).

Obrestna mera lokalnih skupnosti na Hrvaškem je na isti dan znašala med 1,83 % (lokalne skupnosti z najnižjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 5-letnega posojila) in 7,44 % (lokalne skupnosti z najvišjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 20-letnega posojila).

Obrestna mera lokalnih skupnosti v Srbiji pa je na dan 31. 12. 2017 znašala med 1,97 % (lokalne skupnosti z najnižjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 5-letnega posojila) in 7,44 % (lokalne skupnosti z najvišjo oceno tveganja na samostojni ravni v primeru 20-letnega posojila).

Tabela 10: Podatki za prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Sloveniji

		OBČINA IZOLA	MESTNA OBČINA KOPER	MESTNA OBČINA NOVO MESTO	OBČINA ČRNOMELJ	OBČINA DOMŽALE
	Število prebivalcev (2017)	16.009	51.641	36.435	14.310	35.659
Osnovni podatki (v tisoč EUR)	Tekoči prihodki (2017)	14.749	48.122	32.979	10.614	28.130
	Tekoči odhodki (2017)	12.835	38.466	25.251	8.455	20.068
	Obresti (2017)	181	465	97	60	83
	Dolg (31. 12. 2017)	9.830	32.586	11.705	3.051	6.526
(A) Zakonodajni vidik	8 % tekočih prihodkov (v tisoč EUR)	1.180	3.850	2.638	849	2.250
	Letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	983	3.259	1.170	305	653
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	197	591	1.468	544	1.598
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	16,7	15,4	55,6	64,1	71,0
(B) Vidik posojilodaja-lcev in ostalih financerjev	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (%)	13,0	20,1	23,4	20,3	28,7
	Dolžniško breme (%)	66,7	67,7	35,5	28,7	23,2
	Obrestno breme (%)	1,2	1,0	0,3	0,6	0,3
	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (ocena 1–9)	1	1	1	1	1
	Dolžniško breme (ocena 1–9)	5	5	3	1	1
	Obrestno breme (ocena 1–9)	3	1	1	1	1
	Ocena na samostojni ravni (ocena 1–9)	4	3	2	1	1
	Kreditno tveganje države	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1	Baa1
	Matrična bonitetna ocena	baa3	baa3	baa2	baa1	baa1

Vir: Ministrstvo za finance Republike Slovenije (2017a); Ministrstvo za finance Republike Slovenije (2017b).

Tabela 11: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Sloveniji

		OBČINA IZOLA	MESTNA OBČINA KOPER	MESTNA OBČINA NOVO MESTO	OBČINA ČRNOMELJ	OBČINA DOMŽALE
(A) Zadolžitveni potencial – zakonodajni vidik (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	984	2.956	7.339	2.720	7.989
	10-letno posojilo	1.969	5.912	14.679	5.440	15.979
	15-letno posojilo	2.953	8.868	22.018	8.160	23.968
	20-letno posojilo	3.937	11.824	29.357	10.881	31.957
(t) Obrestna mera (%) na dan 31. 12. 2017	5-letno posojilo	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5
	10-letno posojilo	1,6	1,6	1,5	1,3	1,3
	15-letno posojilo	2,1	2,1	2,0	1,8	1,8
	20-letno posojilo	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
(C) Skupni zadolžitveni potencial (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	978	2.937	7.296	2.706	7.948
	10-letno posojilo	1.938	5.819	14.462	5.367	15.764
	15-letno posojilo	2.892	8.684	21.589	8.013	23.535
	20-letno posojilo	3.847	11.553	28.719	10.661	31.311
Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	5-letno posojilo	16,6	15,3	55,3	63,7	70,6
	10-letno posojilo	16,4	15,1	54,8	63,2	70,1
	15-letno posojilo	16,3	15,0	54,6	62,9	69,7
	20-letno posojilo	16,3	15,0	54,4	62,8	69,6

Vir: Lastno delo.

Tabela 12: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih na Hrvaškem

		GRAD BELIŠĆE	GRAD POREČ	GRAD KARLOVAC	GRAD PULA	GRAD MAKARSKA
	Število prebivalcev (2017)	9.874	17.279	51.864	56.374	14.284
Osnovni podatki (v tisoč EUR)	Tekoči prihodki (2017)	3.904	17.249	27.161	43.426	10.650
	Tekoči odhodki (2017)	3.621	17.109	22.392	33.596	7.518
	Obresti (2017)	99	26	185	234	54
	Dolg (31. 12. 2017)	4.217	4.558	4.259	8.955	2.802
(A) Zakonodajni vidik	20 % tekočih prihodkov (v tisoč EUR)	781	3.450	5.432	8.685	2.130
	Letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	422	456	426	896	280
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	359	2.994	5.006	7.790	1.850
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	46,0	86,8	92,2	89,7	86,8
(B) Vidik posojilodaja-lcev in ostalih financerjev	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (%)	7,2	0,8	17,6	22,6	29,4
	Dolžniško breme (%)	108,0	26,4	15,7	20,6	26,3
	Obrestno breme (%)	2,5	0,2	0,7	0,5	0,5
	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (ocena 1–9)	3	5	1	1	1
	Dolžniško breme (ocena 1–9)	7	1	1	1	1
	Obrestno breme (ocena 1–9)	3	1	1	1	1
	Ocena na samostojni ravni (ocena 1–9)	5	2	1	1	1
	Kreditno tveganje države	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2
	Matrična bonitetna ocena	ba3	ba2	ba2	ba2	ba2

Vir: Ministarstvo financija Republika Hrvatska (brez datuma a); Ministarstvo financija Republika Hrvatska (brez datuma b).

Tabela 13: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih na Hrvaškem

		GRAD BELIŠĆE	GRAD POREČ	GRAD KARLOVAC	GRAD PULA	GRAD MAKARSKA
(A) Zadolžitveni potencial – zakonodajni vidik (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	1.795	14.970	25.032	38.948	9.249
	10-letno posojilo	3.591	29.940	50.063	77.897	18.498
	15-letno posojilo	5.386	44.910	75.095	116.845	27.747
	20-letno posojilo	7.181	59.880	100.127	155.793	36.996
(t) Obrestna mera (%) na dan 31. 12. 2017	5-letno posojilo	2,8	2,0	2,0	2,0	2,0
	10-letno posojilo	3,9	3,1	3,1	3,1	3,1
	15-letno posojilo	4,5	3,7	3,7	3,7	3,7
	20-letno posojilo	4,8	4,0	4,0	4,0	4,0
(C) Skupni zadolžitveni potencial (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	1.745	14.676	24.540	38.183	9.067
	10-letno posojilo	3.451	29.008	48.504	75.470	17.922
	15-letno posojilo	5.142	43.236	72.296	112.490	26.713
	20-letno posojilo	6.838	57.476	96.107	149.538	35.510
Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	5-letno posojilo	44,7	85,1	90,3	87,9	85,1
	10-letno posojilo	44,2	84,1	89,3	86,9	84,1
	15-letno posojilo	43,9	83,6	88,7	86,3	83,6
	20-letno posojilo	43,8	83,3	88,5	86,1	83,4

Vir: Lastno delo.

Tabela 14: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Srbiji

		GRAD VRŠAC	GRAD UŽICE	OPŠTINA LJIG	GRAD SREMSKA MITROVICA	GRAD LOZNICA
	Število prebivalcev (2017)	51.217	78.018	12.730	82.833	78.788
Osnovni podatki (v tisoč EUR)	Tekoči prihodki (2017)	14.470	19.822	3.052	19.377	15.769
	Tekoči odhodki (2017)	12.349	17.409	2.600	16.201	13.709
	Obresti (2017)	191	132	18	106	14
	Dolg (31. 12. 2017)	4.449	3.390	145	5.137	327
(A) Zakonodajni vidik	15 % tekočih prihodkov (v tisoč EUR)	2.170	2.973	458	2.907	2.365
	Letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	445	339	15	514	33
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (v tisoč EUR)	1.726	2.634	443	2.393	2.333
	Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	79,5	88,6	96,8	82,3	98,6
(B) Vidik posojilodaja-lcev in ostalih financerjev	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (%)	14,7	12,2	14,8	16,4%	13,1
	Dolžniško breme (%)	30,7	17,1	4,8	26,5	2,1
	Obrestno breme (%)	1,3	0,7	0,6	0,5	0,1
	Presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki (ocena 1–9)	1	1	1	1	1
	Dolžniško breme (ocena 1–9)	1	1	1	1	1
	Obrestno breme (ocena 1–9)	3	1	1	1	1
	Ocena na samostojni ravni (ocena 1–9)	2	1	1	1	1
	Kreditno tveganje države	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3	Ba3
	Matrična bonitetna ocena	ba3	ba3	ba3	ba3	ba3

Vir: Prirejeno po Državna revizorska istitucija (2018a); Državna revizorska istitucija (2018b); Državna revizorska istitucija (2018c); Državna revizorska istitucija (2018d); Državna revizorska institucija (2018e).

Tabela 15: Prikaz uporabe predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala na praktičnih primerih v Srbiji

		GRAD VRŠAC	GRAD UŽICE	OPŠTINA LJIG	GRAD SREMSKA MITROVICA	GRAD LOZNICA
(A) Zadolžitveni potencial – zakonodajni vidik (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	8.628	13.171	2.217	11.965	11.663
	10-letno posojilo	17.256	26.343	4.433	23.929	23.327
	15-letno posojilo	25.883	39.514	6.650	35.894	34.990
	20-letno posojilo	34.511	52.686	8.867	47.859	46.653
(t) Obrestna mera (%) na dan 31. 12. 2017	5-letno posojilo	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
	10-letno posojilo	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
	15-letno posojilo	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
	20-letno posojilo	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
(C) Skupni zadolžitveni potencial (v tisoč EUR)	5-letno posojilo	8.387	12.804	2.155	11.631	11.338
	10-letno posojilo	16.586	25.321	4.261	23.001	22.421
	15-letno posojilo	24.714	37.729	6.349	34.272	33.409
	20-letno posojilo	32.861	50.166	8.443	45.570	44.422
Razpoložljiva letna dolžniška obveznost (%)	5-letno posojilo	77,3	86,1	94,1	80,0	95,9
	10-letno posojilo	76,4	85,2	93,1	79,1	94,8
	15-letno posojilo	75,9	84,6	92,4	78,6	94,2
	20-letno posojilo	75,7	84,4	92,2	78,4	93,9

Vir: Lastno delo.

Tabela 16: Obrestna mera glede na bonitetno oceno (v %) in ročnost posojila na dan 31. 12. 2017

Bonitetna ocena (S&P/Moody's)	5-letno posojilo	10-letno posojilo	15-letno posojilo	20-letno posojilo
BBB+/Baa1	0,51 %	1,34 %	1,80 %	2,02 %
BBB/Baa2	0,59 %	1,48 %	1,95 %	2,17 %
BBB-/Baa3	0,66 %	1,57 %	2,07 %	2,29 %
BB+/Ba1	1,83 %	3,04 %	3,67 %	3,96 %
BB/Ba2	1,97 %	3,12 %	3,73 %	4,02 %
BB-/Ba3	2,79 %	3,88 %	4,52 %	4,78 %
B+/B1	3,46 %	4,56 %	5,20 %	5,52 %
B/B2	3,74 %	4,85 %	5,51 %	5,84 %
B-/B3	5,00 %	6,29 %	7,07 %	7,44 %

Vir: Bloomberg Finance L. P. (2018a).

Med izbranimi lokalnimi skupnostmi v Sloveniji je ocenjen skupni zadolžitveni potencial, ki upošteva oba vidika (zakonodajni vidik in vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev) ob primerjavi enake ročnosti, najnižji v primeru Občine Izola, kjer znaša med 978 tisoč EUR (5-letno posojilo) in 3.847 tisoč EUR (20-letno posojilo), najvišji pa v primeru Občine Domžale, kjer znaša med 7.948 tisoč EUR (5-letno posojilo) in 31.311 tisoč EUR (20-letno posojilo). Na Hrvaškem je med izbranimi lokalnimi skupnostmi in ob primerjavi enake ročnosti ocenjen skupni zadolžitveni potencial najnižji v primeru Grada Belišće, kjer znaša med 1.745 tisoč EUR (5-letno posojilo) in 6.838 tisoč EUR (20-letno posojilo), najvišji pa v primeru Grada Pula, kjer znaša 149.538 tisoč EUR (20-letno posojilo). V Srbiji je med izbranimi lokalnimi skupnostmi in ob primerjavi enake ročnosti skupni zadolžitveni potencial ocenjen v primeru Opštine Ljig, kjer znaša med 2.155 tisoč EUR (5-letno posojilo) in 8.443 tisoč EUR (20-letno posojilo), najvišji pa v primeru Grada Užice, kjer znaša 12.804 tisoč EUR (5-letno posojilo) in 50.166 tisoč EUR (20-letno posojilo).

4.6 Ocenjevanje zadolžitvenega potenciala v ostalih evropskih državah

Josifov, Pamfil in Comsa (2011) kot idealne pogoje, v katerih bi želeli delati posojilodajalci in drugi financerji, opredeljujejo: stabilno zakonodajo, računovodske izkaze in proračune (pravilni, odprti), upravno usposobljenost in zavezanost k odplačevanju dolga tudi ob spremembah v vodstvu. Kljub temu ugotavljajo, da je mnogo držav, kjer ti pogoji niso izpolnjeni, tveganja pa so v času obrata poslovnega cikla še večja, ko se pojavljajo spremembe v zakonodaji, ko se spreminjajo davčni prihodki lokalnih skupnosti in v razmerah slabega načrtovanja prihodkov in slabega upravljanja na lokalni ravni.

Vzpostavitev enotnega procesa za ocenjevanje zadolžitvega potenciala, ki bi bil ustrezen za vse države, tako predstavlja precejšen izziv. Kljub temu predlagamo, da je proces ocenjevanja zadolžitvenega potenciala v ostalih evropskih državah zasnovan na naslednji način. Prvi korak je preučitev pristopov za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti. Sledi mu razumevanje okolja, kjer lokalna skupnost deluje – makroekonomsko okolje države in indikatorji deželnega tveganja (bonitetne ocene države in tržni indikatorji deželnega tveganja). Tretji korak je pregled možnosti zavarovanj in razpoložljivih podatkov za oceno tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke. Sledi razumevanje sistema subnacionalnih enot in načina financiranja lokalnih skupnosti. Peti korak je ocena tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke in določitev obrestne mere. S primerjavo lokalnih skupnosti in držav nato iščemo razlike in lokalne skupnosti razvrščamo glede na oceno tveganja. Zadnji korak, učenje in izboljševanje procesa ocenjevanja zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti, pa je nato osnova za ponovno prvi korak.

SKLEP

Osnovni namen magistrskega dela je s pomočjo domače in tuje strokovne literature ter zakonodaje opredeliti koncept zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah: v Sloveniji, na Hrvaškem in v Srbiji. Opredelitev, ki jo zasledujemo v tem delu, upošteva dva vidika: pristope za omejevanje zadolževanja in vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev. Uporabnost tako opredeljenega koncepta bi bila lahko zanimiva ne le za posojilodajalce in ostale financerje, ampak tudi za lokalne skupnosti, njene prebivalce, državne oblasti, revizorje in drugo zainteresirano javnost.

V prvem poglavju smo spoznali, da je tveganje in njegovo obvladovanje pomemben del procesa sprejemanja odločitev. Predstavljeni so nekateri osnovni pojmi, opredeljeno je tveganje neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke in predstavljen je proces obvladovanja tveganj. V drugem poglavju smo spoznali, da se sektor država deli na štiri podsektorje/nivoje pod centralno ravnjo, pri čemer skladi socialnega zavarovanja v tem delu niso obravnavani. Razlike med državami so predvsem v številu enot posameznih nivojev pod centralno ravnjo. S prikazom nekaterih splošnih podatkov in makroekonomskih kazalnikov ugotavljamo, da se izbrane države med seboj razlikujejo, vendar je v preučevanem obdobju gibanje stopnje brezposelnosti, BDP na prebivalca in izpolnjevanje kriterijev iz Maastrichta sledilo podobnim trendom.

V tretjem poglavju so predstavljeni pristopi za omejevanje zadolževanja in vidik posojilodajalcev in ostalih financerjev. Med osnovne pristope se uvrščajo pristop na osnovi pravil, pristop neposrednega nadzora, kooperativni pristop in pristop tržne discipline. Sledi predstavitev študij in raziskav s področja ocenjevanja finančnega položaja lokalnih skupnosti in njihovega tveganja neizpolnitve obveznosti. Predstavljen pa je tudi proces dodeljevanja bonitetne ocene lokalnim skupnostim bonitetne agencije Moody's.

Gospodarsko in politično tveganje v tem delu nista podrobneje obravnavani, saj smo predpostavili, da obe tveganji odraža bonitetna ocena države.

Podrobnejša obravnava posameznih držav in lokalnih skupnosti v posameznih državah je predstavljena v četrtem poglavju. Vsebuje pregled načina financiranja, pristopov za omejevanje zadolževanja, dinamike gibanja prihodkov in izdatkov lokalnih skupnosti v daljšem obdobju, dinamike zadolženosti lokalnih skupnosti v daljšem obdobju ter dinamike bonitetnih ocen. Pristop na osnovi pravil in pristop neposrednega nadzora sta pristopa za omejevanje zadolževanja lokalnih skupnosti, ki sta bila identificirana v vseh treh izbranih državah. V celotnem preučevanem obdobju je Slovenija beležila najugodnejšo bonitetno oceno, sledita Hrvaška in Srbija. V skladu z razpoložljivimi podatki je nato predlagan sistem za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v Sloveniji, na Hrvaškem in v Srbiji, katerega prednosti vidimo v njegovi preprostosti za uporabo in zasnovi, ki omogoča hitro oceno.

Osrednji raziskovalni vprašanji, na katera skušamo odgovoriti v tem delu, sta:

(1) Kateri dejavniki vplivajo na zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah?
(2) Kateri so ključni indikatorji za oceno zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah?

Ugotavljamo, da so ključni dejavniki, ki vplivajo na oceno zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih državah:

- pristopi za omejevanje zadolževanja in
- ocena tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke.

Ključni indikatorji za oceno zadolžitvenega potenciala lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah so:

- produkt tekočih prihodkov in zakonske omejitve zadolževanja,
- razpoložljiva letna dolžniška obveznost,
- presežek tekočih prihodkov nad tekočimi odhodki,
- dolžniško breme,
- obrestno breme,
- bonitetna ocena države, kjer je lokalna skupnost,
- obrestna mera subjektov glede na matrično bonitetno oceno,
- ročnost posojila za oceno zadolžitvenega potenciala lokalne skupnosti.

Zavedamo se omejitev tako predlaganega sistema, ki so povezane s pomanjkanjem podatkov, ki bi omogočali natančnejšo oceno tako pri zakonodajnem vidiku kot vidiku posojilodajalcev in ostalih financerjev. Kot je opredeljeno v poglavju 3.3, je skupni zadolžitveni potencial lokalnih skupnosti rezultat minimuma med zadolžitvenim potencialom, ki izhaja iz zakonodajnih omejitev zadolževanja lokalnih skupnosti, in zadolžitvenim potencialom, ki izhaja iz vidika posojilodajalcev in ostalih financerjev. Takšen pristop je sicer praktično izvedljiv le z vidika posojilodajalcev in ostalih financerjev v skladu z njihovim apetitom za prevzemanje tveganj. Možnosti izboljšav predlaganega sistema za ocenjevanje zadolžitvenega potenciala vidimo v izboljšanju ocenjevanja tveganja neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke.

Do kakšnih rezultatov bi vodile empirične raziskave, podprte s statističnimi metodami? Kateri kazalniki in njihove vrednosti statistično pomembno ločujejo lokalne skupnosti z dobrim finančnim stanjem od tistih s slabšim? Razpoložljivost podatkov kaže na to, da Slovenija in Hrvaška nudita dobro izhodišče takšnih raziskav zaradi vzpostavljenih baz podatkov, ki vsebujejo podatke za daljše časovno obdobje. V Srbiji je trenutna razpoložljivost podatkov glede finančnega stanja lokalnih skupnosti precej omejena. Večje spremembe v zakonodaji, nadaljevanje naraščajočega procesa fiskalne decentralizacije, in s tem povečevanje finančne avtonomije lokalnih skupnosti tako na strani prihodkov kot izdatkov ter obrat v poslovnem ciklu bi lako privedli do spremembe predlaganega sistema kot tudi ključnih dejavnikov in indikatorjev za oceno zadolžitvenega potenciala. Vse to opozarja na nestatičnost predlaganega sistema in odpira možnosti za prihodnje empirične raziskave.

LITERATURA IN VIRI

1. Agarwal, V. & Taffler, R. (2008). Comparing the performance of market-based and accounting-based bankruptcy prediction models. *Journal of Banking & Finance, 32*(8), 1541–1551.
2. Airmic, A. & IRM, A. (2002). *A risk management standard*. AIRMIC, ALARM, IRM. London: The Institute of Risk Management.
3. Altman, I. E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance, 23*(4), 589–609.
4. Arora, N., Gandhi, P. & Longstaff, F. A. (2012). Counterparty credit risk and the credit default swap market. *Journal of Financial Economics, 103*(2), 280–293.
5. Banka Slovenije. (2017). *Neposredne naložbe – Direct Investment, 2016*. Ljubljana: Banka Slovenije.
6. Berk, A., Peterlin, J. & Ribarič, P. (2005). *Obvladovanje tveganja: Skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV založba.
7. Bernstein, P. L. & Bernstein, P. L. (1996). *Against the gods: The remarkable story of risk*, 1269–1275. New York: Wiley.

8. Black, F. & Scholes, M. (1973). The pricing of options and corporate liabilities. *Journal of political economy, 81*(3), 637–654.
9. Bloomberg Finance L. P. (2018a). *Obrestna mera glede na bonitetno oceno (v %) in ročnost posojila na dan 31. 12. 2018*. Pridobljeno 15. oktobra 2018 iz Podatkovne baze Bloomberg Professional.
10. Bloomberg Finance L. P. (2018b). *Zamenjava kreditnega zavarovanja (CDS) izbranih držav na dan 30. 10. 2018 v USD*. Pridobljeno 15. oktobra 2018 iz Podatkovne baze Bloomberg Professional.
11. Bonfim, D. (2009). Credit risk drivers: Evaluating the contribution of firm level information and of macroeconomic dynamics. *Journal of Banking & Finance, 33*(2), 281–299.
12. Brusca, I., Rossi, F. M. & Aversano, N. (2015). Drivers for the financial condition of local government: A comparative study between Italy and Spain. *Lex Localis, 13*(2), 161.
13. Brown, K. W. (1993). The 10-point test of financial condition: Toward an easy-to-use assessment tool for smaller cities. *Government Finance Review, 9*, 21–21.
14. Buchanan, L. & O' Connell, A. (2006). A brief history of decision making. *Harvard business review, 84*(1), 32.
15. Carmela, S. (2017, 4. julij). *Techniques and Tools to Help You Make Business Decisions. Business news daily*. Pridobljeno 6. septembra 2018 iz https://www.businessnewsdaily.com/6162-decision-making.html
16. Cohen, S., Costanzo, A. & Manes-Rossi, F. (2017). Auditors and early signals of financial distress in local governments. *Managerial Auditing Journal, 32*(3), 234–250.
17. Cohen, S., Doumpos, M., Neofytou, E. & Zopounidis, C. (2012). Assessing financial distress where bankruptcy is not an option: An alternative approach for local municipalities. *European Journal of Operational Research, 218*(1), 270–279.
18. Council of Europe. (1985). European Charter of Local Self-Government. *European treaty Series*, (122).
19. Čok, M., Cirman, A., Rupel, V. P., Rant, V., Gabrijelčič, I., Kump, N., Kamnik, D. & Lesar, B. M. (2018). *Javne finance v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
20. Dickinson, G. (2001). Enterprise risk management: Its origins and conceptual foundation. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice, 26*(3), 360–366.
21. Državna revizorska institucija. (2018a). *Izveštaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izveštaja završnog računa budžeta i pravilnosti poslovanja Grada Loznice za 2017. godinu*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz https://www.dri.rs/revizije/izvestaji-o-reviziji.136.html
22. Državna revizorska institucija. (2018b). *Izveštaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izveštaja završnog računa budžeta i pravilnosti poslovanja Grada Užica za 2017. godinu*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz https://www.dri.rs/revizije/izvestaji-o-reviziji.136.html

23. Državna revizorska institucija. (2018c). *Izveštaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izveštaja završnog računa budžeta i pravilnosti poslovanja Opštine Ljig za 2017. godinu*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz https://www.dri.rs/revizije/izvestaji-o-reviziji.136.html
24. Državna revizorska institucija. (2018d). *Izveštaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izveštaja i pravilnosti poslovanja Grada Sremska Mitrovica za 2017. godinu*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz https://www.dri.rs/revizije/izvestaji-o-reviziji.136.html
25. Državna revizorska institucija. (2018e). *Izveštaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izveštaja i pravilnosti poslovanja Grada Vršca za 2017. godinu*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz https://www.dri.rs/revizije/izvestaji-o-reviziji.136.html
26. Eijffinger, S. C. (2012). Rating agencies: Role and influence of their sovereign credit risk assessment in the Eurozone. *JCMS: Journal of Common Market Studies, 50*(6), 912–921.
27. Eurostat. (2013). *European System of Accounts (ESA 2010)*. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
28. Feng, D., Gouriercoux, C. & Jasiak, J. (2008). The ordered qualitative model for credit rating transitions. *Journal of Empirical Finance, 15*(1), 111–130.
29. Finžgar, M. & Oplotnik, Z. J. (2013). Comparison of fiscal decentralization systems in EU-27 according to selected criteria. *Lex Localis, 11*(3), 651.
30. Gaillard, N. (2009). The determinants of Moody's sub-sovereign ratings. *International Research Journal of Finance and Economics, 31*(1), 194–209.
31. Galariotis, E., Guyot, A., Doumpos, M. & Zopounidis, C. (2016). A novel multi-attribute benchmarking approach for assessing the financial performance of local governments: Empirical evidence from France. *European Journal of Operational Research, 248*(1), 301–317.
32. Galiński, P. (2015). Determinants of debt limits in local governments: case of Poland. *Procedia-Social and Behavioral Sciences, 213*, 376–382.
33. Greenleaf, R. K. (1997). *The servant as leader*. Indiana: University of Notre Dame Press.
34. Hopkin, P. (2012). *Fundamentals of risk management: Understanding, evaluating and implementing effective risk management*. London: Kogan Page Publishers.
35. Hrvatska narodna banka. (2018). Dug opće države. Pridobljeno 12. oktobra 2018 iz https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/opca-drzava/dug-opce-drzave
36. Ja. Ma. (2013). Detroit – največje ameriško mesto v stečaju. *Delo*. Pridobljeno 6. septembra 2018 iz https://www.delo.si/novice/svet/detroit-minus-najvecje-amerisko-mesto-v-stecaju.html
37. Jorion, P. (2007). *Financial risk manager handbook* (Vol. 406). New Jersey: John Wiley & Sons.
38. Josifov, G., Pamfil, C. & Comsa, R. (2011). *Guidelines on Local Government Borrowing and Recent Developments in NALAS Countries*. Skopje: NALAS.

39. Larson, E. (2016, 7. marec). A Checklist for Making Faster, Better Decisions. *Harvard business review*. Pridobljeno 6. septembra 2018 iz https://hbr.org/2016/03/a-checklist-for-making-faster-better-decisions
40. Liu, L. & Tan, K. S. (2009). *Subnational credit ratings: A comparative review*. Singapur: Singapore Management University.
41. Maher, C. S. & Nollenberger, K. (2009). Revisiting Kenneth Brown's 10-point test. *Government Finance Review, 25*(5), 61–66.
42. Martinez-Vazquez, J. & Vulovic, V. (2016). How well do subnational borrowing regulations work?. *Central and Local Government Relations in Asia*, 161.
43. Merton, R. C. (1974). On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates. *The Journal of finance, 29*(2), 449–470.
44. Milunovič, V. (2015). *Ekonomsko-finančni vidiki razvoja lokalne samouprave*. Pridobljeno 8. avgusta 2018 iz http://www.ifimes.org/si/8660-ekonomsko-financni-vidiki-razvoja-lokalne-samouprave
45. Ministarstvo financija Republika Hrvatska. (brez datuma a). *Bilanca 2002–2017*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz http://www.mfin.hr/hr/financijski-izvjestaji-jlprs
46. Ministarstvo financija Republika Hrvatska. (brez datuma b). *PR-RAS i RAS-funkc za razdoblje 2014–2017*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz http://www.mfin.hr/hr/financijski-izvjestaji-jlprs
47. Ministrstvo za finance Republike Slovenije. (brez datuma a). *Poročilo o prihodkih in odhodkih, računu finančnih terjatev in naložb ter računu financiranja (na nivoju kontov)*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz http://www.mf.gov.si/si/delovna_podrocja/lokalne_skupnosti/statistika/podatki_obcin_o_realiziranih_prihodkih_in_drugih_prejemkih_ter_odhodkih_in_drugih_izdatkih_splosnega_dela_proracuna_ter_o_realiziranih_odhodkih_in_drugih_izdatkih_posebnega_dela_proracuna/
48. Ministrstvo za finance Republike Slovenije. (brez datuma b). *Poročilo o stanju zadolženosti občin in pravnih oseb javnega sektorja na ravni občine na dan 31. 12. 2017*. Pridobljeno 2. oktobra 2018 iz http://www.mf.gov.si/si/delovna_podrocja/lokalne_skupnosti/statistika/zadolzevanje_obcin/porocilo_o_stanju_zadolzenosti_obcin_in_pravnih_oseb_javnega_sektorja_na_ravni_obcine_za_leto_2017/
49. Ministry of finance Republic of Serbia. (2018). *Bulletin Public Finances, July 2018*. Pridobljeno 15. oktobra iz http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/bilten%20javne%20finansije/2018/167%20Public%20finance%20bulletin%20.pdf
50. Moody's. (2013). *Rating methodology: Regional and Local Government outside the US. Updated rating methodology*. Pridobljeno 20. oktobra 2018 iz https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_147779
51. Moody's. (2018). *Rating Symbols and defenitions*. Pridobljeno 20. oktobra 2018 iz https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004

52. Mrevlje, A. (2013). Detroit – od slave do bankrota. *Dnevnik*. Pridobljeno 9. septembra iz https://www.dnevnik.si/1042597802
53. NALAS. (2017). Fiscal Decentralization Indicators for South-East Europe: 2006–2015. Pridobljeno 17. oktobra 2018 iz www.nalas.eu/Home/Download/2017_FD_Rep
54. Naumoski, A. (2012). Estimating the country risk premium in emerging markets: The case of the Republic of Macedonia. *Financial theory and practice, 36*(4), 413–434.
55. OECD & UCLG. (2016). Subnational Governments around the world: Structure and finance. Pridobljeno 6. septembra 2018 iz http://www.oecd.org/cfe/regional-policy/sngs-around-the-world.htm.
56. Padovani, E., Young, D. W. & Scorsone, E. (2018). The role of a municipality's financial health in a firm's siting decision. *Business Horizons, 61*(2), 181–190.
57. Peterson, G. E. (1998). *Measuring Local Government Credit Risk and Improving Creditworthiness*. Pridobljeno 15. septembra 2018 iz http://siteresources.worldbank.org/INTMF/Resources/339747-1251914038224/tools.PDF
58. Plekhanov, A. & Singh, R. (2006). How should subnational government borrowing be regulated? Some cross-country empirical evidence. *IMF Staff Papers, 53*(3), 426–452.
59. Podatkovna baza Eurostat. (2018b). *GDP and main components (output, expenditure and income)*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_10_gdp&lang=en
60. Podatkovna baza Eurostat. (2018c). *Government revenue, expenditure and main aggregates*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10a_main&lang=en
61. Podatkovna baza Eurostat. (2018a). *Population Change – Demographic balance and crude rates at national level*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=demo_gind&lang=en
62. Podatkovna baza Eurostat. (2018e). *Quaterly government debt*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do
63. Podatkovna baza Eurostat. (2018d). *Unemployment rate – Quaterly data seasonally adjusted*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&pcode=tipsun30&language=en
64. Podatkovna baza World Bank. (2017). *Surface area (sq. km)*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz https://data.worldbank.org/indicator/AG.SRF.TOTL.K2
65. Saaty, T. L. (2008). Decision making with the analytic hierarchy process. *International journal of services sciences, 1*(1), 83–98.
66. Sow, M. & Razafimahefa, M. I. F. (2017). *Fiscal Decentralization and Fiscal Policy Performance*. Washington, D. C.: International Monetary Fund.
67. Stanovnik, T. (2012). *Javne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

68. Statistični urad Republike Slovenije. (brez datuma). *Dolg sektorja države, mio EUR, Slovenija, četrtletno*. Pridobljeno 12. oktobra 2018 iz https://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0314985S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/03_nacionalni_racuni/25_03149_racuni_drzave/&lang=2
69. T. B. (2013). Detroit, srce ameriške avtomobilske industrije, je razglasilo stečaj. *MMC RTV SLO, Reuters, STA*. Pridobljeno 6. septembra 2018 iz https://www.rtvslo.si/svet/detroit-srce-ameriske-avtomobilske-industrije-je-razglasil-stecaj/313451
70. Ter-Minassian, T. & Craig, J. (1997). Control of subnational government borrowing. *Fiscal federalism in theory and practice*, 156–172.
71. Trading Economics. (brez datuma a). *Credit Rating*. Najdeno 20. oktobra 2018 iz https://tradingeconomics.com/country-list/rating
72. Trading Economics. (brez datuma b). *Croatia Credit Rating*. Najdeno 20. oktobra 2018 iz https://tradingeconomics.com/croatia/rating
73. Trading Economics. (brez datuma c). *Serbia Credit Rating*. Najdeno 20. oktobra 2018 iz https://tradingeconomics.com/serbia/rating
74. Trading Economics. (brez datuma d). *Slovenia Credit Rating*. Najdeno 20. oktobra 2018 iz https://tradingeconomics.com/slovenia/rating
75. UMass Dartmouth. (brez datuma). *Decision-making process*. Pridobljeno 11. avgusta iz https://www.umassd.edu/fycm/decisionmaking/process/
76. Uprava za javni dug. (2017). *Quarterly Report – December 2017*. Pridobljeno 1. oktobra 2018 iz http://www.javnidug.gov.rs/lat/default.asp?P=115&MenuItem=4
77. Vulovic, V. (2011). *Sub-National Borrowing, Is It Really a Danger? (doktorska disertacija)*. Atlanta: Georgia State University.
78. World Bank. (brez datuma). *Fiscal Decentralization Indicators*. Pridobljeno 16. oktobra 2018 iz http://www1.worldbank.org/publicsector/decentralization/webfiscal.pdf
79. White, L. J. (2010). Markets: The credit rating agencies. *Journal of Economic Perspectives, 24*(2), 211–26.

PRILOGE

Priloga 1: Osnovni indikatorji in izbrani makroekonomski indikatorji izbranih evropskih držav

Tabela 1: Število prebivalcev (v tisoč) v obdobju 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	2.003	2.010	2.010	2.032	2.047	2.050	2.055	2.059	2.061	2.063	2.064	2.066
Hrvaška	4.312	4.314	4.312	4.310	4.303	4.290	4.276	4.262	4.247	4.225	4.191	4.154
Srbija	7.425	7.398	7.366	7.335	7.307	7.252	7.217	7.182	7.147	7.114	7.076	7.040

Vir: Podatkovna baza Eurostat (2018c).

Tabela 2: BDP (mio EUR) v obdobju 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	31.561	35.153	37.951	36.166	36.252	36.896	36.076	36.239	37.603	38.863	40.357	43.000
Hrvaška	40.159	43.947	48.139	45.145	45.156	44.826	43.983	43.779	43.431	44.606	46.640	48.990
Srbija	24.435	29.452	33.705	30.655	29.766	33.424	31.683	34.263	33.319	33.491	34.617	36.795

Vir: Podatkovna baza Eurostat (2018a).

Tabela 3: Stopnja brezposlenosti (%) v obdobju 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	5,5	4,7	4,3	6,4	7,7	8,7	9,5	9,7	9,6	8,4	8,1	5,8
Hrvaška	11,1	9,4	8,3	10,0	12,8	14,1	16,8	17,5	16,8	15,4	12,6	10,0
Srbija	20,9	18,1	13,6	16,1	19,2	23,0	23,9	22,1	19,2	17,7	15,3	13,5

Vir: Podatkovna baza Eurostat (2018e).

Tabela 4: Dolg (% BDP) in dolg (mio EUR) v obdobju 2006–2017

Dolg (% BDP)												
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	26,0	22,8	21,8	34,6	38,4	46,6	53,8	70,4	80,4	82,6	78,7	74,1
Hrvaška	38,6	37,2	39,0	48,3	57,3	63,8	69,4	80,4	84,0	83,7	80,2	77,5
Srbija	38,3	30,1	26,1	32,1	40,8	44,2	55,9	58,8	68,3	74,1	71,7	63,1
Dolg (mio EUR)												
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	8.204	8.025	8.275	12.527	13.907	17.204	19.404	25.505	30.220	32.087	31.753	31.859
Hrvaška	15.465	16.375	18.420	21.904	25.548	28.238	30.399	34.960	36.350	37.210	37.269	38.080
Srbija	9.352	8.875	8.781	9.851	12.157	14.789	17.717	20.141	22.762	24.819	24.820	23.221

Vir: Ministry of finance Republic of Serbia (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018d).

Tabela 5: Proračunski presežek/primanjkljaj (% BDP) v obdobju 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Slovenija	–1,2	–0,1	–1,4	–5,8	–5,6	–6,7	–4,0	–14,7	–5,5	–2,8	–1,9	0,1
Hrvaška	–3,4	–2,4	–2,8	–6,0	–6,3	–7,9	–5,3	–5,3	–5,1	–3,4	–0,9	0,9
Srbija	–1,5	–1,9	–2,6	–4,4	–4,6	–4,8	–6,8	–5,5	–6,6	–3,7	–1,3	1,2

Vir: Ministry of finance Republic of Serbia (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018b).

Priloga 2: Bonitetne ocene izbranih evropskih držav

Tabela 6: Bonitetne ocene Hrvaške v obdobju 1997–2018

Agencija	Bonitetna ocena	Datum	Agencija	Bonitetna ocena	Datum
S&P	BB+	21. 9. 2018	Fitch	BBB-	5. 9. 2012
Fitch	BB+	6. 7. 2018	Moody's	Baa3	31. 5. 2012
S&P	BB+	23. 3. 2018	S&P	BBB-	21. 12. 2010
Fitch	BB+	12. 1. 2018	Fitch	BBB-	21. 5. 2009
S&P	BB	22. 9. 2017	Moody's	Baa3	19. 11. 2008
Moody's	Ba2	10. 3. 2017	S&P	BBB	27. 10. 2008
Fitch	BB	27. 1. 2017	Moody's	Baa3	18. 7. 2007
S&P	BB	16. 12. 2016	Fitch	BBB-	6. 7. 2005
Moody's	Ba2	11. 3. 2016	S&P	BBB	22. 12. 2004
Fitch	BB	31. 7. 2015	S&P	BBB-	23. 6. 2004
S&P	BB	17. 7. 2015	Fitch	BBB-	8. 7. 2003
Fitch	BB	9. 8. 2014	Moody's	Baa3	14. 1. 2002
Fitch	BB	8. 8. 2014	Fitch	BBB-	28. 6. 2001
Moody's	Ba1	21. 3. 2014	S&P	BBB-	9. 2. 2001
Fitch	BB+	14. 2. 2014	Fitch	BB+	21. 9. 2000
S&P	BB	24. 1. 2014	Moody's	Baa3	11. 6. 1999
Fitch	BB+	20. 9. 2013	S&P	BBB-	3. 6. 1999
S&P	BB+	2. 8. 2013	Fitch	BB+	29. 4. 1999
Moody's	Ba1	1. 2. 2013	Moody's	Baa3	27. 1. 1997
S&P	BB+	14. 12. 2012	Fitch	BBB-	17. 1. 1997
Fitch	BBB-	29. 11. 2012	S&P	BBB-	17. 1. 1997

Vir: Trading Economics (brez datuma b).

Tabela 7: Bonitetne ocene Srbije v obdobju 2004–2017

Agencija	Bonitetna ocena	Datum	Agencija	Bonitetna ocena	Datum
S&P	BB	15. 12. 2017	S&P	BB-	18. 7. 2005
Fitch	BB	15. 12. 2017	Fitch	BB-	19. 5. 2005
Moody's	Ba3	17. 3. 2017	S&P	B+	1. 11. 2004
S&P	BB-	16. 12. 2016			
Fitch	BB-	17. 6. 2016			
Moody's	B1	18. 3. 2016			
S&P	BB-	15. 1. 2016			
Fitch	B+	18. 12. 2015			
S&P	BB-	16. 1. 2015			
S&P	BB-	10. 10. 2014			
Fitch	B+	17. 1. 2014			
Moody's	B1	14. 7. 2013			
Fitch	BB-	16. 8. 2012			
S&P	BB-	7. 8. 2012			
S&P	BB	16. 3. 2011			
Fitch	BB-	11. 11. 2010			
S&P	BB-	1. 12. 2009			
Fitch	BB-	23. 12. 2008			
S&P	BB-	11. 3. 2008			
S&P	BB-	10. 7. 2007			
S&P	BB-	28. 2. 2006			

Vir: Trading Economics (brez datuma c).

Tabela 8: Bonitetne ocene Slovenije v obdobju 1996–2018

Agencija	Bonitetna ocena	Datum	Agencija	Bonitetna ocena	Datum	Agencija	Bonitetna ocena	Datum
S&P	A+	15. 6. 2018	Moody's	A2	13. 2. 2012	Moody's	Aa3	12. 11. 2002
Moody's	Baa1	8. 9. 2017	Fitch	A	27. 1. 2012	S&P	A	23. 10. 2002
S&P	A+	16. 6. 2017	S&P	A+	13. 1. 2012	Moody's	A2	14. 8. 2002
S&P	A	16. 12. 2016	Moody's	A1	22. 12. 2011	Fitch	A	29. 5. 2002
Fitch	A-	23. 9. 2016	Fitch	AA-	16. 12. 2011	Moody's	A2	14. 11. 2000
Moody's	Baa3	16. 9. 2016	S&P	AA-	5. 12. 2011	Fitch	A	21. 9. 2000
S&P	A	17. 6. 2016	S&P	AA-	19. 10. 2011	Moody's	A3	Sep 13. 9. 2000
Fitch	BBB+	25. 9. 2015	Fitch	AA-	28. 9. 2011	Fitch	A	15. 12. 1999
S&P	A-	19. 6. 2015	Moody's	Aa3	23. 9. 2011	Moody's	A3	15. 9. 1999
Moody's	Baa3	23. 1. 2015	S&P	AA	22. 12. 2010	Fitch	A-	9. 5. 1996
S&P	A-	19. 12. 2014	Moody's	Aa2	31. 3. 2009	S&P	A	8. 5. 1996
S&P	A-	27. 6. 2014	Moody's	Aa2	26. 7. 2006	Moody's	A3	8. 5. 1996
Fitch	BBB+	2. 5. 2014	Fitch	AA	12. 7. 2006			
Moody's	Ba1	24. 1. 2014	Moody's	Aa3	7. 6. 2006			
Fitch	BBB+	17. 5. 2013	S&P	AA	16. 5. 2006			
Moody's	Ba1	30. 4. 2013	Moody's	Aa3	9. 3. 2006			
S&P	A-	12. 2. 2013	Fitch	AA-	7. 7. 2004			
S&P	A	6. 11. 2012	S&P	AA-	13. 5. 2004			
Fitch	A-	8. 8. 2012	Fitch	A+	4. 11. 2003			
S&P	A	3. 9. 2012	Fitch	A+	6. 5. 2003			
Moody's	Baa2	2. 8. 2012	S&P	A+	26. 3. 2003			

Vir: Trading Economics (brez datuma d).

Priloga 3: Konsolidirani prihodki sektorja države in prihodki lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah

Tabela 9: Konsolidirani prihodki in izdatki sektorja države ter prihodki in izdatki lokalnih skupnosti v Sloveniji in na Hrvaškem v obdobju 2006–2017

Slovenija											
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Konsolidirani prihodki sektorja države (mio EUR)											
13.575	14.802	16.113	15.326	15.815	15.987	16.044	16.249	16.682	17.441	17.510	18.593
Konsolidirani izdatki sektorja države (mio EUR)											
13.956	14.830	16.649	17.438	17.858	18.448	17.503	21.568	18.754	18.545	18.292	18.564
Prihodki lokalnih skupnosti (mio EUR)											
2.679	2.865	3.170	3.370	3.476	3.484	3.464	3.457	3.638	3.587	3.389	3.530
Izdatki lokalnih skupnosti (mio EUR)											
2.701	2.910	3.423	3.536	3.567	3.450	3.444	3.508	3.688	3.475	3.314	3.517
Hrvaška											
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Konsolidirani prihodki sektorja države (mio EUR)											
17.296	18.905	20.475	19.096	18.822	18.216	18.705	18.549	18.651	20.004	21.457	22.461
Konsolidirani izdatki sektorja države (mio EUR)											
18.658	19.979	21.805	21.800	21.656	21.741	21.021	20.861	20.882	21.539	21.892	22.038
Prihodki lokalnih skupnosti (mio EUR)											
4.918	5.308	5.783	5.344	5.429	5.138	5.324	5.228	5.448	5.404	5.412	5.600
Izdatki lokalnih skupnosti (mio EUR)											
4.955	5.322	5.810	5.652	5.358	5.168	5.292	5.271	5.487	5.378	5.418	5.622

Vir: Podatkovna baza Eurostat (2018c).

Tabela 10: Konsolidirani prihodki in izdatki sektorja države ter prihodki in izdatki lokalnih skupnosti v Srbiji v obdobju 2006–2017

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Konsolidirani prihodki sektorja države (mio RSD)											
906.444	1.046.844	1.193.463	1.200.777	1.278.435	1.362.641	1.472.118	1.538.054	1.620.752	1.694.831	1.842.652	1.973.403
Konsolidirani izdatki sektorja države (mio RSD)											
18.658	19.979	21.805	21.800	21.656	21.741	21.021	20.861	20.882	21.539	21.892	22.038
Prihodki lokalnih skupnosti (mio RSD)											
4.918	5.308	5.783	5.344	5.429	5.138	5.324	5.228	5.448	5.404	5.412	5.600
Izdatki lokalnih skupnosti (mio RSD)											
4.955	5.322	5.810	5.652	5.358	5.168	5.292	5.271	5.487	5.378	5.418	5.622
RSD/EUR (letno povprečje)											
84	80	81	94	103	102	113	113	117	121	123	121

Vir: Ministry of finance Republic of Serbia (2018).

Priloga 4: Dinamika zadolženosti lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah

Tabela 11: Konsolidiran dolg sektorja države in dolg lokalnih skupnosti v izbranih evropskih državah v obdobju 2006–2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Konsolidiran dolg sektorja države (mio EUR)											
Slovenija	8.204	8.025	8.275	12.527	13.907	17.204	19.404	25.505	30.220	32.087	31.753	31.859
Hrvaška	15.465	16.375	18.420	21.904	25.548	28.238	30.399	34.960	36.350	37.210	37.269	38.080
Srbija	9.352	8.875	8.781	9.851	12.157	14.789	17.717	20.141	22.762	24.819	24.820	23.221
	Dolg lokalnih skupnosti (mio EUR)											
Slovenija	236	256	354	523	627	686	708	734	809	810	781	778
Hrvaška	313	366	381	435	598	586	566	688	739	704	668	669
Srbija	n. p.	n. p.	n. p.	n. p.	n. p.	727	776	758	698	685	620	569

Vir: Hrvatska narodna banka (2018); Ministry of finance Republic of Serbia (2018); Podatkovna baza Eurostat (2018d); Statistični urad Republike Slovenije (brez datuma); Uprava za javni dug (2017).