

Pregledni naučni članak / Review Scientific Article

Primljen / Received: 4.7.2019.

UDK: 336.1:352(497.6)

**MOGUĆNOSTI I EFEKTI ZADUŽIVANJA LOKALNIH JEDINICA
VLASTI U BOSNI I HERCEGOVINI
POSSIBILITIES AND EFFECTS OF FINANCIAL BORROWING OF
LOCAL AUTHORITIES IN BOSNIA AND HERZEGOVINA**

Adis Holjan, MA iur.

Općina Novi Grad, Sarajevo

adisholjan@hotmail.com

Sažetak

Rad ima za cilj da definiše i objasni mogućnosti, efekte i ograničenja zaduživanja lokalnih jedinica vlasti u Bosni i Hercegovini. Metodološki pristup zasnovan je na primarnim i sekundarnim izvorima podataka, s ciljem prikupljanja sto više podataka o mogućnostima i efektima zaduživanja kako bi se došlo do realnih saznanja o problemu istraživanja. Ovaj pristup je bitan kako bismo misaone i iskustvene informacije u istraživanju objedinili, odnosno kako bismo uz pomoć rezultata istraživanja objasnili i sam predmet istraživanja. Cilj rada je doći do naučnih saznanja o mogućnostima i efektima zaduživanja lokalnih jedinica vlasti u Bosni i Hercegovini. Rad analizira: šta su javne usluge, javni dug kao i fiskalni kapacitet lokalnih jedinica vlasti, sistem zaduživanja na lokalnom nivou, kao i upravljanje javnim dugom na lokalnom nivou, program javnih investicija – kapitalnih ulaganja i imovinske bilanse.

Ključne riječi: zaduživanje, jedinice lokalne vlasti, mogućnosti i efekti, municipalne obveznice, krediti, fiskalni kapacitet, upravljanje javnim dugom

Summary

The paper aims to define and explain the possibilities, effects and limitations of financial borrowing by local authorities in Bosnia and Herzegovina. The methodological approach is based on primary and secondary sources of data, with the aim of collecting as much information as possible about the possibilities and effects of borrowing, in order to get real knowledge about the research problem. This approach is essential in order to unify thoughtful and experienced information in research, but also to explain the research topic with the help of research results.

The aim of the paper is to get scientific knowledge about the possibilities and effects of borrowing of local government units in Bosnia and Herzegovina. The paper analyzes: what are public services, public debt, as well as the fiscal capacity of local government units, the local debt system, as well as the management of public debt at the local level, the public investment program - capital investments and asset balances.

Key words: indebtedness, local government units, opportunities and effects, public bonds, loans, fiscal capacity, public debt management.

UVOD

Uspjeh funkcionisanja jedinica lokalne vlasti zavisi od same vlasti koja upravlja procesima u lokalnoj samoupravi. Vlast podrazumijeva politički sistem u kojem se stanovništvo na određenoj teritoriji organizira. Pod pojmom lokalna samouprava podrazumijevamo pravo i osposobljenost jedinica lokalne samouprave da u skladu sa zakonima, regulišu i rukovode znatnim dijelom javnih poslova na osnovu vlastite odgovornosti i u interesu stanovništva na određenom teritoriju. U samom radu veoma je bitno sagledati pripadnost jedinica lokalne vlasti u javnom sektoru. Jedinice lokalne samouprave ograničena su na manja teritorijalna područja koje su osnovane zbog administrativnih i političkih razloga s određenim karakteristikama i funkcijama. Osnovna teritorijalna jedinica lokalne samouprave u Bosni i Hercegovini je općina. One mogu biti različite veličine u pogledu teritorije i broja stanovnika. Pored općina u Bosni i Hercegovini kao jedinice lokalne samouprave razlikujemo gradove i kantone.

Finansijska autonomija lokalne samouprave predstavlja jedan od najznačajnijih preduslova autonomije lokalne vlasti, njen je indikator i mjera njene djelotvornosti. Postoje dva modela finansiranja: centralistički (podrazumijeva da se najveći dio budžeta puni od poreza koje centralna država prikupi i vidu raznih davanja ih prenosi lokalnim vlastima) i decentralistički model (podrazumijeva da se budžet lokalnih vlasti puni pretežno iz lokalnih poreza koje lokalne vlasti samostalno ubiru).

Osnovne nadležnosti lokalne vlasti obuhvataju: primarnu zdravstvenu zaštitu, staranje o djeci i starijim osobama, obrazovanje, odvoz komunalnog otpada, opskrbu tekućom vodom, pružanje kulturnih usluga te održavanje kulturnih i sportskih objekata.

Jedinice lokalne vlasti su nosilac obezbjeđivanja javnih usluga građanima i zauzimaju posebno mjesto u životu i radu lokalnog stanovništva. Prema teoriji javnih finansija, finansiranje lokalne samouprave rezultat je podjele odgovornosti, funkcija, izvora finansiranja, i trošenja finansijskih sredstava između centralne države i lokalne samouprave.

Rad ima za cilj da identifikira mogućnosti, efekte i ograničenja zaduživanja lokalnih jedinica vlasti u Bosni i Hercegovini.

1. PREGLED LITERATURE I ISTRAŽIVANJE NA BAZI SEKUNDARNIH PODATAKA

Pored budžetskih prihoda, lokalne samouprave sredstva za finansiranje kapitalnih investicija obezbjeđuju zaduživanjem. U teoriji i praksi ne postoji jedinstven stav o tome da li se lokalne jedinice vlasti trebaju zaduživati.

Potrebno je razdvojiti dva načina zaduživanja lokalnih samouprava, a to su:

- zaduživanje za finansiranje kapitalnih projekata i
- zaduživanje za finansiranje tekućih rashoda.

Lokalne jedinice vlasti ne bi se trebale zaduživati za finansiranje tekućih rashoda. Zaduzivanje lokalnih jedinica vlasti sa sobom nosi određene mogućnosti, kao i ograničenja.

Lokalne vlasti u skladu sa ekonomskom politikom zemlje moraju imati odgovarajuće vlastite izvore finansiranja. Izvori finansiranja moraju biti primjereni njihovim dužnostima. Lokalnim vlastima je potrebno omogućiti pristup nacionalnom tržištu kapitala.¹

Osnovna, ali i ključna pretpostavka da bi se određena jedinica vlasti zadužila je stabilan fiskalni kapacitet lokalnih jedinica. Položaj lokalnih jedinica finansijski se poboljšava kada se ispunjavaju osnovni uslovi za zaduživanje a to je da garantuje povrat glavnice i kamata.

Finansijski se položaj lokalnih jedinica poboljšava, iz razloga što je započeo proces fiskalne decentralizacije na osnovu kojega su u lokalnim jedinicama vlasti prenesene ovlasti, ali i potpore za finansiranje iz državnog budžeta. Sve veći broj lokalnih samouprava ispunjava osnovni kriterij za zaduživanje, tj.

¹ Evropska povelja o lokalnoj samoupravi - Princip 7. autonomije u oblasti lokalnih finansija.

njihovi su tekući prihodi veći od tekućih rashoda, odnosno prihodi poslovanja veći su od rashoda poslovanja.

Prije nego što se desi zaduživanje, poželjno je da sve lokalne jedinice vlasti imaju strategiju upravljanja dugom i politiku zaduživanja. Potrebno je da svaka lokalna samouprava ima određene kapacitete za upravljanje dugom, jer zaduživanje sa sobom nosi i određeni rizik. Svaka jedinica lokalne samouprave koja odluči da se zaduži, treba da definiše maksimalna ograničenja zaduženosti, i da pokaže stanovništvu i investitorima iste značaj koji se pridaje upravljanju finansijama.

Prema informacijama Ministarstva finansija i trezora o stanju zaduženosti općina u Bosni i Hercegovini, ono se mjeri u milionima maraka. Općine u Republici Srpskoj znatno su zaduženije od općina u Federaciji Bosne i Hercegovine. Najzaduženija lokalna samouprava u Federaciji Bosne i Hercegovine je Bihać, iza slijede Grude, Posušje, Kiseljak i Livno. U Republici Srpskoj najzaduženija općina je Banja Luka.

Upravljanje dugom može biti definirano kao proces kojim se osigurava plaćanje kamate i glavnice na postojeći dug i planiranje preuzimanja novog duga na razini koja će optimizirati troškove zaduživanja i neće oslabiti finansijsku poziciju lokalne samouprave. Procjena utjecaja tekućeg i budućeg tereta duga na lokalni budžet u dolazećim godinama također je dio procesa upravljanja dugom.²

Zakonima o budžetima u Federaciji Bosne i Hercegovine i Zakonom o budžetskom sistemu Republike Srpske regulirano je zaduživanje lokalnih jedinica vlasti i davanje jamstava.

Kanton, grad i općina mogu stvoriti obaveze po osnovu zaduživanja u skladu sa zakonom, jedino ukoliko je kantonalna skupština, gradsko, odnosno općinsko vijeće odobrilo zaduženje ili izdavanje garancije. Otplata duga kantona, grada ili općine predstavlja izričitu obavezu kantona, grada, odnosno općine. Dug kantona, grada ili općine ne predstavlja direktnu niti indirektnu obavezu Federacije, osim ukoliko nije izdato jamstvo Federacije u vezi sa kreditom kantona, grada ili općine.³

² Vodić za zaduživanje jedinica lokalne samouprave i najnovija događanja u državama Jugoistočne Evrope, NALLAS, 2011, godine, str.18.

³ Član 46. Zakona o budžetima u Federaciji Bosne i Hercegovine.

Opštine i gradovi mogu se zaduživati kod budžeta Republike, uz saglasnost Ministarstva, i to za:

- investicione rashode i
- pokrivanje kratkoročnog deficita koji nastaje zbog nepredviđenih tekućih izdataka ili zbog fluktuacije sredstava tokom fiskalne godine.

U bilo kom periodu fiskalne godine iznos pozajmljenih sredstava ne može biti veći od 20% ukupnih prihoda budžeta opštine, odnosno grada.

Ukupan iznos sredstava iz stava 1. ovog člana pozajmljenih tokom fiskalne godine mora biti vraćen budžetu Republike do 31. decembra iste godine.⁴ U Republici Srpskoj, lokalne jedinice vlasti se mogu zadužiti, uz saglasnost Vlade Republike Srpske, u zemlji i inostranstvu s ciljem finansiranja kapitalnih projekata. Prijedlog odluke o zaduživanju donosi skupština općine.

Prema Zakonu o dugu, zaduživanju i garancijama Federacije Bosne i Hercegovine, općina ili grad se ne mogu zadužiti bez odobrenja kantona, ako kanton izdaje garanciju za to zaduženje. Općina ili grad se ne mogu zadužiti niti izdati garancije bez odobrenja Federalnog ministarstva finansija.⁵

Prema Zakonu o zaduživanju, dugu i garancijama u Republici Srpskoj, opština se može zadužiti samo ako u periodu stvaranja duga ukupan iznos koji dopijeva za otplatu, po predloženom dugu i cjelokupnom dospelom neizmirenom postojećem dugu, u bilo kojoj narednoj godini ne prelazi 18% iznosa njenih redovnih prihoda ostvarenih u prethodnoj fiskalnoj godini. Obračun kamate u svrhu utvrđivanja poštovanja ograničenja iz prethodnog stava vrši se po kamatnim stopama koje važe na dan obračuna. Ako je dug opštine izražen u stranoj valuti obračun glavnice i kamate vrši se po važećem deviznom kursu Centralne banke.⁶

Lokalne jedinice vlasti se mogu zadužiti kratkoročno i dugoročno. Kratkoročno zaduživanje lokalnih jedinica moguće je za finansiranje redovite djelatnosti njihovih tijela i korisnika njihovih budžeta, i to u slučaju kada se prihodi budžeta tokom godine ne ostvaruju ravnomjerno. Država ne bi trebala da odobrava zaduživanje budžeta lokalnih jedinica vlasti za tekuću nelikvidnost i za deficitarno finansiranje, odnosno za minuse na tekućem računu budžeta. Iz tog razloga odluka o kratkoročnom zaduživanju rezultat je procjene lokalne

⁴ Član 51. Zakona o budžetskom sistemu Republike Srpske.

⁵ Član 27. Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama u Federaciji Bosne i Hercegovine.

⁶ Član 48. Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske.

jedinice vlasti da u toku godine može obezbijediti vraćanje glavnice i kamata kratkoročnog kredita te uredno podmirivati tekuće obaveze.

Kratkoročno zaduživanje provodi se zbog pokrića budžetskog deficita lokalnih i regionalnih vlasti nastalih zbog neujednačene dinamike pritjecanja prihoda u budžet tokom godine. Države nisu sklone podržavati kratkoročno zaduživanje lokalnih samouprava. Stav vlada većine zemalja jest održavanje uravnoteženog budžeta i fiskalne discipline u jedinici lokalne vlasti. Ako se općina zadužuje zbog finansijskih tekućih rashoda, može doći od velikog tereta duga i do novih zaduženja općina. Takva situacija može izazvati velike probleme u finansiranju lokalne samouprave.

Uravnotežen tekući budžet je fiskalni teret koji porezni obveznici mogu podnijeti u finansiranju poželjne razine javnih dobara i usluga. Zaduzivanje uzrokuje veću potražnju za javnim uslugama koje stvara trenutnu fiskalnu sliku koja pokriva kratko vrijeme. Neuravnotežen budžet može odbiti investitore. Za banke, zaduzivanje lokalnih jedinica vlasti je privlačnije od zaduzivanja privatnog sektora jer krediti javnog sektora su obično s nižim rizikom povrata glavnice i kamate.

Kratkoročno zaduzivanje trebalo bi se isključivo odnositi na finansiranje planiranih potreba za gotovinom tokom tekuće fiskalne godine, ili prihode, odnosno primanja koja se trebaju uplatiti u tekućem vremenu. Zakonom se treba ograničiti kratkoročno zaduzivanje.

Dugoročno zaduzivanje lokalnih jedinica vlasti ostvaruje se uzimanjem kredita na domaćem tržištu novca i kapitala te od izvođača radova isključivo za kapitalni projekt obnove i razvoja koji se finansira iz lokalnog proračuna. Lokalna samouprava dugoročno se zaduzuje radi finansiranja kapitalnih investicija koje ne bi mogle finansirati iz vlastitih budžetskih prihoda. Dugoročno zaduzivanje obavezuje budžet lokalne jedinice vlasti za otplatom duga na fiksne rashode u budućem periodu. U Bosni i Hercegovini lokalna vlast se može dugoročno zaduziti za sljedeće namjene:

- finansiranje kapitalnih investicija,
- refinansiranje neotplaćenog duga po prethodnoj osnovi.

Lokalna zajednica se ne može zaduziti više od 18% redovnih prihoda lokalne zajednice u prethodnoj fiskalnoj godini. Ukupan dug lokalne zajednice po izdanim garancijama ne može prijeći 30% redovnih prihoda iz prethodne fiskalne godine.⁷

⁷ Vodić za zaduzivanje jedinica lokalne samouprave i najnovija događanja u državama Jugoistočne Evrope, NALLAS, 2011, godine, str. 34

Svi davaoci sredstava, od lokalne samouprave kojoj se pozajmljuju sredstva, zahtijevaju garancije za otplatom glavnice i kamata. Posmatrajući visinu duga, jedinica lokalne vlasti daje više garancije za otplatu duga, davanjem u zalog fizičke imovine, ili prihode sakupljene od poreza. Davanjem lične imovine, lokalna samouprava može dati u zalog imovinu koja na tržištu više vrijedi od duga, samim tim se dug na taj način osigurava. Također, općine bi trebale voditi računa da ne zalažu imovinu koja je potrebna za pružanje ključnih javnih usluga građanima.

Glavni instrumenti dugoročnog zaduživanja su: krediti i vrijednosni papiri, odnosno municipalne (lokalne) obveznice.

2.1. Mogućnosti kreditnog zaduživanja jedinica lokalne vlasti

Prije davanja kredita ili ulaganja u lokalne obveznice investitori analiziraju kreditni rejting jedinice lokalne vlasti kojoj se odobravaju sredstva. Kreditna sposobnost dužnika zavisi o nizu političkih, ekonomskih, pravnih i administrativnih faktora. Često lokalne samouprave dobiju relativno nizak rejting zbog različitih razloga kao na primjer zbog veličine lokalne jedinice, zbog homogene porezne osnovice, zbog visoke razine zaduženosti ili zbog toga što su u prošlosti imale problema s budžetom. Zavisno o kreditnom rejtingu lokalne samouprave formira se i kamatna stopa. Lokalne samouprave s nepovoljnim rejtingom su rizične i nesigurne, te investitori zahtijevaju više kamatne stope kao premiju za zaštitu od rizika da lokalna samouprava neće moći isplatiti kamate duga.

Kreditni rejting je veoma bitna karakteristika za zaduživanje, jer omogućava jedinicama lokalne vlasti da razumiju ličnu kreditnu sposobnost u cilju unaprijeđenja kreditnog rizika i smanjivanja troškova zaduživanja. Kreditni rejting je proces koji prolazi niz faza svog utvrđivanja kao što su:

1. Jedinice lokalne vlasti stupaju u kontakt sa agencijom za kreditni rejting.
2. Primjenljivi program o lokalnoj samoupravi šalje se agenciji.
3. Agencija vrši okvirnu analizu primjenljivog programa.
4. Agencija periodično vrši analizu aplikacije.

Procjena političkog rizika, koji je ujedno i subjektivan, ogleda se u davanju sredstava za procjenu stanja politike lokalne jedinice vlasti, na osnovu poređenja. Prilikom procjene političkog rizika uzimaju se u obzir stavovi

vladajuće političke stranke, kao i stavovi opozicije vezanih za važna politička pitanja u lokalnoj samoupravi. Veoma bitan faktor prilikom procjene ovog rizika je i odnos između države i lokalne vlasti, jer država usmjerava donacije i investicije za nove projekte.

Najvažniji faktor za ocjenu kreditne sposobnosti lokalne samouprave je finansijski rizik, jer daje jasnu sliku za otplatom duga. Rizik se može umanjiti definisanjem sljedećih faktora u procesu davanja kredita:

1. vremenski period kredita,
2. kreditni rejting dužnika,
3. kreditni limit dužnika,
4. kontrole korištenja kredita,
5. obezbjeđivanja povrata kredita.

Lokalna jedinica vlasti mogu se zadužiti kod domaćih banaka uzimanjem kredita. Kredite odobravaju finansijske institucije direktno lokalnim jedinicama vlasti. Država uglavnom postavlja budžetsko ograničenje odnosno ukupan iznos raspoloživih kredita, projekte koji se finansiraju kreditom i uslovi raspodjele kreditnih sredstava lokalnim samoupravama. Dugoročne kredite država odobrava lokalnim samoupravama za finansiranje izgradnje, dogradnje, preuređenja ili prilagođavanja objekata kao i za nabavu opreme za rad organa lokalne vlasti i budžetskih korisnika lokalnih vlasti. Sredstva kredita za finansiranje kapitalnih investicija raspodjeljuju se na temelju formule koja uključuje broj stanovnika, porezno opterećenje, broj lokalnih jedinica s nižim fiskalnim kapacitetom i projekte koji se odnose na planirane javne usluge. Osnovna, ali i isključiva namjena za zaduživanje lokalnih jedinica vlasti i davanja jamstva jest dugoročna investicija za određeni kapitalni projekt. Kreditima se mogu finansirati kapitalni projekti u okviru plana kreditnih investicija usklađenih s razvojnim programom lokalne samouprave i s izvorima finansiranja. Uslovi banaka za odobravanje kredita razlikovati će se zavisno od finansijske situacije određene lokalne jedinice vlasti, kao i spremnosti finansijske institucije da finansira lokalne vlasti. Krediti su privremene usluge s načelom povratnosti.

Kredit čini kamatne stope, takse i druge naknade, koje banka postavlja na osnovu trenutnih kamatnih stopa na tržištu finansiranja. Osim toga, banka određuje rok isplate duga zavisno od količine sredstava koje pozajmljuje i kreditne sposobnosti lokalne samouprave. Prednosti kod ovog načina zaduživanja je to što omogućava odmah gotove izvore finansiranja kapitalnog projekta, uslovi kredita su ograničeni kreditnom sposobnošću dužnika, dok

su nedostaci to što su kamatne stope veće u poređenju sa drugim načinima zaduživanja, veći su zahtjevi nego ukupna vrijednost zajma i manje su pogodne sa veće kapitalne projekte koji podrazumijevaju zaduživanje za veći vremenski period.

Svaka lokalna jedinica vlasti mora znati svoje maksimalne kapacitete zaduženja. Ona obično dug otplaćuje od razlike prihoda i rashoda, tj. kreditnu ratu plaća tekućim suficitom. Kada općina ostvaruje trenutni deficit, ona se i dalje može zadužiti ali pod uslovom da ugovor o finansiranju predviđa početak na otplatu kredita u vremenu kad je zabilježen deficit. U slučaju stalnog deficita, lokalne stukture vlasti moraju uložiti dodatne napore da se smanje rashodi i povećaju prihodi, kako bi došlo do novog tekućeg suficita.

Prilikom dogovora novih kredita, lokalne samouprave prolaze kroz tender kako bi odabrala davaoca kredita.

Kreditiranje komercijalnih banka je najskuplji način finansiranja lokalnih jedinica vlasti. Ubraja se u tradicionalne izvore finansiranja i najviše je korišten način finansiranja kapitalnih projekata u lokalnoj samoupravi.

2.2. Zaduzivanje emitovanjem municipalnih obveznica

Municipalne obveznice su dužnički vrijednosni papiri koje izdaje lokalna vlast, odnosno gradovi, kantoni, općine ili druge lokalne jedinice vlasti direktno ili preko finansijskih posrednika kao što su banke ili fondovi, institucionalnim ili pojedinačnim investitorima. Za razliku od troškova kredita, troškovi obveznica su uglavnom niži. Obveznice su poželjniji oblik finansiranja za velike kapitalne infrastrukturne projekte. Na osnovu njih, lokalne jedinice vlasti sakupljaju sredstva za finansiranje određenih kapitalnih projekata ili da se pokrije bužetski deficit. Ulaganje u municipalne obveznice privlačno je za konzervativne ulagače, iz razloga što one imaju niži stepen rizičnosti ulaganja, jer za njihove obaveze dodatno garantuje država. U zemljama gdje se kapitalni dobitci oporezuju prinosi na državne i lokalne obveznice najčešće se ne oporezuju.

Obveznica je dokument koji izdaje odgovarajuća insitucija s ciljem da uzme novac s povratom. Također, ona je dokument o dugovanju između dužnika i izdavatelja, kreditora ili investitora. Prilikom davanja municipalnih obveznica, za razliku od kredita, ona lokalnoj vlasti omogućava pristup dugoročnijim sredstvima. Osim toga, one mogu osigurati duže rokove dospijeca od kredita. Trošak izdavanja municipalnih obveznica u praksi je niži nego troškovi

dugoročnog kredita. Izdavanje obveznica složeniji je proces u odnosu na izdavanje kredita. One zahtijevaju razvijenije finansijsko tržište. Davanjem novca prema općini koja izdaje obveznice stiče se vlasništvo nad istom. Municipalne obveznice najčešće se izdaju s rokom dospijeca koji je duži od procijenjenog životnog vijeka projekta. Lokalne samouprave najčešće izdaju obveznice sa serijskim dospijecom, što znači da glavnica dospijeva u oborcima tokom planiranog razdoblja emisije.

Izdavanje municipalnih obveznica je skup radnji koji emitent uzima na sebe s ciljem prikupljanja sredstava prodajom obveznica investitorima. Emitent je osoba koja izdaje obveznice s ciljem prikupljanja sredstava za kapitalne projekte, i koja mora izvršiti obaveze prema investitorima onako kako je naznačeno u obaveznici. Emitent je isključivo pravno lice, dok investor može biti i pravno i fizičko lice koje posjeduje sredstva za otkup obveznica.

Izdavanje obveznica vrlo je bitno, iz razloga što imaju sigurnost, jer općina svojim prihodima osigurava i daje garanciju za isplatom duga i kamata. One nude učestalo investiranje u kapitalne projekte. Sve do uvođenja municipalnih obveznica kapitalni projekti finansirali su se iz bankarskih kredita sa velikim kamatnim stopama. Izdavanje municipalnih obveznica trebalo bi da donese stalne prihode, a manje prinose, s malom količinom rizika. One garantuju povrat glavnice uvećanu za ugovrenu kamatu na obveznice u ugovorenom roku. Municipalne obveznice predstavljaju jedan od najsigurnijih vrijednosnih papira jer za njihovu isplatu garantuje lokalna jedinica vlasti. Stoga se njima uredno trguje na sekundarnom tržištu vrijednosnih papira.

Investitoru se pružaju dvije mogućnosti u vezi municipalnih obveznica:

- municipalne obveznice može sačuvati do roka dospijeca uz dogovorenu isplatu kamata i glavnice ili
- municipalne obveznice može prodati u bilo kojem vremenskom periodu prije roka dospijeca drugom zainteresiranom investitoru uz mogućnost da pritom ostvari kapitalnu dobit ili eventualni gubitak.

Municipalne obveznice se mogu prodati na tržištu na tri načina. Prvi način je tender, gdje se na određeni dan vrši licitacija od strane zainteresovanih kupaca. Pobjednik je onaj ko da najveću ponudu uz najmanje troškove za emitenta. Drugi način je plasman municipalnih obveznica putem pregovora koristeći usluge investicione banke ili brokersko – dilerskog društva. Treći način je model privatnog plasmata.

Usluge posrednika se sastoje od:

1. definisanja obima emisije kroz analizu strukture pasive emitenta,
2. pružanja pomoći u prikupljanju dokumentacije neophodne za emisiju obveznica,
3. pružanja usluga pravnog i finansijskog savjetovanja,
4. izrade svih kvalitativnih i kvantitativnih analiza, neophodnih radi utvrđivanja tačne cijene i količine novoemitovanih obveznica,
5. pružanje tehničke podrške emitentu, neophodne radi uknjižbe i plasmana obveznica na tržište,
6. izrada prospekta i drugih materijala, neophodnih tokom pregovora sa potencijalnim investitorima,
7. pronalaženje kupaca (investitora),
8. definisanje konačne cijene sa kojom se izlazi na tržište,
9. otkup emisije ili otkup neprodatih dijelova emisije.⁸

Razlikujemo dvije vrste municipalnih obveznica:

1. opće obavezujuće obveznice,
2. prihodne obveznice.

Opće obavezujuće obveznice osiguravaju se uz pomoć prihoda jedinica lokalne vlasti. Ove obveznice se koriste za finansiranje javnih dobara kao što su: javna sigurnost, javna rasvjeta, javne zgrade, javni parkovi i otvoreni prostori, lokalni mostovi i ulice i drugi. Prije svakog izdavanja općih obavezujućih obveznica dolazi do javne rasprave u opštini. Prihodne obveznice se osiguravaju iz kapitalnog projekta zbog kojeg su i obveznice bile emitovane. Karakteristični projekti za prihodne obveznice su: vodovod i kanalizacija, sportska igrališta, parking, putevi i drugi.

Prihodne obveznice nose veći rizik nego opće obavezujuće obveznice, pa stoga bivaju osigurane od strane osiguravajuće kuće, pa se soga još i zovu obaveznice s ograničenom odgovornošću. Prihodne obveznice isključivo zavise od toka kapitalnih projekata. Jedinice lokalne vlasti mogu osigurati prihodne obveznice zalogom nad porezom kako bi postigla jačina kreditne kvalitete prihodne obveznice.

⁸ Trajković, Milan, Vodić kroz municipalne obveznice, BDD I2R Broker a.d. Novi Sad, Novi Sad, str. 7.

2.3. Izdavanje obveznica u jedinicama lokalne vlasti u Bosni i Hercegovini

Nedovoljna informiranost jedinica lokalnih samouprava, odnosno menadžera koji vode iste, predstavlja ključan problem, odnosno nedostatak u samom razumijevanju postupka izdavanja obveznica. Potrebno je krenuti u izmjene zakonske regulative koje će omogućiti jasnije shvatanje upotrebe izdavanja obveznica, odnosno mogućnosti koje iste pružaju posebno za realizaciji i finansiranje kapitalnih ulaganja u lokalnim zajednicama.

Pored izmjene zakonske regulative, potrebno je putem berzi vršiti pojašnjavanje mogućnosti i efekata zaduživanja lokalnih jedinica vlasti putem obveznica. Izmjena propisa i jačanje kapaciteta informisanosti kroz edukacije povećat će jasniji pogled na zaduživanje putem obveznica.

Jedinice valsti moraju pokazati veću zainteresovanost za obveznicama, s obzirom da ponekad nedovoljni budžeti ne mogu odgovoriti potrebama građana za zadovoljavanje javnih usluga. Budžeti su u većini slučajeva socijalni, posebno u manjim općinama, gdje sredstava za kapitalne projekte nedostaje. Kapitalne budžete imaju razvijene općine i gradovi ali i oni sa zadržkom potežu za izdavanjem obveznica. Problem je što i opoziciona vlast pojavu zaduživanja koristi za javnu politizaciju, što je još jedan od razloga manje zainteresovanosti jedinica lokalne vlasti za zaudživanjem putem obveznica. Opozicija u većini slučajeva polazi od pretpostavke da je zaduživanje loša praksa i da ne postoje realni uslovi za zaduživanjem bilo da je kreditno putem komercijalnih banaka ili putem izdavanja obveznica. Pojam zaduživanja koriste posebno u javnim kampanjama protiv vlasti kako bi navedeni pojam prikazali kao nesposbno upravljanja lokalnom samoupravom menadžera. Posebno je to izraženo ako se prvi put poseže za zaduživanjem. Stoga je ključna informisanost i javnosti o mogućnostima i pozitivnim efektima zaduživanja putem obveznica. Građani moraju biti upoznati da obveznice u pogledu zaduživanja ne predstavljaju opasnost za sredinu u kojoj žive, već trebaju da polaze od pretpostavke da će se zaduživanjem, putem izdavanja obveznica, poboljšati život građana. Potrebno je da bez osuđivanja gledaju na pojavu emitiranja obveznica kao korisnu pojavu da bi život i javne usluge bile bolje. Briga menadžera njegovih saradnika je na koji će način obezbjediti finasijsku stabilnost i pozitivan fiskalni kapacitet.

Lokalne jeidnice vlasti koji odlučuju da se zadužuju, potrebno je i da provode javne politike pozitivnih primjera zaduživanja putem obveznica, putem zborova građana, savjeta mjensih zajednica i javnih oglašavanja. Pojam

zaduživana ukoliko se dezavuiše javnost teško da može promjeniti percepciju kod građana kao pozitivan efekat za razvoj lokalne zajednice putem ulaganja u kapitalne investicije.

Manje razvijene općine imaju problem sa pronalaskom investitora za kupovinu obveznica s obzirom da se ponekad sumnja u stabilnost budžeta. Veće razvijene općine, sa većim budžetom, nemaju taj problem, ali menadžeri takvih lokalnih jedinica vlasti imaju, u većini slučajeva, negativnu percepciju prema pojmu obveznica. Smatraju da su im dovoljni budžeti da bi se godinu za godinom mogli finansirati kapitalni projekti. U određenim općinama postoje primjeri da se određeni projekti finansiraju i do pet godina ako se finansiraju samo budžetom ili sredstvima viših nivoa vlasti. Zaduživanjem putem emitovanja obveznica rok za implementaciju projekta znatno bi se samnjio i imao bi jače efekte usluge s obzirom da se je rok za realizaciju projekta samnjio i prije bi bio na usluzi građanima.

Izdavanje municipalni obveznica u našoj zemlji počelo je u Republici Srpskoj. Poprilično veliki broj emitovnja obveznica u posljednje vrijeme u enitetu Republika Srpska se je desio, što je taj entitetpozicioniralo kao regionalnog lidera. Općine i županije u Republici Hrvatskoj u velikoj mjeri koriste emitovanje obveznica kao način pronalaska sredstava za realizaciju krucijalnih i skupih projekata. Prvo izdavanje municipalnih obveznica u Republici Srpskoj bilo je 2008. godine u Općini Laktaši. Navedena Općina zadužila se za izgradnju fiskulturne dvorane. Izdavanje obveznica u navedenoj općini pokazao se kao dobar primjer prodaje obveznica investitorima. Nakon toga, povjerenje investitora zadobilo je još desetak lokalnih samouprava u Bosni i Hercegovini.

Za razliku od Republike Sprspke, u Federaciji Bosne i Hercegovine slabije je intenzitet emitvanja obveznica. U 2009. godini nijedna općina u Federaciji Bosne i Hercegovine nije emitovala obveznice, iz razloga nedovoljne informiranosti nadležnih organa vlasti. Primjer tome, kada je Sarajevska berza navedene godine radila prezentaciju informiranosti o obveznicama po općinama, od kontaktiranih 60 općina, samo 17 je pokazalo interesovanje za iste. Sarajevska berza u proteklom period uspjela je dijelom postaći vlasti da koriste ovaj način zaduživanja, posebno vlast u Kantonu Sarajevo koja je u proteklih godina sve češće ptezala za ovim načinom zaduživanja, što se je opet pokazalo kao dobra praksa. Kantonu nedostaje sredstava za ubrzanijom izgradnjom cestovne infrastrukture, posebno transferzala i longitudinala, čijom bi izgradnom se znatno ubrzao život u Kantonu u segmentu prevoza. Svjedoci

smo svakodnevnih saobraćajnih kolapsa što kod građana izaziva nervozu. Javno provođenje politke zaduživanja emitovanjem obveznica, odnosno njihovih mogućnosti i efekata doprinjet će boljem shvatanju prednosti tog načina zaduživanja. Javno provođenje politika u Kantonu Sarajevo trebala bi preuzeti Sarajevska berza.

Zakoni koji tretiraju obveznice u Federaciji Bosne i Hercegovine nisu baš najjasnije definirali ovu oblast, za razliku od Republike Srpske. Banjalučka berza u 2009. godini uspješno je završila tri emisije općinskih obveznica, i to u lokalnim jedinicam vlasti Gradiška, Šamac i Bijeljina, dok su u 2008. godine emisije obveznica izvele općine Laktaši i Banja Luka u iznosu od 17 miliona KM. Grad Banja Luka na osnovu prikupljenih sredstava, izdavanjem općinskih obveznica, već realizovala neke od svojih projekata kao što su: izgradnja mostova preko rijeke Vrbas, infrastruktura gradskog stadiona i drugi. I u narednom period grad Banja Luka ima ambicije da putem obveznica finansira kapitalne projekte posebno u cestovnom saobraćaju, odnosno putnoj komunikaciji.

Prva emisija obveznica u Federaciji Bosne i Hercegovine odobrena je Općini Tešanj. Ova Općina izdavanjem municipalnih obveznica namjerava finansirati uređenje dijela poslovne zone Glinište u Jelahu. Putem Sarajevske berze u skladu sa Pravilnikom o javnim ponudama vrijednosnih papira ona će ponuditi 5000 municipalnih obveznica nominalne vrijednosti 100 KM po obveznici, u roku dospijeća od tri godine, a investitorima će omogućiti godišnji prinos od 6%. Da bi uplate obveznica bila uspješna, potrebno je da se upiše 60% municipalnih obveznica. Upis prvih municipalnih obveznica u Federaciji Bosne i Hercegovine uspješno je realiziran 20. 04. 2011. godine. Koliki su interes pokazali investitori govori činjenica da je pet dana prije isteka roka bilo upisano svih 5.000 ponuđenih municipalnih (općinskih) obveznica. Općina Cazin je druga općina u Federaciji Bosne i Hercegovine koja vrši emisiju obveznica s ciljem razvoja poslovnih zona. Plasiranjem municipalnih obveznica, Općina Cazin planira prikupiti milion maraka i investirati ga u razvoj nove industrijske zone u Ratkovcu. Rok otplate municipalnih obveznica je usklađen sa rokom dospijeća sredstava koje će Općina Cazin dobiti po osnovu naplate ratnog duga od Federacije Bosne i Hercegovine.

Općina Tuzla izdavanjem municipalnih obveznica namjerava finansirati neke od kapitalnih projekata, kakvi su fudbalski stadion sa oko 20.000 pokrivenih sjedišta, zatvoreno slano jezero sa velnes uslugama koje će zimi biti grijano, tehnološki park u samom centru Tuzle, gradska kuća sa multifunkcionalnom

dvoranom. Koji od ovih projekata će biti finansiran obaveznica, još uvijek se ne zna.⁹

Korist municiplnih obveznica, kao novog tržišnog instrumenta, veliki je i za jedinice lokalne vlasti i za investitore, iz razloga što jedinice lokalne vlasti garantuju na osnovu svojih fiskalnih prihoda ispunjenje obaveza, dok investitorima daju mogućnost zarade sa malim rizikom. Princip finansiranja emisijom obveznica je zastupljen i prihvaćen princip širom svijeta, pa je i poželjno da se upis obveznica desi i u općinama širom Federacije Bosne i Hercegovine i Republike Srpske. Zaduživanje putem municipalnih obveznica u Federaciji Bosne i Hercegovine regulisan je Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama Federacije Bosne i Hercegovine, dok su municipalne obveznice u Republici Srpskoj regulisane Zakonom o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske.

U Bosni i Hercegovini općine ne koriste dovoljno sve prednosti ovog načina zaduživanja. U praksi obveznice su se pokazale kao najboljim instrumentom prikupljanja sredstava za kapitalne projekte jer nude obostranu korist. Prikupljena sredstva će pomoći lokalnoj vlasti za izgradnju lokalne i komunalne infrastrukture. Obveznice su i karakteristične po tome, što lokalnom stanovništvu omogućavaju ulaganje u svoju životnu sredinu, sa povoljnom kamatom. Da bi se koristi od finansiranja projekata emisijom municipalnih obveznica ostvarile potrebno je da lokalne vlasti posvete posebnu pažnju segmentu transparentnosti projekta, s obzirom da se sve obavlja putem javnog poziva investitorima.

ZAKLJUČAK

Rad je obuhvatio pitanje mogućnosti i efekata zaduživanja jedinica lokalne vlasti. Korišteni su teorijski podaci iz relevantne literature, kao i empirijski podaci o emitovanju obveznica u Bosni i Hercegovini, odnosno jedinicama lokalne vlasti u Federaciji Bosne i Hercegovine i Republike Srpske. Postoje realni uslovi za zaduživanje lokalnih jedinica vlasti. U radu su iznesene mogućnosti, ali i ograničenja s kojima se susreću lokalne jedinice vlasti prilikom zaduživanja. Da bi došlo do zaduživanja, potrebno je da lokalne jedinice vlasti iskoriste mogućnosti, ali i pokušaju otkloniti ograničenja koje im stoje na putu. Osim toga, javlja se i nedovoljna informisanost menadžera

⁹ Ahmetović, Elvira 2011, „Počele uplate prvih municipalnih obveznica u FBiH“, infoKom, broj 40 april 2011, str. 43.

i građana kao nedorečenost zakonske regulative koja tretira ovu oblast kao još jedno od ograničenja za potezanjem ovog načina pribavljanja sredstava za finasiranje krucijalnih projekata iz oblasti komunalne infrastrukture koje će biti korisne za građane.

Prije nego što se zaduže na finasijskog tržištu, općine trebaju ispuniti neke ključne uslove kao što su: stabilan fiskalni kapacitet, programi kapitalnog ulaganja, kapitalni budžet i kvalitetno upravljanje lokalnim finansijama.

Finansijski položaj lokalnih samouprava u Bosni i Hercegovini vremenom se poboljšava i većina općina ispunjava uslove za zaduživanje. U dosadašnjoj praksi, lokalne samouprave oslanjale su se na kredite kao oblik osiguranja sredstava za finansiranje kapitalnih investicija. Malo je u praksi podsticaja i inicijativa za zaduživanje izdavanjem municipalnih obveznica. Velike su prednosti municipalnih obveznica spram kredita, koje bi lokalne samouprave trebale iskoristiti. Za razliku od troškova kredita, troškovi obveznica su uglavnom niži. Izdavanjem obveznica, vlast pozajmljuje novac od kupaca municipalnih obveznica i obećava im povrat glavnice i pripadajuće kamate u određenom vremenskom periodu.

Općine sa stabilnim fiskalnim kapacitetom mogu se zaduživati za finansiranje kapitalnih projekata. Glavni faktor u određivanju finansijske sposobnosti lokalne samouprave je veličina osnove lokalnih prihoda. Lokalna samouprava općenito može povećati prihode boljim upravljanjem lokalnim porezima. Općine sa izrađenim programom javnih investicija, odnosno kapitalnih ulaganja, imaju prednost u na finansijskom tržištu kapitala u odnosu na općine koje nemaju izrađen program kapitalnih ulaganja. Uspostavljanje sistema trezorskog poslovanja u općinama, donosi bolji uvid u imovinu i obaveze budžetskih i izvanbudžetskih korisnika i omogućiti će općinama bolje upravljanje raspoloživom gotovinom i likvidnošću te poboljšati fiskalnu disciplinu. Prilikom analize zaduživanja i veličine duga općina potrebno je uključiti finansijsku imovinu kao bolji pokazatelj likvidnosti i sposobnosti otplate duga.

Veliki dio budžeta općina prilično je krut iz razloga što najveći dio prihoda u budžetu pojedinih općina čine neporezni prihodi koji imaju utvrđenu namjeru korištenja, što onemogućuje lokalne jedinice vlasti u fleksibilnoj raspodjeli budžetskih sredstava. Država utvrđuje budžetska ograničenja u zaduživanju lokalnih samouprava. Budžetskim ograničenjima, država nastoji spriječiti prekomjerno zaduživanje lokalnih samouprava i pojavu makroekonomske nestabilnosti zbog rasta ukupnog javnog duga. Još jedno ograničenje s kojim se

susreću lokalne samouprave jest i nedostatak interesa ili znanja da se prikažu svi troškovi i koristi predviđenih kapitalnih investicija te procjeni finansijski potencijal i sposobnost otplate duga.

Izdavanje municipalnih obveznica je slabo razvijeno u Bosni i Hercegovini. Iz godine u godinu se to mjenja, ali smo još daleko od jasnog shvatanja ovog načina zaduživanja. U radu je opisano niz razloga zbog kojih je stanje takvo, posebno u Federaciji Bosne i Hercegovine koje kasnila s ovim načinom zaduživanja. U Republici Sprskoj nešto ranije je primjenjen ovaj način zaduživanja, prvo u Općini Laktaši, što je postaklo i druge jedinice lokalne vlasti da na ovaj način prikupljaju sredstva za finansiranje isključivo kapitalnih projekata.

Izdavanje obveznica mora postati ključan način finansiranja kapitalnih projekata u jedinicama lokalne vlasti. U radu je navedeno niz pozitivnih primjera ovog načina zaduživanja. Obveznice imaju čitav niz prednosti kao način zaduživanja koje su opisane u radu u odnosu na druge načine, posebno na kreditno zaduživanje kod komercijalnih banaka.

U radu su decidno pojašnjenje prednosti ovog načina zaduživanja u odnosu na druge. Praksa je pokazala da zaista postoji čitav niz efektivnosti zaduživanja putem obveznica u odnosu na druge načine. Ako žele poboljšati pružanje javnih usluga, jedinice lokalne vlasti trebaju i moraju koristiti ovaj način pribavljanja sredstava. Budžeti nisu dovoljni da bi se zadovoljile potrebe građana. Budžet se mora pažljivo planirati jer preveliko izdvajanje za kapitalne projekte može dovesti u pitanje redovne isplate tekućih transfera i socijalnih davanja, kao i izdataka za plate uposlenih.

Jedinice lokalne vlasti nipošto se ne bi trebale zaduživati, na bilo koji način, da bi sanirali određena potraživanja ili slične finansijske zaostatke. Zaduzivanje treba eksplicitno biti usmjereno za finansiranje kapitalnih projekata koji bi poboljšali pružanje javnih usluga građanima ili život i rad na određenom mjesnom području. Kapitalni projekti jedino su opravdanje za zaduzivanjem jer nude korist građanima. Zaduzivanje putem emitovanja municipalnih obveznica ne bi trebalo biti instrument političkog previranja u lokalnim parlamentima posebno ako se radi o kapitalnim projektima koji iziskuju enormno velika finansijska sredstva i rok izgradnje koji je uvjetovan planiranjem i obezbjeđivanjem sredstava. Nedovoljna informiranost građana, kao glasača, počesto se koristi da se zaduzivanje prikaže kao negativna pojava jer se na taj način dovodi do fisklane nestabilnosti jedinica lokalne vlasti a što će u budućnosti uzokovati težim oporavkom iste u pogledu stabilnog budžeta. Zaduzivanje se koristi u izbornim kampanjama kao političko sredstvo

spinovanja pojma zaduživanja kao negativne pojave. Bez obzira na političkog menadžera koji upravlja jedinicom vlasti, zaduživanje se treba prezentirati javnosti kao pozitivan način da bi se određeni kapitalni projekti realizirali na terenu od kojih bi građani imali korist.

Centralni dio vlasti mora iznaći jasnija, jednostavnija i preciznija rješenja u pogledu izdavanja obveznica kroz izmjenu postojeće zakonske regulative, s obzirom da je složen proces izdavanja obveznica, pa stoga i dosta jedinica lokalnih vlasti ne poteže za ovim načinom finansiranja projekata. Jedino na taj način obveznice mogu postati prikladniji i dostupniji način prikupljanja sredstava. Čak dosta lokalnih jedinica vlasti poteže za kreditnim zaduživanjem u komercijalnim bankama, ne analizirajući mogućnosti i efekte zaduživanja putem emitovanja obveznica.

Literatura

Knjige:

1. Bajo, Ante, Jurlina, Dubravka 2008, Javne financije lokalnih jedinica vlasti - školska knjiga, Ekonomski institut, Institut za javne financije, Zagreb.
2. Burnham, Peter, Gilland, Karin, Grant, Wyn, Layton-Henry; Zig 2006, Metode istraživanja politike, Fakultet političkih znanosti Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb.
3. Kešetović Izudin 2002a, Budžeti, porezi i vlast – Reforma finansijskog sistema, Feri, Tuzla.
4. Kešetović Izudin, Đonlagić Dženan 2007b, Javne finansije, Grin, Gračanica.
5. Kešetović, Izudin 1999c, Ekonomska stvarnost Bosne i Hercegovine, Grin, Gračanica.
6. Kešetović, Izudin 2009d, Finansije – monetarne i javne, Univerzitet u Tuzli, Tuzla.
7. M. Pejanović, H. Zolić, Z. Zlokapa, S. Arnautović 2005, Općine / opštine u Bosni i Hercegovini - socijalne, demografske, ekonomske i političke činjenice; Fakultet političkih nauka Sarajevo – Centar za razvoj lokalne i regionalne samouprave, Sarajevo.
8. Savanović, Sara 2009, Finansiranje lokalnog razvoja, Agencija za razvoj preduzeća EDA, Banja Luka.

9. Vujević, Miroslav 2006, Uvođenje u znanstveni rad u području društvenih znanosti, Zagreb.
10. Šimović, Jure, Šimović, Hrvoje 2006, Fiskalni sustav i fiskalna politika EU, Pravni fakultet u Zagrebu, Zagreb.

Naučni i stručni radovi, studije, članci, istraživački projekti i priručnici:

1. Ahmetović, Elvira 2011, Počele uplate prvih municipalnih obveznica u FBiH, infoKom, broj 40.
2. Bajo, Ante 2004, Zaduživanje lokalnih jedinica u Hrvatskoj; mogućnosti i ograničenja, Institut za javne financije, Zagreb.
3. Bajo, Ante, Ott, Katarina 2001, Lokalne financije i lokalni proračuni u Republici Hrvatskoj, Institut za javne financije, Zagreb.
4. Bertović, Hrvoje, Kaganova Olga, Rutledge John 2004, Priručnik za upravljanje imovinom u jedinicama lokalne/područne (regionalne) samouprave, Zagreb: The Urban Institute: Savez Udruge gradova i Udruge općina Republike Hrvatske.
5. Sarvan, Desa 2004, Pretvorba, raspolaganje i upravljanje nekretninama u vlasništvu jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave, grupa autora: Upravljanje nekretninama, Novi informator, Zagreb.
6. Sarvan, Desa 2006, Trgovačka društva i ustanove čiji je osnivač jedinica lokalne samouprave, Novi informator, br. 5449-5450.
7. Rodić, Radovan, Simić, Aleksandra, Milak, Vladana, Dukić, Jovan, Šećerović, Rasim, Mršić Dijana 2008, Kreiranje i uvođenje modela raspolaganja i vlasništva nad lokalnim resursima u BiH, Ekonomski institut a.d. Banja Luka, Banja Luka.
8. Kešetović, Izudin 2004, Budžetski prihodi i utvrđivanje pripadnosti sa posebnim osvrtom na lokalne zajednice, Pravni savjetnik, br. 12, Centar za promociju civilnog društva, Sarajevo.
9. Priručnik za izradu projektne dokumentacije za kreditne i druge potporne zahtjeve, USAID – Projekt reforme lokalne samouprave, publikacija pripremljena uz potporu Američke agencije za međunarodni razvoj. Publikaciju su priredili Michael Schaeffer, Michael Sinclair, Zoran Svoboda i Gordon Yurich, Zagreb, 2006. godine.
10. Priručnik za upravljanje finansijama u jedinicama lokalne i područne (regionalne) samouprave; USAID – Projekt reforme lokalne samouprave;

Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika, Zagreb, 2003. godine.

11. Primorac, Marko, Dug lokalnih jedinica i komunalnih društava, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.
12. Programski budžet i lokalna uprava, Vodiča za budžet/proračun i financije za općine u Bosni i Hercegovini, USAID, Projekat upravne odgovornosti (GAP), Sarajevo, septembar 2010. godine.
13. Švaljek, Sandra, Badurina, Andabaka, Ana 2011, Upravljanje javnim dugom prije, tijekom i nakon krize, Ekonomski institut Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, Konferencija - Hrvatski javni dug: upravljanje i izazovi razvoja tržišta, Zagreb.
14. Trajković, Milan, Vodić kroz municipalne obveznice, BDD I2R Broker a.d. Novi Sad, Novi Sad.
15. Vodić kroz budžet za građane, USAID, Centar civilnih inicijativa (CCI), Centar za promociju civilnog društva (CPCD), Tuzla / Sarajevo, 2010 godine.
16. Vodić za uspostavljanje trezora, Savez općina i gradova Federacije Bosne i Hercegovine, GAP.
17. Vodić za zaduživanje jedinica lokalne samouprave i najnovija događanja u državama Jugoistočne Evrope, NALLAS, 2011. godine.

Zakoni i drugi dokumenti:

1. Evropska povelja o lokalnoj samoupravi,
2. Izvještaj Ministarstva finansija Kantona Sarajevo broj 08-01-14-1344-8/19 od 07.03.2019. godine o ukupnom iznosu, broju upisanih i uplaćenih obveznica
3. Ustav Bosne i Hercegovine,
4. Ustav FBiH,
5. Ustav RS,
6. Statut Brčko Distrikta BiH,
7. Zakon o budžetima u Federaciji Bosne i Hercegovine,
8. Zakon o budžetskom sistemu Republike Srpske,
9. Zakon o investiranju javnih sredstava (Sl. novine Federacije BiH 77/04),

10. Zakon o principima lokalne samouprave u FBiH (Sl. novine Federacije BiH 49/06),
11. Zakon o pripadnosti javnih prihoda u FBiH,
12. Zakona o trezoru Republike Srpske
13. Zakon o dugu, zaduživanju i garancijama u FBiH,
14. Zakon o unutrašnjem dugu Brčko distrikta BiH,
15. Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske,
16. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama u FBiH,
17. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske.