

Обука за изработка на
кредитен рејтинг на ЕЛС

Развој на стратегија за
финансирање на
градови - Светска Банка

Механизми за превенција од
макроекономска дестабилизација
Марјан Николов, м-р

ДЕЦЕНТРАЛИЗАЦИЈА НАША ЦЕЛ

Центарот за Економски Анализи (ЦЕА) е „think tank“ на економисти кои ја делат заедничката визија за Република Македонија како нова расцветка Европска економија интегрирана во регионалната и светската пазар.

Мисијата на ЦЕА е конструирана да врши истражувања за економскиот развој и економската политика на Република Македонија и врз основа на тоа да понуди препораки, предлози и мерки каде што смета дека е соодветно.

info@cea.org.mk www.cea.org.mk, http://www.lsg-data.org.mk¹

Од уредникот

Почитувани читатели,



Од една страна глобализацијата, растечкиот притисок на урбанизацијата, демографските промени и транзиционите сили ја зголемуваат сиромаштијата во Македонските оштини, а од друга страна емпириските истражувања за транзиционите економии покажуваат дека оштините бележат зголемен тренд на квалитетни инвестиции што ја рефлектира состојбата на ниска инвестициона активност во транзициониот период. Ситуацијата е и ќе биде дојдовно комплицирана од потребата на хармонизација со ЕУ регулативите и стандарди.

За големите урбани центри во Македонија глобализацијата нема да претставува нов феномен но наскоро ќе се соочат со брзината, обемот и комплексноста на глобалните врски и од потребата за финансирање на урбаниот развој. Потребата од финанси за квалитетни инвестиции ќе бидат се повеќе анализа на вредностите и недостигот од алтернативите помеѓу транзитивни од централните буџети или донајори, приходи од тековно оперативниот буџет, продажба на средства и/или задолжување преку заеми или издавање на обврзници.

Подршката на ваква комплексна област за задолжување ќе бара знаење и добри практики во делото на финансиски менаџмент, сметководство, планирање на квалитетно инвестирање, менаџирање на долгот, предвидување, стратешко планирање, решенија за асиметрични информации и морален hazard, процедури за стечај и така натаму.

Целта на стратешката за финансирање на градови ќе биде уште повеќе важна при детерминирање на тоа како да се обезбеди одржлива фискална околина на регионално и локално ниво без неосакувани консеквенци на макро ниво.

Овозможувањето на оштините пристап до пазарот на капитал е важен компонент на добро развиен систем на фискална децентрализација и деволуција на фискална моќ на оштините и затоа ние во ЦЕА веруваме дека не е премногу рано да се дискутира соопшто за задолжување од фискална децентрализација како што многу веруваат.

Занимливоста и кредитоспособноста оштини за задолжување и/или издавање на обврзници нема да бидат сиречени од вакви верувања. Способните менаџери на тие оштини ќе ја зрабат можност и ќе зайочнат со задолжување во 2007 година.

На долгот рок овој комплетно нов пазар во Македонија ќе овозможи развој на локален пазар на капитал и можно е канализирање на задолжување на долгот рок и на странските пазари.

Сепак, оштините треба да се подготвени за процес на испитување на сите можни информации во врска со нивните задолжености, приливи од општенствени инвестиции како и ризиците придружени со инвестициите.

Истото така задолжувањето на оштините е зависно од општенствени проблеми и работи како: слаб систем на сметководство, изложеност на ризик, стандарди за извештавање, недостигот на регулатива, неразвиени финансиски регулативни шела, подложноста на инвеститорите да сметаат на откупување на долгот од страна на централната власт, конфликт на интереси помеѓу инвеститорите и должниците што се води кон општенствена макро фискална несигурност.

На крај би сакал да се заблагодарам на ФСВЦ и УСАИД како и на обучувачите за нивната посветеност за трансфер на знаење на учесниците на обука и конечно да се заблагодарам на учесниците кои придонесоа кон настанот и го подобрија квалитетот на дебата за работи во делото на задолжување на оштините во Македонија.

Со најдобра желба
Марјан Николов, М-р
Уредник



Оштините се соочени со наследен долг од 50 милиони евра. Се смета дека овој долг е еден од најважните предизвици за многу оштини низ земјата. Како ЦЕА може во ваква ситуација да уредува билтен на тема задолжување на оштините?

Фискалната децентрализација е еден од основните столбови на секој систем на децентрализација. Ова е причина зошто овие години пробен период се однесува најмногу на фискалната автономија на оштините: за време на овој период ЕЛС треба цврсто да се подготви за следната фаза на процесот на децентрализација со зголемени компетенции во сферата на финансискиот менаџмент. Од 2007 година многу оштини ќе се соочат со можност, предизвикот и ризикот да влезат на финансиските пазари и да се задолжуваат долгорочно.

Целта на оваа публикација е да придонесе кон напорите за подготвка на ЕЛС за оној момент кога ќе им биде дозволено да го употребат овој инструмент. Ш.е. да покаже како тој може да се употреби рационално, отпочина како и да се демонстрира врска со праќања од областа на добро управување, учество на граѓаните и финансиската здравост - преку кредитен рејтинг на оштините.

д-р Филип Штил

Раководител на сектор
за реформа на јавна
администрација ОБСЕ
канцеларија Скопје

1) Благодарение на малиот грант од World Learning (УСАИД), кој ЦЕА го доби на конкурентска основа, веб страницата: <http://www.lsg-data.org.mk> е достапна за сите оние на кои им се потребни податоци, информации и индекси кои се однесуваат на ЕЛС. ЦЕА е прва меѓу НВОи во давањето база на податоци за ЕЛС на Интернет и со тоа овозможи истите да бидат достапни на пошироката јавност без никаков надомест.



ОБУКА ЗА ИЗРАБОТКА НА КРЕДИТЕН РЕЈТИНГ НА ЕЛС

Обуката беше иницирана од ЦЕА и се изведе во периодот од 31 октомври до 4 ноември 2005 година.

Целите на обуката кои беа идентификувани од ЦЕА се:

1. Каде останатите гледаат проблем во задолжување на ЕЛС, ЦЕА гледа можности;
2. ЕЛС во Македонија да можат да се носат со предизвикот од задолжување;
3. Подобрена транспарентност на активностите на ЕЛС;
4. Зајакнување на административниот капацитет на ЕЛС во развој на силен финансиски менаџмент;
5. Зголемена свесност во јавноста за предизвиците и тековниот прогрес на процесот на децентрализација.

Обучувачите г-динот Чарлс Џокеи од IGE Унгарија и г-динот Феликс Ејгел Феликсович директор во меѓународни финансии на Standard & Poor's Москва одработија петдневна работилница заснована на меѓународните најдобри практики илустрирани со анализи на специфични случаи. Работилницата се состоеше од пет таргетирани модули кои ги покриваа следниве теми:

Модул I: Креирање на околина преку политики за подобрување на финансиите кај ЕЛС

Модул II: Стратегиски опции при финансирање на капитална потрошувачка кај ЕЛС

Модул III: Развој на пазар за задолжување на ЕЛС: институции, политики и формални приоритети

Модул IV: Развој на пазар на обврзници на локално ниво: приоритети при финансирање и производи

Модул V: Развој на модели за кредитирање и задолжување кај ЕЛС

Зајакнување на столбот на задолжување од процесот на фискална децентрализација ќе овозможи натамошно зајакнување на капацитетот на ЦЕА, знаењето и вештините кои се однесуваат на финансискиот менаџмент на општините, буџетирањето и како тие процеси влијаат на бонитетот на општините за задолжување. Оваа обука е прва од таков тип во Македонија. Развој на капацитетот на советниците и менаџерите од областа на локалните финансии за да ги разберат и применат опциите за финансирање на ЕЛС ќе бидат од големо значење за успехот на процесот на децентрализација во Македонија. Овозмо-

жување на локални консултанти да можат да го оценат бонитетот на позајмувањата од страна на ЕЛС ќе овозможи да се подобрат фискалните перформанси и дисциплина на овие кредитобаратели како што тие ќе почнат да ги откриваат можностите за задолжување. Покомплетна слика за перформансите на финансиите на ЕЛС ќе помогне да се привлечат потенцијално заинтересираните домашни и странски инвеститори. Ќе овозможи и поефикасна алокација на финансиските ресурси кон најпрофитабилните инвестиции кои подржуваат економски раст.

УЧЕСНИЦИ	
Име и презиме на учесници	Институција / организација
Марјан Николов	Претседател на ЦЕА
Марија Секуловска	ЦЕА
Мишо Николов	ЦЕА
Елена Пехчевска	ЦЕА
Александар Наковски	Centre for Research and Policy Making
Зоран Нецев	Centre for Research and Policy Making
Горан Спасовски	Град Скопје
Снежана Јосеска	Град Скопје
Катерина Стојановиќ Алексоска	Economic Policy Research Institute IZINEP
Александар Спасевски	Economic Think Tank
Ѓорѓи Јосифов	Make Decentralization Work / USAID
Јане Вртески	Make Decentralization Work / USAID
Андрија Алексоски	Министерство за финансии
Ана Стојкова	Министерство за финансии
Маја Суботиќ	ОБСЕ
Заге Филиповски	ОБСЕ
Виолета Мацова	ЕАР техничка помош на мин. за фин.
Беким Имери	Светска Банка
Сашо Трајков	Општина Гази Баба



Учесници на обуката и обучувачи:

Од лево кон десно седат: Марјан Николов-Претседател на ЦЕА, Феликс Ејгел од S&P Москва, Чарлс Џокеи од IGE Унгарија.

РАЗВОЈ НА СТРАТЕГИЈА ЗА ФИНАНСИРАЊЕ НА ГРАДОВИ - СВЕТСКА БАНКА

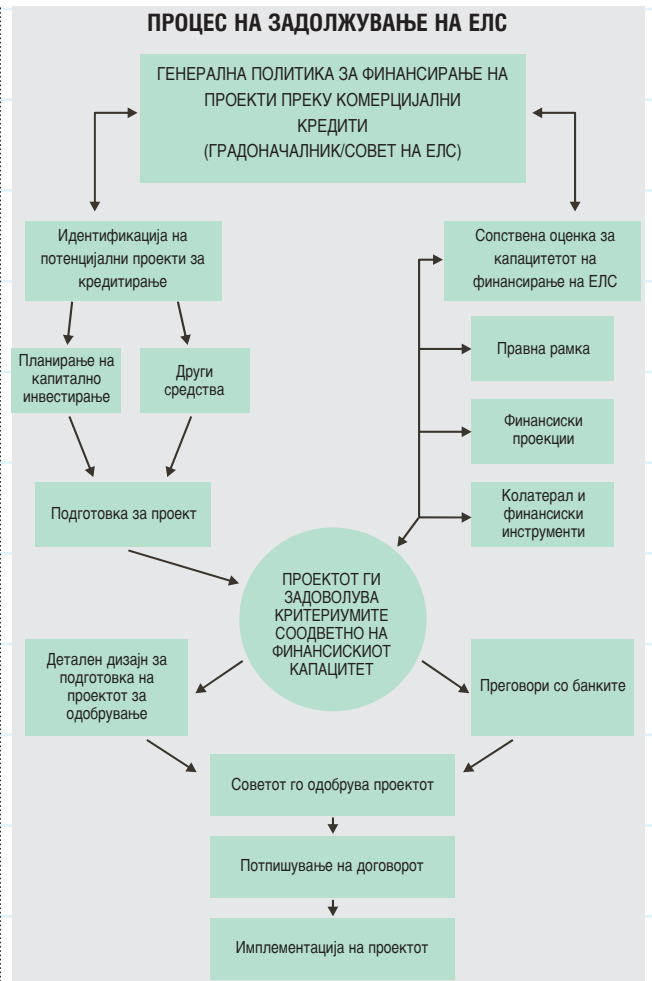
Целта на развој на Стратегија за Финансирање на Градови-СФГ е да се помогне на клиентите на Светската Банка во идентификување на нивните финансиски потреби и нивна помош во привлекување на капитал за да ги задоволат своите потреби. Соодветно, СФГ има три цели: финансиско планирање, менаџмент на долгот (вклучувајќи и стратегија за кредитен рејтинг) и инвестиционен менаџмент.

1. Финансиско планирање вклучува дијагностицирање на потребите на ЕЛС (капитално буџетирање за детерминирање на адекватна структура на долг); идентификација на алтернативни извори на финансирање (вклучувајќи задолжување, грантови, владени трансфери и вишоци од тековна сметка).



2. Менаџирање на долгот вклучува подготовка на рамка за менаџмент на долгот ориентиран кон менаџмент на ризик, мерење на трошок и ризик и детерминирање на соодветен Менаџмент на Актива и Пасива-МАП.

3. Инвестиционен менаџмент вклучува правила како да се развијат политики на менаџмент на инвес-



тиции и соодветни методи. Првиот чекор е да се идентификува како во моментот градот ги менаџира вишоците. Ако општината размислува за издавање на обврзници СФГ ќе помогне во подготовка на програм за менаџмент со парични текови за потребите на издавање на обврзници и ќе го интегрира овој програм во функција на целокупниот трезорски инвестиционен менаџмент.

ЗАКОН ЗА ФИНАНСИРАЊЕ НА ЕЛС

Законот за локална самоуправа укажува дека ЕЛС имаат право да се задолжуваат дома и во странство на пазарите за капитал. Понатаму, новиот закон за финансирање на ЕЛС разликува задолжување, краткорочно задолжување, долгорочно задолжување и владини гаранции.

Во пракса ЕЛС во Македонија можат да се задолжуваат на меѓународниот пазар на капитал со претходна согласност од владата на Македонија врз основа на мислењето издадено од министерството за финансии. Краткорочното задолжување е можно за менаџирање на паричните текови и мора да се отплатат до крајот



на фискалната година. Вкупниот износ на краткорочното задолжување во текот на фискалната година не може да надмине 20% од реализираните вкупни приходи на тековно-оперативниот буџет на општината во претходната фискална година.

Од 2007 за општините ќе биде можно да се задолжуваат за капитални инвестиции и основни средства. Вкупниот износ на годишното отплаќање на долгот за долгорочното задолжување не може да надмине 15 % од вкупните приходи на тековно-оперативниот буџет на општината во претходната фискална година. Во преодните одредби на овој закон се вели и дека општината може да се задолжува долгорочно во земјата во

и да дава гаранции за јавните претпријатија кои се основани од општината, откако Министерството за финансии утврди дека општината во период од најмалку 24 месеци, од денот на примената на овој закон, редовно доставува позитивно оценети финансиски извештаи и нема ненамирени обврски кон доверители.

Вкупната сума на долгот на долг рок вклучувајќи ги и гаранциите не можат да ги надминат вкупните приходи од тековно оперативниот буџет² од претходната година.

Општината во рок од 10 работни дена од денот на потпишување на договорот за долгорочно задолжување, до Министерството за финансии го доставува договорот за заем и амортизационен план.

ДОЛГ НА ЕЛС ВО МАКЕДОНИЈА

Во мај 2004 година вкупниот долг на ЕЛС во Македонија беше пресметан на сума од 43 милиони евра или тоа е 1.4 % од Македонскиот БДП (за 15-те земји членки на ЕУ просекот е 5.6 % од БДП).

Структурата на долгот на ЕЛС е илустриран во табелата подолу. Треба да се каже дека овие податоци се всушност ненадмирени обврски, а не класичен долг од комерцијална природа. Сепак треба да се знае дека секоја ненадмирена обврска од 90 дена ќе се смета за долг.

Повеќето од овој долг е концентриран во само 10 ЕЛС (72 % од вкупниот долг).

	Основен долг	Долг по основ на камати	Вкупен долг
Вкупно во денари	2.006.692.797	1.142.836.906	3.149.529.703

Преглед на ЕЛС долгови по видови

Вид на долг	Износ
Административен	0.37%
Градежни работи	62.36%
Електрична енергија	8.50%
Експропријација	3.51%
Друго	25.27%
Вкупно	3.149.529.703

ИЗВАДОЦИ ОД ОБУКАТА (ЉУБЕЗНОСТ НА Г-ДИНОТ ЧАРЛС ЏОКЕИ)

Дизајн на правна рамка при несолвентност на општини

- Систем за рано предупредување
- Одржување на услугите обезбедени од општината
- Креирање на процедури за финансиска дисциплина без дополнителен товар по централната власт
- Одржување на автономијата на општината
- Менаџирање на долгот за фер однос кон кредиторите и одржување на пазарните услови
- Поддршка на соработка помеѓу општините, министерствата и други заинтересирани страни

Механизми за контрола на долгот употребени во Европа

- Рестрикција на волумен на задолжување и отплата
- ВБ: одобрување на кредит
- Данска: не се дозволува задолжување освен во исклучителни случаеви
- Германија: секој регион има пропишано сопствени

лимити и експлицитни одобрувања се потребни од централната власт

- Полска и Чешка: 15 % од приходите можат да се користат за отплата
- Хрватска: 20 % од сопствените приходи може да се употребат за отплата и министерството за финансии треба да го одобри секој заем
- Ирска: секое задолжување се одобрува од министерот кој утврдува дали им е потребен заем и дали може да го отплатат.
- Австрија: секој регион има посебни критериуми за задолжување и потребно е одобрување од повисоко ниво.

Ограничување на гаранции за општини

- Гаранции за трети лица се дозволени и не се засметуваат во лимитот за задолжување во: ВБ, Шведска, Чешка, Финска
- Гаранции за општини се ограничени за јавни организации, НВО, комунални претпријатија или претпријатија и институции во главна сопственост на

² Тековно оперативен буџет е дефиниран како вкупни приходи без дотации и буџет на фондови за капитални инвестиции и средства од самопридонес и заеми. Практично остануваат приходите од локални даноци, надомест и такси како и приходите од персонален данок на доход како основа за пресметка на максимумот за краткорочно задолжување. Ваков начин на утврдување на лимит е мотивирачки за ЕЛС да ги прибираат приходите кои тие ги администрираат.

општината: Белгија, Норвешка, Данска, Хрватска

- Гаранции се водат како долг и се вклучени во лимитите на волуменот за задолжување: Хрватска, Данска, Франција, Австрија

● Ограничување преку колатерал

- Општински средства не можат да се користат за гаранција туку само паричните текови: ВБ
- Сопственост може да се користи за гаранција: Ирска, Норвешка, Финска, Данска. (само со одобрување од централна власт во Германија)
- Средства од јавен интререс не можат да се користат како колатерал: Белгија, Франција, Италија, Шпанија, Португалија
- Без ограничувања во употреба на колатерал: Чешка, Полска, Хрватска

Зошто неможноста за отплата на долгот и презадолжувањето се ризични

ЕЛС:

- Немоност за навремена отплата, казни и санкции
- Ограничувања на тековно оперативниот буџет
- Прекинати и делумно завршени инвестиции не носат принос
- Губење на средства и колатерал
- Намалување на квалитетот на јавните услуги
- Ризик од губење на наредни избори
- Санкции од централната власт (неможноста за аплицирање за други грантови, кривични гонења)
- Отплата на други долгови се оневозможува

- Ставање на црна листа од страна на други финансиски институции
- Нестабилна локална власт, припојување до друга ЕЛС и државна управа

Централна власт:

- Гаранциите се реализирани, стрес на централниот буџет
- Меѓународни рестрикции и обврски (Мастрихт, ММФ и друго)
- Лош преседан со откуп од централна власт (морален hazard)
- Губење на грантови, инвестиции доколку проектите се сопрат
- Обезбедување на услуги паѓаат на товар на централна власт
- Лош публицитет за целиот систем на локална самоуправа
- Потреба за реформа на политиките и дебата

Кредитори и инвеститори во обврзници

- Загуби во финансиските извештаи (вредност на средства или отпис на побарувања)
- Проблеми со регулатива
- Трошоци за менаџирање на лоши инвестиции
- Негативен публицитет кога банките ги притискаат ЕЛС
- Ризик од загуба на средства преку спогодба или ликвидација
- Загуба во идни бизниси во ЕЛС сектор

НЕКОЛКУ ПРАВИЛА ПРИ КОРИСТЕЊЕ НА ЗАДОЛЖУВАЊЕ ОД СТРАНА НА ЕЛС ВО МАКЕДОНИЈА

Е-Интервју со Проф. Хорхе Мартинез-Васкез, Државен Универзитет на Џорџија САД

Меѓународното искуство нуди неколку пристапи за менаџирање на задолжување на локално ниво од кои Македонија може да има корист кога ќе го дизајнира својот пристап. Најчесто тоа вклучува: а) слободен финансиски пазар и дисциплина, б) воспоставување на стриктна административна контрола од случај до случај и в) воспоставување на експлицитна превентивна и законски обврзувачки генерални правила за превенција на криза и да се охрабри добро пазарно однесување. Комбинација на овие опции може да бидат добри за Македонија. Во принцип пазарната дисциплина ќе ги воспостави напосакуваните репери. Сепак, властите понекогаш осознаваат дека не само пазарната дисциплина може да води кон ефикасни пазари поради неуспех на пазарите вклучувајќи рестрикции за пристап на пазар, недостаток на транспа-

рентност, меки буџетски ограничувања и морален hazard или немање на сензитивност за сигналите од пазарот. Меѓународните искуства покажуваат дека дури и во зрели финансиски пазари цврсто ослонување само на пазарна дисциплина може да не е задоволувачко за контрола на прекумерно задолжување на ниво на ЕЛС.

Повеќето земји користат правила за регулација на пристап на пазар на капитал. Тие правила може да се ефикасни само ако се законски обврзувачки, едноставни за следење, транспарентни и применливи. Вакви правила треба да вклучуваат јасни квантитативни лимити и процедури кои имитираат добри практики на финансиска пазарна дисциплина и индикатори за кредитоспособност.



Правила за пристап на пазари на капитал:

- а) Следи го "златното правило" т.е. никогаш не се задолжувај за покривање на тековни трошоци и ограничи се на задолжување за инвестиции кои носат висок принос и услуги за граѓаните.
- б) Лимитирај ја отплатата од амортизациониот план на ЕЛС на фиксен конзервативен максимум од сопствени приходи на ЕЛС.
- в) Лимитирај го вкупниот долг вклучувајќи ги и заостанатите неплатени обврски во зависност од вкупните годишни приходи без дотации.
- г) Лимитирај ја изложеноста на портфолиото на финансиската институција на одреден максимум со препорачаните прудентни правила за банките за секоја ЕЛС.
- д) Донесете и имплементирајте закон за стечај на ЕЛС кои јасно ќе дефинираат процедури за надмин-

- ување на состојба откако ЕЛС не е способна за сервисирање на долгот.
- ѓ) Донесете закон за фискална одговорност со цел регулирање на прекумерни дефицити и непрudentни долгови на ЕЛС.
- е) Охрабрете анализи на ризик и кредитен рејтинг на ЕЛС со цел подобрување на транспарентноста и овозможете да финансискиот систем оперира кон пазарна дисциплина и промовирање на анализи на кредитоспособност.
- ж) Воспостави агенција за мониторинг, по можност во склоп на министерство за финансиин за чување на евиденција и мониторинг на целокупниот процес на развој на пазарот на задолжување на ЕЛС вклучувајќи ги и заостанатите и неплатените обврски.

МЕХАНИЗМИ ЗА ПРЕВЕНЦИЈА ОД МАКРОЕКОНОМСКА ДЕСТАБИЛИЗАЦИЈА

Марјан Николов, м-р

Во Македонија потребата за инвестирање во локална инфраструктура традиционално се покриваше преку централната власт претежно преку вон буџетскиот фонд за патишта (под одредени услов), бирото за нерезвиени подрачја и министерството за транспорт и врски кое одобруваше фондови за градење, модернизација и реконструкција на локални патишта, електрични мрежи, водоводи, канализации и така натаму.

Постои меѓународна донаторска активност во делот на локални инвестиции но алокацијата на донаторските фондови често рефлектираат иницијатива од индивидуални ЕЛС што резултира во арбитрарност и локална инцидентност на овие проекти. Овој систем резултира во непоклопување на приоритетите на ЕЛС споредено со приоритетите на централната власт за регионален развој (доколку постојат).

Се додека инвестициите се финансирани од централната власт или од меѓународните донатори преку грантови ризикот од макроекономска нестабилност е редуциран. Сепак, неконтролиран пристап на ЕЛС до домашен и странски пазар на капитал може да ја загрози макроекономската и фискална одржливост во принцип.

На следниов график може да се види како економскиот раст влијае на долгот кон БДП односот и фискалната одржливост во Македонија³. Следниве претпоставки се земени во предвид:

- Претходниот долг е на ниво на ММФ правилото од 40 %
- Примарен дефицит до 2004 година
- Општ владин буџет за 2005 година договорен со ММФ
- US \$ LIBOR до 2006 година
- US \$ каматна стапка од 3 % од 2006 година
- Каматна стапка во Македонија од 5 % за отплата на претходен долг
- Дел на странска валута во вкупен долг од 0.640
- БДП дефлатор од 3 %
- БДП реален економски раст од 4 % во 2005 година и 4.5 за 2006, 2007 2008 и 2009 како што е договорено со ММФ
- Номинален девизен курс на денар кон US \$ со динамика од: 2006=50 МКД, 2007=55 МКД, 2008= 61 МКД. По 2009 1 US \$ = 1 ЕУР.

Ќе го употребам сметководствениот метод (во употреба од ММФ) за моделирање на фискална одржливост каде економските индикатори како % од БДП се употребени за оценка на одржливоста на долгот. Со овој пристап, предетерминирани макроекономски таргети се утврдени за стапката на инфлација, реална стапка на економски раст и каматна стапка.

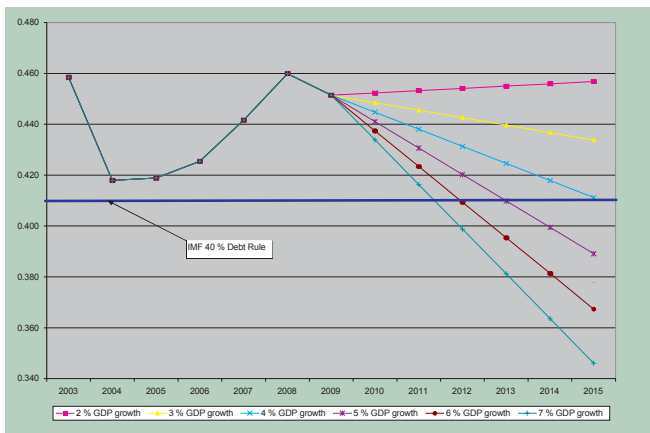
3) Оваа симулација е изработена од Марјан Николов за цели на финалниот труд од обуката „Менаџмент на јавен долг“, одржан од 14 октомври до 26 ноември 2005 година во Скопје Македонија во изведба на Питсбург Уиверзитетот - Центар за јавна политика и менаџмент Скопје.

Стрес тест за јавниот долг кон БДП е илустриран на следнава табела за основно сценарио од 4 % БДП раст по 2010 година. За жал ЕЛС задолжувањето не е земено во предвид.

Стрес тест за јавен долг кон БДП

Време T	Промена во јавен долг	Автоматска динамика на долгот	Примарен дефицит	Долг кон БДП однос
2003	-0.046	-0.047	0.000	0.458
2004	-0.040	-0.031	0.009	0.418
2005	0.001	-0.003	-0.004	0.419
2006	0.007	0.001	-0.006	0.425
2007	0.016	0.010	-0.006	0.442
2008	0.018	0.012	-0.006	0.460
2009	-0.009	-0.015	-0.006	0.451
2010	-0.007	-0.013	-0.006	0.445
2011	-0.007	-0.013	-0.006	0.438
2012	-0.007	-0.013	-0.006	0.431
2013	-0.007	-0.013	-0.006	0.425
2014	-0.007	-0.013	-0.006	0.418
2015	-0.007	-0.013	-0.006	0.411

Резултатите од сензитивната анализа за разни стапки на раст на БДП се илустрирани на следниов график.



Она што може да го заклучиме од графикот е дека при исти услови, економскиот раст влијае на тоа колку владата може да се задолжи. За Македонија по 2009 година (доколку сите макро индикатори се на линија со договореното со ММФ) стапки на економски раст пониски од 2 % ќе водат кон неодржлива долг кон БДП ситуација. Затоа централната власт треба да создава амбиент за повисоки стапки на раст од регистрираните во овие 15 години транзиција.

Овој модел може да даде одговор и на прашањето за тоа колку дополнително задолжување може да се дозволи за дадена стапка на БДП раст до моментот кога ќе се постигне таргетираниот долг од 40 % долг кон БДП.

Новиот закон за јавен долг треба да се дополни со членови за менаџирање на долг на ниво на ЕЛС исто така. Само повикување на законот за финансирање на

ЕЛС не е доволно. Оценка на влијание од постоење на еден закон за стечајна постапка на ЕЛС можно е да покаже позитивни резултати и во превенција и во регулирање на оваа област.

Секторот за јавен долг во министерството за финансии може да направи и дополнителни симулации како одговор на тоа колку дополнително задолжување може да се дозволи до момент кога ќе се постигне ММФ правилото од 40 % долг кон БДП за разни портфолија на задолжување на локално и централно ниво. Тие би требало да отпочнат да развиваат систем за регистрирање на долговите на ЕЛС, за прибирање на податоци и анализи.

Пазарот на капитал во Македонија не е доволно развиен и го лимитира пристапот на ЕЛС и покрај законското ограничување до 2007. Тоа ќе го прави задолжувањето на ЕЛС тешко во услови на нестабилно финансирање и неможност за предвидување со голема сигурност на приходите. Високите каматни стапки ќе го лимитираат секое барање за инвестирање преку задолжување за ЕЛС во поблиска иднина.

Покрај правните лимити за задолжување и дискрециона контрола од страна на централната власт со новиот закон постојат и инструменти кои би требало да осигураат дисциплина и кредибилитет од страна на ЕЛС доколку сакаат да се задолжуваат. Конечно, владата издава и гаранции за ЕЛС доколку обврските се покриваат во согласност со законот. Сите овие мерки би требало да осигурат да ЕЛС бидат дисциплинирани и со изграден кредибилитет во иднина.

S&P RATING PROCESS FOR MUNICIPALITIES CREDIT RATING:

- Барање за изработка на кредитен рејтинг пред состанок со менаџментот

- Пет години годишни финансиски извештаи
- Полугодишни или квартални извештаи
- Наратив за операциите и производите
- Други документи корисни за аналитичарите за утврдување на кредитен рејтинг

- Дискусија на состанок со менаџментот

- Економски амбиент и перспектива
- Преглед на главни бизнис сегменти
- Политики во делот на финансиите и цели
- Сметководствена пракса
- Менаџмент проекции, извештаи за парични текови и приливи, финансиски извештаи
- План за капитална потрошувачка
- Алтернативи за финансирање и планови за обврски

- Публикување во јавност
- Извештај и надгледување
- Набљудување на кредитниот рејтинг

- S&P преглед и анализа
- Состанок на комитетот за кредитен рејтинг
- Период на жалба