

АНАЛИЗА

Центарот за Економски Анализи (ЦЕА) е “think tank” на економисти кои ја делат заедничката визија за Република Македонија како нова растечка Европска економија интегрирана во регионалниот и светскиот пазар.

Мисијата на ЦЕА е континуирано 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

ЗАДОЛЖУВАЊЕ НА ЕДИНИЦИТЕ НА ЛОКАЛНИ САМОУПРАВА И МАКРОЕКОНОМСКА ДЕСТАБИЛИЗАЦИЈА

Марјан Николов, м-р

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

Заинтересираните и кредитоспособни општини за задолжување и/или издавање на обврзници нема да бидат спречени од верувања на голем број ентитети дека е рано за размислување за овој пазар. Способните менаџери на тие општини ќе ја зграбат можноста и ќе започнат со задолжување по 2007 година. Затоа каде останатите гледаат проблем во задолжување на ЕЛС, ЦЕА гледа можности.

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 Македонија. 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 EUR.

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.

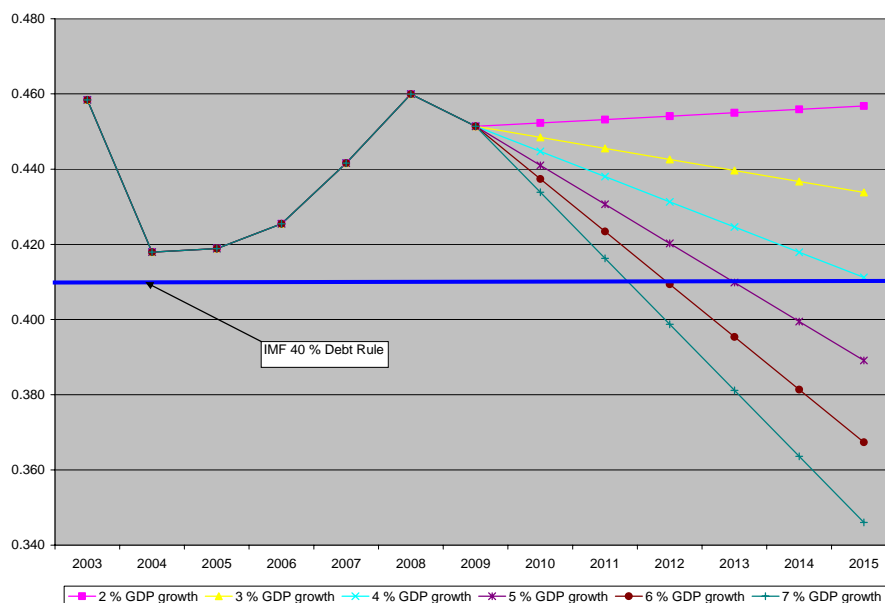
Стрес тест за јавниот долг кон БДП е илустриран на следнава табела за основно сценарио од 4 % БДП раст по 2010 година.

Стрес тест за јавен долг кон БДП

Време t	Промена во јавен долг	Автоматска динамика на долг	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.

Препораки

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.

Секторот за јавен долг 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 за задолжсвање 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.

Сепак, правните лимити за задолжување и дискрециона контрола од страна на централната власт со законот за финансирање на ЕЛС 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 изградена кредитоспособност во иднина.