



Procjena sposobnosti podmirenja obveza lokalnih jedinica

Prof.dr.sc. Anto Bajo

Institut za javne financije/Ekonomski fakultet Zagreb

Cilj procjene sposobnosti podmirenja obveza lokalnih jedinica

Odrediti pokazatelje koji u najvećoj mjeri utječu na kreditnu sposobnost lokalnih jedinica i

na temelju tih pokazatelja ocijeniti kreditnu sposobnost lokalnih jedinica u Hrvatskoj grupiranjem svih lokalnih jedinica u 9 kategorija (skupina) rizičnosti uz dodjelu pripadajuće ocjene kreditnog rejtinga.

Kreditna sposobnost

- Kreditna sposobnost JLP(R)S može se odrediti kao stanje u kojem je kreditni rizik JLP(R)S za ulagača prihvatljiv (minimalan).
- Određivanje kreditne sposobnosti olakšava JLP(R)S pristup domaćim i inozemnim tržištima kapitala.
- Rezultati analiza i ocjene kreditne sposobnosti mogu utjecati na uvjete zaduživanja JLP(R)S na financijskom tržištu.
- Iz tog razloga, prije izlaska na financijsko tržište, potencijalni dužnik koji želi financirati kapitalne projekte dugom ili nekim drugim (alternativnim) načinom financiranja analizira svoju kreditnu sposobnost.

Čimbenici ocjene kreditne sposobnosti

- U procesu ocjene kreditne sposobnosti analiziraju se, primjerice, pravni i administrativni okvir, infrastruktura, ekonomska baza, lokalne financije, postojeće aktivnosti JLP(R)S, ocjenjuje se kvaliteta rada uprave JLP(R)S i analiziraju postojeći i potencijalni projekti.
- Država jamči podmirenje dospjelog iznosa kamate i glavnice ukoliko to ne učini JLP(R)S.
- *Unatoč znanstvenim dostignućima, do danas nije postignut konsenzus o najboljoj metodologiji, ni o skupu pokazatelja (ulaznih varijabli) koje valja koristiti za procjenu kreditnog rizika pojedine skupine dužnika.*
- U Hrvatskoj ne postoji instrument stečaja lokalnih jedinica, kao što je to slučaj u nekim drugim zemljama (primjerice u Mađarskoj), zbog čega standardna procjena kreditnog rizika na temelju povijesnih vrijednosti stečaja koji se ili ostvario ili nije (binarna varijabla – dihotomna) nije moguća.

Kreditni rizik

- ***kreditni rizik lokalnih jedinica u Hrvatskoj može se aproksimirati (engl. default proxy) temeljem omjera dospelih nepodmirenih obveza u određenoj godini i ukupnih rashoda lokalnih jedinica nastalih u istom razdoblju.***
- U skladu s modificiranim računovodstvenim načelom nastanka događaja koje se primjenjuje u Hrvatskoj (ne iskazuje se rashod amortizacije dugotrajne nefinancijske imovine, a rashodi se priznaju na temelju nastanka poslovnog događaja neovisno o plaćanju) ukupne obveze dospjele unutar godine dana mogu se (za potrebe analize) poistovjetiti s ukupnim rashodima i izdacima te godine.

Čimbenici kreditnog rizika i kreditnog rejtinga

Varijabla	Opis varijable	Očekivani utjecaj
Status	Binarna varijabla koja poprima vrijednost 1 ukoliko lokalna jedinica ima status grada, a 0 ukoliko ima status općine.	Negativan
politika	Binarna varijabla koja poprima vrijednost 1 ukoliko je ista politička stranka na vlasti u državi i lokalnoj jedinici, u protivnom je 0.	Negativan
izvoz_BDP	Omjer vrijednosti izvoza i BDP-a lokalne jedinice	Negativan
lst_nst	Omjer broja stanovnika lokalne jedinice i ukupnog broja stanovnika Hrvatske	Negativan
une_lst	Udio nezaposlenih stanovnika u ukupnom stanovništvu lokalne jedinice	Pozitivan
pdoh_tp	Udio prihoda od poreza na dohodak u prihodima poslovanja	Negativan
nos_tp	Omjer neto operativnog salda i prihoda poslovanja	Negativan
got_tr	Omjer gotovine i rashoda poslovanja	Negativan
od_got	Omjer otplate duga i gotovine	Pozitivan
id_tp	Omjer izravnog duga i prihoda poslovanja	Pozitivan
nfl_tp	Omjer neto financijskih obveza i prihoda poslovanja	Pozitivan

Odabrane varijable s najvećom relativnom važnosti kao kriteriji za utvrđivanje ranga kreditne sposobnosti lokalnih jedinica

- Omjer neto-financijskih obveza i prihoda poslovanja (*nfl_tp*)
- Udio prihoda od poreza na dohodak u prihodima poslovanja (*pdoh_tp*),
- Omjer neto operativnog salda i prihoda poslovanja (*nos_tp*), i
- Omjer gotovine i rashoda poslovanja (*got_tr*).

Raspon varijacija i ocjene po pojedinim pokazateljima

nfl_tp	pdoh_tp	nos_tp	got_tr	Ocjena
$<-\infty; 0,28]$	$[0; 0,12>$	$<-\infty; -0,11>$	$[0; 0,04>$	1
$<0,28; 0,20]$	$[0,12; 0,19>$	$[-0,11; -0,04>$	$[0,04; 0,08>$	2
$<0,20; 0,12]$	$[0,19; 0,27>$	$[-0,04; 0,03>$	$[0,08; 0,12>$	3
$<0,12; 0,04]$	$[0,27; 0,34>$	$[0,03; 0,10>$	$[0,12; 0,15>$	4
$<0,04; -0,05]$	$[0,34; 0,42>$	$[0,10; 0,17>$	$[0,15; 0,19>$	5
$<-0,05; -0,13]$	$[0,42; 0,49>$	$[0,17; 0,25>$	$[0,19; 0,23>$	6
$<-0,13; -0,21]$	$[0,49; 0,57>$	$[0,25; 0,32>$	$[0,23; 0,27>$	7
$<-0,21; -0,29]$	$[0,57; 0,64>$	$[0,32; 0,39>$	$[0,27; 0,31>$	8
$<-0,29; -0,38]$	$[0,64; 0,72>$	$[0,39; 0,46>$	$[0,31; 0,35>$	9
$<-3,38; -\infty>$	$[0,72; 1]$	$[0,46; 1]$	$[0,35; \infty>$	10

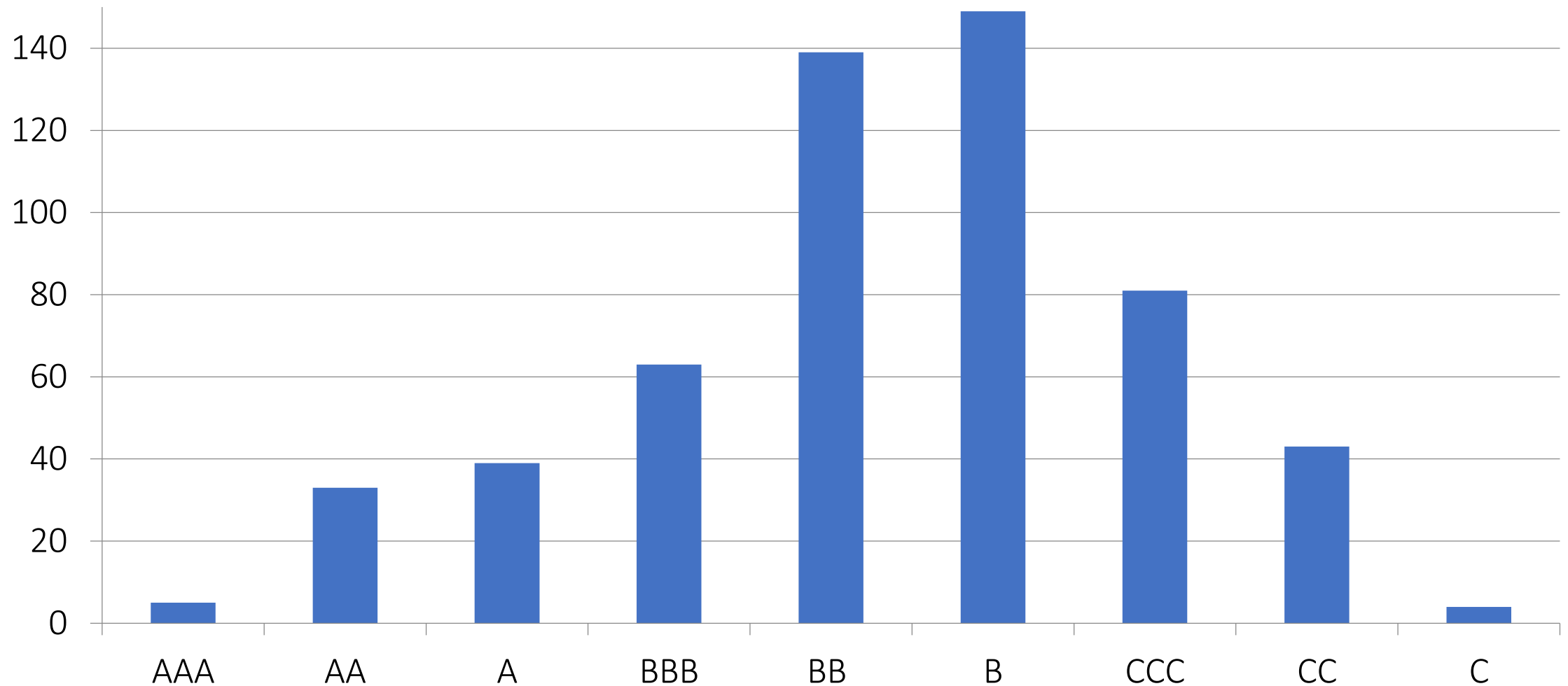
Relativne važnosti i ponderi ulaznih varijabli

Varijabla	Utjecaj na zavisnu varijablu	Ponder u sintetičkoj ocjeni
nfl_tp	0,319110	0,50
pdoh_tp	0,118245	0,19
nos_tp	0,107945	0,17
got_tr	0,087777	0,14
Ukupno	0,633077	1,00

Transformacijska matrica

Interval sintetičke ocjene	Rejting
[9, 10]	AAA
[8, 9>	AA
[7, 8>	A
[6, 7>	BBB
[5, 6>	BB
[4, 5>	B
[3, 4>	CCC
[2, 3>	CC
[1, 2>	C

Distribucija ocjena kreditnog rejtinga lokalnih jedinica (na primjeru podataka iz 2013.)



STATIČKI POKAZATELJI – MFSA – Svjetska banka

Pokazatelj (definicija)	Referentna vrijednost	Svrha (opis)
operativni suficit prije kamata/ tekući prihodi	> 0,3	Lokalna jedinica ima kapacitet zaduživanja i ulaganja
otplata duga/ prihodi poslovanja	< 10 %	Godišnji teret duga je adekvatan s obzirom na prihode poslovanja
(primici od vlastitih poreza + nenamjenske dotacije)/ prihodi poslovanja	> 80 %	Lokalna jedinica ima sposobnost povećanja prihoda
rashodi za kapitalna ulaganja/ prihodi poslovanja	> 40 %	Lokalna jedinica preferira razvojne troškove
rashodi za troškove održavanja/ rashodi poslovanja	> 30 %	Lokalna jedinica održava važnu dugotrajnu imovinu
ukupan broj lokalnih službenika/ Stanovništvo	> 25 zaposlenika na 1000 stanovnika	Lokalna jedinica ima ograničen prostor za financiranje održavanja i kapitalnih ulaganja
plaće i nadnice/ troškovi poslovanja	> 40 %	
ostvareni prihodi/ planirani prihodi	> 95 %	Lokalna jedinica ima dobru moć predviđanja i proračun je pouzdan

ANALIZA BILANCE – kreditna sposobnosti i zaduženost (MFSA – Svjetska banka)

Pokazatelji	Brojnik	Nazivnik	Opis	Referentna vrijednost
Kreditna sposobnost	tekući višak prije kamata	tekući prihodi	Lokalna jedinica ima kapacitet zaduživanja i ulaganja	> 0,3
	neto tekući višak (nakon otplate duga uključujući otplatu glavnice)	tekući prihodi	Lokalna jedinica ima kapacitet za dodatno zaduživanje	> 0,2
	gotov novac (na kraju godine)	kratkoročne obveze (podijeljene s 365 dana)	Sposobnost podmirivanja kratkoročnih obveza	90 dana
Zaduženost	stanje duga	tekući višak	Sposobnost otplate duga tekućim viškom	< 10 godina

Ocjena kreditnog rizika je korisno oruđe za

- Procjena rizika zaduživanja lokalnih jedinica
- Afirmacija lokalnih jedinica koji ne uđu u proračunska ograničenja na zaduživanje / a ispunjavaju uvjete
- Privlačenje pozornosti investitora (domaćih i inozemnih)
- Predstavljanje pozitivnog rada lokalnih jedinica i dobivanje kredibiliteta kod građana, Vlade i međunarodnih institucija
- Lakše dobivanje sredstava za sufinansiranje EU projekata