



Upravljanje

Projekcije novčanih tokova

likvidnošću

Upravljanje gotovinom

Definicija:

Upravljanje likvidnošću je generički pojam koji se odnosi na upravljanje gotovinskim sredstvima i projekcije novčanih tokova, odnosno aktivnosti koje se sprovode s ciljem obezbeđivanja dovoljne likvidnosti.

Upravljanje gotovinskim sredstvima je dnevna aktivnost čiji je cilj da obezbedi dovoljnu likvidnost za pokrivanje dnevnih potreba za likvidnošću.

Projekcije gotovinskih tokova ili upravljanje gotovinskim tokovima je najvažniji aspekt finansijskog poslovanja, odnosno planiranja potreba gotovinskim sredstvima kako bi se izbegla kriza likvidnosti.

Treor

Uvodne informacije

1. Od 2012. godine, upravljanje gotovinskim sredstvima u odnosu na kratkoročne ciljeve je pasivan instrument čijom primenom nije bilo moguće obezbediti dugoročnu održivost.
2. Praksa upravljanja novčanim tokovima je uglavnom smatrana administrativnim zadatkom – to je bila uglavnom po potrebi prilagođavana verzija plana budžeta koja ne pokazuje stvarne projektovane prilive i odlive.
3. Upravljanje likvidnošću nije dovelo do stvaranja koherentnog sistema. Značilo je samo primenu koherentnih kratkoročnih intervencija, koje su se svodile na obustavljanje isplata i budžetskih alokacija za naredni mesec, s obzirom da budžetske institucije nisu dostavljale trezoru potpisane ugovore i primljene fakture odmah po prijemu, već nakon što bi prikupile jedan broj ovih dokumenata.
4. Trezor nije raspolagao dovoljno preciznim podacima o očekivanim plaćanjima (na kratki rok). Ovakva praksa je ograničavala potencijal za delotvorno upravljanje likvidnošću.
5. Upravljanje novčanim tokovima i upravljanje rizikom nije korišćeno za planiranje i merenje planiranih rezultata primenjenih mera, što znači da dugoročni efekti nisu uzimane u obzir.
6. Dostupni instrumenti koji su korišćeni u svrhu upravljanja gotovinskim sredstvima bili su veoma ograničeni i samo pojedini elementi su bili dobro definisani i uređeni (dnevni limiti, t.j. obustavljanje plaćanja i utvrđivanje prioriteta za plaćanje).



Cilj

Planiranje primene fiskalnog pravila

- Uprkos tome što albanska privreda nastavlja da raste, to je i dalje jedna od najsiriomasnijih zemalja u Evropi. U decembru 2012, albanski parlament je uklonio ograničenje od 60% BDP-a na javni dug (uključujući dug i garancije nižih nivoa vlasti) iz organskog Zakona o budžetu (član 58). Albanska fiskalna politika zasniva se na kvantitativnim srednjoročnim ciljevima.
- Jedan od ciljeva strategije za reformu upravljanjem javnim finansijama je da se od 2015. započne sa primenom odgovarajućeg fiskalnog pravila koje će pomoći da se obezbedi postigne održivost javnog duga, s ciljem postizanja dugoročne održivosti javnih finansija.
- Ublažavanje preterano optimističnih projekcija makroekonomskih i fiskalnih varijabli je još jedan aspekt koji po našem mišljenju treba da se obuhvati fiskalnim pravilom.



Pravila za učvršćivanje fiskalne politike

- Kako bi obezbedili dugotrajnost fiskalnog pravila koje će efikasno povećati kredibilitet tržišta uvođenjem discipline fiskalne politike, pokušaćemo da donesemo pravilo zakonom o kvalifikovanoj većini (koji bi mogao da se menja samo ako to odluče najmanje 3/5 članova Parlamenta).
- U idealnim okolnostima, fiskalno pravilo treba da bude jasno definisano, transparentno, jednostavno, fleksibilno i adekvatno za promovisanje krajnjeg cilja, primenljivo, dosledno, podržano zdravom politikom i lako za objašnjavanje.
- Vlade bi mogla da pojača proceduralna pravila kako bi fiskalna konsolidacija ostala na pravom putu. Takođe bi mogla da ponovo razmisli o numeričkom pravilu, koje međutim ima jedan potencijalni nedostatak, a to je da ako mora da uzme u obzir cikličnu fluktuaciju, numeričko pravilo onda postaje veoma kompleksno. Proceduralno fiskalno pravilo bi možda moglo biti korisnije, odnosno omogućilo bi sledeće prednosti:
 - a) Država ne bi bila vezana za trajni numerički cilj, što bi bilo poželjno s obzirom na nestabilan spoljni kontekst.
 - b) Vlada će morati da definiše sopstveni cilj, što bi moglo da poveća političku volju da se taj cilj postigne.
 - c) Proceduralno fiskalno pravilo može da pomogne da se postave temelji za kredibilan trajni fiskalni cilj.



Pravila za učvršćivanje fiskalne politik

Fiskalno pravilo može da cilja jednu ili više promenljivih, kao što je:

1. **Budžetska ravnoteža** (održivost - "zlatno pravilo", koje cilja ukupnu ravnotežu neto kapitalnih rashoda, manje je povezano sa dugom),
2. **Odnos javnog duga** (zbog gornjih granica mogu biti neophodna ad hoc fiskalna prilagođavanja, koja uglavnom idu na račun kapitalnih rashoda; na odnos javnog duga takođe mogu značajno uticati faktori koji su izvan kontrole države, kao što su kursne stope, kamatne stope ili realizacija potencijalnih obaveza),
3. **Prihodi** (poboljšanje naplate prihoda ili ograničavanje povećanja poreza)
4. **Rashodi**, kao što su gornje granice osnovne i tekuće potrošnje, povećanje rashoda, ili procenta BDP, mogu da pomognu ograničavanje budžetskog deficita, ali ne mogu da obezbede fiskalnu održivost ukoliko se ne kombinuju sa uravnoteženim pravilom duga ili pravilom prihoda. Međutim, mogu da obezbede operativne smernice za potrebnu fiskalnu konsolidaciju kada su praćeni pravilom duga ili pravilom budžetske ravnoteže. Gornje granice nominalnih rashoda za svako ministarstvo moraju biti obavezujuće. Dovoljne kontrole budžeta i inicijative obezbeđuju da se donosioci odluka o politici pridržavaju pravila.



Revenues and grants:
VAT
Profit tax
Excise tax
Personal income tax
Other taxes
Social insurance contribu
Non-tax revenues
Grants
Expenditures:
Personnel
Interest
Operations and mainten
Social insurance outlays
Local government expen
Other expenditures
Total current expendit
Capital expenditure
Reserves and contingenc
Total spending
Overall balance

Proces upravljanja likvidnošću

1. Trezor (Sektor za javna plaćanja) za sada snima i ručno unosi sve relevantne informacije o obavezama i izvršenju budžeta budžetskih korisnika. Proces, koji se u suštini obavlja manuelno, nalaže budžetskim institucijama da svoje transakcije i propratnu dokumentaciju donesu u Sektor za javna plaćanja u okviru Trezora, gde se dokumentacija pregleda i pečatira kao "obrađena", kako bi se izbegla dupla plaćanja po istim fakturama, ili višestruko evidentiranje istog ugovora.

2. Pored toga što su "računovodstvena pitanja", najavljene obaveze predstavljaju integralni deo uspostavljanja efikasnih internih kontrola upravljanja javnim finansijama kako bi se obezbedio dovoljan iznos finansijskih sredstava za izmirivanje obaveza. Formalno nepriznavanje najavljenih obaveza u AGFIS-u moglo bi dovesti do pokretanja postupaka javnih nabavki koje ne bi mogle u potpunosti da se finansijski pokriju ili čak i da se nabavka ne ugovori.

3. Budžetske institucije dostavljaju Sektoru za javna plaćanja u okviru Trezora nalog za nabavku u roku od tri dana nakon potpisivanja ugovora, što je korisna informacija o mogućim budućim novčanim tokovima.

4. Fature (koje dostavljaju dobavljači odmah po isporuci robe/usluga) se moraju dostaviti Sektoru za javna plaćanja u okviru Trezora odmah po prijemu (ne nakon što budžetska institucija skupi jedan broj faktura) i automatski upariti sa odobrenim iznosom naloga za nabavku.



Trezorska kontrola & plaćanja

- Kontrola rashoda koji nisu povezani sa isplatama primanja zaposlenih po pravilu se vrši prethodnom proverom naloga. Interna revizija retko vrši u ex-post fazi u skladu sa najboljom međunarodnom praksom. Ostale finansijske kontrole se uglavnom sprovode u skladu sa međunarodnom praksom.

- Tokom implementacije budžeta, trezor prati broj zaposlenih na osnovu podataka o propisanom broju izvršilaca. Finansijska sredstva i kontrole vrše se na osnovu tog broja, a ne na osnovu stvarnog broja zaposlenih. Posledica manjka zaposlenih je neiskorišćen budžet za zarade.

- Svi državni rashodi, uključujući centralni i lokalni nivo vlasti, izvršavaju se preko Jedinstvenog računa trezora (JRT). Sistem odbacuje sve isplate za koje ne postoji dovoljno sredstava na računu. Kontrole se vrše po programima budžeta, institucijama i ekonomskoj klasifikaciji za godišnje alokacije budžeta. Trezor evidentira i vrši dodatnu ex-ante kontrolu pre nego što se izvrši plaćanje. Trezor vrši strogu centralnu kontrolu izvršenja budžeta.



Trezorska kontrola & plaćanja

- Prekoračenje gotovine nije moguće zbog toga što se svaka transakcija proverava u odnosu na aproprijacije / alokacije. Ukoliko se na račun prebaci nedovoljno novčanih sredstava, trezor odbija takvu transakciju (stručnjak zadužen za rashode u okružnoj kancelariji trezora). Trezor izvršava plaćanje kada ima dovoljno novca na raspolaganju, po pravilu u roku od mesec dana.
- Pravo na troškove u okviru limita odobrenih sredstava ističe poslednjeg dana budžetske godine. Režim prenošenja sredstava je veoma strog. Ava potrošnja je ograničena na kalendarsku godinu, osim ako Parlament izričito odobri drugačije godišnjim zakonom o budžetu. Zaduživanje na račun budućih aproprijacija nije dozvoljeno. Jedini izuzetak je taj što resorna ministarstva mogu da prenose nepotrošena sredstva po osnovu višegodišnjih investicionih ugovora, ali ne duže od tri godine, uz prethodnu saglasnost Parlamenta.
- Trezor po pravilu obezbeđuje transparentan i pouzdan okvir unutar koga lokalne samouprave mogu da izvršavaju svoje budžete. Međutim, kada vlada smanjuje budžetska ograničenja usled optimističnih projekcija u vezi sa izvršenjem budžeta, to utiče na izvršenje budžeta lokalnih samouprava zbog toga što se izvorni prihodi lokalnih samouprava slivaju na jedno mesto – Jedinstveni račun trezora. Nedovoljna kontrola korišćenja izvornih prihoda lokalnih samouprava je izvor velikih frustracija.



Projekcije gotovinskih sredstava

Planiranje gotovinskih sredstava zasniva se na aproprijacijama, alokacijama Ministarstva finansija i planovima novčanih tokova budžetskih institucija u skladu sa odredbama Zakona o upravljanju budžetskim sistemom. Pitanja:

- ☐ Kakva je razlika između kratoročnog i dugoročnog plana?
- ☐ Kakva je razlika između budžetskog plana i plana novčanih tokova?
- ☐ Kakva je razlika između plana novčanih tokova finansijskih institucija i trezora?
- ☐ Kako možemo da dobijemo realnije planove novčanih tokova od Bis?
- ☐ Na koje institucije da se skoncentrišemo?
- ☐ Koliko često treba da tražimo podatke?

Zahtevi

- Zahtevi za ažuriranje
- Roll-over plan (plan prenošenja sredstava)
- Zaduženja u vezi sa pripremom i kontrolom
- Zaduženja u vezi sa analizom



Proces upravljanja likvidnošću

Konzistentost i tačnost podataka

Što je viši kvalitet informacija

- Niži su troškovi
- Manji je rizik

Da i želimo u svakom trenutku da imamo apsolutno tačne informacije za potrebe izrade projekcija gotovinskih sredstava?

Kratkoročni i dugoročni ciljevi upravljanja likvidnošću:

Kratkoročni ciljevi

- Obezbeđivanje likvidnosti
- Zaštita od rizika i ublažavanje rizika

Dugoročni ciljevi

- Ublažavanje rizika
- Izbegavanje cikličnih pikova



Upravljanje rizikom likvidnosti

❑ **Upravljanje rizikom** obuhvata identifikaciju, procenu i utvrđivanje prioriteta rizičnih događaja, nakon čega sledi koordinacija i racionalno korišćenje resursa s ciljem smanjivanja, praćenja i kontrole rizika.

❑ Bazelski principi

- Tržišni rizik
- Operativni rizik
- Rizik likvidnosti (ili rizik mogućnosti finansiranja)

Aktivnosti vezane za razvoj okvira za upravljanje rizikom

❑ Identifikacija, procena i utvrđivanje prioriteta rizičnih događaja

- Identifikacija kategorija rizika
- Zaduženja u vezi sa analizom rizika
- Utvrđivanje pokretača rizika (kod primene mera)



Upravljanje rizikom likvidnosti



REZERVE

Kao instrumenti zaštite

Kao indikatori u svrhu upravljanja rizikom (Basel)

Obim potrebnih rezervi uglavnom zavisi od:

- obima sredstava koja je potrebno zaštititi
- nestabilnosti tržišta i tržišnog ponašanja i karakteristika
- pouzdanosti projekcija
- vremena koje je potrebno za donošenje odluke o potrebnoj meri, odnosno za primenu te mere, nakon identifikovanja rizika
- instrumenata koji su dostupni za primenu mera
- vremena koje je potrebno nakon aktiviranja korektivne mere do procene uticaja koji je mera ostvarila.

Tekuće rezerve **Albanije**:

- Sredstva za nepredviđene situacije i rezerva
- Stend-baj linija potrebe upravljanja likvidnošću (Narodna banka Albanije)



Analiza jaza

Jaz – razlika između očekivanih prihoda i rashoda

U slučaju dogoročnog nedostatka likvidnosti, koriste se **instrumenti** za dugoročno upravljanje rizikom:

1- Povećanje deficita.

2- Povećanje prihoda (novi porezi, povećanje poreza, carinskih nameta i slično.).

3- Smanjivanje sistemskih rezervi (izmena budžeta).

4- Alokacija određenog procenta (90%) ukupnog budžeta na početku godine, koja se može izvršiti bez rebalansa budžeta u toku godine - nameće potrebu izmene zakona.

5- Smanjenje budžetskih sredstava – trezor koristi samo praktične alate za rešavanje problema dugoročnog nedostatka likvidnosti na adekvatan način.

Stavka / pe riod	0- 30	31- 60	61- 90	91- 180	180 - 365
+Prihod					
-Rashod					
Jaz					
KUMULATIV NI jaz					
Minimalne zahtevane rezerve (ZR)					
Maksimalne zahtevane rezerve					
Jaz - min. ZR					
Jaz-maks. ZR					



