

**Bosna i Hercegovina: Konsultacija po članu IV—Izvještaj osoblja; Informativno saopštenje za javnost o diskusiji Izvršnog odbora; i Izjava Izvršnog direktora za Bosnu i Hercegovinu**

U okviru člana IV Statuta MMF-a, MMF obavlja bilateralne diskusije sa zemljama članicama, obično svake godine. U kontekstu konsultacije po članu IV sa Bosnom i Hercegovinom, objavljeni su i priloženi u ovom paketu sljedeći dokumenti:

- Izvještaj osoblja za konsultacije po članu IV za 2008. godinu, koji je pripremio tim osoblja MMF-a, nakon diskusija sa dužnosnicima Bosne i Hercegovine o ekonomskim kretanjima i politici, koje su završene 24. juna 2008. godine. Na temelju informacija dostupnih u vrijeme tih diskusija, Izvještaj osoblja je pripremljen 28. avgusta 2008. Stavovi izraženi u Izvještaju osoblja su stavovi tima osoblja i ne odražavaju nužno stavove Izvršnog odbora MMF-a.
- Informativno saopštenje za javnost (PIN) koje sažima stavove Izvršnog odbora koji su izraženi tokom diskusija vođenih 17. septembra 2008. godine, diskusiju o Izvještaju osoblja koji je zaključio konsultaciju po članu IV.
- Izjava Izvršnog direktora za Bosnu i Hercegovinu.

Dokument koji je naveden ispod je ili će biti objavljen zasebno.

Odabrana pitanja

Pravila objavljivanja Izvještaja osoblja i drugih dokumenata dozvoljavaju brisanje informacija koje su osjetljive za tržišta.

Primjerci ovog izvještaja su dostupni javnosti putem

International Monetary Fund • Publication Services  
700 19<sup>th</sup> Street, N.W. • Washington, D.C. 20431  
Telefon: (202) 623-7430 • Telefaks: (202) 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) • Internet: <http://www.imf.org>

Cijena: 18.00 dolara SAD po primjerku

**Međunarodni monetarni fond  
Washington, D.C.**

# MEĐUNARODNI MONETARNI FOND

## BOSNA I HERCEGOVINA

### Izveštaj osoblja za konsultacije o Članu IV za 2008. godinu

Pripremili predstavnici osoblja za konsultacije za 2008. godinu  
Sa Bosnom i Hercegovinom

odobrili Poul M. Thomsen i Martin Fetherston

28. avgust 2008. godine

#### Siže

**Pozadina:** Privreda je pokazivala snažan rast, ali pojavile su se neuravnoteženosti: spoljnotrgovinski deficit se proširio, a temeljna inflacija je porasla. Prociklična fiskalna politika je doprinjela tim neuravnoteženostima. Štaviše, velika povećanja plata u javnom sektoru prijete da će se prenijeti i na naknade u privatnom sektoru, što bi dovelo do pogoršanja inflatornih pritisaka i dodatnog opterećenja za konkurentnost. Rast kreditiranja je počeo da se usporava, a pooštreni finansijski uslovi su rezultovali padom profitabilnosti banaka. Gledajući unaprijed, potpisivanje Sporazuma o stabilizaciji i priključivanju (Stabilization and Association Agreement, SAA) sa EU i napredak u fiskalnoj konsolidaciji mogli bi da obezbijede pokretače za izuzetno potrebne strukturne reforme.

**Gledišta osoblja:** Osnovni izazov predstavlja pooštavanje fiskalnih politika i politika vezanih za plate u javnom sektoru. Štaviše, fiskalne politike bi trebalo da budu u većoj mjeri koordinirane i usidrene u srednjoročni okvir, a trebalo bi da im cilj bude smanjivanje veličine vlade i povećavanje stepena njene efikasnosti. Takođe je važno dodatno ojačati superviziju banaka i ograničiti rizike po finansijsku stabilnost. Te politike bi trebalo da obezbijede solidnu osnovu za stabilnost aranžmana valutnog borda.

**Gledišta institucija:** Predstavnici institucija su u opštem slučaju bili u saglasnosti sa dijagnozom i preporukama osoblja. U vezi sa potpisivanjem SAA izrazili su optimizam u odnosu na perspektive zemlje i dinamiku reformi, te nade da će nedavno ostvaren napredak u fiskalnoj koordinaciji održati javne finansije na snažnim temeljima.

## Sadržaj

Siže.....	1
I. Pregled .....	4
II. Pozadina.....	4
III. Razmatranja politika.....	18
A. Perspektiva.....	18
B. Javne finansije.....	22
C. Pitanja u finansijskom sektoru.....	27
D. Izgradnja kapaciteta .....	28
IV. Ocjena osoblja.....	28
Okviri	
1. Spoljna konkurentnost .....	10
Slike	
1. Dohodak i rast.....	5
2. Rezultati ostvareni u vezi sa rastom.....	7
3. Indikatori ekonomskih aktivnosti .....	8
4. Indikatori konkurentnosti, 2000–2008. godine.....	11
5. Vanjska pozicija.....	12
6. Inflacija, januar 2006 –maj 2008. godine .....	14
7. Indikatori finansijskog tržišta, 2003–2008. godine .....	16
8. Dešavanja u finansijskom sektoru .....	17
9. Napredak strukturalnih reformi, 2003–2007. godine .....	19
10. Institucionalna kvaliteta i reforma, 2007. godine .....	20
11. Perspektive prema alternativnim scenarijima, 2005–2013. godine .....	23
12. Plate i zaposlenost u javnoj upravi, 2006. godine.....	26
Tabele	
1. Izabrani ekonomski indikatori, 2004–2009. godine .....	31
2. Platni bilans, 2004–2013. godine.....	32
3. Izabrani indikatori osjetljivosti, 2004–2008. godine .....	33
4. Konsolidovana vlada, 2004–2013. godine.....	34
5. Elementi konsolidovane Vlade, 2004–2013. godine .....	35
6. Monetarna anketa, 2003–2008. godine.....	36
7. Bilans stanja monetarnih institucija, 2003–2008. godine .....	37

8.	Anketa o novcu u domaćim bankama, 2003–2008. godine .....	38
9.	Polazne srednjoročne perspektive, 2004–2013. godine .....	39
9b.	Alternativne srednjoročne perspektive, 2004–2013. godine .....	40
10.	Indikatori finansijskog zdravlja, 2002–2008. godine .....	41
11.	Implementacija preporuka iz FSAP-a i preporuka osoblja .....	42
12.	Reakcije na ranije preporuke Fonda vezane za politike .....	43
13.	Sravnjenje za konsolidovanu vladu, 2007. godina .....	44

#### Prilozi

I.	Analiza održivosti duga .....	45
----	-------------------------------	----

#### Aneksi

I.	Odnosi sa Fondom .....	51
II.	Odnosi sa Svjetskom bankom .....	54
III.	Statistička pitanja .....	57

## I. PREGLED

1. **Privreda je pokazivala snažan rast, ali su se pojavile makroekonomske neuravnoteženosti.** Koristeći aranžman valutnog borda i uticaje prethodnih reformi u ključnim sektorima i finansijskom sistemu, Bosna i Hercegovina (BiH) je u novijem periodu iskusila snažan rast i nizak stepen inflacije. Međutim, pošto je priliv kapitala bio vođen oštrim porastom domaće potražnje, došlo je do stvaranja i rasta ekonomskih tenzija. Spoljnotrgovinski deficit je porastao, a, iako se inflacija ubrzala uglavnom zbog globalnih šokova vezanih za cijene hrane i energije, temeljni inflatorni pritisci su takođe dobili na intenzitetu. Prociklična fiskalna politika je dodatno doprinjela tim neuravnoteženostima. Nemirna globalna finansijska tržišta i pogoršavanje ekonomskog okruženja u Evropi predstavljaju rizike za stabilnost i perspektive rasta BiH.

2. **Napredak vezan za EU je ohrabrujući, ali kompleksnost političkog sistema komplikuje kreiranje politika.** SAA otvara put ka priključenju EU i mogao bi da pomogne pri ubrzavanju reformi. Takođe, usvajanje Zakona o fiskalnom vijeću i dogovor o trajnoj formuli za raspodjelu prihoda od indirektnog oporezivanja trebalo bi da pomognu pri unapređivanju fiskalne koordinacije. Dejtonski mirovni sporazum je stvorio dva, najvećim dijelom autonomna, entiteta, Republiku Srpsku (RS) i hrvatsko-bošnjačku Federaciju BiH (Federacija), koja je podijeljena u deset najvećim dijelom etnički zasnovanih kantona, što je sve objedinjeno pod krovom centralne vlade (Država), koja ima ograničen mandat. Ta struktura izaziva poduplavanje mnogih domaćih funkcija vezanih za politike i dovodi do slabljenja motivacije za saradnju. Štaviše, politike dva entiteta divergiraju, pri čemu RS ostvaruje kontinualan napredak u reformama, a Federacija ima poteškoće pri mobilizaciji akcija vezanih za neophodne reforme. pripremanje BiH za konačno priključenje EU zahtijevaće ustavne reforme: skroman inicijalni pokušaj vezan za to propao je u toku 2006. godine, a sukobljena gledišta vezana za buduću strukturu zemlje ukazuju na to da i dalje postoji malo stavova koji su zajednički.

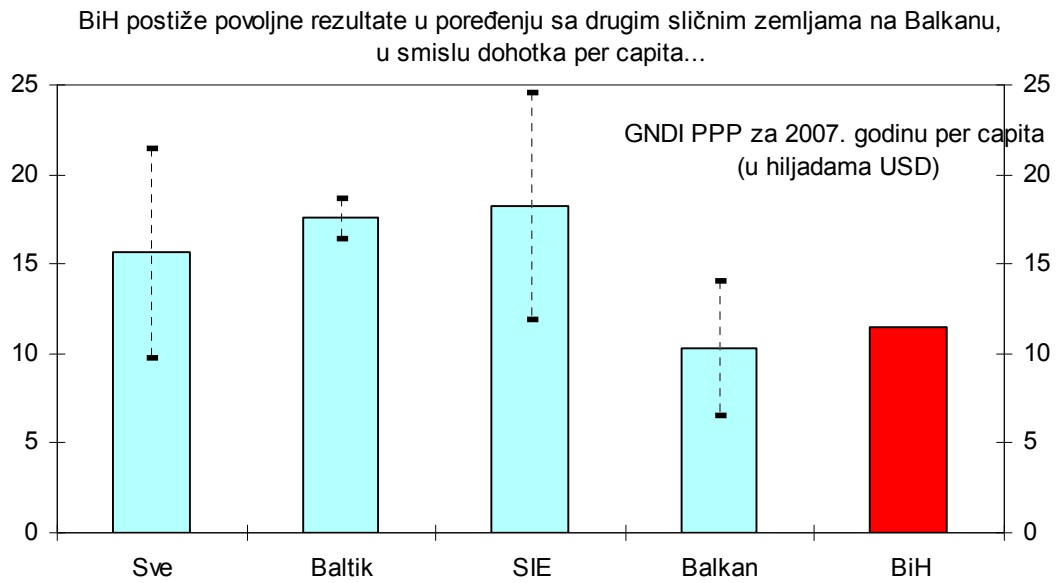
## II. POZADINA

3. **Bez obzira na stabilnu ekonomsku uspješnost u novijem periodu, približavanje nivoima dohotka iz EU odvijalo se sporo.** Imajući u vidu njeno kašnjenje u početku tranzicije i razorne efekte rata koji je vođen od 1992. do 1995. godine, tekući nivo dohotka per capita u BiH – koji je iznad prosjeka za Balkan – izuzetan je (Slika 1). Iako se realna stopa BDP-a od 2002. godine povećala za kumulativnih 30 posto, dinamika rasta BiH dovodi je na nivo koji je nešto ispod puta za usklađivanje koji su zacrtale druge zemlje u sličnim fazama tranzicije.<sup>1</sup>

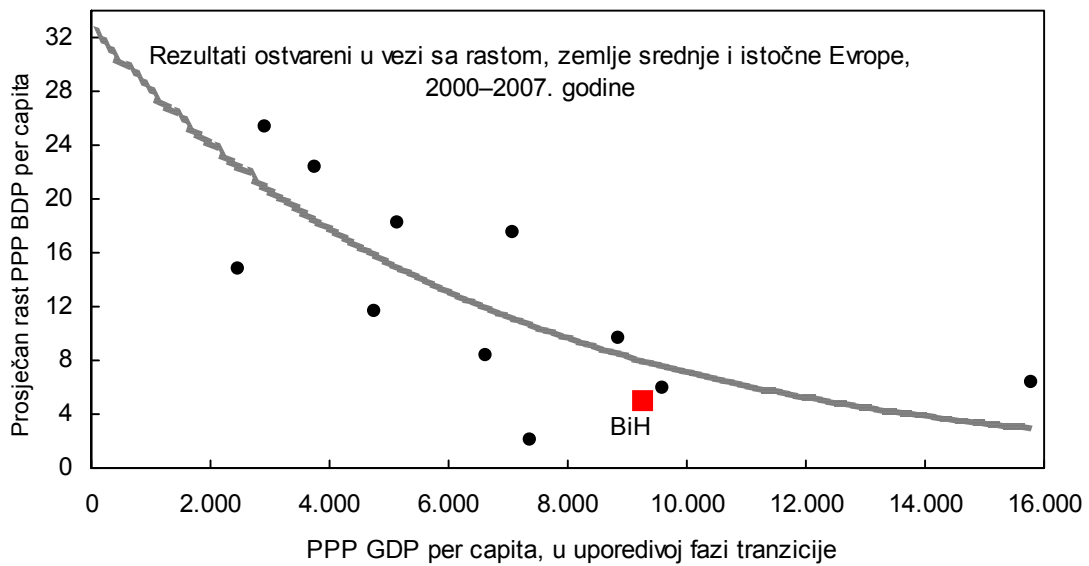
---

<sup>1</sup> Vidjeti Poglavlje I “BiH: Catching Up or Falling Behind Other Transition Economies?” (“BiH: Hvatanje priključka ili zaostajanje za drugim privredama u tranziciji?”) u Izvještaju MMF-a za zemlju za izabrana pitanja za konsultacije o članu IV za 2008. godinu, koji je objavljen zajedno sa ovim dokumentom.

Slika 1. Bosna i Hercegovina: Dohodak i rast

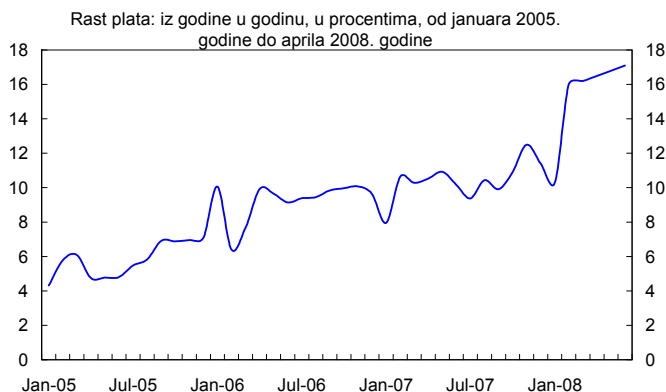


.... Ali stope rasta i dalje su ispod onih koje su postigle druge zemlje u sličnim fazama tranzicije.



Izvori: Svjetske ekonomske perspektive (World Economic Outlook); Institucije BiH; i obračuni osoblja MMF-a.

4. **Privreda se suočava sa oštrim rastom apsorpcije, ali pojavljuju se ograničenja vezana za kapacitete.** Solidan rast obima proizvodnje nastavljen je i u toku 2007. godine, podržan snažnim rastom produktivnosti, posebno u tržišnom sektoru. Međutim, domaća potražnja – u čemu otprilike jednak doprinos imaju potrošnja i investicije – preuzela je ulogu pokretača rasta (Slika 2). To je podržano stabilnim realnim rastom kredita (22 posto), zdravim povećanjima plata (10 posto), te pozamašnim fiskalnim impulsom (1,2 posto BDP-a). U toku 2008. godine, vodeći indikatori su i dalje ostali solidni (Slika 3), ali pojavljuju se znaci ograničenja kapaciteta. Imajući u vidu da je najveći dio nezaposlenosti strukturne prirode, pojedini sektori (usluge i građevinarstvo) se suočavaju sa nedostatkom radne snage – što dodatno naglašava to što radnici traže zaposlenje u susjednim zemljama. Štaviše, pritisci vezani za plate i cijene su u porastu, a višak potražnje se pravila u povećan trgovinski deficit. Iako je teško procijeniti veličinu nepokrivenog dijela proizvoda u privredi u tranziciji, kao što je BiH, procjene osoblja ukazuju na to da se taj jaz sužava (Slika 2)<sup>2</sup>.



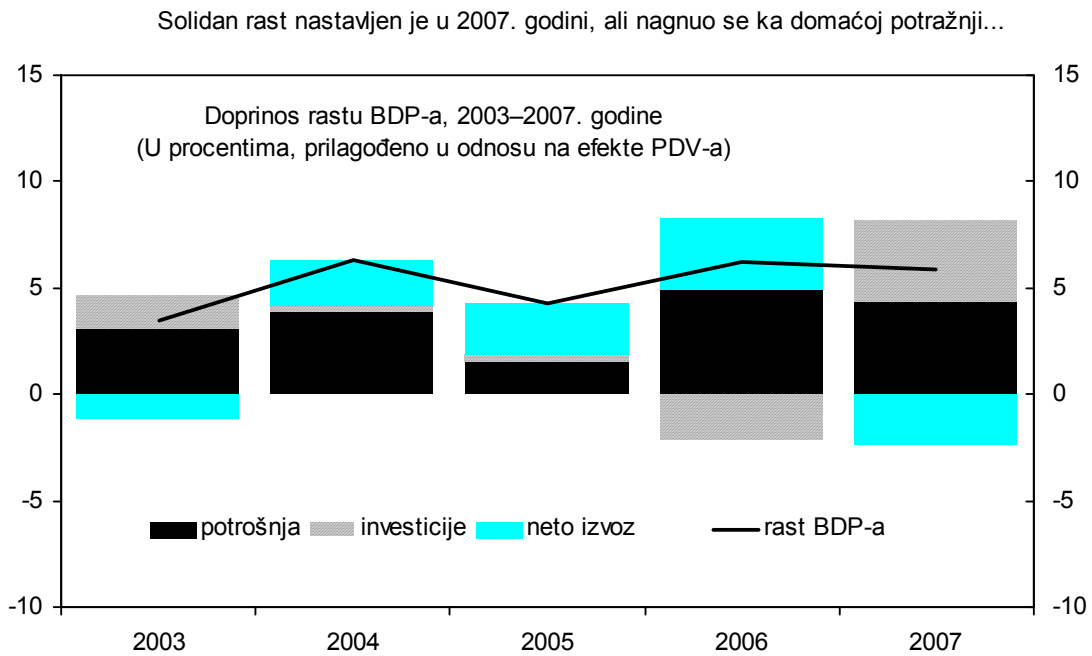
Bosna i Hercegovina: Ključni makroekonomski indikatori, 2003–2007. godine  
(U procentima BDP-a, osim ako je navedeno drugačije)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007. Proc.
Realna stopa rasta BDP-a (u procentima)	3,5	6,3	4,3	6,2	5,8
CPI (promjene u procentima; prosjek)	0,5	0,3	3,6	6,1	1,5
Bilans na tekućem računu	-19,4	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0
Bilans konsolidovane vlade	-1,7	-0,5	0,8	2,2	-0,1
Obuhvat rezervi (u mjesecima uvoza)	3,2	3,7	4,0	5,1	5,4
Bruto vanjski dug	49,1	47,5	52,6	48,0	48,5
Javni dug	28,4	25,5	25,6	22,0	30,5

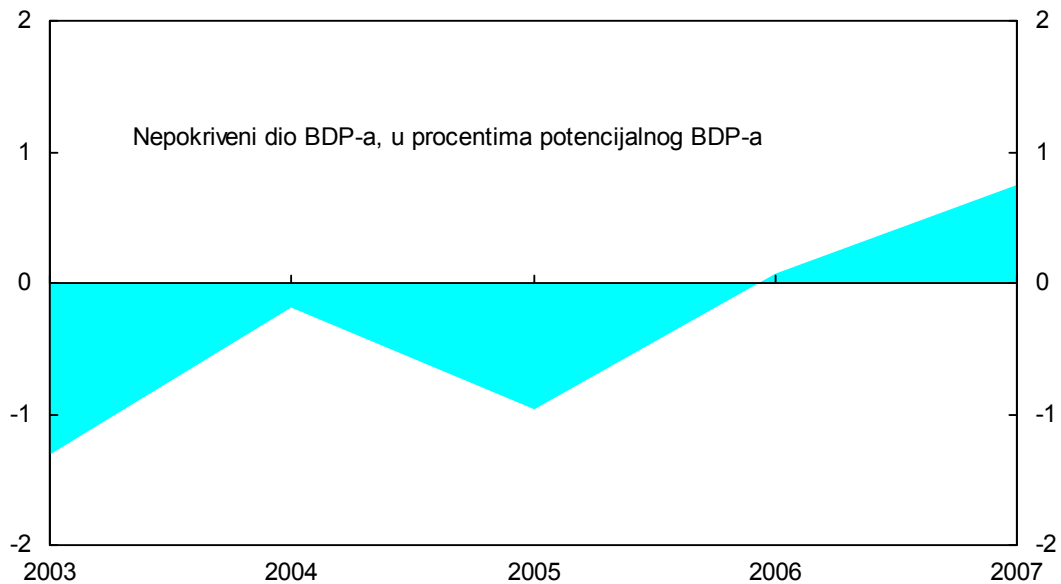
Izvori: Institucije BiH; procjene osoblja Fonda.

<sup>2</sup> Vidjeti Poglavlje II “BiH: Accelerating Inflation—Reason for Concern?” (“BiH: Ubrzavanje inflacije – razlog za zabrinutost?”) u Izvještaju MMF-a za zemlju za izabrana pitanja za konsultacije o članu IV za 2008. godinu, koji je objavljen zajedno sa ovim dokumentom.

Slika 2. Bosna i Hercegovina: Rezultati ostvareni u vezi sa rastom



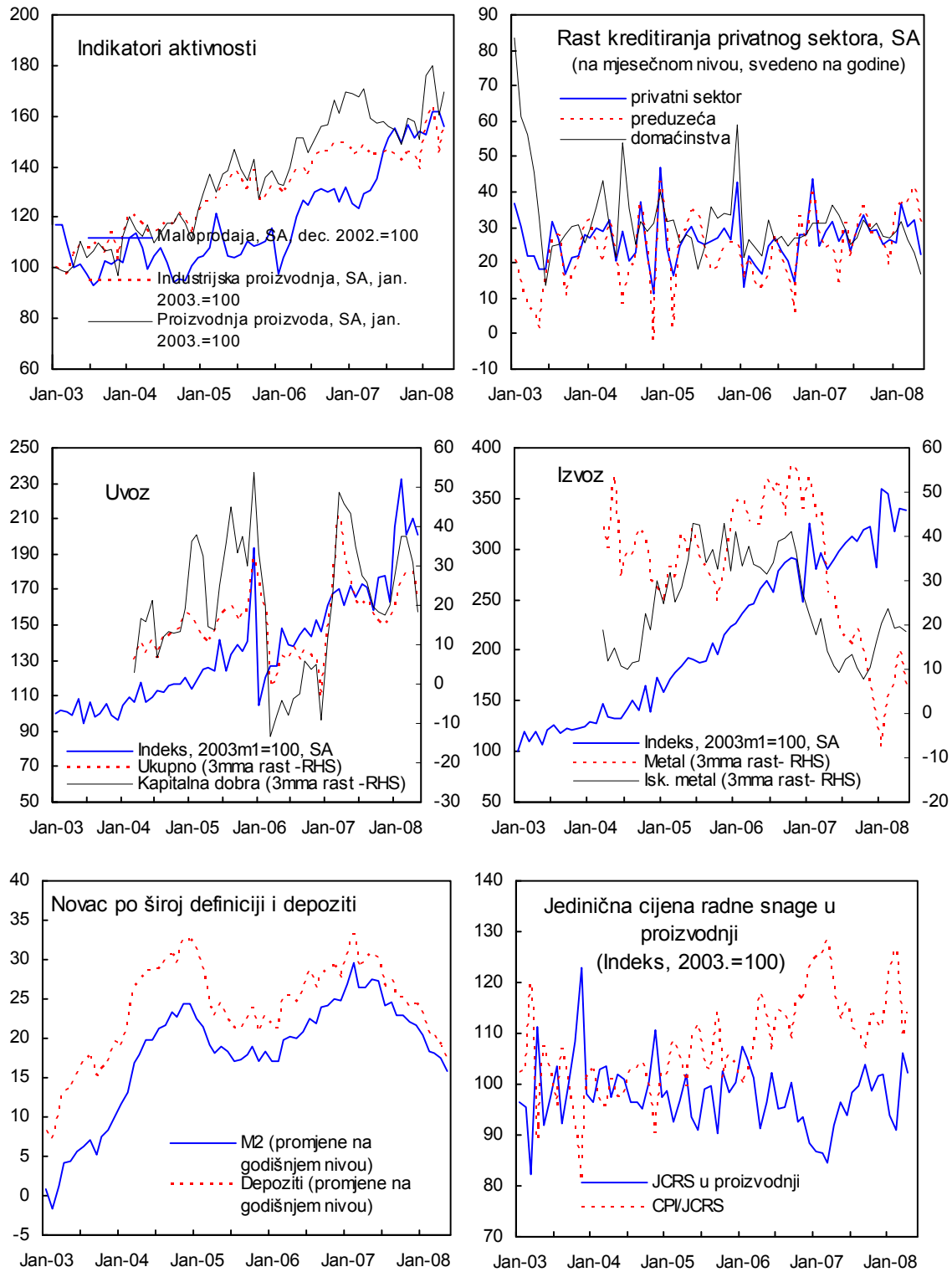
...a negativni jaz obima proizvodnje je eliminisan.



Izvori: Institucije BiH i obračuni osoblja MMF-a.

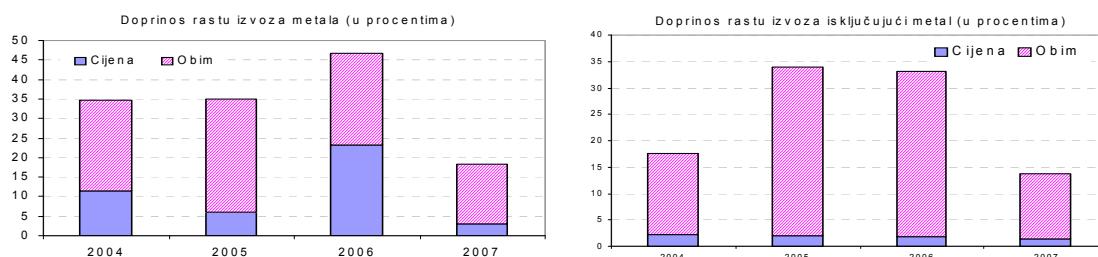


Slika 3. Bosna i Hercegovina: Indikatori ekonomskih aktivnosti, 2003–2008. godine



Izvori: Institucije BiH i procjene osoblja MMF-a.

5. **Deficit na tekućem računu se proširuje, ali su zvanične rezerve u 2007. godini povećane, pošto je platni bilans imao koristi od velikih dugoročnih priliva.** Oštar rast apsorpcije praćen je proširenjem spoljnog deficita, koji je 2007. godine dosegao 13 posto BDP-a – što predstavlja temeljno pogoršanje od 1,5 procentualnih poena BDP-a.<sup>3</sup> Rast izvoza je postao umjeren, na nivou od 15 posto (vođen snažnim rastom obima proizvodnje), nakon izvanrednog tempa u toku prethodnog perioda, a uvoz ponovo pokazuje brži rast, nakon privremenog usporenja, vezanog za PDV, u toku 2006. godine. Deficit na tekućem računu je potpuno pokriven direktnim stranim investicijama, što najvećim dijelom odražava privatizacije u RS, koje su zajedno sa zaduživanjem banaka i drugim neidentifikovanim



prilivima pogurale bruto zvanične rezerve do nivoa od 3,4 milijarde € (5,4 mjeseci uvoza), sa krajem 2007. godine. Podaci za prvi dio 2008. godine ukazuju nadalje proširivanje spoljnog deficita, pri čemu je i dalje stabilan rast izvoza zasijenjen snažnim rastom uvoza, a više cijene hrane i energije doprinose porastu odnosa uvoza i BDP-a sa više od polovine.

6. **Realni efektivni kurs/tečaj je bio stabilan, a vanjska konkurentnost izgleda adekvatno.** Kalkulacije osoblja, u kojima su korištene različite metodologije, pokazuju da se ravnotežni deficit tekućeg računa kreće između 7½ i 13½ posto BDP-a, iako određeni broj faktora (npr. potcjenjivanje tekućih priliva) zavređuju razmatranje pri pravljenju procjena (Okvir 1). Uz rezerve vezane za visok stepen neizvjesnosti koji okružuje procjene, deficit na tekućem računu se pomjerao kao neodrživim nivoima. U isto vrijeme, realni efektivni kurs/tečaj je bio stabilan i, iako određena margina precjenjivanja ne može da se u potpunosti isključi, na sadašnjim nivoima to ne izaziva značajne bojazni vezane za eksternu stabilnost. Indikatori konkurentnosti cijena i troškova u odnosu na susjedne zemlje i dalje su benigni, rast izvoza je bio snažan, a udio na izvoznom tržištu se kontinualno povećavao, u okruženju snažnih unapređenja produktivnosti u tržišnim sektorima (Slika 4). Na kraju, finansiranje deficita na tekućem računu i dalje je nagnuto ka stabilnijim izvorima — direktnim stranim investicijama i dugoročnim prilivima kojima posreduju banke – a spoljna pozicija ne ukazuje na ozbiljne rizike vezane za ugroženost (Slika 5).

<sup>3</sup> Vidjeti Poglavlje III “Assessing BiH’s External Stability and Competitiveness” (“Ocjenjivanje spoljne stabilnosti i konkurentnosti BiH”) u Izvještaju MMF-a za zemlju za izabrana pitanja za konsultacije o članu IV za 2008. godinu, koji je objavljen zajedno sa ovim dokumentom.

## Okvir 1. Spoljna konkurentnost

*Analiza osoblja ukazuje da, iako spoljni deficit u ovom trenutku premašuje održive nivoe, ne postoje snažni dokazi o značajnom precjenjivanju realnog kursa/tečaja (real exchange rate, RER) u ovom trenutku, koje bi moglo rezultovati budućim spoljnim nestabilnostima. Međutim, tu ocjenu okružuju velike neizvjesnosti.*

**Procjene ravnotežnog deficita tekućeg računa (current account deficit, CAD) iznose između 7½ – 13½ posto BDP-a.**

- Pristup CGER makroekonomskog bilansa pokazuje da je ravnotežni CAD—uzimajući u obzir kapitalne transfere od oko 2 posto BDP-a—na nivou od 9 posto BDP-a. Međutim, to bi moglo da predstavlja potcjenjivanje u kontekstu prilagođavanja EU i brze finansijske integracije. Ako se uzmu u obzir ti efekti (IMF WP/07/64), ravnotežni CAD iznosi 13½ posto, što ukazuje da ne postoji jaz za temeljni deficit.
- Pristup spoljne održivosti ukazuje na to da nivo CAD-a koji je potreban za stabilizaciju neto spoljnih obaveza (net foreign liabilities, NFL) iznosi 7½ posto, iz čega proizlazi da jaz iznosi 6 posto .
- CGER pristup za ravnotežni RER-a ukazuje na potcjenjivanje RER-a od 17 posto. Taj rezultat je vođen najvećim cijelom povoljnim diferencijalom produktivnosti u odnosu na trgovinske partnere.

	CGER Mikrobilanski pristup	ALM (2007) Makrobilanski pristup 1/	Pristup vanjske održivosti	CGER ravnoteža RER
Ravnotežni bilans CA (i)	-6.9	-11.5	-5.6	n.a.
Ublažavajući faktor: Kapitalni transferi (ii)	-1.8	-1.8	-1.8	n.a.
Prilagođeni ekvilibrijum CA bilans (iii) = (i)+(ii)	-8.7	-13.3	-7.4	n.a.
Temeljni CA bilans (iv)	-13.5	-13.5	-13.5	n.a.
CA jaz (iii)-(iv)	4.8	0.2	6.1	n.a.
Implicirana valorizacija nagore (+)/nadolje (-)	23.1	1.0	29.3	-17.2

Izvor: Procjene osoblja.

1/ Na osnovu Abiad, Leigh i Mody (2007. godine).

- Konsistentno visok i pozitivan nivo grešaka i previda (2 posto BDP-a)—koji bi mogao da odražava potcjenjivanje tekućih priliva (Izvjestaj za zemlju 06/368)—takođe zavređuje razmatranje pri tumačenju navedenih nepokrivenih oblasti vezanih za CAD.

**Trendovi izvoza i produktivnosti ukazuju na to da je konkurentnost adekvatna.**

- Rast izvoza je bio snažan, a udio na izvoznom tržištu se kontinualno povećavao. Analiza konstantnog udjela na tržištu ukazuje na to da se rast izvoza iz BiH u toku perioda od 2003. do 2006. godine najvećim dijelom može objasniti efektima konkurentnosti. Noviji podaci ukazuju na nastavak snažnog rasta izvoza u 2007. i 2008. godini (15 posto), pri čemu je rast uvoza uglavnom vođen uvozom mašina i baznih metala (29 posto i 43 posto, redom).
- U odnosu na netržišne sektore, prosječan rast produktivnosti rada u tržišnim sektorima u BiH u toku perioda od 2004. do 2006. godine bio je mnogo viši od odgovarajućeg rasta u njenim najvažnijim trgovinskim partnerima.

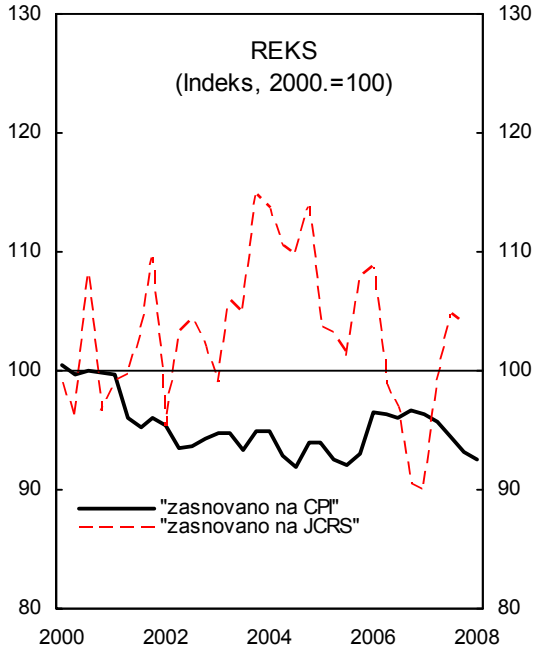
Prosječan rast produktivnosti	2004-2006		
	Tržišna roba	Netržišna roba	Odnos tržišne i netržišne robe
Bosna i Hercegovina	13.4	3.4	9.6
Glavni trgovinski partneri			
Eurozona	3.4	0.4	2.9
Hrvatska 1/	5.2	1.8	3.4
Slovenija	7.1	2.7	4.3

Izvori: Agencija za statistiku BiH, Eurostat, i procjene osoblja.

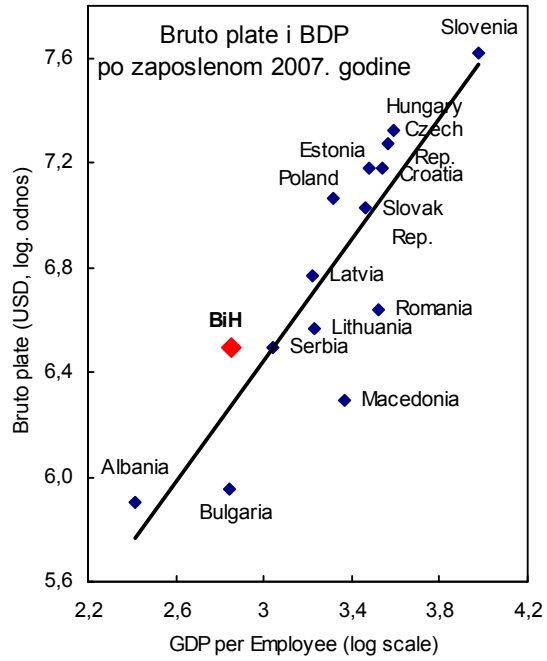
1/ Podaci za Hrvatsku dostupni samo za 2003-2004. godinu.

Slika 4. Bosna i Hercegovina: Indikatori konkurentnosti, 2000–2008. godine

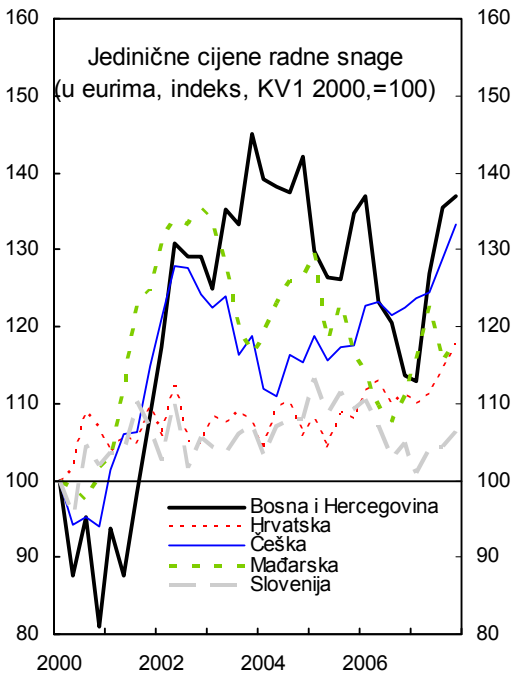
Realna efektivna kursna stopa je bila stabilna...



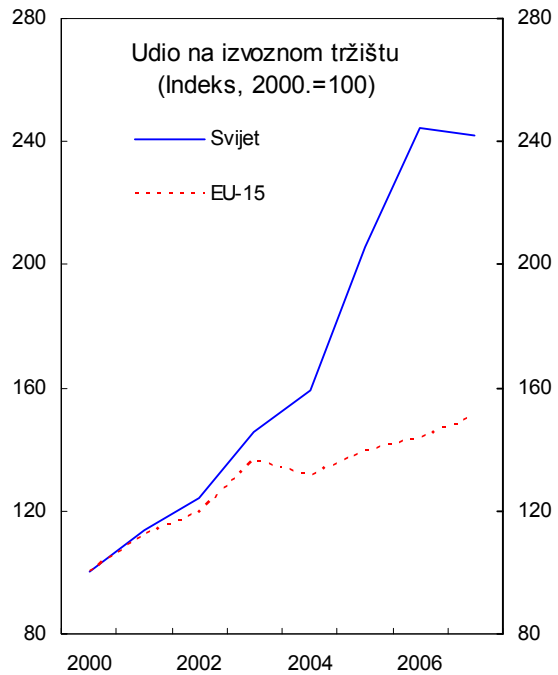
...a izgleda i da su plate i produktivnost rada u skladu sa situacijom u susjednim zemljama.



Međutim, jeđinične cijene radne snage, bez obzira na nedavni skok, i dalje su ispod svog nivoa iz 2004. godine...



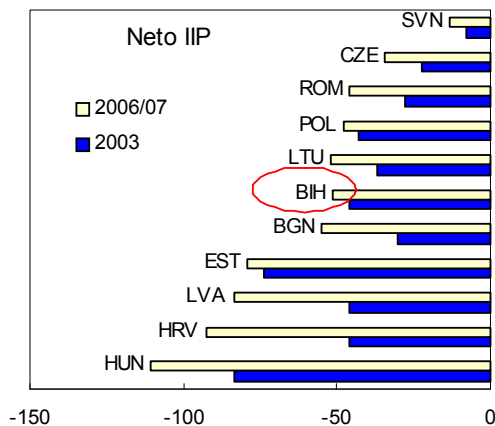
...a rast izvoza je bio snažan, iako se to posmatra u odnosu na nisku osnovicu.



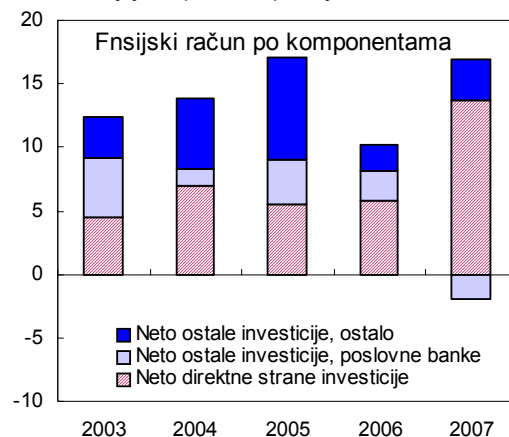
Izvori: Institucije BiH; Statistika smjera trgovanja; te procjene osoblja MMF-a.

Slika 5. Bosna i Hercegovina: Vanjska pozicija  
(u procentima BDP-a)

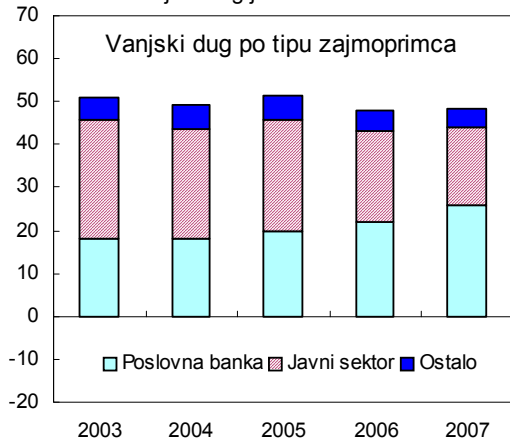
Neto IIP Bosne i Hercegovine nije visok, u odnosu na standarde za region



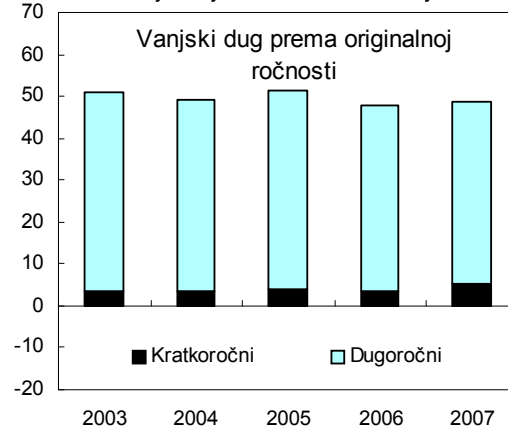
Direktne strane investicije su predstavljale najveći izvor koji je doprinio promjenama u IIP.



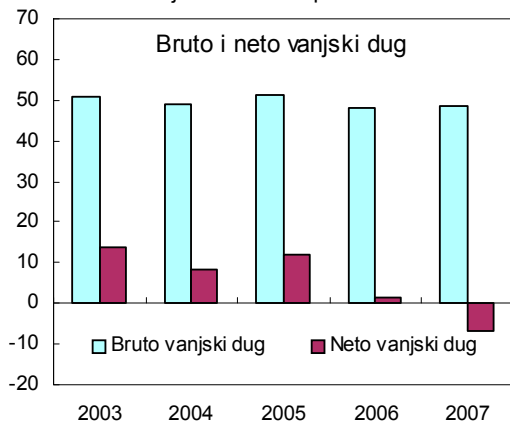
Vanjski dug je bio stabilan...



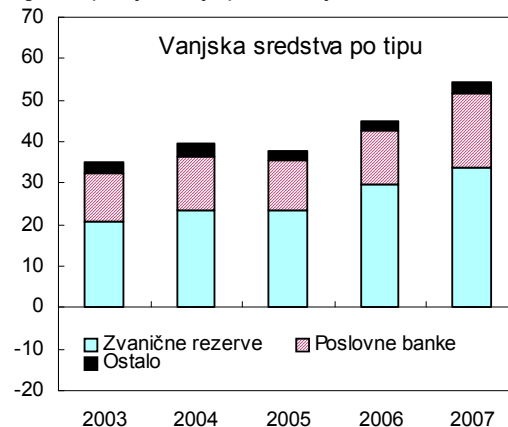
...sa manjim dijelom na kratkoročnoj strani.



Neto vanjski dug je smanjen, pošto su vanjska sredstva povećana.



Znatno povećanje vanjskih sredstava u 2007. godini posljedica je privatizacije Telekoma RS.



Izvori: CBBH; te procjene osoblja MMF-a.

7. **Ubrzavanje inflacije otvara bojazni.** Inflacija se u maju povećala na 8,2 posto u odnosu na prošlu godinu, što najvećim dijelom odražava šokove vezane za cijene hrane i energenata (Slika 6). Međutim, temeljna inflacija takođe je porasla, a inflacija proizvođačkih cijena je ostala na visokom nivou (6,7 posto), što ukazuje da oni koji određuju cijene, suočeni sa višim troškovima inputa, pokušavaju da održe svoje marže. Institucije su se oduprijele pozivima na smanjivanje PDV-a na hranu i, uz deregulisano tržište benzina, prelazak rasta sa međunarodnih na domaće cijene bio je momentalan. Da bi donekle ublažile uticaj inflacije na siromašne, institucije RS su povećale usmjerene transfere, dok su oba entiteta povećava poljoprivredne subvencije. Novije povećanje inflacije je bilo djelomično ograničeno prelivanjem pritiska potražnje u povećan uvoz, a rezultati BiH vezani za inflaciju su povoljni, u poređenju sa rezultatima zemalja sa kojima se BiH može porediti (Slika 6).

8. **Fiskalna politika je postala prociklična.** Konsolidovana vlada je u 2007. godini registrovala deficit od 0,1 posto BDP-a, što treba porediti sa suficitom od 2,2 posto u 2006. godini i što daje dodatni stimulans z već snažnu domaću potražnju. Vođena najvećim dijelom ostrim povećanjima transfera za domaćinstva, kapitalne potrošnje, te plata, vladina potrošnja se približila nivou od 50 posto BDP-a. Snažni prihodni rezultati su nastavljeni i u ovoj godini, ali rastući transferi za domaćinstva u Federaciji (vezani sa nefinansiranim izmjenama zakona krajem 2006. godine) doveli su do problema sa likvidnošću koju predstavljaju prijetnju za njenu fiskalnu poziciju.

Operacije konsolidovane vlade, 2005–2007. godine  
(U procentima BDP-a)

	2005.	2006.	2007.
Prihodi i grantovi	45,5	47,5	48,7
Potrošnja	44,7	45,3	48,7
<i>Od čega: tekuća primarna</i>	37,2	38,4	41,2
Bilans	0,8	2,2	-0,1
Temeljni bilans 1/	1,1	1,0	-0,2
Fiskalni impuls	0,1	0,1	1,2

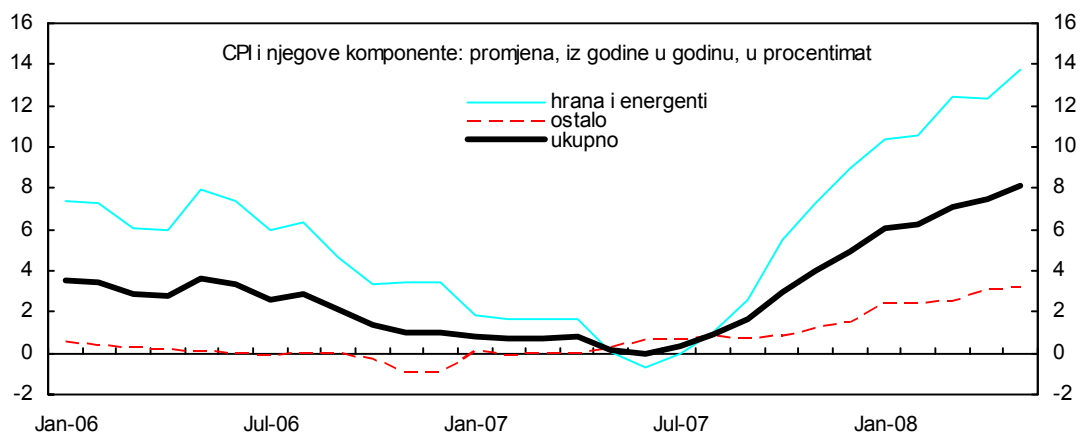
1/ Prilagođeno u odnosu na ciklične i tranzitne faktore.

9. **Iako je nivo javnog duga u ovom trenutku nizak, postoje neizvjesnosti vezane za veličinu uslovnih obaveza vlade.** Sa krajem 2007. godine, bruto javni dug je iznosio 31 posto BDP-a, a depoziti konsolidovane vlade iznosili su 15 posto BDP-a. ta povoljna slika je zamračena sljedećim: (i) ustavnim kontroverzama vezanim za izdavanje obveznica za pokrivanje obaveza koje se odnose na zamrznute depozite štednje u stranim valutama, što dovodi do rizika od ponovnog otvaranja sudskih sporova vezanih za veličinu nadoknade;<sup>4</sup> (ii) neizvjesnostima vezanim za konačnu veličinu zahtjeva za restituciju i uslova izmirenja; i (iii) nepoznatom veličinom uslovnih obaveza vlade za pokrivanje dugova gubitaških preduzeća u državnom vlasništvu.

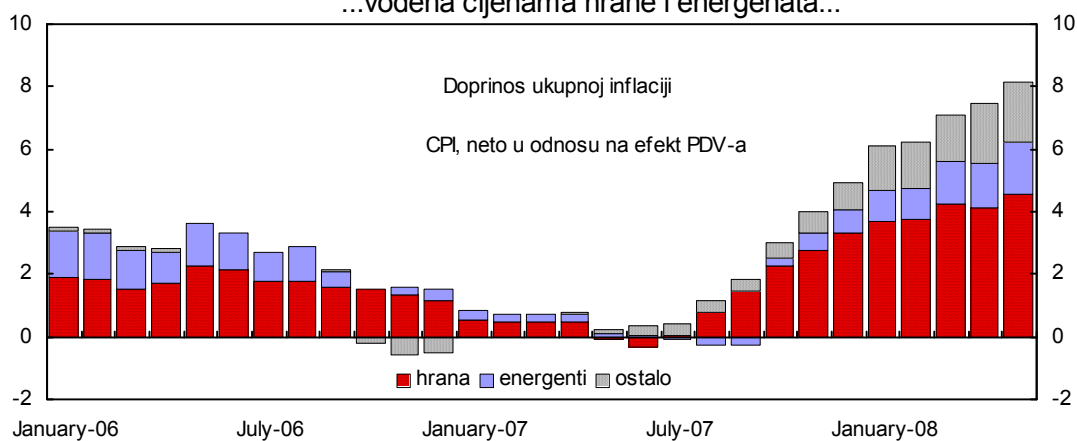
<sup>4</sup> Nakon što je RS izdala obveznice, centralna banka Bh je povukla svoje usluge kao fiskalnog agenta za izdavanje obveznica za zamrznutu staru stranu štednju od strane Države u ime Federacije.

Slika 6. Bosna i Hercegovina: Inflacija, januar 2006–maj 2008. godine

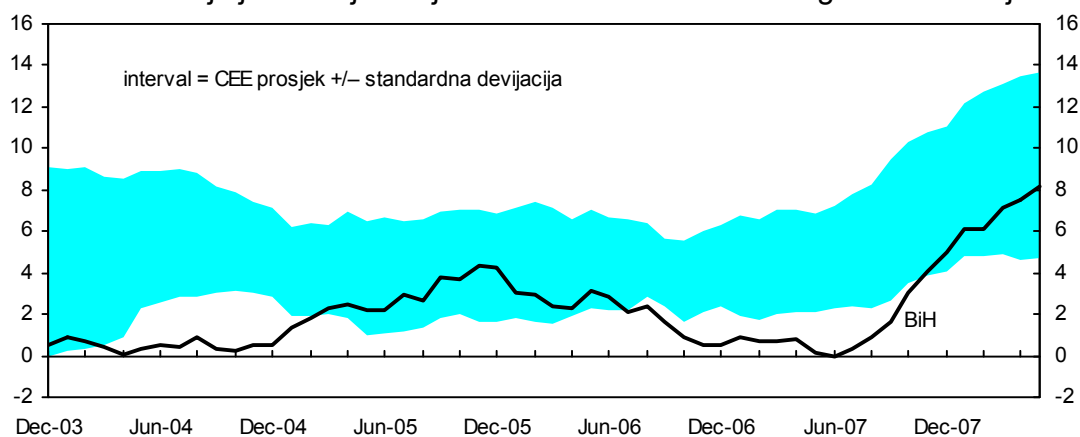
Inflacija je oštro skočila krajem 2007. godine...



...vođena cijenama hrane i energenata...

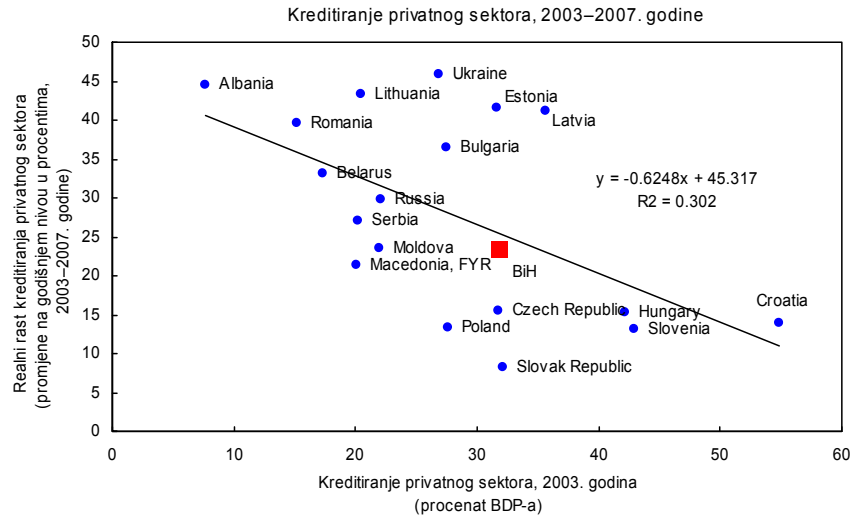


...ali i dalje je na doljem dijelu intervala u odnosu na druge slične zemlje.



Izvori: Institucije BiH; Eurostat; i kalkulacije osoblja MMF-a.

10. **Finansijsko produblјivanje je ubrzano u 2007. godini, ali i dalje je u skladu sa regionalnim trendovima.** Koristeći blagodeti okruženja sa niskim kamatnim stopama (Slika 7), snažan rast kreditiranja je doveo do toga da je odnos kredita i BDP-a u 2007. godini iznosio 56 posto. Bojazni vezane za brzinu ekspanzije kredita podstakle su centralnu banku Bosne i Hercegovine (CBBH) da poveća zahtijevane rezerve na kraju 2007. godine – sa 15 na 18 posto. Dugoročno pozajmlјivanje u sektoru banaka koji je najvećim dijelom u stranom vlasništvu predstavlja ključni faktor na kom se temelji brzi rast kredita, pošto oštri uslovi vezani za usklađivanje ročnosti



ograničavaju stepen do kog se banke mogu oslanjati na lokalne depozite (Slika 8). Otvorene pozicije banaka su ograničene, ali veliki obim pozajmlјivanja vezanog za strane valute otvara mogućnost za neusklađenost valuta u sektorima poslova sa građanstvom i poslova sa preduzećima.<sup>5</sup> Bez obzira na određen broj mjera poduzetih u toku 2007. godine (Tabela 11), supervizija banaka i dalje je opterećena fragmentacijom na dvije agencije zasnovane u entitetima i ograničenim stepenom saradnje sa stranim supervizorima banaka.

11. **Finansijski uslovi su u 2008. godini donekle pooštreni.** Kamatne stope za pozajmlјivanje su do sada ostale na istom nivou, ali su poslovne banke pomenule rane indikacije toga da globalne finansijske tenzije utiču na spoljno finansiranje. Iako su indikatori zdravlja banaka povoljni, profitabilnost banaka je u prvom kvartalu 2008. godine opala (Tabela 10). Imajući u vidu proširivanje spoljnog deficita i usporavanje kapitalnih priliva, rast M2 je usporen na 16 posto (u maju, u odnosu na prošlu godinu), što treba porediti sa nivoom od 22 posto krajem 2007. Realni rast kredita u privatnom sektoru ublažen je na nivou od 20 posto (u maju, u odnosu na prošlu godinu), sa 22 posto krajem 2007. godine, što je vođeno usporavanjem rasta kredita za građanstvo.

12. **Postignut je proboj vezan za fiskalne strukture reforme.** Dugo očekivano usvajanje Zakona o fiskalnom vijeću i dogovor o trajnoj formuli za raspodjelu prihoda od

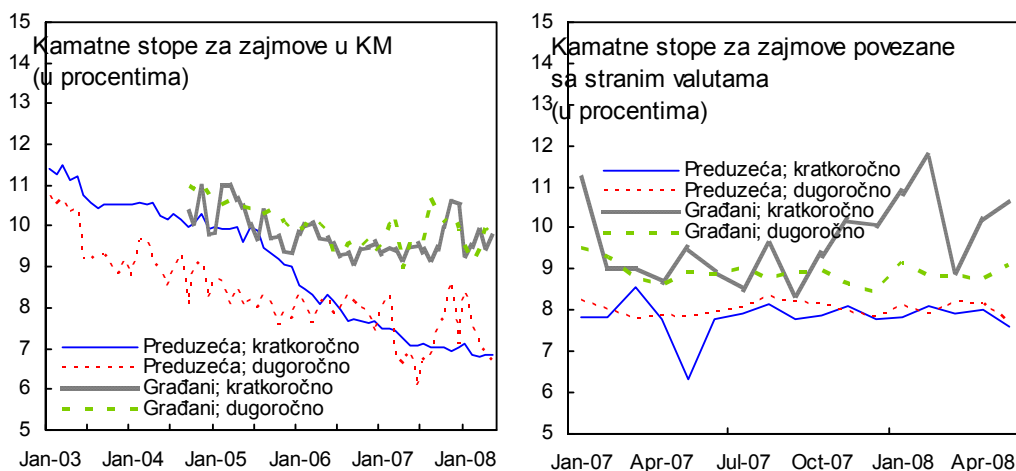
<sup>5</sup> Podaci o pozajmlјivanju banaka i depozitima ukazuju na to da je pozicija strane valute u sektoru poslova sa domaćinstvima u opštem slučaju izbalansirana. Pozicija za sektor poslova sa preduzećima je manje jasna zbog ograničene dostupnosti podataka



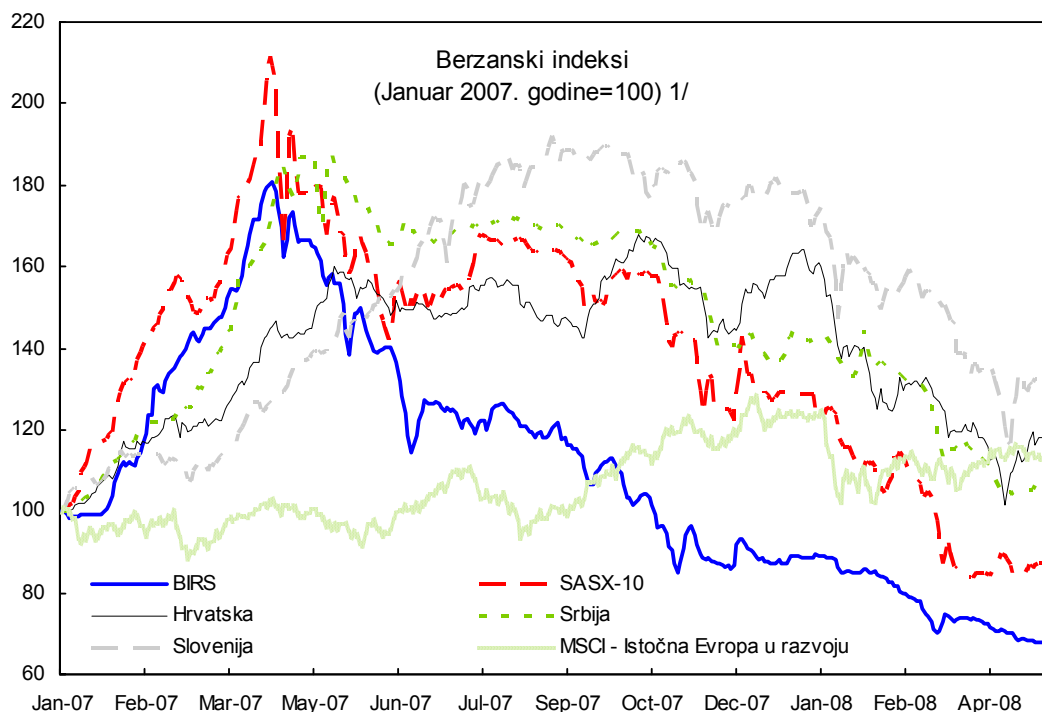
indirektnog oporezivanja trebalo bi da odvedu do unašređenja fiskalne koordinacije. Štaviše, reforme poreza na dohodak u RS i Federaciji predstavljaju dobrodošao korak ka povećanom stepenu harmonizacije. Takođe, reforme plata u javnom sektoru na državnom nivou i u RS su imale za cilj pojednostavljivanje platne strukture i konsolidaciju određenih naknada i dodataka sa platama. Međutim, malo napretka je postignuto na reformi javne uprave i sistema socijalnih davanja.

### Slika 7. Bosna i Hercegovina: Indikatori finansijskog tržišta, 2003–2008. godine

Kamatne stope za pozajmljivanje su opadale kroz vrijeme i u 2008. godini ostela relativno nepromijenjene.



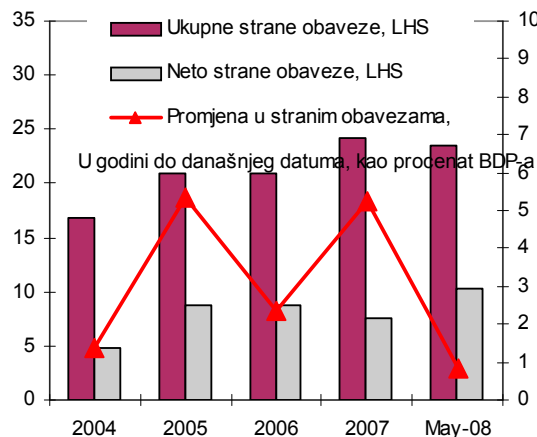
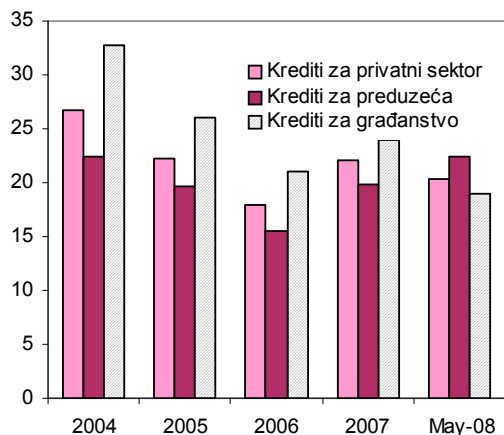
Slično kao i u susjednim zemljama, berzanski indeksi u BiH su opadali otkako su svoje ekstremne vrijednosti dosegli u 2007. godini.



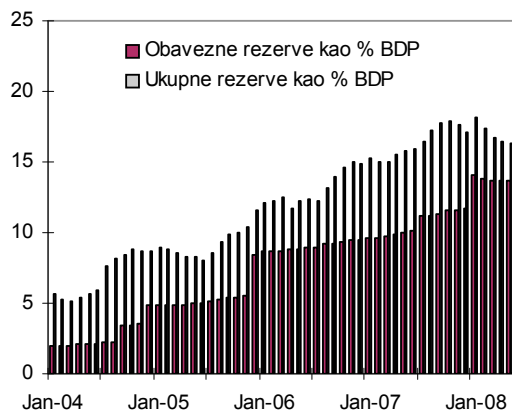
1/ SASX-10 je berzanski indeks Sarajevske berze, a BIRS je berzanski indeks Banjalučke berze.

### Slika 8. Bosna i Hercegovina: Dešavanja u finansijskom sektoru, 2004–2008.

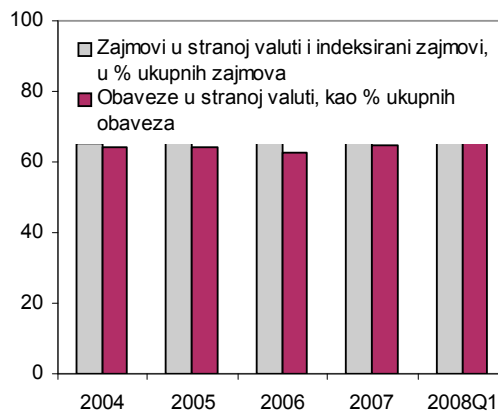
Rast kreditiranja i kapitalni prilivi vezani za banke su se ubrzali 2007. godini, ali su počeli da usporavaju.



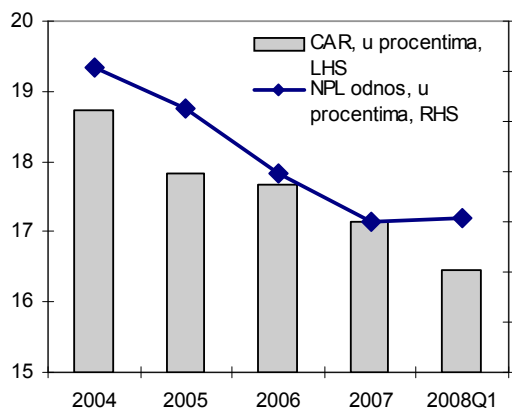
U 2008. godini, višak rezervi je počeo da opada nakon povećanja obaveznih rezervi i labavljenja zahtjeva vezanih za usklađivanje ročnosti.



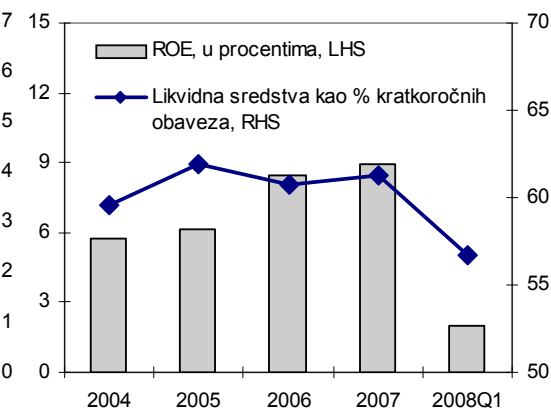
Udio zajmova u stranoj valuti i zajmova vezanih za stranu valutu je visok i rastao je kroz vrijeme.



Odnos adekvatnosti kapitala je opadao, ali i dalje je visok, dok se odnos NPL stabilizovao.



Stopa profitabilnosti je opala u prvom kvartalu 2008. godine, nakon rasta cijene finansiranja i opadanja tržišta kapitala.



Izvor: CBBH; i kalkulacije osoblja MMF-a.

13. **Napredak vezan za strukturalne reforme je neujednačen.** BiH zaostaje za najuspješnijim zemljama u svom rangu u odnosu na većinu strukturalnih indikatora (Slike 9 i 10); a u određenim oblastima – pokretanje poslovanja, registracija, sprovođenje govora – zaostaje u znatnoj mjeri. Privatizacija je znatno napredovala u RS, ali u Federaciji tek treba da se zahukta. Štaviše, u drugim važnim aspektima – npr. ekonomska regulativa i socijalni programi – stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora još uvijek izmiče (Izveštaj za zemlju 07/351).



Izvor: Indikatori za izvještaj Poslovanje (Doing Business) Svjetske banke (2008).  
1/ Rangiranje je transformisano u indeks, pri čemu 10 predstavlja najbolju, a 0 najgoru vrijednost.

### III. RAZMATRANJA POLITIKA

14. **Razmatranja Člana IV sprovedena su u okruženju obnovljenog optimizma u vezi sa perspektivama BiH, bez obzira na komplikovano okruženje politika.** SAA bi mogao da obnovi dinamiku reformi, ali kompleksna politička struktura bi mogla da oslabi fokusiranost na reforme. RS se pojavljuje kao entitet koji brže sprovodi reforme, zbog većeg stepena političke kohezije i društvenog koncenzusa, ali Federacija ima poteškoće pri mobilizaciji akcija za reforme. Razmatranja su sprovedena u okruženju koje uključuje i bojazni vezane za inflaciju i izazove vezane za upravljanje fiskalnim pritiscima, uz suočavanje sa porastom očekivanja u javnosti, a bile su usmjerene na sljedeće: (i) politike koje su najbolje usklađene sa zadatkom smanjivanja osjetljivosti i promovisanja održivog snažnog rasta; i (ii) osnovne rizike za finansijsku stabilnost i načine za njihovo ublažavanje. U Tabeli 12 sažeto su predstavljeni odgovori institucija na ranije preporuke Fonda.

#### A. Perspektiva

15. **U kratkoročnom periodu se očekuje da će rast i dalje biti snažan.** Za 2008. godinu, fiskalni stimulans od 1,8 procentualnih poena BDP-a i labava politika vezana za plate u javnom sektoru ukazuju na to da je malo vjerovatno da će pritisci domaće potražnje biti umanjeni. Prognozira se da će snažan zamah održati stopu rasta BDP-a na nivou od 5½ posto u 2008. godini, ali da će ograničenja kapaciteta koja se pojavljuju, uz nešto niže fiskalne stimulanse, dovesti do usporavanja rasta na 5 posto u 2009. godini. Ukupna inflacija bi u 2008. godini trebalo da u prosjeku iznosi 7½ posto, sa temeljnom inflacijom od oko 3 posto. Izdašna domaća potražnja, vezana za prognoziranim pogoršavanjem uslova trgovine, gurnuće deficit na tekućem računu do nivoa od 16 posto BDP-a, pri čemu će direktne strane investicije pokrivati oko trećinu tog nivoa.

## Slika 9. Bosna i Hercegovina: Napredak strukturalnih reformi, 2003–2007. godine

Bosna i Hercegovina još uvijek zaostaje za susjednim zemljama...

Bosnia &amp; Herzegovina and Selected Countries: EBRD Transition Indicator Scores, 2007

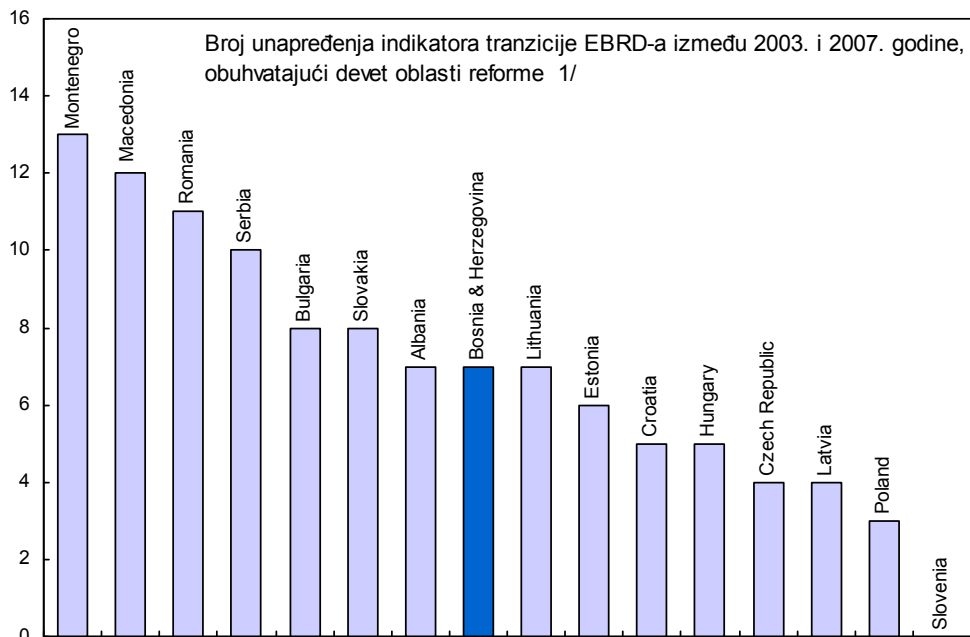
	Private sed or share of GDP EBRD midyear estimate (%)	Enterprises			Markets and Trade			Financial Institutions		Infrastructure
		Large-scale privatization	Small-scale privatization	Governance & enterprise restructuring	Price liberalization	Trade & foreign exchange system	Competition policy	Banking reform & interest rate liberalization	Securities markets & nonbank financial institutions	Infrastructure reform
BIH	55	3.0	3.0	2.0	4.0	3.7	2.0	2.7	1.7	2.3
CE/Baltic 1/	76	3.8	4.3	3.4	4.3	4.3	3.2	3.8	3.4	3.2
SE Europe 2/	67	3.3	3.9	2.6	4.2	4.2	2.4	3.2	2.4	2.7

Sources: EBRD Transition Report, 2006; and IMF staff calculations of (unweighted) regional averages.

1/ Eight new EU member states: Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Slovakia, and Slovenia.

2/ Southeastern Europe (excluding Bosnia and Herzegovina): Albania, Bulgaria, Croatia, FYR Macedonia, Montenegro, Romania, and Serbia.

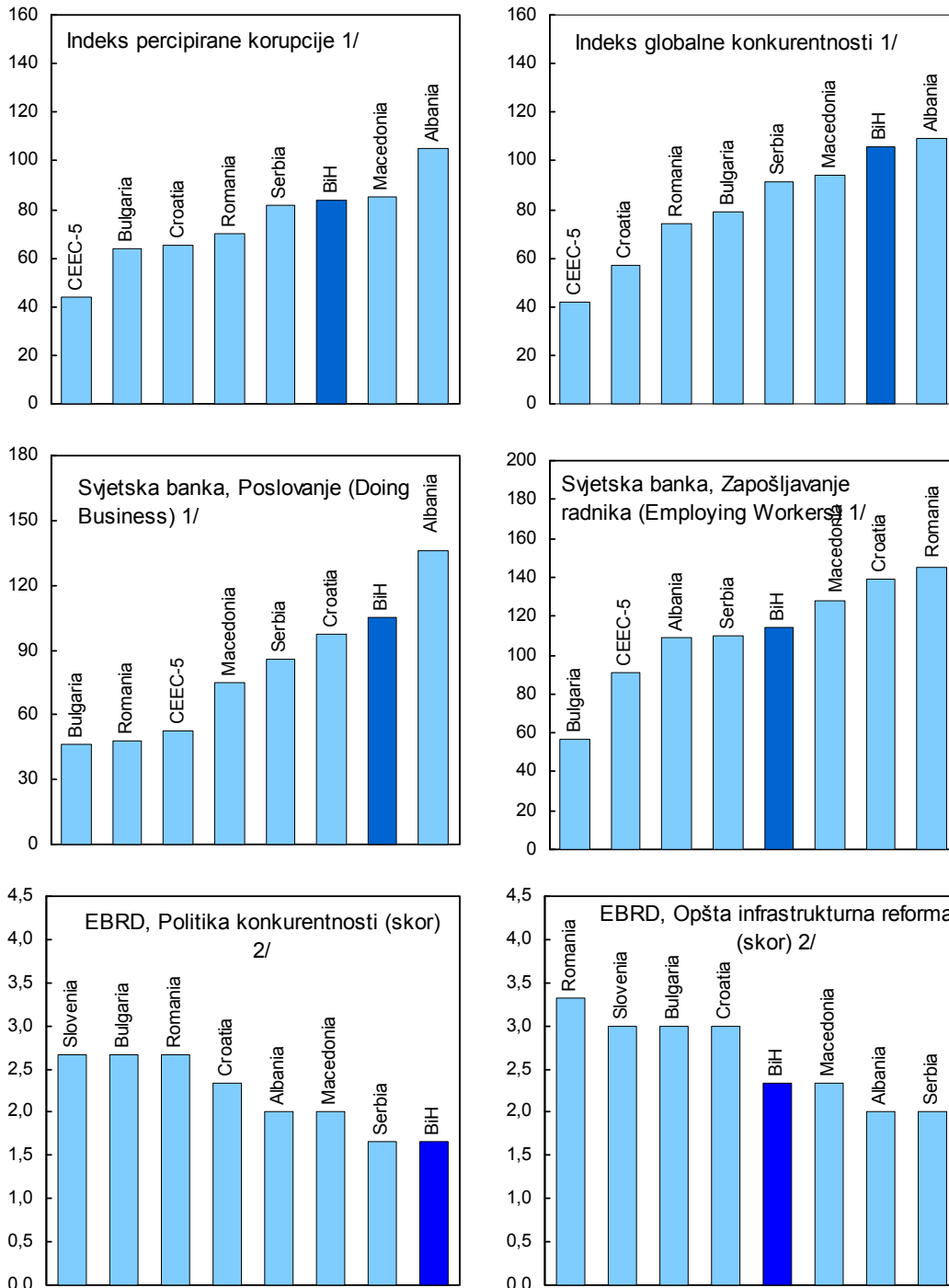
... a tempo strukturalnih reformi je bio spor.



Izvori: Izveštaji o tranziciji EBRD-a (EBRD Transition Reports), 2003. i 2007. godina; i procjene osoblja MMF-a za neponderisane prosjeke za regione i kategorije. Indikatori se kreću od 1 (bez reforme) do 4+ (u skladu sa standardima industrijalizovane tržišne privrede).

1/ Devet oblasti su privatizacija velikog obima; upravljanje i restrukturiranje preduzeća; liberalizacija cijena; sistem trgovine i vanjske razmjene; politika konkurentnosti; reforma banaka i liberalizacija kamatnih stopa; tržište hartija od vrijednosti i nebankarske finansijske institucije; te reforma infrastrukture.

Slika 10. Bosna i Hercegovina: Institucionalna kvaliteta i reforma, 2007. godine  
(rang, ako nije navedeno drugačije)



Izvori: EBRD; Transparency International; Svjetska banka, Baza podataka Doing Business; Svjetski ekonomski forum (World Economic Forum).

1/ Niži rang znači da je okruženje bolje. Indeks percipirane korupcije vezan je za gledišta o stepenu korupcije, prema mišljenjima poslovnih ljudi i analitičara za zemlju, a obuhvata 180 zemalja. Indeks globalne konkurentnosti obuhvata 125 zemalja. Indeksi Svjetske banke obuhvataju 178 zemalja.

2/ Maksimalni skor za EBRD iznosi 4.33, pri čemu maksimum znači najbolje.

CEEC-5 = Češka, Slovačka, Poljska, Mađarska, Slovenija.

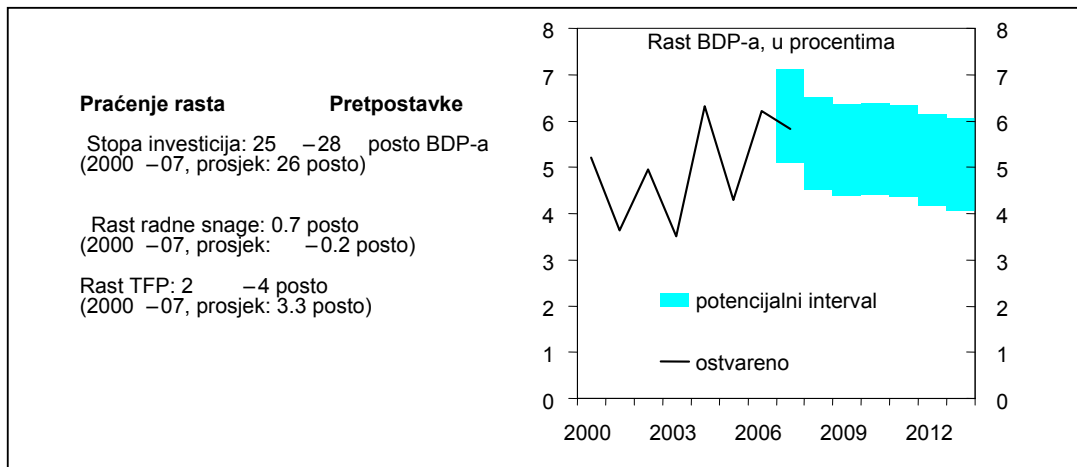
Bosna i Hercegovina: Ključni makroekonomski indikatori, 2007–2009. godine  
(U procentima BDP-a, osim ako je navedeno drugačije)

	2007	2008	2009
	Proc.	Polazna proj. 1/	
Realna stopa rasta BDP-a (u procentima)	5,8	5,5	5,0
CPI (promjene u procentima; prosjek)	1,5	7,4	4,0
Bilans na tekućem računu	-13,0	-16,0	-14,0
Bilans konsolidovane vlade	-0,1	-1,9	-2,5
Obuhvat rezervi (u mjesecima uvoza)	5,4	4,3	5,3
Bruto vanjski dug	48,5	40,5	39,0
Javni dug	30,5	34,3	37,5

Izvori: Institucije BiH; procjene osoblja Fonda.

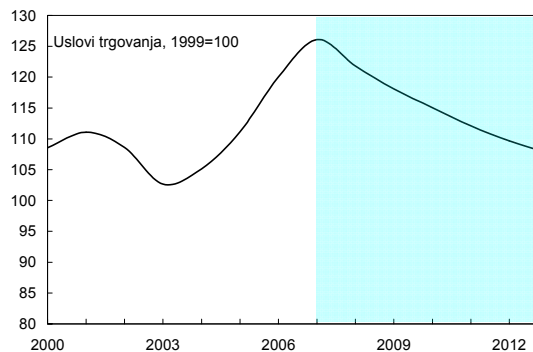
1/ Na osnovu tekućih politika.

16. **Iako postoje rizici vezani za polaznu liniju, ravnoteža rizika je donekle nagnuta prema dolje.** Iako za sada nema znakova usporavanja ekonomskih aktivnosti, viši troškovi bankarskog finansiranja bi mogli da ubzro dovedu do usklađivanja obima pozajmljivanja nadalje. Izraženija preliivanja iz spoljnog okruženja koje se pogoršava mogla bi da dovedu do smanjivanja rasta i vanjske stabilnosti. Uz više cijene i inflaciju plata, vanjska konkurentnost bi se pogoršala, a povećao bi se rizik od razornih povećanja pri prilagođavanju. Sa pozitivne strane, kontinualno visoke cijene metala, niže cijene nafte, viši grantovi ili snažnije direktne strane investicije mogle bi da podignu stepen ekonomske uspješnosti.



17. **U okviru postojećih politika, osjetljivosti kojima se ne poklanja pažnja će otežati srednjoročne perspektive za rast u BiH.** Analiza evidencije rasta ukazuje da će se – imajući u vidu da investicijska i ukupna faktorska produktivnost rastu po prosječnim stopama, istorijski gledano, a da se pokazuje ubrzanje rasta radne snage – rast obima proizvodnje u srednjoročnom periodu svesti na umjerenu mjeru. U polaznom scenariju, spor napredak strukturalnim reformi bi ograničio unapređenja produktivnosti i perspektive za rast izvoza. Sa uopšte uzevši nepromijenjenom fiskalnom politikom, veliki javni sektor bi suzio

prostor koji je na raspolaganju privatnom sektoru za investiranje i rast. Rast domaće potražnje bi se donekle usporio, pošto bi rast kreditiranja privatnog sektora bio smanjen. Uz predviđeno pogoršavanje uslova trgovine<sup>6</sup>, deficit na tekućem računu će ostati na nivou od oko 15 posto BDP-a u toku 2010. i 2011. godine, prije nego što se spusti na oko 13-14 posto do 2013. godine – na gornjoj granici intervala koji je održiv (Slika 11). Iako će nivo javnog duga da se kreće oko 40 posto BDP-a, svako dodatno fiskalno pogoršanje bi ga dovelo na neodrživu putanju.



18. **Institucije su zauzele optimističnija stajališta vezana za srednjoročne perspektive BiH.** Njihov okvir zasnovan je na pretpostavkama o snažnom rastu obima proizvodnje (5-6 posto godišnje) i niskoj inflaciji (2 posti). Polazne vanjske perspektive koje su koristile institucije bile su jednake, ali su naglašeni rizici na pozitivnoj strani, koji proističu iz direktnih stranih investicija i nastavka snažnih priliva iz banaka i drugih izvora. Članovi osoblja su potvrdili da bi, uz odgovarajuću mješavinu politika – fiskalnih politika koje sužavaju prostor u privatnom sektoru kroz usmjeravanje aktivnosti ka postizanju ravnoteže u srednjoročnom periodu i ambiciozne reforme koje podržavaju rast produktivnosti – potencijalni obim proizvodnje bio povećan, a spoljni deficit smanjen na održive nivoe (Tabela 9b i Slika 11).

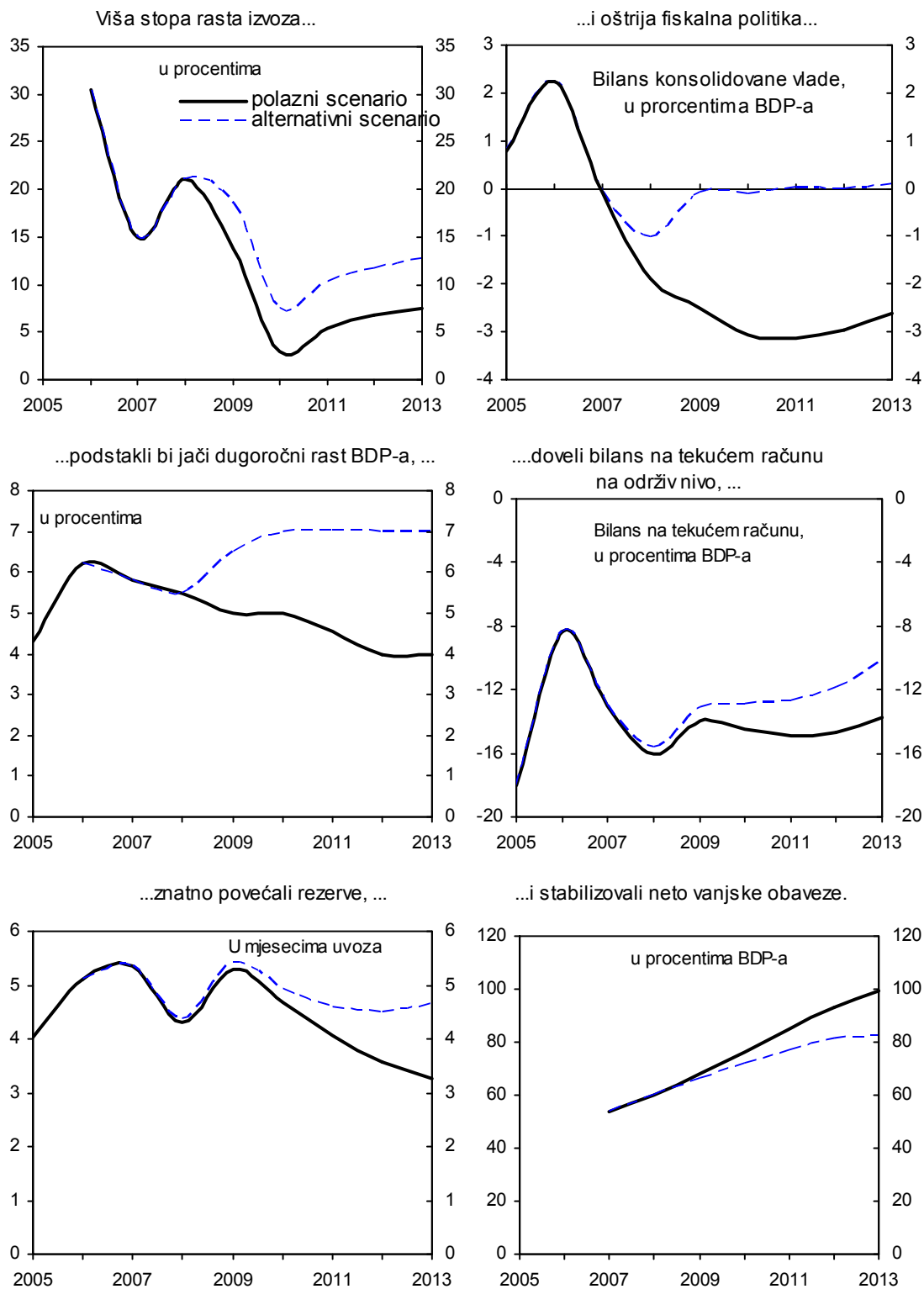
## B. Javne finansije

19. **Fiskalna politika predstavlja ključ za osiguravanje makroekonomske stabilnosti.** Deficit na tekućem računu koji se proširuje, sa tim vezani rizici po vanjsku stabilnost, te neublaženi inflatorni pritisci pozivaju na to da fiskalna politika izbjegne ponovno pojavljivanje prošlogodišnjeg procikličnog labavljenja politika. To bi, zajedno sa opreznim politikama plata u javnom sektoru, trebalo da pomogne pri stabilizaciji privrede. Institucije su se saglasile da je fiskalna politika jedini instrument za makroekonomsko upravljanje kojim se može osigurati stabilnost valutnog borda i ponovile su da su posvećene održavanju tog aranžmana sve do uvođenja eura – što predstavlja njihovu izlaznu strategiju.

20. **Prema tome, članovi osoblja su zagovarali stanovište da nulti bilans za konsolidovanu vladu predstavlja odgovarajući ciljni iznos za srednjoročni period.** Najprije, imajući u vidu da ocjena spoljne stabilnosti ukazuje na to da se deficit na tekućem računu kreće na neodrživim nivoima, ciljni iznos nultog bilansa budžeta doprinjeo bi

<sup>6</sup> Predviđeni pad izvoznih cijena metala zaslužan je za pogoršanje tekućeg računa od 3½ posto GDP.

Slika 11. Bosna i Hercegovina: Perspektive prema alternativnim scenarijima, 2005–2013. godine



Izvori: Institucije BiH i simulacije koje je sprovelo osoblje MMF-a.



*makroekonomskoj stabilnosti*, tako što bi pomogao pri smanjivanju jaza S–I i postepenom dovođenju spoljnog deficita na održive nivoe. Drugo, to bi osiguralo *fiskalnu održivost*—doprinoseći smanjenju odnosa duga i BDP-a na nivo ispod 30 posto, prije prestanka perioda povoljnih uslova za zaduživanje vlade<sup>7</sup>, te svodeći na minimum rizike koji proističu iz neizvjesnog opterećenja neizmirenih potraživanja od vlade.<sup>8</sup> Treće, to bi bilo *jednostavno i transparentno sidro* za utvrđivanje politike za kreatore politika i javnost – što je važno pitanje u BiH. Iako je postojao opšti stepen saglasnosti sa tim zapažanjima, nijedna od institucija nije bila u poziciji da artikuliše jasne srednjoročne ciljeve fiskalne politike za BiH u cjelini.

21. **Članovi misije su upozorili na to da u 2008. godini ne bi trebalo da bude fiskalnih stimulansa.** Usvojeni budžeti predviđaju ukupni deficit od 3 posto BDP-a, što

ukazuje na znatan stepen fiskalnog slabljenja. To bi pogoršalo već snažne pritiske domaće potražnje i doprinjelo širenju deficita na tekućem računu. Rastuće preuzete obaveze za transfere domaćinstvima u Federaciji, brzo rastuće plate u javnom sektoru, te gubitak prihoda od carina, već vrše pritisak na javne finansije. Na račun snažne uspješnosti u ostvarenju prihoda i istorijskog modela nedovoljnog izvršavanja

Konsolidovana vlada: Ukupni bilans, 2007–2008. godine  
(U procentima BDP-a)

	2007. Procjena	2008.		Scenario koji preporučuje osoblje
		Budžeti	Projekcija	
Konsolidovana vlada	-0,1	-3,0	-1,9	-1,0
<i>Od čega</i>				
RS	0,3	-0,5	-0,2	0,0
Federacija	0,3	-1,3	-0,8	-0,2
<i>od čega</i> : kantoni	0,2	-0,7	-0,5	-0,2
Državni nivo	0,4	-0,4	-0,2	0,0
Uprava za indirektno oporezivanje	-0,5	...	...	...
Projekti finansirani iz vanjskih zajmova	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7

Izvor: Procjene i projekcije osoblja.

investicijskih projekata, članovi osoblja predviđaju da će ostvareni deficit biti nešto niži (2 posto BDP-a) – ali to i dalje predstavlja značajno i loše tajmirano proširenje. Članovi misije su naglasili da su makroekonomske neuravnoteženosti pozivale na snažne napore za izbjegavanje fiskalnih stimulansa. Iako se priznaje da to možda nije izvodljivo u ovoj fazi, institucije se podstiču da smanje fiskalni impuls u 2008. godini u odnosu na budžet i da si kao ciljni iznosa za 2009. godinu postave nulti bilans (vidjeti u nastavku). Sa tim ciljem, deficit od do 1 posto BDP-a u 2008. godini bi obezbijedio realan i kredibilan ciljni iznos, koji bi vodio ka nultom bilansu u srednjoročnom periodu. To bi zahtijevalo sljedeće: (i) da RS uštedi što je više moguće od svojih viškova ostvarenih prihoda; (ii) da federacija, u nedostatku izmjena zakonskog okvira, smanji drugu potrošnju kako bi omogućila isplatu davanja vezanih za rat; i (iii) da niži nivoi vlasti racionalizuju potrošnju.

<sup>7</sup> Veliki dio vanjskog javnog duga je ugovoren po povoljnim uslovima. Pošto je novougovoreni dug ugovoren po komercijalnim uslovima, efektivni prosječni stepen povoljnosti se smanjuje.

<sup>8</sup> Polazna linija uključuje dodatak koji je rezerva za vjerovatnu gornju granicu uslovnih obaveza koje bi u konačnici preuzela država (15 posto BDP-a).

22. **Institucije su smatrale da je fiskalno pooštavanje nepotrebno restriktivno.** Smatrale su da niska zaduženost BiH i izdašni prihodi od privatizacije (u RS) i strano finansiranje obezbjeđuju fiskalni prostor za ojačavanje izuzetno potrebne infrastrukture i podršku rastu. Takođe su zastupale poziciju da bi mali deficit predstavljao mali rizik za fiskalnu održivost. Zvaničnici Federacije su takođe smatrali da bi bilo teško pooštriti fiskalnu politiku u 2008. godini, zbog ograničenih perspektiva vezanih za odupiranje pritiscima vezanim za socijalne transfere u periodu neposredno prije oktobarskih lokalnih izbora. U tom kontekstu, izrazili su svoju frustriranost parlamentarnim praksama odobravanja zakona koji dovode do stvaranja nefinansiranih preuzetih obaveza za potrošnju.

23. **Budžet za 2009. godinu će pružiti priliku za novi pristup fiskalnim politikama.** Trebalo bi da on podrži makroekonomsku stabilnost kroz usmjeravanje na nulti bilans i uključivanje reformi sa ciljem unapređivanja kvaliteta potrošnje.<sup>9</sup> Institucije su bile uvjerenе da su Fiskalno vijeće i trajna formula za raspodjelu prihoda od indirektnog oporezivanja otvorili put za u većoj mjeri koordiniranu i predvidljivu fiskalnu politiku. Prema tome, važno je da se Vijeće učini operativnim što je prije moguće, tako što će se ono uključiti u kreiranje budžeta za 2009. godinu i srednjoročnih fiskalnih ciljnih iznosa. Unapređivanje fiskalnog izvještavanja, uključujući i kroz harmonizaciju računovodstvenih standarda i budžetskih kalendara za sve vlade, biće od ključne važnosti za djelotvornost Vijeća. Takođe postoji potreba za preuređivanjem budžetskih procedura u federaciji, sa ciljem osiguravanja da novi zakoni budu pokriveni finansiranjem, jačanjem praksi upravljanja gotovinom, sa ciljem izbjegavanja budućih problema sa likvidnošću, te reformisanjem sistema transfera za domaćinstva.

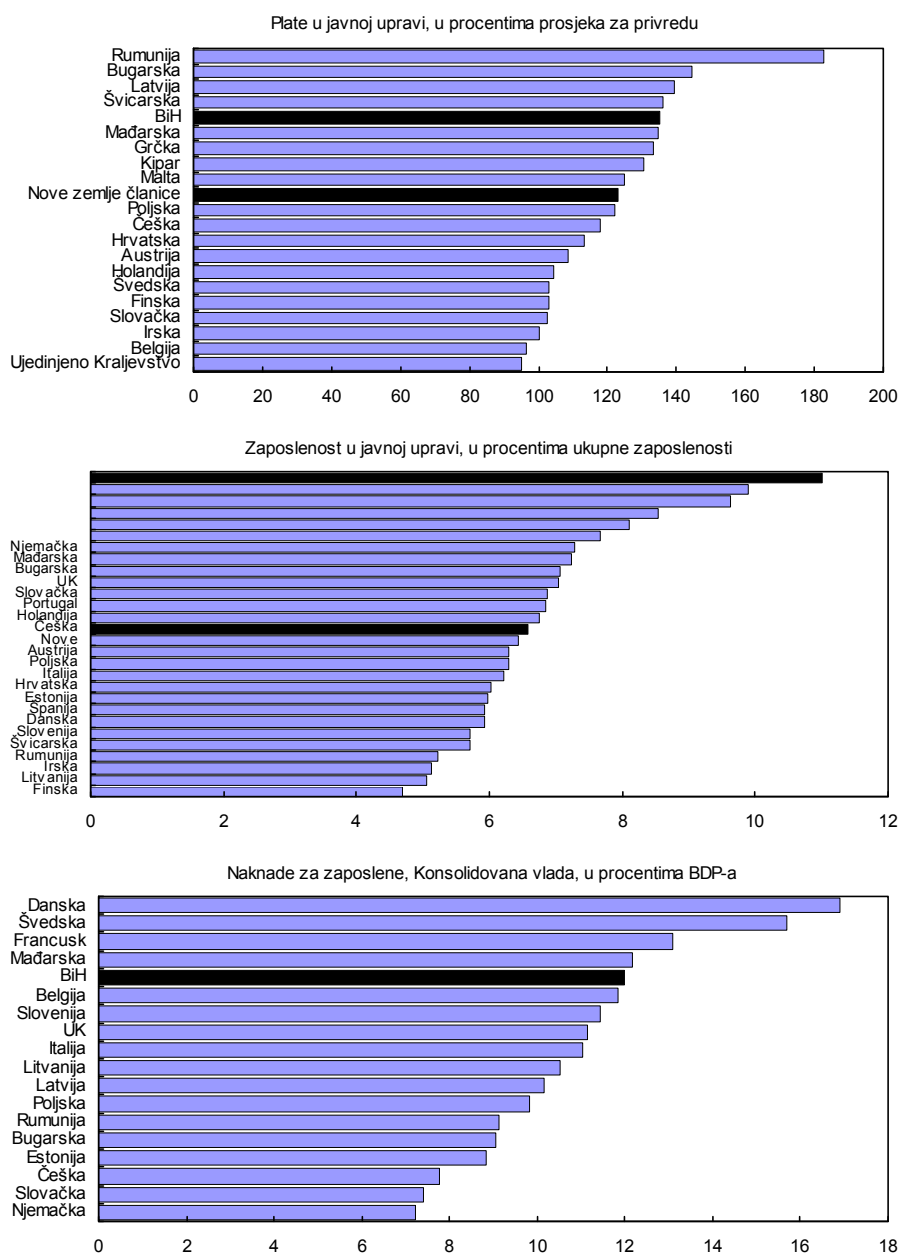
24. **Prihodi od privatizacije bi trebalo da se koriste za pružanje podrške ciljevima BiH vezanim za rast, bez kompromitovanja makroekonomske stabilnosti.** Institucije RS su posvećene korištenju najvećeg dijela finansiranja za infrastrukturu i penzijsku reformu. U Federaciji su pripremljeni planovi za korištenje najvećeg dijela sredstava za investicije, ali zbog nefinansiranih preuzetih obaveza za socijalne transfere, postoji rizik od toga da bi veliki dio mogao da bude iskorišten za tekuću potrošnju. Članovi misije su izrazili bojazni vezane za djelotvornost subvencioniranog pozajmljivanja kroz razvojne banke, te su podstakli institucije da se posvete sistematskoj evaluaciji alternativnih načina korištenja sredstava od privatizacije (uključujući i smanjenje uslovnih obaveza vezanih za dugove javnih preduzeća, ili finansiranje tranzicionih troškova penzijske reforme. Na kraju, iako je uključenost privatnog sektora u infrastrukturu dobrodošla. Neophodan je snažan institucionalni okvir za partnerstva javnog i privatnog sektora.

25. **Striktna politika vezana za plate u javnom sektoru je od kritične važnosti za ograničavanje pritiska sa strane potražnje.** Reforma plata u javnom sektoru na nivou Države i RS je dobrodošla, ali nedavna velika povećanja plata u javnom sektoru usmjeravaju pažnju na veliki platni fond za vladu u BiH i relativno visok nivo plata u javnom sektoru, u poređenju sa preostalim dijelom privrede (Slika 12). Takođe, oštro prilagođavanje plata u

<sup>9</sup> Prijedlozi u Pregledu javne potrošnje za 2006. godinu Svjetske banke i dalje su umjesni.

javnom sektoru u RS bilo je posebno visoko, iako je Vlada RS preuzela obavezu da će unaprijediti efikasnost i zamrznuti plate u toku naredne tri godine. Mehanizam za prilagođavanje visine plata na državnom nivou (kao i slični mehanizmi u Federaciji i na nižim nivoima vlasti) mogli bi da dovedu do značajnih daljnih povećanja platnog fonda; međutim, državne vlasti su posvećene izbjegavanju destabilizujućih povećanja plata, kroz pozivanje na posebnu odredbu u državnom zakonu o platama. Što se tiče rizika od toga da bi konkurencija između plata u javnom i privatnom sektoru mogla da se prelije na naknade u privatnom sektoru, institucije su bile uvjerene u to da će tržišna disciplina osigurati da će naknade u privatnom sektoru i dalje biti konkurentne.

Slika 12. Plate i zaposlenost u javnoj upravi, 2006. godine 1/



1/ 2007. za Bosnu i Hercegovinu.

Izvori: Eurostat; i obračuni osoblja MMF-a.

## Neto plate, na mjesečnom nivou

	2006	2007	najnovije	
<b>Procenat promjene, godina na godinu</b>				
Federacija				
Prosjek	8.2	9.8	13.0	April
Javna uprava	11.6	10.7	17.2	April
Obrazovanje	12.2	11.4	16.1	April
Zdravstvo i socijalne usluge	4.7	11.6	19.2	April
Republika Srpska				
Prosjek	12.3	11.7	31.6	May
Javna uprava	8.9	14.9	15.5	May
Obrazovanje	10.1	7.3	74.8	May
Zdravstvo i socijalne usluge	10.5	16.9	103.6	May
<b>Procenat prosječne plate</b>				
Federacija				
Prosjek	100	100	100	
Javna uprava	132	133	137	
Obrazovanje	102	103	108	
Zdravstvo i socijalne usluge	114	116	119	
Republika Srpska				
Prosjek	100	100	100	
Javna uprava	148	152	136	
Obrazovanje	88	84	109	
Zdravstvo i socijalne usluge	100	105	158	

Izvori: Institucije BiH; i kalkulacije osoblja Fonda.

### C. Pitanja u finansijskom sektoru

26. **Nadzor u finansijskom sektoru treba da bude intenziviran, a preventivne mjere treba da budu razmotrene.** Viša stopa inflacije i viši troškovi inputa počinju da vrše pritisak na budžete domaćinstava i preduzeća, što pokreće bojazni vezane za njihove sposobnosti za servisiranje duga. To poziva na kontinualno praćenje rizika u bilansu stanja na nivou preduzeća i domaćinstava, posebno imajući u vidu moguće neusklađenosti valuta. U okviru konkurencije za udio na tržištu, određene banke su možda nagomilale viši kreditni rizik. Pod pritiskom rastućih troškova finansiranja, velike banke će vjerovatno ubrzo povećati kamatne stope za pozajmljivanje – po prvi put od početka period brzog rasta kreditiranja. Iako testovi stresa bazirani na podacima sa kraja 2006. godine ukazuju na to da bankarski sistem može da apsorbuje gubitke izazvane propadanjem kvaliteta sredstava i da je otporan na rizike vezane za usporavanje kapitalnih priliva, supervizori ne bi trebalo da oklijevaju da podstaknu banke da ojačaju svoje kapitalne pozicije – posebno imajući u vidu oslanjanje banaka na pozajmljivanje u inostranstvu. Članovi osoblja su pozdravili plan CBBH da ubrzo objavi izvještaj o finansijskoj stabilnosti (financial stability report, FSR) za 2007. godinu, koji će uključivati novije testove stresa.

27. **Postojala je saglasnost u vezi sa tim da bi ograničavanje rizika po finansijsku stabilnost zahtijevalo bolje upravljanje rizikom.** Članovi osoblja su pozdravili mjere za ublažavanje rizika, kao što su regulativa o objavljivanju efektivnih kamatnih stopa radi unapređivanja transparentnosti, te labavljenje pravila vezanih za usklađivanje valuta sa

ciljem umanjivanja pritisaka vezanih za pozajmljivanje iz inostranstva. Štaviš, dvije bankarske agencije su uvele nove regulative o upravljanju rizikom vezanim za likvidnost, tržišnim i operativnim rizikom, i počele su da sprovode superviziju nad kompanijama za lizing i mikrokreditnim organizacijama. Dalje jačanje supervizijskog nadzora nad upravljanjem rizikom zahtijevaće jačanje kapaciteta supervizora i unapređenje statistike. Prema tome, članovi osoblja su pozdravili napore CBBH vezane za korištenje podataka iz kreditnog registra u svojim FSR i konstruisanje realnih indeksa cijena nekretnina .

**28. Napredak vezan za dijeljenje informacija između CBBH i agencija za bankarstvo treba da bude nadopunjen boljom koordinacijom na nivou politika.** Članovi osoblja su pozdravili novo potpisani Memorandum o razumijevanju o razmjeni informacija, koji predstavlja napredak u odnosu na program rada na finansijskoj stabilnosti na tehničkom nivou, i podstakli su CBBH i agencije za bankarstvo da se međusobno informišu o monetarnim politikama i najvažnijim odlukama iz oblasti opreznih politika. Unapređena koordinacija bi takođe trebalo da bude proširena na planove za pooštavanje pravila za klasifikaciju sredstava i određivanje rezervi, kako bi se uzeli u obzir ciklus kreditiranja i zdravlje bankarskog sistema. Na kraju, članovi osoblja su ponovili već dugo prisutnu preporuku vezanu za objedinjavanje supervizije banaka, ali su institucije zagovarale stanovište da bi taj korak morao da pričeka na ustavne reforme.

**29. Zvaničnici CBBH prepoznaju važnost jačanja aranžmana za pripremljenost za krizna stanja.** Oni razmatraju postojeće politike i namjeravaju da formulišu sveobuhvatan plan za upravljanje u krizama. Članovi osoblja su podstakli takve napore i naglasili potrebu koordinacije regulatornih i prudentnih aktivnosti sa stranim regulatorima.

#### **D. Izgradnja kapaciteta**

**30. Unapređivanje kvaliteta statistike i jačanje kapaciteta predstavljaju preduslove za uspješno ekonomsko upravljanje.** Ono što je najvažnije je da kvalitet, obuhvat i pravovremenost fiskalnih podataka zahtijevaju unapređenja, sa ciljem jačanja efektivnosti Fiskalnog vijeća.<sup>10</sup> Nedavno završeni izvještaj ROSC za podatke obezbjeđuje mau puta. Štaviše, stručnost i kapaciteti u različitim relevantnim institucijama zahtijevaju unapređenje, dok posmatrački status CBBH u Vijeću daje CBBH ključnu savjetničku ulogu u određivanju valutnog borda.

#### **IV. OCJENA OSOBLJA**

**31. Rezultati privrede Bosne i Hercegovine su bili relativno dobri.** Realna stopa rasta BDP-a je u toku perioda od 2002. do 2007. godine u prosjeku iznosila 5,2 posto, što je

---

<sup>10</sup> Na primjer, zbog različitog obuhvata, postoji neusklađenost između fiskalnih pozicija za 2007. godinu koje su procijenili članovi osoblja i procjena institucija (Tabela 13).

dovelo do toga da je nivo per capita dohotka iznad prosjeka za Balkan, a inflacija je ostala na niskom nivou sve do polovine 2007. godine. Ta postignuća u velikoj mjeri odražavaju korisnost valutnog borda, kao i efekte reformi u ključnim sektorima i finansijskom sistemu.

32. **Međutim, kreatori politika se sada suočavaju sa nekoliko izazova.** Deficit na tekućem računu u ovom trenutku premašuje održive nivoe, iako za sada nema snažnih dokaza o značajnom precjenjivanju realnog kursa/tečaja, koje bi moglo da rezultuje budućim spoljnim nestabilnostima. Međutim, ako pogledamo u budućnost, u većoj mjeri ekspanzionističke fiskalne politike i politike plata u javnom sektoru mogle bi da predstavljaju prijetnju za konkurentnost i da dovedu do povećanja rizika po spoljnu stabilnost. Inflatorni pritisci su u porastu i uglavnom odražavaju globalne šokove vezane za cijene hrane i energenata, ali su i pritisci temeljne inflacije takođe intenzivirani. Nemirna globalna finansijska tržišta i ekonomsko okruženje u Evropi koje se pogoršava predstavljaju rizik za stabilnost zemlje i perspektive rasta. Na kraju, više različitih distorzija koje su prisutne već duže vrijeme – npr. neefikasan javni sektor i pretjerano regulirano poslovno okruženje – i dalje je tu.

33. **U tim okolnostima, fiskalne politike i politike prihoda bi trebalo da budu pooštrene.** Nakon prošlogodišnjeg procikličnog labavljenja politika, intencije fiskalne politike ukazuju na daljnje širenje u 2008. godini. To bi dodatno otežalo pritiske sa strane domaće potražnje i održalo deficit na tekućem računu na neodrživim nivoima. Imajući u vidu sve znakove povećavanja stepena makroekonomske nestabilnosti, bilo bi adekvatno odgovoriti na oštar rast apsorpcije u privatnom sektoru tako što bi se izbjegavali fiskalni stimulansi u 2008. godini. Iako to možda nije izvodljivo u ovoj fazi, fiskalna pozicija u 2008. godini trebalo bi da bude u znatnoj mjeri pooštrena u poređenju sa onim što se planira u okviru budžeta i rebalansa budžeta koji su određeni kao cilj za 2009. godinu. Sa tim ciljem, ograničavanje deficita konsolidovane vlade do 1 posto BDP-a u 2008. godini bi ga dovelo na kredibilan put konsolidacije ka nultom bilansu u toku srednjoročnog perioda. Takav ciljni iznos bi pomogao pri stabilizaciji privrede i osiguravanju fiskalne održivosti, bez istiskivanja privatnog sektora. Štaviše, sredstva iz privatizacije trebalo bi da se koriste za pružanje podrške ciljevima rasta BiH, bez kompromitovanja makroekonomske stabilnosti; a snažan institucionalni okvir za partnerstva javnog i privatnog sektora bi trebalo da bude uspostavljen. Na kraju, važno je održati disciplinu u vezi sa platama u javnom sektoru.

34. **Koordinacija fiskalne politike i budžetske prakse bi trebalo da budu ojačane.** Uspostavljanje Fiskalnog vijeća i sporazum o trajnoj formuli za raspodjelu prihoda od indirektnog oporezivanja predstavljaju ključne korake ka fiskalnoj politici koja je u većoj mjeri koordinirana. Vijeće bi trebalo da postane operativno čim to bude moguće i trebalo bi da igra ulogu u kreiranju budžeta za 2009. godinu, određivanju srednjoročnih fiskalnih ciljnih iznosa, te održavanju harmonizacije u fiskalnom izvještavanju. Štaviše, fiskalna stručnost i kapaciteti bi trebalo da budu podignuti na viši nivo, a budžetske procedure u Federaciji treba da se ponovno razmotre, radi osiguravanja da su novi zakoni pokriveni finansiranjem.

35. **Održavanje fiskalne stabilnosti zahtijeva daljnje unapređivanje upravljanja rizikom i blisku koordinaciju politika.** Supervizori banaka su ostvarili veliki napredak u ograničavanju rizika po finansijsku stabilnost sa uvođenjem novih regulativa o upravljanju rizikom vezanim za likvidnost, tržišnim i operativnim rizikom, te proširenjem obuhvata njihove supervizije tako da uključuje i kompanije za lizing. U budućnosti, supervizori treba da prioritet daju daljnjem unapređivanju nadzora nad upravljanjem rizikom, da pažljivo prate kreditni rizik i da postiču banke da povećavaju kapitalne rezerve, po potrebi. Takođe, biće potrebna bliska koordinacija politika – pored jednostavne razmjene informacije – između CBBH i bankarskih supervizora. Objedinjavanje supervizije banaka i dalje je neophodno za finansijsku stabilnost i za uspostavljanje saradnje sa ključnim stranim supervizorima.

36. **Slab kvalitet podataka otežava djelotvoran nadzor.** Iako je ostvaren značajan napredak na unapređivanju statistika, i dalje su prisutni veliki problemi vezani za pravovremenost i obuhvat fiskalnih podataka. Institucije bi trebalo da budu uporne u naporima i da ispune preporuke iz nedavno završenog izvještaja ROSC o podacima.

37. **BiH nije prihvatila obaveze u okviru Člana VIII, u odjeljcima 2, 3 i 4,** ali održava ograničenja vezana za prenosivost bilansa i kamata koje su dospjele na zamrznute depozite u stranim valutama, što potpada pod oblast odgovornosti Fonda u skladu sa Članom VIII. Članovi osoblja ne preporučuju odobravanje tih ograničenja.

38. Predlaže se da se naredne konsultacije o Članu IV održe u standardnom dvanaestomjesečnom ciklusu.

Tabela 1. Bosna i Hercegovina: Izabrani ekonomski indikatori, 2004–2009. godine

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
				procjena	projekcije	
Nominalna stopa rasta BDP-a (u milionima KM)	15.786	16.928	19.106	21.091	24.545	26.541
Gross national saving (U procentima BDP-a )	11,1	9,4	12,6	12,1	10,0	12,1
Gross investment (U procentima BDP-a )	27,5	27,4	20,9	25,1	26,0	26,1
	(Percent change)					
Realna stopa rasta BDP-a	6,3	4,3	6,2	5,8	5,5	5,0
Indeks industrijske proizvodnje (prosjeak za period)	13,6	11,1	10,5	8,1	5,5	5,0
Bruto plate (prosjeak za period)	3,7	5,6	9,1	10,3	17,2	7,3
CPI (prosjeak za period)	0,3	3,6	6,1	1,5	7,4	4,0
Novac i kredit (na kraju perioda)						
Novac prema široj definiciji	24,3	18,2	24,7	21,6	15,2	...
Kredit za privredu	27,5	27,5	23,3	28,1	25,1	...
	(U procentima BDP-a )					
Konsolidovani budžet vlada						
Prihodi	44,2	45,5	47,5	48,7	47,9	47,3
<i>Od čega: grantovi</i>	3,1	3,0	2,6	3,2	3,0	2,9
Potrošnja (na osnovu preuzetih obaveza)	44,7	44,7	45,3	48,7	49,7	49,8
<i>Od čega: investiciona potrošnja</i>	7,0	6,9	6,1	6,9	7,7	7,6
Primarni bilans	0,1	1,4	2,9	0,6	-1,2	-1,5
Ukupni bilans	-0,5	0,8	2,2	-0,1	-1,9	-2,5
Vanjski javni dug	25,5	25,6	21,2	18,1	14,6	13,9
NPV vanjskog javnog duga	19,5	19,6	16,2	13,8	11,2	10,6
Ukupni javni dug 1/	25,5	25,6	22,0	30,5	34,3	37,5
	(U milionima eura, ako nije navedeno drugačije)					
Platni bilans						
Izvoz roba i usluga	2.373	2.832	3.589	4.062	4.934	5.549
Uvoz roba i usluga	5.704	6.393	6.493	7.656	9.273	9.923
Nezahitjevani transferi, netoo	1.604	1.628	1.762	1.853	1.982	2.158
Bilans na tekućem računu	-1.318	-1.555	-816	-1.401	-2.007	-1.896
(U procentima BDP-a )	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0	-16,0	-14,0
Direktne strane investicije	566	477	562	1.471	680	2.000
(U procentima BDP-a )	7,0	5,5	5,8	13,6	5,4	14,7
Bruto zvanične rezerve	1.768	2.145	2.761	3.425	3.325	4.382
(U mjesecima uvozas)	3,7	4,0	5,1	5,4	4,3	5,3
Neto međunarodne rezerve	1.673	2.083	2.730	3.404	3.269	...
Servisiranje vanjskog duga	419	267	412	321	450	467
(U procentima izvoza roba i usluga)	17,6	9,4	11,5	7,9	9,1	8,4

Izvori: Institucije BiH; te procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Povećanje u 2007. godini odražava procjenjeno priznavanje domaćih potraživanja, a povećanje u 2008-2009. godini odražava predviđeno priznavanje domaćih potraživanja.



Tabela 2. Bosna i Hercegovina: Platni bilans, 2004–13  
(U milionima eura, osim ako je konkretno navedeno drugačije)

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
				Procjena				Projekcije		
Robna razmjena	-3.678	-3.962	-3.406	-4.142	-5.039	-5.141	-5.626	-6.024	-6.353	-6.650
Izvoz, f.o.b.	1.677	2.060	2.687	3.092	3.742	4.260	4.386	4.623	4.933	5.305
Uvoz, f.o.b.	-5.354	-6.022	-6.093	-7.234	-8.781	-9.401	-10.012	-10.647	-11.286	-11.955
Rekonstrukcija	-266	-250	-200	-164	-194	-252	-327	-368	-398	-409
Ostalo	-5.089	-5.772	-5.893	-7.069	-8.586	-9.148	-9.685	-10.278	-10.889	-11.546
Usluge, neto	347	401	501	548	700	767	834	899	974	1.055
Izvoz	696	772	901	970	1.192	1.290	1.386	1.481	1.585	1.700
Uvoz	-349	-371	-400	-422	-492	-523	-553	-582	-612	-644
Income, neto	408	378	326	340	350	320	355	305	280	261
Potražuje	544	549	582	650	750	743	806	776	776	790
Duguje	-136	-172	-256	-310	-400	-423	-451	-470	-495	-529
Od čega: kamate	-78	-84	-97	-127	-209	-223	-242	-251	-268	-291
Tekuci transferi, neto	1.604	1.628	1.762	1.853	1.982	2.158	2.333	2.518	2.701	2.955
Primici	1.773	1.788	1.942	2.048	2.188	2.374	2.561	2.757	2.954	3.221
Javni	261	251	237	186	186	234	272	304	323	370
Privatni	1.512	1.538	1.705	1.862	2.002	2.140	2.289	2.453	2.631	2.851
Plaćanja	-169	-160	-179	-195	-206	-216	-228	-240	-253	-266
Bilans na tekućem računu	-1.318	-1.555	-816	-1.401	-2.007	-1.896	-2.104	-2.302	-2.397	-2.379
Kapitalni i finansijski računi	1.358	1.709	1.237	1.839	1.687	2.713	1.599	1.704	1.876	1.969
Kapitalni račun	242	234	234	215	223	237	252	273	294	307
Kapitalni transferi	242	234	234	215	223	237	252	273	294	307
Zvanični transferi	122	126	118	101	101	106	112	122	133	146
Privatni transferi	256	108	115	114	122	131	140	150	161	161
Finansijski račun	1.116	1.475	1.003	1.625	1.464	2.476	1.348	1.432	1.582	1.662
Direktne investicije	566	477	562	1.471	680	2.000	800	840	930	990
Prema vani	-1	-1	-2	-7	0	0	0	0	0	0
Prema unutra	567	478	564	1.478	680	2.000	780	840	930	990
Portfolio investicije	-2	-2	0	1	0	0	0	0	0	0
Ostale investicije	552	999	440	153	784	476	548	592	652	672
Sredstva (povećanje, -)	248	288	78	-572	481	154	169	130	134	130
Poslovne banke	-178	-100	-118	-616	361	72	69	39	38	37
Ostalo	426	387	196	44	120	82	101	91	96	94
Obaveze	305	712	363	725	303	322	378	462	518	541
Trgovinski krediti	95	200	176	203	262	272	291	312	328	348
Poslovne banke	280	402	350	411	131	137	144	182	225	240
Amortizacija	-293	-142	-269	-175	-203	-244	-282	-287	-309	-320
Povlačenje zajmova	222	251	107	285	113	156	226	256	274	273
Projekt	144	124	82	64	94	146	216	246	264	263
Program	32	10	10	10	19	10	10	10	10	10
Rezervna sredstva (povećanje, -)	-351	-381	-627	-637	100	-1.056	255	338	241	111
Monetarno zlato	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Posebna prava vučenja (SDR)	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervna pozicija u MMF-u	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Strana valuta	-348	-378	-616	-623	100	-1.057	254	338	241	110
Ostala potraživanja	-5	-4	-12	-15	0	0	0	0	0	1
Neo greške i previdi 1/	311	228	207	199	220	240	250	260	280	300
Uporedne stavke:										
Bilans na tekućem računu (u procentima BDP-a)	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0	-16,0	-14,0	-14,5	-14,9	-14,7	-13,7
Trgovinski bilans (u procentima BDP-a)	-45,6	-45,8	-34,9	-38,4	-40,2	-37,9	-38,7	-39,1	-39,0	-38,4
Uvoz robe (u procentima promjene)	7,6	12,5	1,2	18,7	21,4	7,1	6,5	6,3	6,0	5,9
Izvoz robe (u procentima promjene)	28,7	22,8	30,5	15,0	21,0	13,8	3,0	5,4	6,7	7,5
Transferi (u procentima BDP-a)	19,9	18,8	18,0	17,2	15,8	15,9	16,1	16,3	16,6	17,0
Neto direktne strane investicije (u procentima BDP-a)	7,0	5,5	5,8	13,6	5,4	14,7	5,5	5,5	5,7	5,7
Vanjski dug / BDP (u procentima)	47,5	52,6	48,0	48,5	40,5	39,0	38,3	38,4	38,8	38,9
Privatni	22,0	27,0	26,8	30,4	25,9	25,1	24,7	24,7	25,0	25,2
Javni	25,5	25,6	21,2	18,1	14,6	13,9	13,7	13,7	13,8	13,7
Servisiranje vanskog duga / Izvoz robe i usluga (u procentim)	17,6	9,4	11,5	7,9	9,1	8,4	9,1	8,8	8,9	8,7
Bruto zvanične rezerve (u mjesecima uvoza robe i usluga)	3,7	4,0	5,1	5,4	4,3	5,3	4,7	4,1	3,6	3,3
Nominalna stopa rasta BDP-a	8.071	8.655	9.769	10.783	12.549	13.570	14.538	15.412	16.305	17.337

Izvori: Institucije BiH; te procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Greške i previdi su eksplicitno projicirani sa ciljem obuhvatanja neevidentiranih kapitalnih priliva.

Tabela 3. Bosna i Hercegovina: Izabrani indikatori osjetljivosti, 2004–2008. godine

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	Najnovije	Najnovije
				Procjena	Proj.	ostvarenje	zapažanje
<b>Vanjski sektor</b>							
Izvoz robe (u procentima promjene, u eurima)	28,7	22,8	30,5	15,0	21,0	16,4	Jan–maj 08
Uvoz robe (u procentima promjene, u eurima)	7,6	12,5	1,2	18,7	21,4	25,4	Jan–maj 08
Uslovi trgovanja (u procentima promjene)	2,4	5,7	8,0	5,0	-3,4	5,0	2007
Bilans na tekućem računu (u procentima BDP-a)	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0	-16,0	-13,0	2007
Kapitalni i finansijski račun (u procentima BDP-a)	16,8	19,7	12,7	17,1	13,4	17,1	2007
Neto prilivi direktni stranih investicija (u procentima BDP-a)	7,0	5,5	5,8	13,6	5,4	13,6	2007
Bruto međunarodne rezerve (na kraju perioda, millions of euros)	1.768	2.145	2.761	3.425	3.325	3.313	May-08
U (u mjesecima uvoza robe i usluga)	3,7	4,0	5,1	5,4	4,3	5,4	2007
U procentima kratkoročnog duga sa preostalom ročnošću	473,0	476,4	840,4	481,8	659,7	481,1	2007
U procentima rezervnog novca	106,7	105,7	106,9	107,5	107,5	108,1	May-08
Ukupni bruto vanjski dug (u procentima BDP-a)	47,5	52,6	48,0	48,5	40,5	48,5	2007
Od čega kratkoročni vanjski dug (preostala ročnost, u procentima BDP-a)	5,4	7,1	4,8	7,3	5,4	7,3	2007
Od čega vanjski javni dug (u procentima BDP-a)	25,5	25,6	21,2	18,1	14,6	18,1	2007
REER (godišnji prosjek promjene u procentima; amortizacija =-)	-1,6	0,8	2,3	-1,8	5,1	-1,8	2007
Kursna stopa (za američke dolare, prosjek za period)	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,2	Apr-08
<b>Finansijski indikatori i indikatori finansijskog tržišta</b>							
Novac prema široj definiciji (u procentima promjene)	24,3	18,2	24,7	21,6	15,2	15,8	May-08
Kredit privatnom sektoru (u procentima promjene)	27,5	27,5	23,3	28,1	25,4	28,5	Jun-08
Kredit privatnom sektoru (u procentima BDP-a)	37,3	44,3	48,4	56,1	61,8	56,1	2007
<b>Kamatne stope</b>							
Prosječne kamatne stope za zajmove u KM za preduzeća 1/	9,6	8,9	8,0	7,5	...	6,7	May-08
Prosječne kamatne stope za zajmove u KM za građane 2/	10,9	10,4	9,7	9,3	...	9,8	May-08
Prosječne kamatne stope za zamove vezane za stranu valutu za preduzeća 1/	...	...	...	7,9	...	7,6	May-08
Prosječne kamatne stope za zamove vezane za stranu valutu za građane 2/	...	...	...	8,9	...	9,1	May-08
<b>Berzanski indeksi, na kraju perioda</b>							
Banjalučka berza 3/	1.150	1.367	2.885	2.564	...	1.631	Jul-08
Sarajevska berza 4/	...	1.612	2.856	3.685	...	2.049	Jul-08
Rejting duga u stranoj valuti 5/	B3	B3	B2	B2	...	B2	Jul-08
Perspektive	pozitivne	pozitivne	STabela	STabela	...	STabela	Jul-08

Izvori: Institucije BiH; te procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Jednostavan prosjek između kratkoročnih i dugoročnih stopa.

2/ Dugoročne stope.

3/ Indeks BIRS Banjalučke berze.

4/ Indeks SASX-10 Sarajevske berze.

5/ Rejting strane valute za suverene zemlje koji objavljuje firma Moody's.

Tabela 4. Bosna i Hercegovina: Konsolidovana vlada, 2004–2013. godine  
(U procentima BDP-a)

	2004.	2005	2006.	2007.	2008.		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
					Procjena 1/	Budžet Proj.					
Prihodi	44,2	45,5	47,5	48,7	46,8	47,9	47,3	47,0	46,6	45,7	45,4
Porez	34,2	35,7	38,4	38,5	37,2	38,1	37,6	37,4	37,0	36,6	36,6
PDV / Porez na promet	10,2	10,8	14,2	13,9	13,8	13,9	13,8	13,9	13,8	13,9	13,8
Akcize	5,2	5,8	5,4	5,2	4,8	4,9	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5
Porezi na trgovanje	3,5	3,7	2,9	3,1	2,7	2,7	2,1	1,6	1,1	0,6	0,6
Direktni porezi	2,6	2,7	2,9	2,7	2,8	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Doprinosi za socijalno osiguranje	12,7	12,7	13,1	13,6	13,0	13,7	13,7	13,8	13,8	13,8	13,8
Neporeski prihodi	6,9	6,9	6,5	6,9	6,5	6,7	6,8	6,6	6,6	6,6	6,6
Grantovi	3,1	3,0	2,6	3,2	3,1	3,0	2,9	3,0	3,0	2,6	2,2
Za budžetsku podršku	0,2	0,3	0,1	0,6	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Za investicije	2,9	2,7	2,5	2,6	2,7	2,7	2,8	2,9	3,0	2,5	2,1
Konsolidovana potrošnja na bazi preuzetih obaveza	44,7	44,7	45,3	48,7	49,8	49,7	49,8	50,1	49,7	48,7	48,0
Platni fond	12,0	11,4	11,1	11,8	11,9	12,4	12,3	12,4	12,3	12,3	12,2
Roba i usluge	10,1	9,7	10,0	9,8	9,7	10,0	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9
Subvencije i transferi ne-javnim licima	12,8	13,2	13,7	16,3	15,9	16,8	16,9	16,8	16,7	16,6	16,6
Socijalna davanja	7,4	7,8	8,2	9,3	9,1	9,5	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4
Ostali transferi domaćinstvima	4,1	4,1	4,0	5,3	5,0	5,6	5,7	5,7	5,6	5,6	5,5
Subvencije za industriju i poljoprivredu	1,3	1,3	1,5	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Isplate kamata	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3
Ostala tekuća potrošnja	2,2	3,0	3,6	3,4	2,8	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0
Investiciona potrošnja	7,0	6,9	6,1	6,9	8,9	7,7	7,6	7,8	7,5	6,6	6,0
Investicioni projekti finansirani iz vanjskih izvora	4,7	4,1	3,2	3,2	3,4	3,4	3,9	4,4	4,5	4,1	3,6
Ostala investiciona potrošnja	2,3	2,8	3,0	3,7	5,4	4,3	3,7	3,4	3,0	2,5	2,4
Bilans	-0,5	0,8	2,2	-0,1	-3,0	-1,9	-2,5	-3,1	-3,1	-3,0	-2,6
Finansiranje	0,5	-0,8	-2,2	0,1	3,0	1,9	2,5	3,1	3,1	3,0	2,6
Domaće finansiranje	-0,8	-1,4	-2,1	0,2	2,7	1,6	2,0	2,2	2,1	2,0	1,7
Prihodi iz GSM licence	0,0	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sredstva ostvarena privatizacijom	0,0	0,3	0,1	8,0	0,1	0,0	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vraćanje ostalih zaostalih obaveza i fluktuacije	-0,4	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostalo domaće finansiranje	-0,5	-1,6	-2,3	-7,9	2,5	1,5	-7,1	2,0	2,0	1,9	1,6
Vanjsko finansiranje	1,3	0,7	-0,1	-0,2	0,3	0,2	0,5	0,9	1,0	1,0	0,9
Za budžetsku podršku	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Za investicije	1,8	1,4	0,7	0,5	0,7	0,7	1,1	1,5	1,6	1,6	1,5
Amortizacija	-0,9	-0,8	-0,9	-0,7	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Usporedne stavke:											
Neto pozajmljivanje Investicione razvojne banke 2/	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	0,6	0,9	0,6	0,3	0,0	0,0
Primarni bilans	0,1	1,4	2,9	0,6	-2,4	-1,2	-1,5	-2,0	-2,0	-1,8	-1,4

Izvori: Ministarstva finansija; te procjene osoblja MMF-a.

1/ Procjena za 2007. godinu zasnovana je na podacima na nivou kantona i opština u Federaciji koje je dostavilo Ministarstvo financija, te primicima prihoda od PDV-a, prema izvještajima Uprave za indirektno oporezivanje.

2/ Nije uključeno u obračun ukupnog fiskalnog bilansa.

Tabela 5. Bosna i Hercegovina: Elementi konsolidovane Vlade, 2004–2013. godine  
(U procentima BDP-a)

	2004.	2005.	2006.	2007. Procjena	2008.		2009.	2010.	2011. Projekcije	2012.	2013.
					Budžet	Proj.					
<b>Budžet Federacije</b>											
Prihodi i grantovi	6,6	6,5	5,9	6,2	6,1	5,9	5,6	5,3	5,2	5,1	5,1
Potrošnja	6,2	5,4	4,5	6,2	6,4	6,2	6,5	6,6	6,7	6,8	6,9
<i>Od čega: transferi na ostale nivoe vlasti</i>	0,5	-0,1	0,0	0,3	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Bilans	0,4	1,1	1,4	0,0	-0,3	-0,2	-0,9	-1,3	-1,6	-1,8	-1,9
<b>Fond za puteve Federacije</b>											
Prihodi i grantovi	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<i>Od čega: transferi iz budžeta Federacije</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potrošnja	0,5	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Bilans	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Kantonalni i opštinski budžeti</b>											
Prihodi i grantovi	10,6	10,5	11,1	11,6	11,3	11,0	11,0	10,9	10,7	10,5	10,5
<i>Od čega: transferi iz budžeta Federacije</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potrošnja	10,8	11,0	10,9	11,4	12,0	11,5	11,1	10,8	10,6	10,4	10,2
Bilans	-0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,7	-0,5	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,3
<b>Vanbudžetski fondovi Federacije</b>											
Prihodi i grantovi	9,5	9,5	9,7	10,7	10,0	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4	10,4
<i>Od čega: transferi iz budžeta Federacije</i>	0,2	0,2	0,0	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Potrošnja	9,1	9,3	9,4	10,6	10,2	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4	10,4
Bilans	0,4	0,2	0,3	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Budžet RS i opština</b>											
Prihodi i grantovi	8,2	8,5	8,8	9,0	8,2	8,9	8,8	8,7	8,6	8,4	8,4
Potrošnja	8,3	7,8	8,6	8,8	8,6	9,1	9,0	8,9	8,5	8,0	7,8
<i>Od čega: transferi na ostale nivoe vlasti</i>	1,0	0,9	1,3	1,1	0,8	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0
Bilans	-0,1	0,6	0,2	0,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,4	0,6
<b>Fond za puteve RS</b>											
Prihodi i grantovi	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>Od čega: transferi iz budžeta RS</i>	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potrošnja	0,4	0,6	0,5	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bilans	0,0	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Vanbudžetski fondovi RS</b>											
Prihodi i grantovi	4,2	4,4	5,0	4,8	4,7	5,3	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3
<i>Od čega: transferi iz budžeta RS</i>	0,7	0,9	1,3	1,0	0,8	1,1	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0
Potrošnja	4,1	4,2	4,9	4,8	4,7	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3
Bilans	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Državni nivo</b>											
Prihodi i grantovi	1,5	2,2	3,5	3,7	3,4	3,4	3,8	4,0	4,0	4,1	4,0
<i>Od čega: transferi sa ostalih nivoe vlasti</i>	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Potrošnja	1,5	2,0	3,4	3,3	3,8	3,6	3,8	4,0	4,0	4,1	4,0
Bilans	0,0	0,2	0,1	0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Uprava za indirektno oporezivanje</b>											
Bilans	...	0,3	0,6	-0,6	...	...	...	...	...	...	...
<b>Distrikt Brčko</b>											
Prihodi i grantovi	1,3	1,0	1,0	1,0	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
Potrošnja	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
<i>Od čega: transferi na ostale nivoe vlasti</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilans	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investicioni projekti finansirani iz vanjskih izvora</b>											
Grantovi	2,9	2,7	2,5	2,6	2,7	2,7	2,8	2,9	3,0	2,5	2,1
Potrošnja	4,7	4,1	3,2	3,2	3,4	3,4	3,9	4,4	4,5	4,1	3,6
Bilans	-1,8	-1,4	-0,7	-0,5	-0,7	-0,7	-1,1	-1,5	-1,6	-1,6	-1,5

Izvori: Ministarstva finansija; te procjene osoblja MMF-a.

Tabela 6. Bosna i Hercegovina: Monetarna anketa, 2003–2008. godine 1/  
(U milionima KM, ako nije navedeno drugačije)

	2003.	2004.	2005.	2006. 2007.		2008.
				Procjena	Proj.	
Neto strana sredstva	1.932	2.739	2.755	3.745	5.145	3.862
Strana sredstva	4.370	5.391	6.314	7.757	10.260	9.233
Strane obaveze	2.438	2.652	3.559	4.012	5.115	5.371
Domaći krediti	4.630	5.465	6.977	8.411	9.801	13.237
Potraživanja od centralne vlade (neto)	-468	-443	-553	-894	-2.148	-1.725
Potraživanja od ne-centralne vlade	22	25	32	60	111	150
Potraživanja od privatnog sektora	5.076	5.883	7.498	9.245	11.838	14.813
Nefinansijska preduzeća i zadruge	3.017	3.146	3.924	4.735	5.955	7.504
Domaćinstva	1.966	2.629	3.457	4.373	5.685	7.106
Ostalo	92	108	117	136	197	202
Novac prema široj definiciji	5.496	6.832	8.077	10.074	12.247	14.106
Novac prema užoj definiciji	3.113	3.535	4.108	5.071	6.160	6.915
Valuta izvan banaka	1.601	1.671	1.729	1.978	2.185	2.404
Depoziti na viđenje od centralne vlade	220	343	410	571	744	444
Depoziti na viđenje od privatnog sektora	1.293	1.521	1.970	2.522	3.231	4.067
Kvazi-novac	2.383	3.296	3.969	5.002	6.087	7.191
Oročeni i štedni depoziti u domaćoj valuti	462	703	818	1.099	1.338	1.580
Depoziti u stranoj valuti	1.921	2.593	3.150	3.903	4.749	5.611
Ostale stavke (neto)	-1.066	-1.372	-1.655	-2.082	-2.700	-2.993
Uporedne stavke:						
Stopa rasta novca prema široj definiciji (u odnosu na prethodnu godinu) 2/	10,0	24,3	18,2	24,7	21,6	15,2
Rast NDA (u odnosu na prethodnu godinu)	22,3	18,0	27,7	20,6	16,5	35,1
Rast NFA (u odnosu na prethodnu godinu)	-9,9	41,8	0,6	35,9	37,4	-24,9
Doprinos domaćih kredita rastu novca prema široj definiciji (u odnosu na prethodnu godinu)	16,9	15,2	22,1	17,8	19,8	43,8
Doprinos NFA rastu novca prema široj definiciji (u odnosu na prethodnu godinu)	-4,2	14,7	0,2	12,2	13,9	-10,5
Novac prema široj definiciji (u procentima BDP-a)	37,9	43,3	47,7	52,7	58,1	57,5
Domaći krediti (u procentima BDP-a)	31,9	34,6	41,2	44,0	46,5	53,9
Kredit u privatnom sektoru (u procentima BDP-a)	35,0	37,3	44,3	48,4	56,1	60,3
Kredit sektoru građanstva (u procentima BDP-a)	13,6	16,7	20,4	22,9	27,0	29,0
Nominalna stopa rasta BDP-a	14.505	15.786	16.928	19.106	21.091	24.545
Velocitet novca prema široj definiciji	2,6	2,3	2,1	1,9	1,7	1,7
Množilac za novac prema široj definiciji	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0

Izvori: CBBH; te procjene osoblja MMF-a.

1/ Podaci od marta 2005. godine i nadalje zasnovani su na unapređenoj klasifikaciji konsolidovane vlade, tako da u martu 2005. godine dolazi do strukturalnog prekida.

2/ Skok stope rasta novca prema široj definiciji u 2004. godini odražava napore banaka na mobilizaciji depozita u stranim valutama, nakon pooštavanja limita za izloženost stranim valutama sa krajem mjeseca. Dodatne regulatorne izmjene krajem 2004. godine dovele su do slabljenja tih napora.

Tabela 7. Bosna i Hercegovina: Bilans satanja monetarnih institucija, 2003–2008. godine  
(U milionima KM, ako nije navedeno drugačije)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007. Procjena	2008. Proj.
Rezerni novac	2.608	3.239	3.970	5.052	6.229	6.030
Valuta izvan monetarnih institucija	1.722	1.817	1.907	2.154	2.440	2.684
Valuta izvan banaka	1.601	1.671	1.729	1.978	2.185	2.404
Gotovina poslovnih banaka u sefovima	121	147	178	176	254	280
Depoziti poslovnih banaka u CBBH	884	1.420	2.060	2.887	3.777	3.334
Ostali depoziti na viđenje u CBBH	2	2	3	10	12	12
Neto strana sredstva	2.807	3.484	4.223	5.427	6.599	6.406
Domaći krediti (neto)	-18	-45	-36	-124	-73	-73
Potraživanja od konsolidovane vlade (neto)	-19	-45	-38	-126	-75	-75
Potraživanja od privatnog sektora	0	0	2	2	2	2
Ostale stavke (neto)	-181	-201	-217	-252	-298	-304
12-mjesečne stope rasta (u procentima)						
Rezervni novac	12	24	23	27	23	-3
Neto strana sredstva	13	24	21	29	22	-3
Neto potraživanja od konsolidovane vlade	17	-11	27	234	-41	0
Uporedne stavke:						
NFA u procentima valute izvan banaka	175	209	244	274	302	267
NFA u procentima novca prema široj definiciji	51	51	52	54	54	45

Izvori: CBBH; te procjene osoblja MMF-a.

Tabela 8. Bosna i Hercegovina: Anкета o novcu u domaćim bankama, 2003–2008. godine 1/  
(U milionima KM, ako nije navedeno drugačije)

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007. Procjena	2008. Proj.
Neto strana sredstva	-875	-745	-1.467	-1.683	-1.580	-2.543
Sredstva	1.562	1.906	2.090	2.329	3.534	2.827
Obaveze	2.437	2.651	3.558	4.011	5.114	5.370
Neto domaća sredstva	4.768	5.904	7.812	9.768	11.629	13.997
Neto potraživanja od centralne vlade	-449	-398	-515	-768	-2.073	-1.651
<i>Od čega: krediti</i>	24	21	19	8	16	16
<i>Od čega: depoziti</i>	473	419	533	760	2.057	1.634
Potraživanja od ne-centralne vlade	22	25	32	60	111	150
Potraživanja od privatnog sektora	5.076	5.882	7.496	9.243	11.836	14.810
<i>Od čega: domaćinstva</i>	1.966	2.628	3.456	4.373	5.685	7.106
<i>Od čega: nefinansijska preduzeća i zadruge</i>	3.017	3.146	3.924	4.735	5.955	7.504
<i>Od čega: ostalo</i>	92	108	117	134	195	199
Rezerve	884	1.420	2.060	2.887	3.777	3.334
<i>Od čega: obavezne rezerve</i>	271	758	1.435	1.818	2.274	2.524
<i>Od čega: dodatne rezerve</i>	613	661	625	1.069	1.503	810
Gotovina u sefovima, koja nije uključena u rezerve	121	147	178	176	254	280
Ostale stavke (neto)	-885	-1.170	-1.439	-1.831	-2.276	-2.925
Depoziti (isključujući centralnu vladu)	3.893	5.159	6.345	8.085	10.049	11.454
Depoziti u stranoj valuti	1.921	2.593	3.150	3.903	4.572	4.253
Depoziti u domaćoj valuti	1.972	2.566	3.195	4.182	5.477	7.202
Uporedne stavke:						
Nominalna stopa rasta BDP-a	14.505	15.786	16.928	19.106	21.091	24.545
Prilagođeni krediti za privatni sektor 2/	4.613	5.882	7.496	9.243	11.836	14.810
12-mjesečni rast (u procentima)	24,8	27,5	27,5	23,3	28,0	25,1
Prilagođeni krediti preduzećima	2.554	3.146	3.924	4.735	5.955	7.504
12-mjesečni rast (u procentima)	17,2	23,2	24,7	20,7	25,8	26,0
Kreditni za domaćinstva (12-mjesečni rast, u procentima)	36,6	33,6	31,5	26,5	30,0	25,0
Rast depozita u dosadašnjem dijelu godine (u procentima)	19,5	32,5	23,0	27,4	24,3	14,0
Povećanje kredita za privatni sektor u dosadašnjem dijelu godine	918	806	1.615	1.747	2.593	2.974
Prilagođeni krediti za privatni sektor (u procentima BDP-a) 2/	31,8	37,3	44,3	48,4	56,1	60,3
Osnova za rezerve	5.413	7.584	9.902	12.096	15.163	16.824
Višak rezervi / depozita (u procentima)	15,8	12,8	9,8	13,2	15,0	7,1
Velocitet depozita	3,7	3,1	2,7	2,4	2,1	2,1

Izvori: CBBH; te procjene osoblja MMF-a.

1/ Podaci od marta 2005. godine i nadalje zasnovani su na unapređenoj klasifikaciji konsolidovane vlade, tako da u martu 2005. godine dolazi do strukturalnog prekida.

2/ Podaci za 2003. godinu su prilagođeni radi korekcije strukturalnog prekida izazvanog time što je Vlada RS preuzela 463 miliona KM starih potraživanja banaka od preduzeća u RS u junu 2004. godine.

Tabela 9. Bosna i Hercegovina: Polazne srednjoročne perspektive, 2004–2013. godine 1/

	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
				Procjena	Projekcije					
<b>Sektor preduzeća</b>										
Realna stopa rasta BDP-a (u procentima)	6,3	4,3	6,2	5,8	5,5	5,0	5,0	4,5	4,0	4,0
CPI, prosjek procentualne promjene za period	0,3	3,6	6,1	1,5	7,4	4,0	2,8	2,5	2,5	2,5
(U procentima BDP-a , osim ako je konkretno navedeno drugačije)										
<b>Štednja i investicije</b>										
Potrošnja	113,8	113,7	108,8	108,3	108,6	106,2	106,3	106,8	107,4	107,3
Javna	21,5	20,4	19,8	19,9	19,5	19,5	19,5	19,5	19,4	19,3
Privatna	92,3	93,3	89,0	88,4	89,0	86,7	86,8	87,3	88,1	88,1
Investicije	27,5	27,4	20,9	25,1	26,0	26,1	26,6	26,5	25,5	25,0
Javne	7,0	6,9	6,1	6,9	7,7	7,6	7,8	7,5	6,6	6,0
Privatne	20,5	20,5	14,8	18,2	18,3	18,5	18,8	18,9	18,9	18,9
Domaća štednja	11,1	9,4	12,6	12,1	10,0	12,1	12,2	11,5	10,8	11,2
Javna	6,6	7,6	8,2	5,3	4,3	3,9	3,6	3,4	3,0	3,3
Privatna	4,5	1,8	4,4	6,8	5,7	8,2	8,6	8,2	7,8	7,9
Strana štednja	16,3	18,0	8,4	13,0	16,0	14,0	14,5	14,9	14,7	13,7
<b>Konsolidovana vlada</b>										
Ukupni prihodi i grantovi	44,2	45,5	47,5	48,7	47,9	47,3	47,0	46,6	45,7	45,4
od čega: grantovi	3,1	3,0	2,6	3,2	3,0	2,9	3,0	3,0	2,6	2,2
Ukupna potrošnja	44,7	44,7	45,3	48,7	49,7	49,8	50,1	49,7	48,7	48,0
Tekuća	37,7	37,8	39,1	41,9	42,0	42,2	42,3	42,2	42,1	42,0
Kapitalna	7,0	6,9	6,1	6,9	7,7	7,6	7,8	7,5	6,6	6,0
Ukupni bilans	-0,5	0,8	2,2	-0,1	-1,9	-2,5	-3,1	-3,1	-3,0	-2,6
Ukupni bilans isključujući grantove	-3,6	-2,2	-0,4	-3,3	-4,9	-5,4	-6,1	-6,1	-5,6	-4,8
Javni dug (u procentima BDP-a) 2/	25,5	25,6	22,0	30,5	34,3	37,5	37,0	37,2	37,7	38,0
<b>Platni bilans</b>										
Bilans na tekućem računu (u procentima BDP-a)	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0	-16,0	-14,0	-14,5	-14,9	-14,7	-13,7
Stopa rasta izvoza (u procentima)	28,7	22,8	30,5	15,0	21,0	13,8	3,0	5,4	6,7	7,5
Stopa rasta uvoza (u procentima)	7,6	12,5	1,2	18,7	21,4	7,1	6,5	6,3	6,0	5,9
Bruto rezerve (u mjesecima uvoza GNFS)	3,7	4,0	5,1	5,4	4,3	5,3	4,7	4,1	3,6	3,3
(U procentima izvoza roba i usluga)										
Ukupno servisiranje vanjskog duga	17,6	9,4	11,5	7,9	9,1	8,4	9,1	8,8	8,9	8,7
Uporedna stavka: GDP, u milionima KM	15.786	16.928	19.106	21.091	24.545	26.541	28.435	30.143	31.889	33.909

Izvori: Institucije BiH; te procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Na osnovu tekućih politika.

2/ Povećanje u 2007. godini odražava procjenjeno priznavanje domaćih potraživanja, a u 2008. i 2009. godini projekcije priznavanja domaćih potraživanja.



Tabela 9b. Bosna i Hercegovina: Alternativne srednjoročne perspektive, 2004–2013. godine 1/

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Procjena				Projekcije					
Sektor preduzeća										
Realna stopa rasta BDP-a (u procentima)	6,3	4,3	6,2	5,8	5,5	6,5	7,0	7,0	7,0	7,0
CPI, prosjek procentualne promjene za period	0,3	3,6	6,1	1,5	7,4	4,0	2,8	2,5	2,5	2,5
(U procentima BDP-a , osim ako je konkretno navedeno drugačije)										
Štednja i investicije										
Potrošnja	113,8	113,7	108,8	108,3	108,8	104,3	101,6	100,4	100,0	98,6
Javna	21,5	20,4	19,8	19,9	19,1	18,8	18,6	18,2	18,0	17,9
Privatna	92,3	93,3	89,0	88,4	89,7	85,6	83,0	82,2	82,0	80,7
Investicije	27,5	27,4	20,9	25,1	25,5	26,8	29,2	29,6	28,7	28,4
Javne	7,0	6,9	6,1	6,9	7,6	7,8	8,3	8,7	8,3	8,0
Privatne	20,5	20,5	14,8	18,2	18,3	18,9	20,9	20,9	20,4	20,4
Domaća štednja	11,1	9,4	12,6	12,1	9,8	13,7	16,3	16,9	16,9	18,1
Javna	6,6	7,6	8,2	5,3	4,7	6,3	6,9	7,3	7,5	7,7
Privatna	4,5	1,8	4,4	6,8	5,4	7,4	9,4	9,6	9,4	10,4
Strana štednja	16,3	18,0	8,4	13,0	15,7	13,1	12,9	12,7	11,9	10,2
Konsolidovana vlada										
Ukupni prihodi i grantovi	44,2	45,5	47,5	48,7	48,1	47,5	46,7	46,3	45,3	44,6
od čega: grantovi	3,1	3,0	2,6	3,2	3,3	3,2	3,1	3,2	2,7	2,2
Ukupna potrošnja	44,7	44,7	45,3	48,7	49,1	47,6	46,9	46,3	45,3	44,5
Tekuća	37,7	37,8	39,1	41,9	41,5	39,8	38,6	37,6	37,0	36,5
Kapitalna	7,0	6,9	6,1	6,9	7,6	7,8	8,3	8,7	8,3	8,0
Ukupni bilans	-0,5	0,8	2,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
Ukupni bilans isključujući grantove	-3,6	-2,2	-0,4	-3,3	-4,3	-3,3	-3,2	-3,2	-2,7	-2,1
Javni dug (u procentima BDP-a) 2/	25,5	25,6	22,0	30,5	34,3	36,4	33,1	30,5	28,1	25,9
Platni bilans										
Bilans na tekućem računu (u procentima BDP-a)	-16,3	-18,0	-8,4	-13,0	-15,7	-13,1	-12,9	-12,7	-11,9	-10,2
Stopa rasta izvoza (u procentima)	28,7	22,8	30,5	15,0	21,0	18,5	7,4	10,2	11,7	12,8
Stopa rasta uvoza (u procentima)	7,6	12,5	1,2	18,7	20,8	8,7	8,1	8,2	8,3	8,2
Bruto rezerve (u mjesecima uvoza GNFS)	3,7	4,0	5,1	5,4	4,4	5,4	4,9	4,6	4,5	4,6
(U procentima izvoza roba i usluga)										
Ukupno servisiranje vanjskog duga	17,6	9,4	11,5	7,9	9,1	8,1	8,4	7,9	7,6	7,2
Uporedna stavka: GDP, u milionima KM	15.786	16.928	19.106	21.091	24.545	26.920	29.390	31.895	34.717	37.980

Izvori: Institucije BiH; te procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Na osnovu tekućih politika.

2/ Povećanje u 2007. godini odražava procijenjeno priznavanje domaćih potraživanja, a u 2008. i 2009. godini projekcije priznavanja domaćih potraživanja.

Tabela 10. Bosna i Hercegovina: Indikatori finansijskog zdravlja, 2002–2008. godine

	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	Kv1 2008.
<i>Kapital</i>							
Odnos kapitala Tier 1 i sredstava ponderisanih rizikom (RWA)	18,2	15,9	14,9	13,7	13,6	12,6	13,1
Odnos neto kapitala i RWA	20,5	20,3	18,7	17,8	17,7	17,1	16,5
<i>Kvalitet sredstava</i>							
Sredstva koja se ne otplaćuju (NPAs) u odnosu na ukupna sred	6,9	5,2	3,8	3,3	2,5	1,8	2,0
NPA neto u odnosu na rezerve za Tier 1	27,5	25,2	19,5	20,4	15,2	12,9	12,7
Zajmovi koji se ne otplaćuju u odnosu na ukupne zajmove	11,0	8,4	6,1	5,3	4,0	3,0	3,1
Rezerve za NPA	42,5	42,9	44,6	40,1	39,6	37,2	37,7
<i>Profitabilnost</i>							
Povrat na sredstva	-0,3	0,4	0,7	0,7	0,9	0,9	0,2
Povrat na kapital	-2,0	3,4	5,8	6,2	8,5	8,9	2,0
Neto dohodak od kamata u odnosu na bruto dohodak	39,6	45,2	49,7	54,1	54,3	59,9	61,0
Nekamatni troškovi u odnosu na bruto dohodak	101,9	95,2	91,3	90,1	86,4	84,9	95,0
<i>Likvidnost</i>							
Odnos likvidnih sredstava i ukupnih sredstava	33,8	35,1	35,7	36,1	35,9	37,7	34,9
Odnos likvidnih sredstava i kratkoročnih finansijskih obaveza	51,5	58,7	59,5	61,9	60,8	61,3	56,7
Odnos kratkoročnih finansijskih obaveza i ukupnih finansijskih c	77,6	69,0	68,7	66,1	67,1	69,0	69,3
<i>Rizik vezan za stranu valutu</i>							
Zajmovi u stranoj valuti i indeksirani zajmovi u odnosu na ukupr	...	64,9	65,4	68,7	71,0	74,0	73,0
Obaveze u stranoj valuti u odnosu na ukupne finansijske obave:	...	61,5	64,0	64,4	62,8	65,0	65,7
Neto otvorena pozicija	...	42,2	11,6	8,3	8,9	4,9	1,4

Izvor: CBBH.

Table 11. Bosna i Hercegovina: Implementacija preporuka iz FSAP-a i preporuka osoblja

Ključne preporuke iz FSAP-a i preporuke osoblja	Napredak
<p><b>Praćenje finansijskog sektora</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Razviti jedinicu za praćenje finansijskog sektora unutar CBBH koja bi pripremala i dostavljanja Izvještaje o finansijskoj stabilnosti (financial stability report, FSR)</li> <li>Unaprijediti kvalitet podataka o kreditiranju proširivanjem kreditnog registra CBBH tako da obuhvata sve zajmoprimce (preduzeća i građanstvo)</li> </ul>	<p><b>Praćenje finansijskog sektora</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Izvršeno. Jedinica za finansijsku stabilnost uspostavljena je 2006. godine. FSR za 2006. godinu objavljen je za interno korištenje. FSR za 2007. godinu će biti objavljen i javno raspođjeljen u toku 2008. godine.</li> <li>Izvršeno. Od početka 2007. godine, kreditni registra CBBH obuhvata sve zajmoprimce i garante.</li> </ul>
<p><b>Supervizija i regulacija banaka</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Unaprijediti superviziju nad procesima određivanja rezervi i evaluacije zajmova u bankama</li> <li>Omogućiti prelazak sa stranog na lokalno finansiranje kroz labavljenje striktnih ograničenja vezanih za neusklađenost ročnosti i uvesti regulatorne kapitalne naknade za tržišne i druge rizike</li> <li>Povisiti kazne za nepoštivanje prudentnih regulativa</li> <li>Ojačati nezavisnost, snagu i kapacitet supervizora banaka.</li> <li>Ojačati konsolidovanu superviziju i saradnju sa supervizorima iz zemalja iz kojih potiču najvažnije banke u stranom vlasništvu u BiH.</li> </ul>	<p><b>Supervizija i regulacija banaka</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nije izvršeno. Još uvijek u procesu razvijanja novih regulativa za određivanje rezervi.</li> <li>Izvršeno. Sveobuhvatne smjernice za upravljanje likvidnošću uvedene su krajem 2007. godine. Regulacije za postepeno uvođenje kapitalnih naknada za tržišne rizike su takođe uvedene.</li> <li>Nije izvršeno. Povišavanje kazni će zahtijevati odobrenje na Parlamentu.</li> <li>U toku.</li> <li>Djelomično urađeno. Supervizori u BiH nisu bili u mogućnosti da potpišu Memorandum o razumijevanju sa austrijskim supervizorom.</li> </ul>
<p><b>Organizacija supervizije</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Objediniti dvije agencije za bankarstvo na nivou države</li> </ul>	<p><b>Supervizija i regulacija banaka</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nije izvršeno. Objedinjavanje agencija povlači prenos odgovornosti sa agencija na entitetskom na agenciju na državnom nivou, o čemu se ne može odlučiti odvojeno od šire debate o ustavnim pitanjima.</li> </ul>
<p><b>Osiguranje depozita</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Razviti konkretne aranžmane za nepredviđene situacije za Agenciju za osiguranje depozita u slučaju mogućih nedostataka u njenom finansiranju.</li> </ul>	<p><b>Osiguranje depozita</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>U toku. Aranžman za nepredviđene situacije se razvija u saradnji sa EBRD-om.</li> </ul>
<p><b>Supervizija nebankarskih institucija</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Odobriti legislativu o lizingu</li> <li>Osnažiti superviziju u osiguranju</li> <li>Odobriti legislativu o mikrofinansiranju i ojačati nadzor nad mikrokreditnim institucijama</li> </ul>	<p><b>Supervizija nebankarskih institucija</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>U toku. Obje agencije za bankarstvo sada imaju zakonom propisanu odgovornost za superviziju nad kompanijama za lizing. Zakon o lizingu je usvojen u RS, a očekuje se da će u Federaciji biti usvojen do kraja 2008. godine.</li> <li>U toku. Regulative o boljem obezbjeđivanju podataka nedavno su usvojene u oba entiteta.</li> <li>Izvršeno. Mikrokreditne institucije sada regulišu agencije za bankarstvo.</li> </ul>

<p><b>Jačanje korporativnog upravljanja</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• O snažiti objavljivanja podataka o vlasnicima koji imaju koristi od uloga, kvalitet finansijskog izvještavanja, preuzimanje odgovornosti od strane korporativnih tijela i djelotvornost regulatornih agencija.</li> </ul>	<p><b>Jačanje korporativnog upravljanja</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Djelomično urađeno. U RS je odobren novi zakon o preduzećima, a finansijsko izvještavanje je osnaženo i objavljeno.</li> </ul>
--	---

Tabela 12. Bosna i Hercegovina: Reakcije na ranije preporuke Fonda vezane za politike

<p><i>Institucije su se u opštem slučaju saglasile sa preporukama Fonda, a u novijem periodu je ostvaren evidentan napredak u vezi sa fiskalnom koordinacijom. Međutim, ciljevi se ne prevode uvijek u koherentne planove za politike, ne postoji srednjoročni fiskalni okvir, a tempo reformi je spor.</i></p>	
<p><b>Fiskalna politika</b></p>	<p>Labavljenje u 2007. godini i predviđeno dodatno labavljenje u 2008. godini su neprikladni. Veličina vlade je pretjerana, nije ostvaren nikakav napredak u racionalizaciji potrošnje, a neusmjereni (i nefinansirani) socijalni transferi su u porastu u Federaciji. Sa pozitivne strane, reforme poreza na dohodak su uspješno završene u entitetima.</p>
<p><b>Fiskalna koordinacija</b></p>	<p>Evidentan napredak je ostvaren u 2008. godini: usvojen je Zakon o fiskalnom vijeću, a usaglašen je i trajan mehanizam za raspodjelu prihoda (od indirektnog oporezivanja).</p>
<p><b>Finansijski sektor</b></p>	<p>Institucije su pozitivno reagovala na preporuke iz izvještaja FSAP za 2006. godinu. Nedavno uspostavljena jedinica za nadzor nad fiskalnim sektorom unutar Centralne banke BiH (CBBH) počela je sa pripremanjem izvještaja o finansijskoj stabilnosti; a bliža koordinacija između entitetskih supervizora banaka i CBBH napredovala je nakon potpisivanja Memoranduma o razumijevanju (MOU) o razmjeni informacija. Međutim, objedinjavanje supervizije banaka i dalje izmiče, a uslovljeno je napretkom vezanim za ustavne reforme.</p>

Tabela 13. Bosna i Hercegovina: Svrnjenje za konsolidovanu vladu, 2007. godina

Svrnjenje prihoda:	u milionima	
	KM	u % BDP-a
Prihodi, CBBH	9.832	46,6
Prilagođavanja:	430	2,0
Promjene u fluktuaciji UIO	-140	-0,7
Priliv od GSM licence	-35	-0,2
Grantovi	683	3,2
Budžet	125	0,6
Projekt	559	2,6
Ostalo	-78	-0,4
Prihodi, MMF	10.262	48,7
<hr/>		
Svrnjenje potrošnje	u milionima	
	KM	u % BDP-a
Potrošnja, CBBH	9.554	45,3
Prilagođavanja:	721	3,4
Investicije finansirane iz vanjskih zajmova	111	0,5
Investicije finansirane iz vanjskih grantova	559	2,6
Ostalo	51	0,2
Potrošnja, MMF	10.275	48,7
<hr/>		
Ukupni bilans, CBBH	278	1,3
Ukupni bilans, MMF	-13	-0,1

Izvori: CBBH; te procjene i obračuni osoblja MMF-a.

## BOSNA I HERCEGOVINA: ANALIZA ODRŽIVOSTI DUGA

**Analiza održivosti duga je zasnovana na polaznom scenariju osoblja (nepromijenjene politike).** Kao pretpostavke se uzimaju umjeren rast i inflacija u toku srednjoročnog perioda; te fiskalni deficiti reda veličina od 2-3 posto BDP-a.

**Nakon inicijalnog skoka u 2007. godini, koji je odražavao izmirenje domaćih potraživanja, te kasnijih povećanja u 2008. i 2009. godini, na 38 posto BDP-a, odnos javnog duga i BDP-a će se u toku srednjoročnog perioda stabilizovati na tom nivou.** Procjenjuje se da će izdavanje obveznica za pokrivanje domaćih potraživanja u toku perioda od 2007. do 2009. godine ukupno iznositi oko 25 posto BDP-a (vidjeti Okvir 1). Uz pretpostavku da neće biti nikakvih promjena politika, dug bi ostao, uopšteno gledano, na tom nivou. Dinamika perspektiva za dug prilično je solidna u odnosu na šokove vezane za kamatne stope, ali usporavanje rasta ili fiskalno pogoršavanje moglo bi da usmjeri dug na neodrživu putanju. Takođe, i dalje su prisutni uslovni rizici, vezani za dug iz nerestruktuiranih javnih preduzeća i dug vezan za sudska potraživanja za zamrznute depozite u stranim valutama. Uz uravnoteženu budžetsku politiku (koju preporučuje osoblje), odnos duga i BDP-a bi se smanjivao brže, na oko 22 posto BDP-a do 2013. godine, što bi u znatnoj mjeri ojačalo stepen održivosti duga zemlje.

### Okvir 1. Ključne pretpostavke za analizu održivosti javnog duga

- Umjeren stopa rasta i inflacije, te nepromijenjene politike u skladu sa polaznim projekcijama osoblja. Konsolidovana vlada registruje deficite od oko 2-3 posto BDP-a (Tabela 9).
- Niži stepen dostupnosti povoljnog pozajmljivanja iz inostranstva (element granta od 35 posto u prosjeku), uz pad na to  $\frac{3}{4}$  posto BDP-a u toku perioda od 2008. do 2013. godine, što treba porediti sa nivoom od oko 1,5 posto u 2005. godini.
- Domaće pozajmljivanje po komercijalnim uslovima (6-mjesečni Euribor plus 200 baznih poena) za pokrivanje rezidualnih finansijskih potreba.
- Povećanje duga za 11,5 posto BDP-a u 2007. godini zbog priznavanja zamrznutih depozita u stranim valutama i potraživanja naknade ratne štete, sa prosječnim elementom granta od 53 posto.
- Povećanje nominalne vrijednosti duga na oko 10 posto BDP-a u 2008. godini i 5 posto u 2009. godini, zbog priznavanja dodatnih domaćih potraživanja (restitucija, gubici javnih preduzeća, itd. po sličnim uslovima kao i zamrznuti depoziti u stranim valutama). To takođe obuhvata pretpostavku o dugu javnih preduzeća u sektoru rudarstva koji se očekuje u 2009. godini i koji ukupno iznosi 1½ posto BDP-a.
- Prihodi od privatizacije u iznosu od 9 posto BDP-a u Federaciji u 2009. godini.

**Odnos vanjskog duga i BDP-a Bosne i Hercegovine će se neznatno poboljšati u toku srednjoročnog perioda, čak i bez promjena politika.** To odražava pretpostavku da će ekonomski rast i dalje biti iznad efektivnih realnih kamatnih stopa na vanjski dug, pošto to odražava veliki udio duga ugovorenog po povoljnim uslovima – prije svega prema Svjetskoj banci, a takođe i manju ulogu tokova koji dovode do stvaranja dugovanja u finansiranju deficita na tekućem računu (Okvir 2). Iako su deficiti na tekućim računima i dalje znatni, za projekcije se kao pretpostavka uzima da direktne strane investicije i iscrpljivanje rezervi predstavljaju osnovne izvore finansiranja, pošto se predviđa da će vanjsko pozajmljivanje poslovnih banaka da se svede na umjerene nivoe, sa usporavanjem rasta kreditiranja, a da će vanjsko zaduživanje javnog sektora ostati na relativno nepromijenjenom nivou. Bruto potrebe za vanjskim finansiranjem, izražene kao procenat BDP-a, povećavaju se u 2008. godini, zbog šokova vezanih za uslove trgovanja, ali se smanjuju u toku perioda koji obuhvataju projekcije. Testovi ograničenja pokazuju ograničen nivo rizika, pri čemu su odnosi duga i BDP-a na kraju 2013. godine niži od 50 posto, u svim scenarijima. Promjena u strukturi zaduživanja (sa javnog na privatno ili sa povoljnog na ne toliko povoljno) mogla bi takođe da dovede do slabljenja dinamike vanjskog duga Bosne i Hercegovine, iako izgleda da je taj rizik nešto što se može kontrolisati.

#### **Okvir 2. Ključne pretpostavke za analizu održivosti vanjskog duga**

- Umjerena stopa rasta i inflacije, te nepromijenjene politike u skladu sa polaznim projekcijama osoblja. Konsolidovana vlada registruje deficite od oko 2-3 posto BDP-a (Tabela 9).
- Usporavanje stope rasta izvoza i uvoza (u vrijednosti).
- Ograničena dostupnost povoljnog vanjskog pozajmljivanja, sa novim zaduživanjem po tržišnim stopama. Isplate iz Svjetske banke pokazuju oštar pad u toku perioda koji obuhvata projekcija.
- Smanjenje zaduživanja poslovnih banaka, pošto banke mobilizuju više domaćeg finansiranja.
- Stabilan dotok doznaka, a opadajući dotok dohotka zbog smanjenja broja osoblja međunarodnih organizacija.
- Kapitalni transferi i greške i previdi uključeni su u tokove koji ne dovode do stvaranja duga.

Table 1. Bosnia and Herzegovina: Public Sector Debt Sustainability Framework, 2003–2013  
(In percent of GDP, unless otherwise indicated)

	Actual					Projections						Debt-stabilizing primary balance 9/
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
<b>Baseline: Public sector debt 1/</b>	28.1	25.5	25.6	22.0	30.5	<b>34.3</b>	<b>37.5</b>	<b>37.0</b>	<b>37.2</b>	<b>37.7</b>	<b>38.0</b>	
o/w foreign-currency denominated	28.1	25.5	25.6	21.2	18.1	14.6	13.9	13.7	13.7	13.8	13.7	-1.1
Change in public sector debt	-3.7	-2.6	0.1	-3.7	8.5	3.9	3.2	-0.5	0.2	0.5	0.2	
Identified debt-creating flows (4+7+12)	-5.2	-4.0	0.4	-5.5	-0.2	7.6	-4.1	0.6	1.0	0.9	0.4	
Primary deficit	1.0	-0.1	-1.4	-2.9	-0.6	1.2	1.5	2.0	2.0	1.8	1.4	
Revenue and grants	46.9	44.2	45.5	47.5	48.7	47.9	47.3	47.0	46.6	45.7	45.4	
Primary (noninterest) expenditure	47.9	44.1	44.2	44.6	48.1	49.0	48.9	49.0	48.6	47.5	46.7	
Automatic debt dynamics 2/	-6.2	-3.9	2.1	-2.4	-3.1	-3.6	-1.6	-1.4	-1.0	-0.8	-1.0	
Contribution from interest rate/growth differential 3/	-0.8	-1.7	-1.1	-2.2	-1.4	-3.6	-1.6	-1.4	-1.0	-0.8	-1.0	
Of which contribution from real interest rate	0.2	-0.1	-0.1	-0.8	-0.3	-2.2	0.0	0.3	0.6	0.6	0.4	
Of which contribution from real GDP growth	-1.1	-1.6	-1.0	-1.4	-1.2	-1.4	-1.6	-1.8	-1.6	-1.4	-1.4	
Contribution from exchange rate depreciation 4/	-5.3	-2.2	3.2	-0.2	-1.7	...	...	...	...	...	...	
Other identified debt-creating flows	0.0	0.0	-0.3	-0.1	3.5	10.0	-4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Privatization receipts (negative)	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-8.0	0.0	-9.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Recognition of implicit or contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	11.5	10.0	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Other (specify, e.g. bank recapitalization)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Residual, including asset changes (2-3) 5/	1.5	1.4	-0.3	1.8	8.7	-3.7	7.3	-1.1	-0.8	-0.4	-0.1	
Public sector debt-to-revenue ratio 1/	60.0	57.8	56.3	46.3	62.6	71.7	79.3	78.7	79.8	82.5	83.7	
<b>Gross financing need 6/</b>	2.9	1.5	0.1	-2.2	0.3	3.2	3.4	4.2	4.2	4.0	3.6	
in billions of U.S. dollars	0.2	0.1	0.0	-0.3	0.0	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0	1.0	
<b>Scenario with key variables at their historical averages 7/</b>						<b>34.3</b>	<b>36.3</b>	<b>33.9</b>	<b>31.8</b>	<b>30.4</b>	<b>29.3</b>	<b>-2.0</b>
<b>Scenario with constant primary balance in 2008-2013</b>						<b>34.3</b>	<b>37.2</b>	<b>35.9</b>	<b>35.3</b>	<b>35.4</b>	<b>35.5</b>	<b>-1.0</b>
<b>Key Macroeconomic and Fiscal Assumptions Underlying Baseline</b>												
Real GDP growth (in percent)	3.5	6.3	4.3	6.2	5.8	5.5	5.0	5.0	4.5	4.0	4.0	
Average nominal interest rate on public debt (in percent) 8/	2.4	2.3	2.5	3.1	3.2	2.6	3.0	3.0	3.2	3.4	3.6	
Average real interest rate (nominal rate minus change in GDP deflator, in percent)	0.8	-0.1	-0.4	-3.2	-1.1	-7.7	0.0	1.0	1.8	1.7	1.3	
Nominal appreciation (increase in US dollar value of local currency, in percent)	20.7	9.1	-11.6	0.8	9.2	...	...	...	...	...	...	
Inflation rate (GDP deflator, in percent)	1.6	2.4	2.8	6.3	4.3	10.3	3.0	2.0	1.4	1.7	2.2	
Growth of real primary spending (deflated by GDP deflator, in percent)	5.4	-2.2	4.5	7.2	14.2	7.6	4.6	5.4	3.6	1.6	2.3	
Primary deficit	1.0	-0.1	-1.4	-2.9	-0.6	1.2	1.5	2.0	2.0	1.8	1.4	

1/ General government.

2/ Derived as  $[(r - \pi(1+g) - g + \alpha\varepsilon(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)]$  times previous period debt ratio, with  $r$  = interest rate;  $\pi$  = growth rate of GDP deflator;  $g$  = real GDP growth rate;  $\alpha$  = share of foreign-currency denominated debt; and  $\varepsilon$  = nominal exchange rate depreciation (measured by increase in local currency value of U.S. dollar).

3/ The real interest rate contribution is derived from the denominator in footnote 2/ as  $r - \pi(1+g)$  and the real growth contribution as  $-g$ .

4/ The exchange rate contribution is derived from the numerator in footnote 2/ as  $\alpha\varepsilon(1+r)$ .

5/ For projections, this line includes exchange rate changes.

6/ Defined as public sector deficit, plus amortization of medium and long-term public sector debt, plus short-term debt at end of previous period.

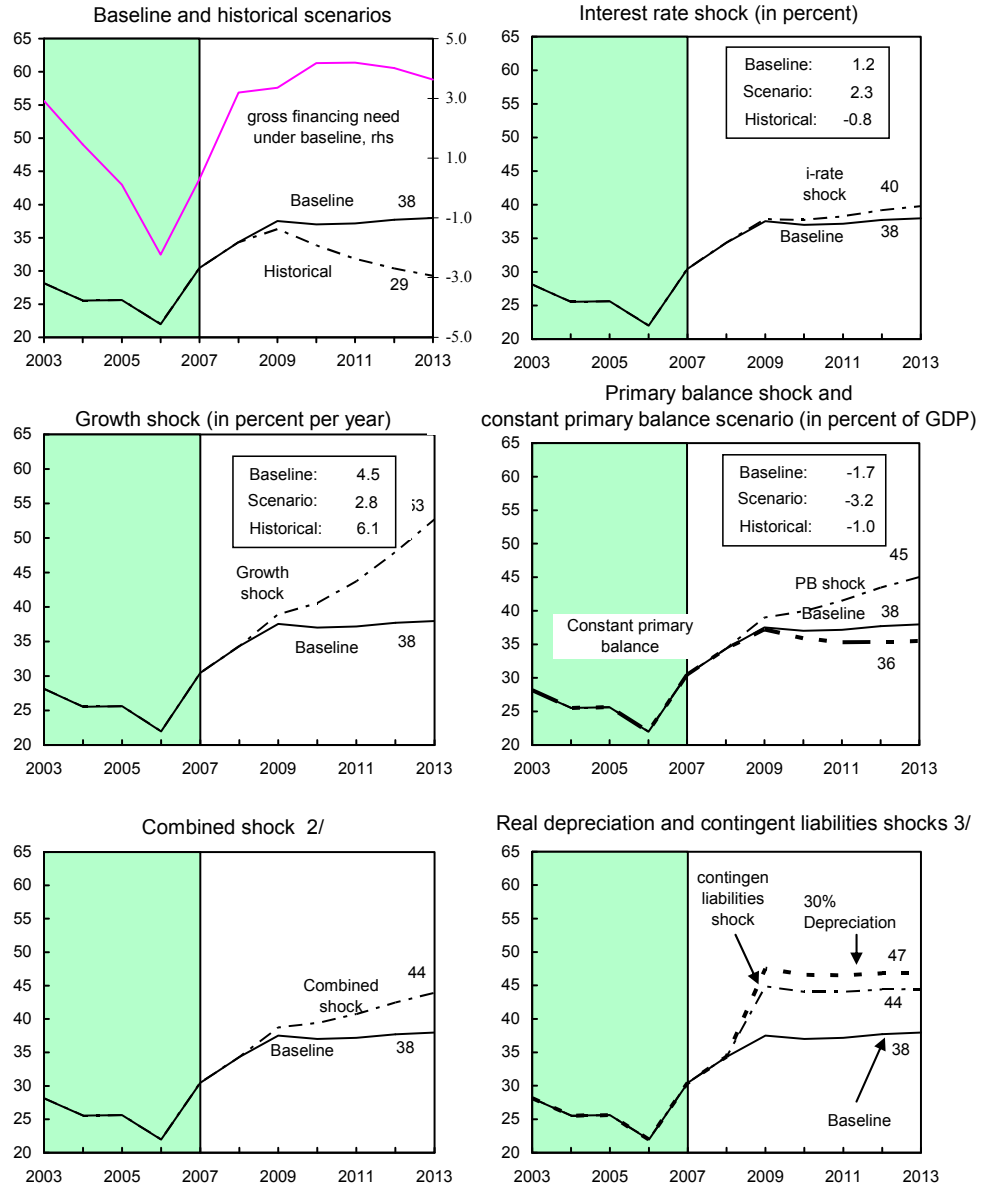
7/ The key variables include real GDP growth; real interest rate; and primary balance in percent of GDP.

8/ Derived as nominal interest expenditure divided by previous period debt stock.

9/ Assumes that key variables (real GDP growth, real interest rate, and other identified debt-creating flows) remain at the level of the last projection year.



Figure 1. Bosnia and Herzegovina: Public Debt Sustainability: Bound Tests 1/  
(Public debt in percent of GDP)



Sources: International Monetary Fund, country desk data, and staff estimates.  
 1/ Shaded areas represent actual data. Individual shocks are permanent one-half standard deviation shocks. Figures in the boxes represent average projections for the respective variables in the baseline and scenario being presented. Ten-year historical average for the variable is also shown.  
 2/ Permanent 1/4 standard deviation shocks applied to real interest rate, growth rate, and primary balance.  
 3/ One-time real depreciation of 30 percent and 10 percent of GDP shock to contingent liabilities occur in 2009, with real depreciation defined as nominal depreciation (measured by percentage fall in dollar value of local currency) minus domestic inflation (based on GDP deflator).

Table 2. Bosnia & Herzegovina: External Debt Sustainability Framework, 2003-2013  
(In percent of GDP, unless otherwise indicated)

	Actual					Projections						Debt-stabilizing non-interest current account 6/ -8.6
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
<b>Baseline: External debt</b>	49.1	47.5	52.6	48.0	48.5	<b>40.5</b>	<b>39.0</b>	<b>38.3</b>	<b>38.4</b>	<b>38.8</b>	<b>38.9</b>	
Change in external debt	-4.7	-1.6	5.1	-4.6	0.5	-8.0	-1.5	-0.7	0.1	0.4	0.1	
Identified external debt-creating flows (4+8+9)	-5.4	-5.6	3.8	-8.3	-12.7	6.5	-5.0	4.9	4.7	4.9	4.5	
Current account deficit, excluding interest payments	18.3	15.4	17.0	7.4	11.8	14.3	12.3	12.8	13.3	13.1	12.0	
Deficit in balance of goods and services	45.5	41.3	41.1	29.7	33.3	34.6	32.2	33.0	33.3	33.0	32.3	
Exports	26.1	29.4	32.7	36.7	37.7	39.3	40.9	39.7	39.6	40.0	40.4	
Imports	71.6	70.7	73.9	66.5	71.0	73.9	73.1	72.7	72.9	73.0	72.7	
Net non-debt creating capital inflows (negative)	-13.7	-13.9	-10.9	-10.3	-17.5	-7.4	-17.1	-7.8	-8.6	-8.4	-7.8	
Automatic debt dynamics 1/	-10.0	-7.1	-2.3	-5.4	-7.0	-0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.2	
Contribution from nominal interest rate	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	1.7	
Contribution from real GDP growth	-1.5	-2.6	-1.9	-2.9	-2.3	-2.0	-1.9	-1.8	-1.6	-1.4	-1.5	
Contribution from price and exchange rate changes 2/	-9.6	-5.5	-1.4	-3.5	-5.8	...	...	...	...	...	...	
Residual, incl. change in gross foreign assets (2-3) 3/	0.7	4.0	1.3	3.7	13.2	-14.5	3.5	-5.5	-4.6	-4.5	-4.4	
External debt-to-exports ratio (in percent)	187.8	161.5	160.8	130.7	128.8	103.1	95.4	96.6	97.0	97.1	96.3	
<b>Gross external financing need (in billions of US dollars) 4/</b>	2.1	2.3	2.5	1.8	2.6	4.0	4.0	4.4	4.3	4.6	4.6	
in percent of GDP	24.8	23.0	23.0	14.6	17.6	20.6	18.8	19.6	17.9	17.7	16.7	
<b>Scenario with key variables at their historical averages 5/</b>						<b>39.0</b>	<b>40.7</b>	<b>33.0</b>	<b>26.6</b>	<b>21.0</b>	<b>16.2</b>	<b>-13.3</b>
<b>Key Macroeconomic Assumptions Underlying Baseline</b>												
Real GDP growth (in percent)	3.5	6.3	4.3	6.2	5.8	5.5	5.0	5.0	4.5	4.0	4.0	
GDP deflator in US dollars (change in percent)	21.7	12.5	3.0	7.1	13.9	24.1	3.9	2.4	1.9	2.2	2.8	
Nominal external interest rate (in percent)	2.7	2.4	2.2	2.1	3.0	4.5	4.4	4.6	4.5	4.5	4.6	
Growth of exports (US dollar terms, in percent)	35.0	34.5	19.6	27.7	23.6	36.7	13.5	4.4	6.2	7.3	8.0	
Growth of imports (US dollar terms, in percent)	26.9	18.0	12.3	2.4	28.7	36.3	8.0	6.9	6.8	6.5	6.5	
Current account balance, excluding interest payments	-18.3	-15.4	-17.0	-7.4	-11.8	-14.3	-12.3	-12.8	-13.3	-13.1	-12.0	
Net non-debt creating capital inflows	13.7	13.9	10.9	10.3	17.5	7.4	17.1	7.8	8.6	8.4	7.8	

1/ Derived as  $[r - g - \rho(1+g) + \varepsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$  times previous period debt stock, with  $r$  = nominal effective interest rate on external debt;  $\rho$  = change in domestic GDP deflator in US dollar terms,  $g$  = real GDP growth rate,  $\varepsilon$  = nominal appreciation (increase in dollar value of domestic currency), and  $\alpha$  = share of domestic-currency denominated debt in total external debt.

2/ The contribution from price and exchange rate changes is defined as  $[-\rho(1+g) + \varepsilon\alpha(1+r)] / (1+g+\rho+g\rho)$  times previous period debt stock.  $\rho$  increases with an appreciating domestic currency ( $\varepsilon > 0$ ) and rising inflation (based on GDP deflator).

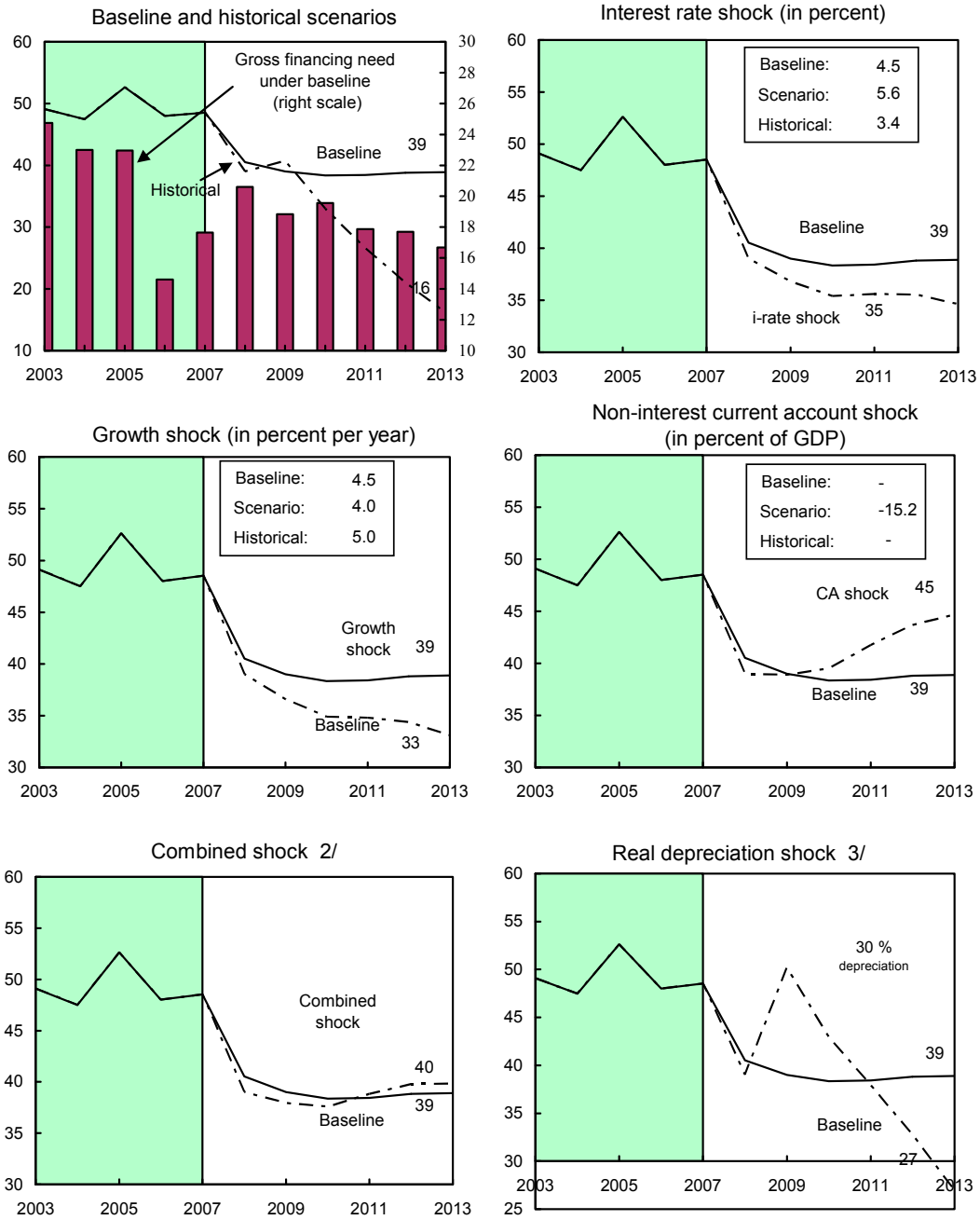
3/ For projection, line includes the impact of price and exchange rate changes.

4/ Defined as current account deficit, plus amortization on medium- and long-term debt, plus short-term debt at end of previous period.

5/ The key variables include real GDP growth; nominal interest rate; dollar deflator growth; and both non-interest current account and non-debt inflows in percent of GDP.

6/ Long-run, constant balance that stabilizes the debt ratio assuming that key variables (real GDP growth, nominal interest rate, dollar deflator growth, and non-debt inflows in percent of GDP) remain at their levels of the last projection year.

Figure 2. Bosnia & Herzegovina: External Debt Sustainability: Bound Tests 1/  
(External debt in percent of GDP)



Sources: International Monetary Fund, Country desk data, and staff estimates.  
 1/ Shaded areas represent actual data. Individual shocks are permanent one-half standard deviation shocks. Figures in the boxes represent average projections for the respective variables in the baseline and scenario being presented. Ten-year historical average for the variable is also shown.  
 2/ Permanent 1/4 standard deviation shocks applied to real interest rate, growth rate, and current account balance.  
 3/ One-time real depreciation of 30 percent occurs in 2009.

**PRILOG I—BOSNA I HERCEGOVINA: ODNOSI SA FONDOM**  
(sa 30. junom 008. godine)

**Misija:** Sarajevo, Banja Luka, 11-24. juna 2008. godine.

**Tim osoblja:** Gospoda Christou (šef) i Cuc i gospođa Chivakul (svi iz EUR), gospođa Eble (FAD), uz podršku sljedećih: gospodin Slack, rezidentni predstavnik, i gospođe Jankulov i Milić u kancelariji rezidentnog predstavnika.

**Sagovornici u zemlji:** Članovi misije su se sreli sa sljedećima: gospodin Špirić, Predsjedavajući Vijeća ministara na državnom nivou; gospodin Vrankić, Ministars finacija na državnom nivou; gospodin Branković, premijer i gospodin Bevanda, ministar finacija Federacije; gospodin Dodik, premijer i gospodin Džombić, ministar finansija RS; gospodin Kozarić, guverner CBBH; te gospodin Lajčák, visoki predstavnik, kao i sa drugim predstavnicima međunarodne zajednice, političkih stranaka, poslodavaca i sindikata radnika, te medija. Gospodin Tomić (OED) je učestvovao na nekim od sastanaka.

**Podaci:** Obezbjedivanje podataka je neadekvatno za namjene praćenja, posebno za nacionalne račune i opšte statistike vlade.

I. Status članstva: Član, od 14.12.1992. godine; Član XIV

II. <u>Račun za opšte resurse:</u>	<u>U milionima SDR</u>	<u>%kvote</u>
Kvota	169,10	100,00
Depozit u valuti u Fondu	169,10	100,00

III. <u>Odjel za SDR:</u>	<u>U milionima SDR</u>	<u>%alokacije</u>
Neto kumulativna alokacija	20,48	100,00
Depoziti	0,46	2,26

IV. Neizmirene kupovine i zajmovi: Nema ih

V. Najnoviji finansijski aranžmani:

<u>Tip</u>	<u>Odobrenje Datum</u>	<u>Istek Datum</u>	<u>Odobreni iznos (U milionima SDR)</u>	<u>Povučeni iznos (U milionima SDR)</u>
Stand-by	02.08.2002.	29.02.2004.	67,60	67,60
Stand-by	29.05.1998.	29.05.2001.	94,42	94,42

VI. Projicirane isplate Fondu na osnovu očekivanja:(u milionima SDR; na osnovu postojećeg korištenja resursa i postojećih depozita u SDR):

	<u>Nadolazeće</u>				
	<u>2008.</u>	<u>2009.</u>	<u>2010.</u>	<u>2011.</u>	<u>2012.</u>
Glavnica					
Naknade / kamate	<u>0,30</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>
Ukupno	<u>0,30</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>	<u>0,60</u>

## VII. Ocjena zaštitnih mehanizama

U skladu sa politikom ocjene zaštitnih mehanizama Fonda, Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBH) bila je podvrgnuta ocjeni u kontekstu potencijalnog nasljednika za aranžman iz 2002. godine. Ocjena je završena 24. januara 2005. godine i date su preporuke za rješavanje slabosti koje su identifikovane u zaštitnim mehanizmima Banke. Na osnovu informacija koje su primljene od domaćih institucija, sve preporuke su implementirane.

## VIII. Aranžmani vezani za kurs/tečaj

Valuta Bosne i Hercegovine je konvertibilna marka (KM), koja je uvedena 11. avgusta 1997. godine. 5. septembra 2002. godine Državni Parlament je odobrio amandman na zakon o CBBH kojim je promijenjena vezanost KM sa dM na Euro, u okviru aranžmana valutnog borda. KM je vezana za euro po kursu  $1 \text{ KM} = 0,5113 \text{ eura}$ .

Bosna i Hercegovina i dalje zadržava ograničenja vezana za plaćanja i transfere za tekuće međunarodne transakcije koja rezultuju iz mjera koje su izvršene u odnosu na zamrznute depozite u stranim valutama, prema onome što je identifikovano u Izvještaju MMF-a za zemlju br. 02/52.

## IX. FSAP

Dvije misije za FSAP održane su u decembru 2005. godine i martu 2006. godine, a *Aide Mémoire* je predstavljen institucijama. U okviru FSAP-a ocijenjeni su rizici po finansijsku stabilnost i slabosti u superviziji banaka, uz korištenje ocjene Ključnih bazelskih principa (Basel Core Principles). Takođe su razmatrane potrebe za razvojem finansijskog sektora u oblastima osiguranja, dostupnosti finansiranja, režima nesolventnosti i korporativnog upravljanja, na temeljima detaljne ocjene principa dobrog korporativnog upravljanja OECD-a. FSA je predstavljen Bordu zajedno sa Izvještajem MMF-a za zemlju o konsultacijama o članu IV za 2006. godinu, br. 06/371.

## X. Posljednje konsultacije o Članu IV

Na Bosnu i Hercegovinu se primjenjuje dvanaestomjesečni ciklus, što je podložno odredbama odluke o ciklusima konsultacija koja je odobrena 15. jula 2002. godine. Posljednje konsultacije o Članu IV završene su 16. jula 2007. godine.

## XI. Rezidentni predstavnik

MMF više nema rezidentnog predstavnika u Bosni i Hercegovini. Gospodin Slack je bio rezidentni predstavnik do kraja jula 2008. godine. Kancelarija u Sarajevu i dalje je otvorena i popunjena je lokalnim ekonomistom i pratećim osobljem.

## XII. Tehnička podrška u periodu 2000–2008. godine

<b>Odjel</b>	<b>Tajming</b>	<b>Namjena</b>
FAD	Avgust 2000. Septembar–oktobar 2000. Juli 2001. April 2002. April 2002. Februar 2003. Maj 2003. Juni 2004. Mart 2005.	Trezorski sistemi Porez na dodanu vrijednost Trezorski sistemi Porez na dodanu vrijednost Trezorski sistemi Trezorski sistemi Upravljanje javnom potrošnjom Politika i implementacija PDV-a Analiza siromaštva i socijalnog uticaja (PDV)
	Mart 2005-2006.	Savjetnik za makro-fiskalna pitanja
MCM	Septembar 2000. Mart–april 2001.	Savjetnik za platni sistem. Platni sistem, upravljanje valutama, računovodstvo i istraživanje
	Januar–februar 2002.	Platni sistem
	Oktober–novembar 2002.	Jačanje supervizije banaka
	Avgust–septembar 2003.	Supervizija banaka
	Septembar 2003.	Upravljanje međunarodnim rezervama
	April 2004.	Supervizija za AML/CFT
	Januar 2005.	Savjetnik za guvernera CBBH
	Januar 2005.	Supervizija banaka
	April 2005.	Kreditni rizik i brz rast kreditiranja
	Septembar 2005.	Indikatori finansijskog zdravlja
	Novembar–decembar 2005.	FSAP (primarna misija)
Mart 2006.	FSAP (sekundarna misija)	
Novembar 2006.	Praćenje finansijskog sektora, supervizija banaka i upravljanje rezervama	
STA	Oktober 2000.	Monetarne i bankarske statistike
	Decembar 2001.	Monetarne i bankarske statistike
	April–maj 2004.	Monetarne i bankarske statistike
	Maj 2004.	Statistike finansiranja vlade
	Mart 2005.	Doznake radnika
	Novembar 2005–07.	Savjetnik za statistike za sektor preduzeća
Mart 2007.	ROSC o podacima	
Januar 2008.	Platni bilans i pozicija međunarodnog investiranja	

## PRILOG II—BOSNA I HERCEGOVINA: ODNOSI SA SVJETSKOM BANKOM

### A. Nova Strategija partnerstva za Bosnu i Hercegovinu (FG 2008- FG 2011)

1. 13. decembra 2007. godine Bord izvršnih direktora Svjetske banke je dao svoju podršku **Strategiji za partnerstvo sa Bosnom i Hercegovinom (Country Partnership Strategy, CPS)** za Bosnu i Hercegovinu. Nova strategija CPS okvirno predstavlja program pozajmljivanja u vrijednosti od oko 200 miliona USD za podršku prioritetima zemlje, uključujući integraciju sa Evropskom Unijom. U okviru strategije CPS daće se podrška prioritetima Vlade koji su okvirno zacrtani u Platformi za akciju koja je usvojena 16. oktobra 2007. godine. Taj dokument, koji su potpisali premijeri na nivou Države i entiteta, kao i gradonačelnik Distrikta Brčko, obavezuje institucije da: (i) unaprijede fiskalnu koordinaciju i stabilnost; (ii) stvore bolje poslovno okruženje; i (iii) promovišu druge reforme koje osiguravaju održiv razvoj.

2. Strategija CPS za period od FG 2008. do FG 2011. strukturirana je na osnovu dva stuba koji se međusobno dodatno podržavaju.

- **Stub I** – unapređivanje okruženja za rast vođen privatnim sektorom i usklađivanje sa Evropom (proširivanje poslovnih aktivnosti i povećavanje poslovnih prilika; unapređenja u ključnim infrastrukturama i veze sa Evropom; regionalni pristup javnim dobrima, uključujući životnu sredinu i čiste izvore energije)
- **Stub II** – unapređivanje kvalitete potrošnje Vlade i pružanja javnih usluga za ugrožene (unapređivanje pružanja opštinskih usluga i jačanje opštinskog finansiranja; unapređivanje kvaliteta pružanja socijalnih usluga; smanjivanje dispariteta u dohotku između urbanih i ruralnih područja; povećavanje stepena usmjeravanja socijalnih davanja; smanjivanje nepotrebnog opterećenja koji Vlada predstavlja za privredu i jačanje fiskalne koordinacije)

3. Kroz ovaj program Svjetska banka će pružati podršku investicijama u infrastrukturu, razvoj opština, sektor transporta i energetike, poslovno okruženje, reformu javnog sektora i reforme socijalnih sektora. Mješavinom finansijskih i nefinansijskih sektora, Svjetska banka će pružati podršku Vladi u postizanju njenih razvojnih ciljeva vezanih za unapređivanje infrastrukture i investicione klime, povećavanje stepena efikasnosti javne potrošnje, te jačanje pružanja usluga – konkretno onih koje su usmjerene na najugroženije segmente stanovništva.

### B. Projekti Svjetske banke

4. Iako više ne prima one nivoe finansiranja koji su dostizali u godinama odmah nakon Dejtonskog sporazuma iz 1995. godine, Bosna i Hercegovina i dalje ima izuzetan stepen dostupnosti povoljnog finansiranja iz IDA-e, bez obzira na to što je iznos njenog per capita dohotka znatno iznad plafona za sredstva IDA-e. međutim, period ove CPS strategije karakterisaće prelazak sa zaduživanja pod uslovima IDA-e na u većoj mjeri komercijalno, ali

ipak relativno povoljno zaduživanje pod uslovima IBRD-a (napomena: IBRD je nedavno u znatnoj mjeri smanjila svoje cijene i unaprijedila uslove i rokove pozajmljivanja). Tekući portfolio uključuje 15 aktivnih projekata (14 investicionih zajmova IDA-e i jedan grant GEF-a), uz ukupno preuzete obaveze u iznosu od 275 miliona USD, od čega oko 64% tek treba da bude isplaćeno.

5. Unapređivanje poslovnog okruženja sa podrškom **Kredita za prilagodavanje poslovnog okruženja (Business Environment Adjustment Credit, BAC)** bilo je od kritične važnosti za jačanje rasta i zapošljavanja i podsticanje investiranja. Iako sa kašnjenjem, povoljna legislativa je sada usvojena u oba entiteta. Kao posljedica toga, ishodi za koje je namjeravano da budu postignuti u reformi registracije poslovanja i inspekcije su postignuti, a uslovi za isplatu posljednje tranše u iznosu od 30 miliona USD ispunjeni su u decembru 2007. godine. Kredit BAC je zatvoren 15. decembra 2007. godine.

6. **Nedavno odobreni projekti. Projekt za putnu infrastrukturu i bezbjednost (The Road Infrastructure and Safety Project)**, odobren u decembru 2007. godine, predstavlja operaciju u vrijednosti od 25 miliona USD koja ima za cilj ubrzavanje oporavka magistralne putne mreže i unapređivanje institucionalnih kapaciteta u vezi sa bezbjednošću na putevima. U okviru projekta finansiraće se rehabilitacija oko 240 kilometara regionalnih puteva u oba entiteta. Projekt će takođe pomoći pri razvoju strategije za unapređivanje bezbjednosti na putevima u zemlji. Kredit IDA-e u iznosu od 25 miliona USD odobren od strane Svjetske banke predstavlja dio šireg programa rehabilitacije puteva koji finansiraju dvije entitetske vlade, Evropska investiciona banka, te Evropska banka za obnovu i razvoj. Dva nova projekta (**Projekt za poljoprivredu i ruralni razvoj - Agriculture and Rural Development**; i **Projekt za pripremljenost za avijarnu influencu - Avian Influenza Preparedness Project**), te dva dodatna finansiranja za dva postojeća projekta (**Projekt za urbanu infrastrukturu i pružanje usluga - Urban Infrastructure and Service Delivery**; i **Projekt za razvoj i očuvanje šuma - Forest Development and Conservation Project**), u ukupnoj vrijednosti od oko 35 miliona USD, nedavno su proglašeni efektivnim.

7. **Projekti u pripremi.** Pregovori za dva granta GEF-a, **Projekt za upravljanje rječnim slivom Neretve i Trebišnjice (Neretva and Trebisnjica River Basin Management Project)** i **Projekt za zaštićene šumske i planinske oblasti (Protected Forest and Mountain Areas)**, vođeni su u toku marta i aprila 2008. godine i ti projekti će biti predstavljeni na sjednici Borda GEF-a radi odobravanja. Ukupni iznos finansiranja u vidu granta u okviru te dvije operacije biće 9,4 miliona USD. Pregovori za nastavak **Projekta za upravljanje čvrstim otpadom (Solid Waste Management Project)** zakazani su za juni 2008. godine i kroz taj projekt će biti obezbjeđeno 35 miliona USD (mješavina resursa IDA-e i IBRD-a) za dalje investiranje u taj sektor.

8. Ključne stavke analitičkih i savjetničkih usluga koje će biti obezbjeđene u toku 2008. godine uključuju sljedeće: **Ocjenu investicione klime (Investment Climate Assessment)** i Studiju o aproksimativnom usmjeravanju davanja prema imovinskom cenzusu (**Proxy Means Targeting Study**). **Ekonomski memorandum za zemlju (Country Economic Memorandum)** usmjeren je na trgovanje: u sklopu njega će se pokušati dati ocjena



obavezujućih ograničenja koja se postavljaju pred rast izvoza iz BiH i industrija koje su izvozno konkurentne, konkretno industrije obrade drveta i automobilske industrije, kao i poljoprivrede.

Kontakt osoba: Orhan Nikšić ([oniksic@worldbank.org](mailto:oniksic@worldbank.org)).

### PRIOLOG III—BOSNA I HERCEGOVINA: STATISTIČKA PITANJA

1. Podaci koji se dostavljaju Fondu imaju ozbiljnih manjkavosti koje u znatnoj mjeri otežavaju praćenje, a to je najevidentnije u oblasti statistike platnog bilansa i izvornih podataka za statistike o vladinim finansijama. Statistike za sektor preduzeća su nedavno unaprijeđene, sa podacima za 2006. godinu za BDP po potrošnji po tekućim i konstantnim cijenama, BDP po industriji po konstantnim cijenama, te indeks maloprodajnih cijena (consumer price index, CPI) za cijelu zemlju zasnovan na međunarodno priznatim praksama. Međutim, postoji nedostatak kratkoročnih ekonomskih indikatora, a izvorni podaci za nacionalne račune zahtijevaju poboljšanja.

2. Dejtonski mirovni sporazum, kojim je završen građanski rat, implicitno je prenio odgovornost za statističke funkcije na dva rezultujuća entiteta (Federaciju Bosne i Hercegovine i Republiku Srpsku (RS)). U avgustu 1998. godine, Država je stvorila svoj zasebni statistički zavod, Agenciju za statistike Bosne i Hercegovine (ASBH), sa ciljem prikupljanja statistika za cijelu zemlju u skladu sa međunarodno priznatim metodologijama, konsolidaciju podataka koje su proizveli Statistički zavodi entiteta i rad u funkciji primarne koordinacione agencije za kontakte sa međunarodnim agencijama. Značajna tehnička podrška je obezbjeđena u novijem periodu, prije svega od strane Evropske Unije. IFS strana za zemlju postoji od jula 2001. godine. Rezidentni statistički savjetnik Fonda je bio angažovan u Centralnoj banci Bose i Hercegovine (CBBH) u toku perioda od maja 1999. godine do juna 2004. godine, sa ciljem pružanja tehničke podrške u razvoju svih oblasti makroekonomskih statistika. Rezidentni statistički savjetnik STA za sektor preduzeća imenovan je u periodu od novembra 2005. do novembra 2007. godine. Misija za pripremanje modula podataka ROSC održana je u martu 2007. godine, a izvještaj je objavljen u februaru 2008. godine.

#### A. Statistike za sektor preduzeća

3. U oba entiteta su uloženi naporu sa ciljem unapređivanja statistike za sektor preduzeća, ali rezultati toga su mješoviti. I Federacija i RS objavljuju nominalne procjene BDP-a, uz korištenje pristupa proizvodnje koji je zasnovan na međunarodnim standardima koji su preporučeni u *1993 SNA*, od 1998. i 1999. godine redom. Procjene BDP-a na osnovu proizvodnje po konstantnim cijenama su razvijene uz tehničku podršku MMF-a, a te procjene su izdate za entitete i za zemlju sa 2004. kao referentnom godinom. Takođe su razvijeni podaci o BDP-u zasnovanom na potrošnji po tekućim i po konstantnim cijenama. Ti podaci, koje sada ASBH redovno prikuplja, obezbjeđeni su za period of 2004. do 2006. godine. Ostala unapređenja uključuju prilagođavanja obuhvata izvršena za BDP, kroz uključivanje procjene za neposmatrane ekonomske aktivnosti i imputirane usluge iznajmljivanja za stambene prostore u kojim stanuju njihovi vlasnici. Neusklađenosti između mjerenja BDP-a prema proizvodnji i prema potrošnji su relativno visoke i za sravnjivanje tih procjena biće neophodno uložiti dodatne napore.

4. Oba statistička zavoda prikupljaju indekse maloprodajnih cijena korištenjem zastarjelih metodologija, a konzistentne vremenske serije nisu dostupne. Indeks maloprodajnih cijena

(CPI) zasnovan na međunarodno priznatim praksama, implementiran je sa tehničkom i finansijskom podrškom vlade Italije. Taj CPI je objavljen 2007. godine, a mjesečne i konzistentne serije su dostupne za cijelu zemlju i za entitete, pri čemu serija počinje u januaru 2005. godine. Ponderi za CPI se izvlače iz ankete o budžetu domaćinstava koja je sprovedena 2004. godine. Indeksi industrijske proizvodnje pripremaju se u svakom od entiteta, ali ne postoji indeks na nivou zemlje, a konzistentne vremenske serije nisu dostupne. Oba entitetska zavoda prikupljaju podatke o zaposlenosti, nezaposlenosti i stopama plata na osnovu upitnih metodologija. Međutim, novija Anketa o radnoj snazi sprovedena u aprilu 2007. godine u skladu je sa međunarodnim metodološkim standardima. Podaci o zaposlenosti, nezaposlenosti, broju stanovnika i radnoj snazi za zemlju i entitete dostupni su za 2006. i 2007. godinu. Podaci za 2006. i 2007. godinu takođe su dostupni i po pojedinačnim kategorijama za različite sociodemografske grupe.

### **B. Statistike o vanjskom sektoru**

5. Podatke o trgovanju objavljuje ASBH, a statistike plaćanja objavljuje CBBH. Kvalitet podataka o platnom bilansu je u opštem slučaju slab, posebno obuhvat stranih grantova, doznaka radnika, dohotka koji primaju rezidenti koji rade za međunarodne organizacije u zemlji, potrošnji njihovog nerezidentnog osoblja, trgovinskim kreditima koje daju snabdjevači, neformalnoj trgovini i promjenama u gotovinskim depozitima u stranim valutama.

6. Trgovina robom evidentira se uz korištenje Automatizovanog sistema za obradu carinskih podataka. Carinska uprava za cijelu zemlju je reorganizovana, a uveden je sistem klasifikacije trgovine. ASBH sada proizvodi podatke o uvozu i izvozu uz carinske evidencije, ali treba da proizvede podatke na bazi opšte trgovine, a ne na bazi specijalne trgovine.

### **C. Statistike o vladinim finansijama**

7. CBBH prikuplja statistike o vladinim finansijama (Statistike finansiranja vlade, GFS) u skladu sa definicijama i konceptima iz *Priručnika o statistikama vladinih finansija iz 2001. godine (Statistike finansiranja vlade Manual 2001)*. Misija za podatke za ROSC iz 2007. godine otkrila je da je institucionalni obuhvat GFS-a u opštim crtama konzistentan sa međunarodni smjericama, ali da se ne mjere sva stanja i svi tokovi, zbog neefikasnih izvornih podataka. Uz to, GFS ne uključuje transakcije vezane za projekte koje direktno finansiraju međunarodni donatori. Zbog toga što obračunsko računovodstvo još nije u potpunosti uvedeno u svim vladinim institucijama, transakcije se evidentiraju na mješovitoj obračunskoj / gotovinskoj osnovi. Podaci o nivou neizmirenog domaćeg duga su u procesu razvoja. Periodičnost i pravovremenost podataka o operacijama vlade i kvartalno konsolidovanim operacijama centralne vlade ispunjavaju ili premašuju zahtjeve GDDS-a. Podaci o vanjskom dugu vlade objavljuju se na kvartalnom nivou. Podaci o GFS su u opštem slučaju konzistentni sa platnim bilansom, ali ne i sa nacionalnim računima ili monetarnim i bankarskim statistikama.

8. Od 2005. godine, CBBH je izvještavala STA o GFS radi objavljivanja u *Godišnjaku statistika o finansijama vlade (Statistike finansiranja vlade Yearbook)*, koji obuhvata operacije centralne vlade počevši od podataka za 2003. godnu. Fiskalni podaci se sa višim stepenom učestalosti dostavljaju radi objavljivanja u IFS: CBBH je dostavila kvartalne podatke o GFS sve do trećeg kvartala 2007. godine. Međutim, nije bilo dostavljanja novih podataka za period nakon tog datuma. Institucije su svjesne tog kašnjenja u izvještavanju o podacima; a rezidentni statistički savjetnik MMF-a dodatno ispituje to pitanje. CBBH je primala kontinualnu tehničku podršku vezanu za prikupljanje GFS-a od rezidentnog statističkog savjetnika.

#### **D. Monetarne i finansijske statistike**

9. CBBH izvještava Fond o monetarnim obračunima na nivou zemlje i na nivou entiteta. Početkom 2003. godine počela je sa izvještavanjem o ponderisanim prosječnim kamatnim stopama za bankarske depozite i zajmove. IFS uključuje podatke o kamatnim stopama od januara 2002. godine. Od 1996. do 2004. godine, nekoliko misija Fonda pružalo je pomoć u uspostavljanju integrisanog sistema za prikupljanje monetarnih statistika za cijelu zemlju kompatibilnih sa standardima Fonda. Misija održana u toku aprila i maja 2004. godine razmotrila je institucionalne promjene i razvoj događaja u računovodstvu i pružila podršku u revidiranju i ažuriranju procedura prikupljanja podataka. Članovi misije su preporučili unapređenja u tretmanu “pasivnih stavki” u bilansima stanja banaka, potraživanja banaka koja nastaju iz “dugova na kreditnim karticama”, zajmova “vezanih sa eurom” u državnoj valuti, te vladinih računa. CBBH je usmjerila aktivnosti ka izvještavanju Fonda o monetarnim podacima uz korištenje Standardizovanih formulara za izvještavanje koje je razvila STA koji predstavljaju otjelotvorenje metodologije *Priručnika o monetarnim i finansijskim statistikama (Monetary and Financial Statistics Manual)*.

### Prilog III: Tabela najčešći indikatora koji su neophodni za nadzor

(sa stanjem na 22. maj 2008. godine)

	Datum posljednjeg posmatranja	Datum primitka	Učestalost podataka <sup>6</sup>	Učestalost izvještavanja <sup>6</sup> a	Učestalost objavljivanja <sup>6</sup> a	Uporedne stavke:	
						Kvalitet podataka – metodološka solidnost <sup>7</sup>	Kvalitet podataka – tačnost i pouzdanost <sup>8</sup>
Kursne stope	5/15/08	5/15/08	D	D	D		
Međunarodna rezervna sredstva i rezervne obaveze monetarnih institucija <sup>1</sup>	05/2008	06/2008	M	M	M		
Rezervni / bazni novac	05/2008	06/2008	M	M	M	O, O, LO, O	O, O, O, O, O
Novac prema široj definiciji	05/2008	06/2008	M	M	M		
Bilans stanja Centralne banke	05/2008	06/2008	M	M	M		
Konsolidovani bilans stanja bankarskog sistema	05/2008	06/2008	M	M	M		
Kamatne stope <sup>2</sup>	05/2008	06/2008	M	M	M		
Indeks maloprodajnih cijena	05/2008	06/2008	M	M	M	LNO, NO, LNO, LO	LNO, LO, LNO, LO, LO
Prihodi, rashodi, bilans i struktura finansiranja <sup>3</sup> – Konsolidovana vlada <sup>4</sup>	2007	07/2008	A	A	A	O, LNO, LO, LO	LNO, O, O, O, O
Prihodi, rashodi, bilans i struktura finansiranja <sup>3</sup> – Centralna vlada	12/2007	03/2008	M	M	M		
Udjeli centralne vlade i dug za koji je garancije dala centralna vlada <sup>5</sup>	2007	03/2008	A	A	A		
Bilans na vanjskom tekućem računu	Q1 2008	07/2008	Q	Q	Q	O, O, LO, LO	LNO, O, LO, O, LO
Izvoz i uvoz robe i usluga	Q1 2008	07/2008	Q	Q	Q		
GDP/GNP	2007	04/2008	A	A	A	O, LNO, LO, LO	LNO, LNO, LO, LO, LO
Bruto vanjski dug	2007	03/2008	A	A	A		
Međunarodna investiciona pozicija	N/A	N/A					

<sup>1</sup>Uključuje rezervna sredstva koja su pod zalogom ili na neki drugi način opterećena, kao i neto derivativne pozicije. <sup>2</sup>I tržišno zasnovane i zvanično određene, uključujući diskontne stope, stope tržišta novca, stope za trezorske mjenice, novčanice i obveznice. <sup>3</sup>Strane, domaće banke i domaće nebankarsko finansiranje. <sup>4</sup>Konsolidovana vlada sastoji se od centralne vlade (budžetski fondovi, vanbudžetski fondovi i fondovi socijalne sigurnosti) i vlada pod-državnih jedinica i lokalnih vlada. <sup>5</sup>Uključujući strukturu po valutama i ročnosti. <sup>6</sup>Dnevno (D); sedmično (W); mjesečno (M); kvartalno (Q); godišnje (A); neredovno (I); i nije dostupno (NA). <sup>7</sup>Odražava ocjenu koja je data u izvještaju ROSC ili Suštinskoj dopuni (Substantive Update) (objavljenoj u februaru 2008. godine i zasnovanoj na nalazima misije koja je održana od 13. do 28. marta 2007. godine) za skup podataka koji odgovara varijabli u svakom redu. Ocjena ukazuje na to da li su međunarodni standardi vezani za koncepte i definicije, obuhvat, klasifikaciju / sektorizaciju, te osnovu za evidentiranje, u potpunosti poštovani (O); uglavnom poštovani (LO); uglavnom nepoštovani (LNO); nepoštovani (NO); i nije dostupno (NA). <sup>8</sup>Isto kao u fusnoti 7, osim što se odnosi na međunarodne standarde koji su vezani za (redom) izvorne podatke, ocjenu izvornih podataka, statističke tehnike, ocjenu i valorizaciju privremenih podataka i statističkih rezultata, te studije revizije.





INTERNATIONAL MONETARY FUND

*Public Information Notice*

EXTERNAL  
RELATIONS  
DEPARTMENT

Informativno saopštenje za javnost (PIN) br. 08/122  
ZA NEPOSREDNU OBJAVU  
19. septembra 2008.

International Monetary Fund  
700 19<sup>th</sup> Street, NW  
Washington, D. C. 20431 USA

**Izvršni odbor MMF-a zaključio konsultacije po članu IV.  
s Bosnom i Hercegovinom za 2008. godinu**

Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) je 17. septembra 2008. godine zaključio konsultacije po članu IV. za 2008. godinu s Bosnom i Hercegovinom<sup>1</sup>.

**Polazišta**

Ekonomska aktivnost Bosne i Hercegovine pokazuje robustan rast, ali pojavile su se makroekonomske neravnoteže. U 2007. godini ekonomija je porasla za 5,8 procenata, s tim da je domaća potražnja postala pokretač rasta, uz podršku robusnog rasta kredita, zdravog povećanja plata, kao i znatnog fiskalnog impulsa. Eksplozija domaće potražnje odrazila se u povećanju vanjskog deficita na računu tekućih plaćanja, koji je dostigao 13 procenata BDP-a. Rast izvoza umjerio se na 15 procenata, a uvoz je ponovo počeo rasti brže nakon privremenog usporenja u 2006. godini vezano za uvođenje PDV-a. Podaci za početak 2008. ukazuju na daljnje povećanje deficita tekućeg računa, uglavnom podstaknuto višim cijenama hrane i energije. Ukupna inflacija u maju 2008. povećala se na 8,2 procenata, što u velikoj mjeri odražava šokove cijena hrane i energije, iako se bazna inflacija također ubrzala.

Fiskalna politika je postala prociklična i pridodala je daljnji podstrek domaćoj potražnji. Generalna vlada je u 2007. zabilježila deficit od 0.1 procenata BDP-a, u usporedbi sa suficitom od 2,2 procenta u 2006. Podstaknute uglavnom snažnim porastom transfera domaćinstvima, kapitalne potrošnje i plata, ukupni državni rashodi su se u 2007. godini primakli na gotovo 50 procenata BDP-a. U 2008. nastavljeni su snažni rezultati prihoda, ali sve veći pritisci potrošnje u Federaciji Bosne i Hercegovine (Federacija) doveli su do problema likvidnosti i ugrozili njenu fiskalnu poziciju.

---

<sup>1</sup> Na temelju člana IV. Statuta Međunarodnog monetarnog fonda MMF održava, obično svake godine, bilateralne razgovore sa zemljama članicama Fonda. Misija Fonda posjećuje dotičnu zemlju članicu, prikuplja ekonomske i finansijske informacije i razgovara sa zvaničnicima zemlje o ekonomskim kretanjima i ekonomskim politikama zemlje. Nakon povratka u sjedište Fonda, misija priprema izvještaj koji je osnova za raspravu Izvršnog odbora MMF-a. Nakon završetka rasprave glavni direktor MMF-a, kao predsjedavajući Izvršnog odbora, sažima mišljenja izvršnih direktora i taj se sažetak dostavlja vlastima zemlje članice.

U 2007. godini finansijsko produblјivanje se ubrzalo, ali ono ostaje na ravni regionalnih trendova. Koristeći okruženje s niskim kamatnim stopama, rast kredita privatnog sektora je u 2007. doprinijelo sa 7,7 procentnih poena omjeru kredita-prema-BDP-u, dovodeći ga do ravni od 56 procenata. Briga oko brzine širenja kredita navela je Centralnu banku Bosne i Hercegovine (CBBH) da krajem 2007. poveća obavezne rezerve s 15 na 18 procenata. Postoje rani pokazatelji da su globalne finansijske tenzije počele da utiču na strano finansiranje. Mada pokazatelji solidnosti banaka ostaju pozitivni, profitabilnost banaka je opala u prvom tromjesečju 2008.

Nedavno je načinjen prodor u fiskalnim strukturnim reformama s usvajanjem zakona o Fiskalnom vijeću i sporazumom o stalnoj formuli alokacije posrednih poreskih prihoda. Međutim, napredak u drugim strukturnim reformama bio je neujednačen, i Bosna i Hercegovina zaostaje za svojim najuspješnijim parnjacima u većini strukturnih pokazatelja. Štoviše, politike se razlikuju između dva Entiteta, gdje Republika Srpska (RS) postiže stalni napredak u reformama dok Federacija ima teškoća u mobilizaciji akcija za potrebne reforme. Potpisivanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s Evropskom unijom (EU) 16. juna 2008. otvara put Bosni i Hercegovini ka pristupu EU i moglo bi pomoći u ubrzavanju reformi.

### **Ocjena Izvršnog odbora**

Izvršni direktori pozdravili su solidan rezultat rasta Bosne i Hercegovine, što umnogome odražava efekte reformi u ključnim sektorima, koristi od valutnog odbora i povoljno vanjsko okruženje. Direktori su čestitali vlastima na nedavnom potpisivanju Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU i izrazili nadu da će ono postati katalizator za ubrzavanje napretka u strukturnim reformama.

Istovremeno, direktori su izrazili brigu oko pojavljivanja makroekonomskih neravnoteža i nezavršene agende strukturnih reformi. Oni su primijetili da se deficit tekućeg računa kreće ka neodrživim ravnima, da su se inflacijski pritisci iz pozadine pojačali, te da je nedavno opuštanje fiskalne politike pojačalo pritiske potražnje. Iako su uzeli u obzir ocjenu osoblja MMF-a da nivo realnog efektivnog deviznog kursa u ovom trenutku ne izaziva značajnu brigu u pogledu vanjske stabilnosti, direktori su naglasili da će za vlasti ključni izazov biti jačanje mjera politike i učvršćivanje strukturnih reformi kako bi se smanjile ranjivosti, unaprijedio održiv snažan rast i smanjila nezaposlenost. To će zahtijevati bolju koordinaciju politike, kao i čvršću poziciju politike prihoda kako bi se oduprlo makroekonomskim neravnotežama koje dolaze iz privatnog sektora i podržao valutni odbor, koji dobro služi ekonomiju.

Direktori su pozdravili namjeru vlasti da učvrste fiskalnu poziciju u 2008. godini, i ohrabрили vlasti da u 2009. godini ciljaju uravnoteženi budžet. Oni su naglasili značaj održavanja discipline plata u javnom sektoru, smanjenja velike, nenamjenske socijalne potrošnje, i poboljšanja efikasnosti javnog sektora. Suzbijanje nefinansiranih socijalnih transfera u Federaciji će zahtijevati njihovo temeljno preuređivanje. Direktori su također ohrabрили vlasti da iskoriste primanja od privatizacije za podršku ciljeva rasta u zemlji a da pritom ne dovedu u pitanje makroekonomsku stabilnost.



Direktori su naglasili potrebu za boljom koordinacijom fiskalne politike. Oni su pozdravili nedavno osnivanje Fiskalnog vijeća i sporazum o stalnoj formuli alokacije prihoda od indirektnih poreza. Fiskalno vijeće bi trebalo početi da funkcionira što je prije moguće i trebalo bi da dobije ulogu koordinatora u dizajnu budžeta generalne vlade za 2009. godinu i u okviru srednjoročnih fiskalnih ciljeva. Fiskalna politika koja je više srednjoročno orijentirana ne samo da bi pomogla u održavanju zdravih javnih finansija već bi također povećala efikasnost javne potrošnje. Štaviše, budžetske procedure u Federaciji treba preurediti kako bi se osiguralo da novo zakonodavstvo bude finansirano.

Direktori su pozdravili napore vlasti da suzbiju rizike za finansijsku stabilnost, i ohrabрили su vlasti da još više poboljšaju nadzor nad upravljanjem rizikom, budno prate kreditni rizik, te ako je potrebno urgiraju kod banaka da povećaju kapitalne tampon-zone. Direktori su pozdravili potpisivanje memoranduma o razumijevanju za suradnju između centralne banke i dva bankarska supervizora, i ohrabрили su vlasti da pojačaju koordinaciju politike između ovih institucija i da nastave da rade u pravcu ujedinjavanja bankarskog nadzora.

Direktori su pozdravili nedavni napredak u poboljšanju statistike, i ohrabрили su vlasti da ustraju u svojim naporima za poboljšanjem kvaliteta podataka, uključujući primjenu preporuka nedavno završenog Izvještaja o poštivanju standarda i kodova (ROSC).

**Informativna saopštenja za javnost (PIN-ovi)** dio su napora MMF-a za unapređenjem transparentnosti stavova i analiza MMF-a o ekonomskim kretanjima i politikama. Uz suglasnost dotične države (ili država), Informativna saopštenja za javnost izdaju se nakon rasprava Izvršnog odbora o konsultacijama po članu IV s državama članicama, o njegovom nadzoru razvoja na regionalnom nivou, praćenju nakon završetka programa, i o naknadnim ocjenama država članica koje su uključene u dugoročniji programski angažman. Informacije za javnost također se izdaju nakon rasprava Izvršnog odbora o pitanjima pošte politike, osim ako Izvršni odbor ne odluči drugačije u svakom slučaju zasebno.

## Bosna i Hercegovina: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2004–08

	2004	2005	2006	2007 Procj.	2008 Proj.
	(Procentualna promjena)				
Realni BDP	6.3	4.3	6.2	5.8	5.5
IPC (prosjeak za period) 1/	0.3	3.6	6.1	1.5	7.4
Novac i kredit (kraj perioda)					
Novac u širem smislu	24.3	18.2	24.7	21.6	15.2
Kredit ekonomiji	27.5	27.5	23.3	28.1	25.1
	(U procentima BDP-a)				
Budžet generalne vlade					
Prihodi	44.2	45.5	47.5	48.7	47.9
Rashodi (na osnovu obaveze)	44.7	44.7	45.3	48.7	49.7
Ukupan bilans stanja	-0.5	0.8	2.2	-0.1	-1.9
Vanjski javni dug	25.5	25.6	21.2	18.1	14.6
Neto sadašnja vrijednost vanjskog javnog duga	19.5	19.6	16.2	13.8	11.2
Ukupan javni dug	25.5	25.6	22.0	30.5	34.3
	(U milionima evra)				
Platni bilans					
Izvoz roba i usluga	2,373	2,832	3,589	4,062	4,934
Uvoz roba i usluga	5,704	6,393	6,493	7,656	9,273
Bilans tekućeg računa	-1,318	-1,555	-816	-1,401	-2,007
(u procentima BDP-a)	-16.3	-18.0	-8.4	-13.0	-16.0
Bruto zvanične rezerve	1,768	2,145	2,761	3,425	3,325
(u mjesecima uvoza)	3.7	4.0	5.1	5.4	4.3
Servisiranje vanjskog duga	419	267	412	321	450
(u procentima izvoza roba i usluga)	17.6	9.4	11.5	7.9	9.1
Režim deviznog kursa	Valutni odbor od avgusta 1997.				
Devizni kurs, 16. jula 2007.	1KM = Euro 0.5113				
Realan efektivni devizni kurs (2000=100, povećanje=aprecijacija)	91.6	92.3	90.8	89.1	... 2/

Izvori: Bosanske vlasti; i procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Na osnovu ponderiranih prosjeka za Federaciju i Republiku Srpsku. U 2006., pod uticajem uvođenja PDV-a.

2/ Podešeno za efekte PDV-a.

**Izjava Age Bakker, izvršnog direktora za Bosnu i Hercegovinu i Miroslava Tomića,  
savjetnika izvršnog direktora  
17. septembar 2008.**

***Uvod***

Vlasti Bosne i Hercegovine (BiH) bi željele zahvaliti osoblju na konstruktivnim i analitičkim diskusijama za vrijeme njihove posjete juna 2008. godine, kao i na suradnji sa Uredom stalnog predstavnika i projektima tehničke pomoći. Vlasti se u velikoj mjeri slažu sa analizom osoblja i dijele njegova gledišta u vezi sa ekonomskim izazovima koji predstoje. Vlasti su saglasne u pogledu objavljivanja ovog izvještaja.

Privreda BiH je u posljednjih nekoliko godina zabilježila impresivne rezultate: prosječna godišnja stopa rasta bila je gotovo 6 procenata, a opšti nivo cijena, osim 2006. godine kada je uveden PDV, bio je stabilan, sa prosječnom inflacijom u 2007. godini ispod stopa evro zone. Od 2004. do 2008. godine udio u globalnom izvozu se više nego udvostručio a servisiranje vanjskog duga više nego prepolovilo, na 8% u odnosu na izvoz roba i usluga. Ukupan javni dug nalazi se na komfornoj ravni od 30,5 procenata BDP-a. Činjenica da su u proteklih 5 godina zabilježeni primarni suficiti je veoma snažan pokazatelj odgovorne politike. Kao rezultat osigurane makro stabilnosti, ostvaren je nivo primanja iznad prosjeka balkanskog regiona. Ti impresivni rezultati se mogu pripisati režimu valutnog odbora koji je pružio nominalni oslonac, institucionalnim reformama, posebno u finansijskom i poreznom sistemu i sektorima regulacije poslovanja, te povoljnom vanjskom okruženju. Raniji angažman Fonda i njegove preporuke, mada ponekad predmet žučnih rasprava, doprinijeli su ovoj pozitivnoj slici. Međutim, uprkos postignutoj makro stabilnosti, krupan ekonomski problem, stopa nezaposlenosti na nivou od 29%<sup>1</sup>, ostaje nerješeno. Visok nivo – uglavnom strukturne – nezaposlenosti stvara ekonomsku štetu, komplicira donošenje razborite politike i ostavlja manje diskrecije u politici rashoda.

***Makroekonomski razvoj i izgled***

Vanjsko okruženje se krajem 2007. godine naglo pogoršalo. Iako do sada globalna finansijska kriza nije imala bitan negativni efekat na ekonomiju BiH, ona je smanjila izgleda za rast glavnih trgovinskih partnera. Istovremeno, globalne cijene hrane i nafte su se snažno povećale, što je krajem 2007. godine rezultiralo povišenjem inflacije mjereno IPC-om. Isti trend nastavio se u 2008. godini, iako je inflacija u BiH još uvijek zadovoljavajuća u usporedbi sa inflacijom sličnih zemalja. Vlasti su dozvolile trenutni utjecaj („pas-tru“) globalnih cijena hrane i nafte i uspjele se oduprijeti snažnom pritisku javnosti koja je tražila promjene u sistemu indirektnog oporezivanja kao kratkoročni pokušaj da se kontrolira inflacija (uvođenje (druge) niže stope PDV-a, uvođenje nulte stope za hranu, ukidanje akciza na naftu, itd.).

Kako vodeći pokazatelji ekonomske aktivnosti sugerišu, realni rast u 2008. će se vjerovatno nastaviti u zdravom rasponu između 5-6%. Iako je u prvoj polovini 2008. godine zabilježen pozitivan trend na tržištu rada, kada se zvanično registrirana zaposlenost povećala za 14% na

---

<sup>1</sup> To su podaci iz ankete o radnoj snazi za 2007. na osnovu metodologije ILO. Stope nezaposlenosti variraju po regionima i entitetima: u Federaciji BiH stopa nezaposlenosti je 31,1%, u Republici Srpskoj 25,2%.

godišnjem nivou, izuzetno niska stopa aktivnosti na tržištu rada od 43,1% se ne može ignorisati. Ukupni makroekonomski izgled za ekonomiju BiH ostaje pozitivan: iako se vanjsko okruženje pogoršalo u odnosu na prethodne godine, institucionalno uređenje za donošenje politika u BiH se bitno poboljšalo. Na političkom frontu, BiH je potpisala Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju (SAA) sa Evropskom unijom (EU) a u pogledu donošenja ekonomske politike, usvojila Zakon o Fiskalnom vijeću (FC), koji će pružiti bolju međuvladinu koordinaciju, i koji je bio krupna briga nekoliko posljednjih konsultacija po članu IV.

### ***Fiskalna politika***

Vlasti dijele ocjenu osoblja da je fiskalna politika glavno oruđe za očuvanje makroekonomske stabilnosti, i uvjerenе su da će fiskalna politika nastaviti da doprinosi kako stabilnosti tako i ukupnom ekonomskom razvoju. Osim napretka u fiskalnoj arhitekturi kroz usvajanje Zakona o Fiskalnom vijeću koji će omogućiti djelotvorno srednjoročno planiranje fiskalnog okvira, juna 2008. je donijeto trajno rješenje za alokaciju prihoda od indirektnih poreza među entitetima. Implementirane reforme počele su donositi ploda: reforma direktnih poreza, usvojena na entitetskom nivou u okviru projekta USAID, ne samo da je uvela moderne i transparentne porezne sisteme već je počela donositi opipljive rezultate. Prihodi od poreza na dobit preduzeća u Republici Srpskoj (RS) se u prvoj polovini 2008. godine povećao za 30%, a slični rezultati se očekuju i u Federaciji Bosne i Hercegovine (FBiH) kada se u 2009. godini bude sprovelo usvojeno zakonodavstvo. Stope direktnog poreza (CIT 10% i PIT10%, sa vrlo malo izuzeća) su prilično atraktivne kada se posmatraju u regionalnim okvirima. Uz to, oba entiteta razmatraju promjene u zakonodavstvu koje regulira socijalne doprinose, kako bi se formalna zaposlenost učinila atraktivnijom. Kroz osnivanje Rezervnog penzionog fonda, Republika Srpska je započela proces reforme penzionog sistema.

Iako se u 2008. godini očekuje umjereno fiskalno popuštanje, vlasti su uvjerenе da će Konsolidovana fiskalna pozicija biti ispod 1% deficita BDP-a, što je cilj koji je osoblje preporučilo. Uprkos padu carinskih prihoda zbog primjene Trgovinskog sporazuma sa EU od jula 2008. godine, Uprava za indirektno oporezivanje (UIO) će u 2008. prikupiti 5% više prihoda od indirektnih poreza nego što je planirano. Međutim, pored sveukupnog optimizma vezanog za buduće pristupanje EU, ministri finansija su svjesni gubitka prihoda zbog slobodno-trgovinskog sporazuma i nastavljaju da tragaju za poboljšanjima u poreznom sistemu. Republika Srpska će uvesti moderni porez na imovinu, sa ciljem da proširi osnovicu i oporezuje imovinu po tržišnoj vrijednosti a ne prema fizičkim jedinicama kao što je to sada slučaj. Očekuje se da će se ovaj zakon primjenjivati od 1. januara 2010. Uz to, u skladu sa najboljom evropskom praksom, predviđaju se promjene u propisima za lutriju i igre na sreću. Slične pripremne aktivnosti obavljaju se i u FBiH.

Istorijski podaci otkrivaju razboritost u fiskalnoj politici, a buduća pozicija izgleda još više obećavajuća: nakon što je FBiH 2007. godine usvojila Zakon o dugu i garancijama, sada su svi nivoi vlasti zakonski ograničeni u smislu stvaranja duga i zaduživanja. Prema usvojenom pravilu, servisiranje duga ne može premašiti 18% prihoda prikupljenih u prethodnoj godini. Ovakva regulativa, zajedno sa sadašnjim relativno komfornim nivoom duga, pruža snažan okvir za osiguranje fiskalne održivosti. No i pored toga, vlasti ostaju svjesne drugih mogućnosti za smanjenje javne potrošnje i opcija za dalje jačanje sistema za upravljanje

javnim rashodima, i vezivanja javnih rashoda za rezultate. U okviru projekta uz podršku DFID, započeto je budžetiranje zasnovano na programima.

Vlasti vjeruju da savjet u mjerama politike koji je pružilo osoblje u pogledu uravnotežene ukupne pozicije na srednji rok djeluje razumno i prihvaćaju njihove preporuke pošto im daju dovoljno fleksibilnosti.

### ***Vanjski bilans i konkurentnost***

Iako se u 2008. godini očekuje ograničeno proširivanje bilansa na računu tekućih plaćanja, znatan dio ovog pogoršanja uzrokovan je višim cijenama hrane i nafte. Pošto su vlade oba entiteta povećale subvencije za zemljoradnju, kao i činjenica da su više cijene učinile ovu proizvodnju profitabilnijom, očekuje se da će se pritisak na uvoz hrane u bliskoj budućnosti smanjiti. Uz to, jedina rafinerija nafte u BiH je privatizirana i trenutno je u fazi rekonstrukcije. Očekuje se da će proizvodnja početi do kraja oktobra 2008. godine, što bi moglo dalje doprinijeti nižoj vrijednosti uvoza pošto će BiH umjesto finalnog proizvoda uvoziti sirovu naftu. Međutim, širenje deficita na računu tekućih plaćanja je i posljedica povećane investicione potrošnje kao što to pokazuje povećani udio u uvozu mašina, i to bi se moglo protumačiti kao pozitivan znak pošto će to doprinijeti budućem rastu izvoza i uravnoteženijoj vanjskoj poziciji. Obzirom na stabilne izvore finansiranja (u 2007. godini direktna strana ulaganja su bila 14% BDP-a), vlasti su uvjerenе da je širenje deficita na računu tekućih plaćanja samo privremena pojava, kao što to analiza osoblja potvrđuje, pošto se predviđa da će se deficit na računu tekućih plaćanja smanjiti, čak i u bazičnom scenariju.

Udio BiH izvoza se u zadnjih par godina više nego udvostručio, a stopa rasta izvoza se stabilizirala na solidnih 15%. Činjenica da je to prije svega zbog rasta produktivnosti, posebno u proizvodnji međunarodno utrživih proizvoda, u poređenju sa glavnim trgovinskim partnerima, podržava optimizam u odnosu na buduća kretanja na računu tekućih plaćanja. Uprkos nedavnom rastu prosječnih plata, troškovi jedinice rada su niži nego što su bili 2004. Konačno, rezultati izvoza i rast produktivnosti podržavaju ocjenu osoblja da je devizni kurs u skladu sa ekonomskim fundamentalnim faktorima. Bez obzira na to, vlasti su svjesne nedavne umjerene apresijacije realnog efektivnog kursa u prvom tromjesečju 2008. te će nastaviti da pažljivo prate pokazatelje konkurentnosti.

### ***Finansijska stabilnost i monetarna politika***

Iako se u 2007. godini produbljivanje finansijskog tržišta ubrzalo, bankarski sistem, uglavnom u rukama stranih banaka, i dalje ostaje dominantni sektor u finansijskom sistemu. Suočena sa brzim rastom kredita u 2007. godine, koji je omogućen putem dugoročnog finansiranja izvana, Centralna banka je početkom 2008. podigla zahtjev za obavezanim rezervama sa 15 na 18 procenata. Ta mjera je rezultirala usporavanjem rasta kredita u 2008. godini, i prvi put je kredit preduzećima postao veći nego kredit potrošačima. Globalni finansijski poremećaj nije doveo do odliva kapitala pošto se BiH ne oslanja na kolebljive izvore. Pokazatelji solidnosti banaka ostaju zadovoljavajući: adekvatnost kapitala ostaje visoka a omjer loših zajmova prema ukupnim zajmovima se znatno smanjio u usporedbi s prethodim godinama. Na profitabilnost banaka je u prvom tromjesečju utjecao uknjiženi veliki gubitak jedne jedine banke dok su druge banke imale dobre rezultate. Većina preporuka iz FSAP za 2006. godine je implementirana (kao što su uvođenje iscrpnih

smjernica za upravljanje likvidnošću i proširenje nadzora za lizing kompanije od strane bankarske agencije), ili su trenutno u postupku implementacije (jačanje nadzora osiguranja, jačanje korporativne vladavine, itd.). Svjesni potrebe za poboljšanjem koordinacije i suradnje u bankarskom nadzoru između entiteta obzirom na ustavna ograničenja za ujedinjavanje agencija za bankarski nadzor entiteta, Centralna banka i entitetske agencije su juna 2008. potpisale Memorandum o uspostavljanju čvrste koordinacije u bankarskom nadzoru. Ovaj Memorandum, osim redovne razmjene podataka, također obavezuje na suradnju u implementaciji Osnovnih bazelskih principa i direktiva Evropske unije za djelotvoran nadzor. Trenutno je u pripremi strategija za implementaciju Bazelskih principa II. Iako je otpornost bankarskog sektora na vanjske šokove adekvatna, vlasti BiH su opredjeljene za poboljšanje monitoringa i prekograničnu saradnju u oblasti nadzora. Tokom 2008. godine potpisan je multilateralni sporazum o bankarskom nadzoru u Jugoistočnoj Evropi sa Albanijom, Bugarskom, Kiprom, Grčkom, Crnom Gorom, Makedonijom, Rumunijom i Srbijom.

Servisiranje državnog duga se obavlja na vrijeme i vlasti ostaju apsolutno odlučne da servisiranje svih dugova prema stranim kreditorima ostane u vrhu prioriteta u budućnosti. Iako se BiH nije mogla pridružiti članu VIII zbog pitanja vezanog za zamrznute devizne uloge, BiH je opredjeljena za očuvanje liberaliziranog režima kapitalnih i tekućih transfera. Konačno, postoji puna politička podrška valutnom odboru i apsolutni konsenzus oko izlazne strategije, to jest usvajanja evra u kontekstu pristupanja Evropskoj uniji.

### ***Privatizacija, strukturne reforme, infrastruktura***

Vlasti su svjesne da je privatizacija još uvijek nedovršeni posao, posebno u FBiH. U Republici Srpskoj se planira da se primanja od privatizacije koriste na transparentan i odgovoran način za povećanje produktivnosti, infrastrukturu i uklanjanje prepreka razvoju. Imajući u vidu velike regionalne razlike u razvoju, dio fondova će se iskoristiti za revitalizaciju tih područja, dok će se drugi dijelovi koristiti za pomoć reformi penzijskog sistema. Infrastrukturni projekti se već dugo čekaju i mogli bi doprinijeti povećanju kapaciteta i stimulirati višu stopu radne aktivnosti. Međutim, implementacija projekata do sada potvrđuje da vlasti ostaju oprezne u pogledu potencijalnih implikacija na agregatnu potražnju i mogući efekat na cijene.

Prema Strategiji za energetske sektor Federacije BiH, BiH trenutno koristi samo 38% svojih hidro-energetskih potencijala i u dobrom je položaju da preuzme vodeću ulogu u proizvodnji električne energije u regionu. U toku su pregovori oko nekoliko grinfild investicija u sektoru energetike, za postrojenja za proizvodnja vjetarske, hidro i termalne energije. Britanski ETF, privatna kompanija, treba da uskoro počne izgradnju Termo-elektrane Stanari čija bi godišnja proizvodnja mogla dostići do 25% sadašnje ukupne proizvodnje električne energije, te bitno povećati izvozni potencijal zemlje. Ovaj projekt ima ogroman regionalni značaj i mogao bi ubrzati druge investicije.

### ***Javne plate i zaposlenost***

Vlasti dijele preporuku osoblja da je držanje javnih plata pod kontrolom bitna komponenta fiskalne odgovornosti i važna za održanje konkurentnosti. Poštujući to, vlasti vjeruju da je u 2008. godini postignut dugoročan veliki napredak u regulisanju politike javnih plata. Prije usvajanja zakona, plate za zaposlene u Institucijama BiH regulisalo je više od deset različitih

pravnih akata, što je često vodilo neadekvatnim relativnim omjerima između sličnih radnih mjesta i niskom nivou raspona između pojedinih kategorija različite složenosti. Osim relativne strukture plata, ako se zanemari godišnje povećanje dodatka za staž (0,5% godišnje), plate za zaposlene u Institucijama BiH se nominalno nisu povećale već nekoliko godina. Savjet ministara (SM) BiH prvi put je usvojio politiku plata za 2008-2010., po kojoj je rast izdataka na plate ograničen na do 50% od stope realnog rasta ekonomije. Nakon toga je usvojen Zakon o platama koji Savjetu ministara daje opciju da ukupan obim plata drži pod kontrolom ako to zahtijeva fiskalna pozicija. Očekuje se da ti instrumenti rezultiraju u smanjenju ukupne mase plata u BDP-u kao i u ukupnim javnim rashodima, te da pruži više prostora za kapitalna ulaganja. Međutim, vlasti shvataju da je usvajanje Zakona tek početak procesa reforme javne uprave, a ne njen kraj.

Povećanje plata u Republici Srpskoj (RS) (Izvještaj osoblja, strana 27) zahtijeva pažljivu ocjenu pošto odražava ukupan napor za modernizacijom sistema javnih plata time što uvodi takozvani bruto princip (bez davanja poreskih izuzeća), kao i namjeru vlade RS da poboljša relativni položaj obrazovnog i zdravstvenog sektora, s obzirom na njihov kritičan značaj za ekonomski razvoj. Nakon jednokratnog prilagođavanja plata u tim sektorima, vlada RS je odlučna u tome da u narednom periodu ne poveća plate u javnom sektoru. Konačno, vlasti su svjesne potrebe za boljom koordinacijom plata u javnom sektoru kako bi se izbjegle kako konkurencija između različitih nivoa vlasti tako i negativan prelijevajući efekat na privatni sektor, i one će voditi računa o ovom pitanju u budućem radu Fiskalnog vijeća. Iako veće plate u javnom sektoru ne garantuju iskorenjivanje korupcije, one su jedan važan element u ukupnom naporu vlasti da se izbore sa korupcijom i poboljšaju poslovno okruženje.

### ***Statistika***

Vlasti ostaju svjesne potrebe za poboljšanjem zvanične statistike i posebno su zahvalne za izvještaj ROSC. Iako praksa diseminacije podataka zadovoljava ili nadmašuje preporuke GDDS za makroekonomsku statistiku, kvalitet podataka bi se mogao poboljšati u mnogim područjima. Nedavno sastavljanje i mjesečno objavljivanje IPC-a, uz pomoć italijanske vlade, predstavlja važan napredak. Međutim, vlasti ostaju odlučne u tome da pravovremeno riješe preostala pitanja, posebno s obzirom na važnost statistike za integraciju u Evropsku uniju.

### ***Put naprijed.....***

Potpuno svjesni mnogih budućih izazova, posebno pojačanim pogoršanjem globalne ekonomske situacije, vlasti ostaju uvjerene da nedavno potpisivanje sporazuma SAA predstavlja veliki podstrek ubrzanju neophodnih reformi. Vlasti spremno očekuju daljnju suradnju sa međunarodnim institucijama, bez čije pomoći mnoge uspješno provedene reforme ne bi bile moguće, i ponavljaju svoju namjeru da u narednim godinama nastave da održavaju blisku suradnju sa Fondom.